



FOLLETO INFORMATIVO

OFERTA PÚBLICA DE SUSCRIPCIÓN Y VENTA DE ACCIONES Y ADMISIÓN A NEGOCIACIÓN DE ACCIONES DE RENTA 4 SERVICIOS DE INVERSIÓN, S.A.

Número inicial de acciones ofrecidas: 9.821.918

Ampliable en un máximo de: 1.473.287 acciones adicionales

Octubre 2007

El presente Folleto Informativo ha sido inscrito en el Registro Oficial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 25 de octubre de 2007

El documento de registro y la nota sobre las acciones han sido redactados de conformidad con los modelos establecidos en los Anexos I y III, respectivamente, del Reglamento (CE) número 809/2004, de la Comisión, de 29 de abril de 2004, relativo a la aplicación de la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en cuanto a la información contenida en los folletos, incorporación por referencia, publicación de dichos folletos y difusión de publicidad

ÍNDICE

I.	RESUMEN	15
1.	DESCRIPCIÓN DE LA OPERACIÓN Y CALENDARIO	15
1.1	<i>Características de la Oferta</i>	15
1.2	<i>Destinatarios de la Oferta</i>	16
1.3	<i>Finalidad de la Oferta</i>	16
1.4	<i>Banda de Precios Indicativa y No Vinculante</i>	17
1.5	<i>Admisión a cotización.....</i>	17
1.6	<i>Calendario de la Oferta.....</i>	17
2.	COMPOSICIÓN DEL ACCIONARIADO	18
3.	DESCRIPCIÓN DEL EMISOR	19
4.	GOBIERNO CORPORATIVO Y CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN	20
5.	MAGNITUDES FINANCIERAS CONSOLIDADAS MÁS RELEVANTES DE LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2006, 2005 Y 2004, Y A 30 DE JUNIO DE 2007	21
5.1	<i>Principales magnitudes de los balances de situación consolidados para los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2006 y 2005 preparados conforme a NIIF</i>	21
5.2	<i>Principales magnitudes de los balances de situación consolidados para los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2005 y 2004 preparados conforme a Circular 1/1993 de la CNMV</i>	22
5.3	<i>Principales magnitudes de las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas para los ejercicios cerrados al 31 de diciembre de 2006 y 2005 preparadas conforme a NIIF, y de la cuenta de pérdidas y ganancias para los ejercicios cerrados al 31 de diciembre de 2005 y 2004 preparada conforme a Circular 1/1993 de la CNMV</i>	23
5.4	<i>Principales magnitudes de los balances de situación consolidados al 30 de junio de 2007 y 31 de diciembre de 2006 preparados conforme a NIIF</i>	24
5.5	<i>Principales magnitudes de las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas para los periodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2007 y 2006 preparadas conforme a NIIF</i>	25
5.6	<i>Contribución de cada uno de los segmentos a la cifra total de ingresos, al margen bruto y al margen ordinario para los ejercicios 2006,2005 y 2004.....</i>	25
5.7	<i>Contribución de cada uno de los segmentos a la cifra total de ingresos, al margen bruto y al margen ordinario para los periodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2007 y 2006</i>	26
6.	FACTORES DE RIESGO (RESUMEN DE LA SECCIÓN II DEL FOLLETO)	26
1.1	<i>Carácter cíclico del sector de servicios de inversión y dependencia de la evolución de la rentabilidad de los mercados y de la volatilidad, especialmente de la Bolsa nacional.....</i>	26
1.2	<i>Riesgo derivado de la competitividad y de la aplicación de la Directiva de Mercados e Instrumentos financieros (MiFID).....</i>	27
1.3	<i>Dependencia de contratos suscritos con ING Direct</i>	27
1.4	<i>Erosión en tarifas y comisiones en la intermediación, especialmente de instrumentos derivados, y en la actividad de custodia.....</i>	27
1.5	<i>Riesgo reputacional.....</i>	28
1.6	<i>Sector de actividad altamente regulado</i>	28
1.7	<i>Riesgo de fraude</i>	28
1.8	<i>Riesgo operativo y riesgo de continuidad del negocio</i>	28
1.9	<i>Riesgo de crédito</i>	29
1.10	<i>Riesgo de liquidez en Renta 4 Sociedad de Valores, S.A.....</i>	29

2.1	<i>Concentración de los ingresos del Grupo en el segmento de intermediación y, especialmente, en la renta variable nacional</i>	29
2.2	<i>Participación accionarial en Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros, S.A. Posible falta de representatividad del beneficio del ejercicio 2006 de cara a ejercicios futuros.....</i>	30
2.3	<i>Possible “canibalización” del canal presencial o telefónico del Grupo por parte del canal on-line</i>	30
2.4	<i>Riesgo de mercado</i>	30
2.5	<i>Dependencia de personal clave</i>	31
2.6	<i>Riesgos asociados con la estructura accionarial del Grupo</i>	31
3.	FACTORES DE RIESGO PARA LOS VALORES OFERTADOS Y/O ADMITIDOS A COTIZACIÓN	31
3.1	<i>Régimen de autorización por la CNMV de la adquisición de acciones de Renta 4 y de participaciones significativas en las filiales de Renta 4</i>	31
3.2	<i>La venta de acciones tras la Oferta</i>	31
3.3	<i>Inexistencia de un mercado previo para las acciones de Renta 4 y diferencia entre la parte media de la banda de precios no vinculante y el precio de recientes compraventas de acciones de la Sociedad</i>	32
3.4	<i>Volatilidad de la cotización</i>	32
3.5	<i>Desistimiento y revocación automática de la Oferta</i>	32
II.	FACTORES DE RIESGO.....	34
1.	FACTORES DE RIESGO DEL SECTOR DE ACTIVIDAD DEL GRUPO RENTA 4.....	34
1.1	<i>Carácter cíclico del sector de servicios de inversión y dependencia de la evolución de la rentabilidad de los mercados y de la volatilidad, especialmente de la Bolsa nacional.....</i>	34
1.2	<i>Riesgo derivado de la competitividad y de la aplicación de la Directiva de Mercados e Instrumentos financieros (MiFID)</i>	35
1.3	<i>Dependencia de contratos suscritos con ING Direct</i>	35
1.4	<i>Erosión en tarifas y comisiones en la intermediación, especialmente de instrumentos derivados, y en la actividad de custodia</i>	36
1.5	<i>Riesgo reputacional.....</i>	36
1.6	<i>Sector de actividad altamente regulado</i>	37
1.7	<i>Riesgo de fraude</i>	37
1.8	<i>Riesgo operativo y riesgo de continuidad del negocio</i>	37
1.9	<i>Riesgo de crédito</i>	38
1.10	<i>Riesgo de liquidez en Renta 4 Sociedad de Valores, S.A.</i>	38
2.	FACTORES DE RIESGO ESPECÍFICOS DEL EMISOR	39
2.1	<i>Concentración de los ingresos del Grupo en el segmento de intermediación y, especialmente, en la renta variable nacional</i>	39
2.2	<i>Participación accionarial en Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Bolsas y Mercados y Sistemas Financieros, S.A. Posible falta de representatividad del beneficio del ejercicio 2006 de cara a ejercicios futuros</i>	39
2.3	<i>Possible “canibalización” del canal presencial o telefónico del Grupo por parte del canal on-line</i>	39
2.4	<i>Riesgo de mercado</i>	40
2.5	<i>Dependencia de personal clave</i>	40
2.6	<i>Riesgos asociados con la estructura accionarial del Grupo</i>	41
3.	FACTORES DE RIESGO PARA LOS VALORES OFERTADOS Y/O ADMITIDOS A COTIZACIÓN	41
3.1	<i>Régimen de autorización por la CNMV de la adquisición de acciones de Renta 4 y de participaciones significativas en las filiales de Renta 4</i>	41

3.2	<i>La venta de acciones tras la Oferta</i>	41
3.3	<i>Inexistencia de un mercado previo para las acciones de Renta 4 y diferencia entre la parte media de la banda de precios no vinculante y el precio de recientes compraventas de acciones de la Sociedad</i>	42
3.4	<i>Volatilidad de la cotización</i>	43
3.5	<i>Desistimiento y revocación automática de la Oferta</i>	43
III.	INFORMACIÓN SOBRE LAS ACCIONES A EMITIR (ANEXO III DEL REGLAMENTO (CE) N° 809/2004 DE LA COMISIÓN DE 29 DE ABRIL DE 2004)	44
1.	PERSONAS RESPONSABLES	44
1.1	<i>Identificación de las personas responsables de la Nota sobre las Acciones</i>	44
1.2.	<i>Declaración de las personas responsables de la Nota sobre las Acciones</i>	44
2.	FACTORES DE RIESGO ASOCIADOS A LAS ACCIONES	44
3.	INFORMACIÓN FUNDAMENTAL	44
3.1	<i>Declaración sobre el capital circulante</i>	44
3.2	<i>Capitalización y endeudamiento</i>	45
3.3	<i>Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la emisión/Oferta</i>	46
3.4.	<i>Motivos de la Oferta y destino de los ingresos</i>	46
4.	INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE/ADMITIRSE A COTIZACIÓN	46
4.1.	<i>Descripción del tipo y la clase de los valores ofertados y/o admitidos a cotización, con el Código ISIN (número internacional de identificación del valor) u otro código de identificación del valor</i>	46
4.2.	<i>Legislación según la cual se han creado los valores</i>	47
4.3.	<i>Indicación de si los valores están en forma registrada o al portador y si los valores están en forma de título o de anotación en cuenta. En el último caso, nombre y dirección de la entidad responsable de la llevanza de las anotaciones</i>	47
4.4.	<i>Divisa de la emisión de los valores</i>	47
4.5.	<i>Descripción de los derechos vinculados a los valores, incluida cualquier limitación de esos derechos y procedimiento para el ejercicio de los mismos</i>	47
4.6.	<i>En el caso de nuevas emisiones, declaración de las resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales los valores han sido y/o serán creados o emitidos</i>	49
4.7.	<i>En caso de nuevas emisiones, fecha prevista de emisión de los valores</i>	50
4.8.	<i>Descripción de cualquier restricción sobre la libre transmisibilidad de los valores</i>	50
4.9.	<i>Indicación de la existencia de cualquier oferta obligatoria de adquisición y/o normas de retirada y recompra obligatoria en relación con los valores</i>	51
4.10.	<i>Indicación de las ofertas públicas de adquisición por terceros sobre el capital del emisor, que se hayan producido durante el ejercicio anterior y el actual. Debe declararse el precio de las condiciones de canje de estas ofertas y su resultado</i>	51
4.11	<i>Por lo que se refiere al país de origen del emisor y al país o países en los que se está haciendo la oferta o se busca la admisión a cotización</i>	52
5.	CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA	60
5.1.	<i>Condiciones, estadísticas de la oferta, calendario previsto y procedimiento para la suscripción de la Oferta</i>	60
5.2.	<i>Plan de colocación y adjudicación</i>	82
5.3.	<i>Precios</i>	93
5.4.	<i>Colocación y aseguramiento</i>	101
6.	ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN	111
6.1.	<i>Indicación de si los valores ofertados son o serán objeto de una solicitud de admisión a cotización, con vistas a su distribución en un mercado regulado o en otros mercados</i>	

<i>equivalentes, indicando los mercados en cuestión. Esta circunstancia debe mencionarse, sin crear la impresión de que se aprobará necesariamente la admisión a cotización. Si se conocen, deben darse las fechas más tempranas en las que los valores se admitirán a cotización.....</i>	111
6.2. Todos los mercados regulados o mercados equivalentes en los que, según tenga conocimiento de ello el emisor, estén admitidos ya a cotización valores de la misma clase que los valores que van a ofertarse o admitirse a cotización.....	112
6.3. Si, simultáneamente o casi simultáneamente con la creación de los valores para los que se busca la admisión en un mercado regulado, se suscriben o se colocan privadamente valores de la misma clase, o si se crean valores de otras clases para colocación pública o privada, deben darse detalles sobre la naturaleza de esas operaciones y del número y las características de los valores a los cuales se refieren	112
6.4. Detalles de las entidades que tienen un compromiso firme de actuar como intermediarios en la negociación secundaria, aportando liquidez a través de las órdenes de oferta y demanda y descripción de los principales términos de su compromiso	112
6.5. Estabilización: en los casos en que un emisor o un accionista vendedor haya concedido una opción de sobre-adjudicación o se prevé que puedan realizarse actividades de estabilización de precios en relación con la oferta	112
7. TENEDORES VENDEDORES DE VALORES	114
7.1. Nombre y dirección profesional de la persona o de la entidad que se ofrece a vender los valores, naturaleza de cualquier cargo u otra relación importante que los vendedores hayan tenido en los últimos tres años con el emisor o con cualquiera de sus antecesores o personas vinculadas	114
7.2. Número y clase de los valores ofertados por cada uno de los tenedores vendedores de valores	114
7.3. Compromisos de no disposición (lock-up agreements)	114
8. GASTOS DE LA EMISIÓN/OFERTA	116
8.1. Ingresos netos totales y cálculo de los gastos totales de la emisión/Oferta	116
9. DILUCIÓN	117
9.1. Cantidad y porcentaje de la dilución inmediata resultante de la Oferta.....	117
9.2. En el caso de una oferta de suscripción a los tenedores actuales, importe y porcentaje de la dilución inmediata si no suscriben la nueva Oferta.....	119
10. INFORMACIÓN ADICIONAL	119
10.1. Si en la nota sobre los valores se menciona a los asesores relacionados con una emisión, una declaración de la capacidad en que han actuado los asesores.....	119
10.2. Indicación de otra información de la nota sobre los valores que haya sido auditada o revisada por los auditores y si los auditores han presentado un informe. Reproducción del informe o, con el permiso de la autoridad competente, un resumen del mismo	119
10.3. Cuando en la Nota sobre los valores se incluya una declaración o un informe atribuido a una persona en calidad de experto, proporcionar el nombre de esas personas, dirección profesional, cualificaciones e interés importante en el emisor, según proceda. Si el informe se presenta a petición del emisor, una declaración de que se incluye dicha declaración o informe, la forma y el contexto en que se incluye, con el consentimiento de la persona que haya autorizado el contenido de esa parte de la Nota sobre los valores	120
10.4. En los casos en que la información proceda de un tercero, proporcionar una confirmación de que la información se ha reproducido con exactitud y que, en la medida en que el emisor tiene conocimiento de ello y puede determinar a partir de la	

<i>información publicada por ese tercero, no se ha omitido ningún hecho que haría la información reproducida inexacta o engañosa. Además, el emisor debe identificar la fuente o fuentes de la información.....</i>	120
IV. DOCUMENTO DE REGISTRO (ANEXO I DEL REGLAMENTO (CE) N° 809/2004 DE LA COMISIÓN DE 29 DE ABRIL DE 2004)	121
1. PERSONAS RESPONSABLES	121
1.1 <i>Identificación de las personas responsables del Documento de Registro</i>	121
1.2 <i>Declaración de las personas responsables del Documento de Registro</i>	121
2. AUDITORES DE CUENTAS	121
2.1 <i>Nombre y dirección de los auditores del Emisor para el periodo cubierto por la información financiera histórica (así como su afiliación a un colegio profesional).....</i>	121
2.2 <i>Si los auditores han renunciado, han sido apartados de sus funciones o no han sido redesignados durante el periodo cubierto por la información financiera histórica, proporcionarán los detalles si son importantes</i>	122
3. MAGNITUDES FINANCIERAS CONSOLIDADAS MÁS RELEVANTES DE LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2006, 2005 Y 2004, Y A 30 DE JUNIO DE 2007	122
3.1 <i>Principales magnitudes de los balances de situación consolidados para los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2006 y 2005 preparados conforme a NIIF</i>	122
3.2 <i>Principales magnitudes de los balances de situación consolidados para los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2005 y 2004 preparados conforme a Circular 1/1993 de la CNMV</i>	123
3.3 <i>Principales magnitudes de las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas para los ejercicios cerrados al 31 de diciembre de 2006 y 2005 preparadas conforme a NIIF, y de la cuenta de pérdidas y ganancias para los ejercicios cerrados al 31 de diciembre de 2005 y 2004 preparada conforme a Circular 1/1993 de la CNMV</i>	124
3.4 <i>Principales magnitudes de los balances de situación consolidados al 30 de junio de 2007 y 31 de diciembre de 2006 preparados conforme a NIIF</i>	125
3.5 <i>Principales magnitudes de las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas para los periodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2007 y 2006 preparadas conforme a NIIF</i>	126
3.6 <i>Contribución de cada uno de los segmentos a la cifra total de ingresos, al margen bruto y al margen ordinario para los ejercicios 2006, 2005 y 2004.....</i>	126
3.7 <i>Contribución de cada uno de los segmentos a la cifra total de ingresos, al margen bruto y al margen ordinario para los periodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2007 y 2006</i>	127
4. FACTORES DE RIESGO	127
5. INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR.....	127
5.1 <i>Historia y evolución del Emisor</i>	127
5.2 <i>Inversiones</i>	140
6. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO.....	144
6.1 <i>Actividades principales.....</i>	144
6.2 <i>Mercados principales. Desglose de los ingresos totales por categoría de actividad y mercado geográfico para cada ejercicio durante el periodo cubierto por la información financiera histórica</i>	199
6.3 <i>Existencia de factores excepcionales.....</i>	222
6.4 <i>Información relativa al grado de dependencia del emisor de patentes o licencias, contratos industriales, mercantiles o financieros, o de nuevos procesos de fabricación</i>	222
6.5 <i>Bases de las manifestaciones efectuadas sobre la posición competitiva de Renta 4</i>	222

7.	ESTRUCTURA ORGANIZATIVA	223
7.1	<i>Si el emisor es parte de un grupo, una breve descripción del grupo y la posición del emisor en el mismo</i>	223
7.2	<i>Lista de las filiales significativas del emisor, incluido el nombre, el país de constitución o residencia, la participación en el capital y, si es diferente, su proporción de derechos de voto</i>	223
8.	PROPIEDAD, INSTALACIONES Y EQUIPO	224
8.1	<i>Información relativa a todo inmovilizado material tangible existente o previsto, incluidas las propiedades arrendadas, y cualquier gravamen importante al respecto</i>	224
8.2	<i>Descripción de cualquier aspecto medioambiental que pueda afectar al uso por el emisor del inmovilizado material tangible</i>	227
9.	ANÁLISIS OPERATIVO Y FINANCIERO	227
9.1	<i>Situación financiera</i>	227
9.2	<i>Ánalisis de ventas y márgenes de Grupo Renta 4</i>	228
9.3	<i>Información relativa a factores significativos, incluidos los acontecimientos inusuales o infrecuentes o los nuevos avances, que afecten de manera importante a los ingresos del emisor por operaciones, indicando en qué medida han resultado afectados los ingresos</i>	235
9.4	<i>Cambios importantes en las ventas netas o en los ingresos</i>	235
9.5	<i>Información relativa a cualquier actuación o factor de orden gubernamental, económico, fiscal, monetario o político que, directa o indirectamente, hayan afectado o pudieran afectar de manera importante a las operaciones del emisor</i>	235
10.	RECURSOS FINANCIEROS	235
10.1	<i>Información relativa a los recursos financieros del emisor (a corto y a largo plazo)</i>	235
10.2	<i>Explicación de las fuentes y cantidades y descripción narrativa de los flujos de tesorería del emisor</i>	240
10.3	<i>Información sobre las condiciones de los préstamos y la estructura de financiación del emisor</i>	242
10.4	<i>Información relativa a cualquier restricción sobre el uso de los recursos de capital que, directa o indirectamente, haya afectado o pudiera afectar de manera importante a las operaciones del emisor</i>	242
10.5	<i>Información relativa a las fuentes previstas de fondos necesarios para cumplir los compromisos mencionados en 5.2.3. y 8.1.</i>	243
11.	INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS	243
12.	INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS	243
12.1	<i>Tendencias recientes más significativas de la producción, ventas e inventario, y costes y precios de venta desde el fin del último ejercicio hasta la fecha del documento de registro</i>	243
12.2	<i>Información sobre cualquier tendencia conocida, incertidumbres, demandas, compromisos o hechos que pudieran razonablemente tener una incidencia importante en las perspectivas del emisor, por lo menos para el ejercicio actual</i>	250
13.	PREVISIONES O ESTIMACIONES DE BENEFICIOS	250
14.	ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN, DE GESTIÓN Y DE SUPERVISIÓN Y ALTOS DIRECTIVOS	251
14.1	<i>Nombre, dirección profesional y cargo en Renta 4 de los miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión y las actividades principales de importancia respecto de Renta 4 y desarrolladas fuera de la misma</i>	251
14.2	<i>Conflictos de intereses de los órganos de administración, de gestión y de supervisión, y de altos directivos</i>	260
15.	REMUNERACIÓN Y BENEFICIOS	261

15.1	<i>Importe de la remuneración pagada y prestaciones en especie concedidas a esas personas por el emisor y sus filiales por servicios de todo tipo prestados por cualquier persona al emisor y sus filiales.....</i>	261
15.2	<i>Importes totales ahorrados o acumulados por el emisor o sus filiales para prestaciones de pensión, jubilación o similares</i>	262
16.	PRÁCTICAS DE GESTIÓN	265
16.1	<i>Fecha de expiración del actual mandato, en su caso, y período durante el cual la persona ha desempeñado servicios a su cargo.....</i>	265
16.2	<i>Información sobre los contratos de miembros de los órganos administrativo, de gestión o de supervisión con el emisor o cualquiera de sus filiales que prevean beneficios a la terminación de sus funciones, o la correspondiente declaración negativa</i>	265
16.3	<i>Información sobre el comité de auditoría y el comité de retribuciones del emisor, incluidos los nombres de los miembros del comité y un resumen de su reglamento interno</i>	266
16.4	<i>Declaración sobre si Renta 4 cumple el régimen o regímenes de gobierno corporativo de su país de constitución.....</i>	271
17.	EMPLEADOS	273
17.1	<i>Número de empleados al final del período o la media para cada ejercicio durante el período cubierto por la información financiera histórica hasta la fecha del documento de registro (y las variaciones de ese número, si son importantes) y, si es posible y reviste importancia, un desglose de las personas empleadas por categoría principal de actividad y situación geográfica. Si el emisor emplea un número significativo de empleados eventuales, incluir datos sobre el número de empleados eventuales por término medio durante el ejercicio más reciente.....</i>	273
17.2	<i>Acciones y opciones de compra de acciones de los Consejeros y Altos Directivos.....</i>	276
17.3	<i>Descripción de todo acuerdo de participación de los empleados en el capital del emisor</i>	277
18.	ACCIONISTAS PRINCIPALES	279
18.1	<i>Nombre de cualquier persona que no pertenezca a los órganos de administración, de gestión o de supervisión que, directa o indirectamente, tenga un interés declarable, según el derecho nacional del emisor, en el capital o en los derechos de voto del emisor, así como la cuantía del interés de cada una de esas personas o, en caso de no haber tales personas, la correspondiente declaración negativa</i>	279
18.2	<i>Si los accionistas principales del emisor tienen distintos derechos de voto, o la correspondiente declaración negativa</i>	280
18.3	<i>Declaración de si el emisor es directa o indirectamente propiedad o está bajo control y quién lo ejerce, y describir el carácter de ese control y las medidas adoptadas para garantizar que no se abusa de ese control</i>	281
18.4	<i>Descripción de todo acuerdo, conocido del emisor, cuya aplicación pueda en una fecha ulterior dar lugar a un cambio en el control del emisor</i>	281
19.	OPERACIONES DE PARTES VINCULADAS	281
20.	INFORMACIÓN FINANCIERA RELATIVA AL ACTIVO Y EL PASIVO DEL EMISOR, POSICIÓN FINANCIERA Y PÉRDIDAS Y BENEFICIOS	284
20.1	<i>Información financiera histórica</i>	284
20.2	<i>Estados Financieros consolidados de Renta 4 a 31 de diciembre de 2006 y 2005 conforme a NIIF</i>	285
20.3	<i>Cuentas Anuales consolidadas de Renta 4 a 31 de diciembre de 2005 y 2004 conforme a la Circular 1/1993 de la CNMV</i>	302
20.4	<i>Conciliación entre los estados financieros elaborados conforme a Circular 1/1993 y los estados financieros elaborados conforme a NIIF.....</i>	311

20.5	<i>Auditoría de la información financiera histórica anual</i>	314
20.6	<i>Edad de la información financiera más reciente</i>	315
20.7	<i>Información intermedia y demás información financiera</i>	315
20.8	<i>Política de dividendos</i>	323
20.9	<i>Procedimientos judiciales y de arbitraje</i>	324
20.10	<i>Cambios significativos en la posición financiera o comercial de la Sociedad</i>	326
21.	INFORMACIÓN ADICIONAL	326
21.1	<i>Capital social</i>	326
21.2	<i>Estatutos y escritura de constitución</i>	329
22.	CONTRATOS RELEVANTES.....	337
23.	INFORMACIÓN DE TERCEROS, DECLARACIONES DE EXPERTOS Y DECLARACIONES DE INTERÉS	338
23.1	<i>Cuando se incluya en el documento de registro una declaración o un informe atribuido a una persona en calidad de experto, proporcionar el nombre de dicha persona, su dirección profesional, sus cualificaciones y, en su caso, cualquier interés importante que tenga en el emisor. Si el informe se presenta a petición del emisor, una declaración de que se incluye dicha declaración o informe, la forma y el contexto en que se incluye, y con el consentimiento de la persona que haya autorizado el contenido de esa parte del documento de registro</i>	338
23.2	<i>En los casos en que la información proceda de un tercero, proporcionar una confirmación de que la información se ha reproducido con exactitud y que, en la medida en que el emisor tiene conocimiento de ello y puede determinar a partir de la información publicada por ese tercero, no se ha omitido ningún hecho que haría la información reproducida inexacta o engañosa. Además, el emisor debe identificar la fuente o fuentes de la información</i>	338
24.	DOCUMENTOS PARA CONSULTA	338
24.1	<i>Estatutos, Reglamentos y la escritura de constitución de la Sociedad</i>	338
24.2	<i>Información financiera histórica de la Sociedad</i>	338
25.	INFORMACIÓN SOBRE PARTICIPACIONES.....	339

GLOSARIO

A continuación se presenta un glosario de algunos conceptos específicos del mercado de valores y de las aplicaciones tecnológicas bajo las que se sustentan los servicios ofrecidos por el Grupo Renta 4, empleados en el Documento de Registro, a los únicos y exclusivos efectos de ofrecer una mejor comprensión del mismo.

Agencia de rating: Compañía independiente que califica el riesgo de crédito de un emisor. Entre las principales agencias de rating a nivel internacional se encuentran Fitch Ratings, Moody's y Standard & Poor's.

AMEX (American Stock Exchange): Uno de los tres mercados de renta variable más importantes de los Estados Unidos, ubicado en Nueva York. En él se negocian acciones de más de dos mil sociedades, predominando las compañías de media y baja capitalización.

Backup: Copia de ficheros o datos de forma que estén disponibles en caso de que un fallo produzca la pérdida de los originales.

Benchmark: Referencia utilizada por su representatividad para establecer comparaciones. En el ámbito financiero, un índice que se utilice como referencia para valorar la eficiencia en la gestión de una cartera es un benchmark.

CBOT (Chicago Board of Trade): Mercado financiero de derivados, con sede actual en Chicago, líder en contratación de determinadas materias primas y futuros del Dow Jones. Se fusionó en 2006 con CME, formando el CME Group.

CME (Chicago Mercantile Exchange): Mercado financiero de derivados, con sede actual en Chicago, donde se negocian tipos de interés, acciones, divisas y commodities. CME posee, entre otras, la referencia Globex de futuros sobre bolsa sobre S&P 500 y Nasdaq 100. Se fusionó en 2006 con CBOT, formando el CME Group.

Commodities: Término anglosajón utilizado para referirse, sobre todo, a las materias primas que son objeto de negociación en los diferentes mercados organizados, tales como petróleo y gas natural, minerales, metales preciosos, trigo y azúcar.

Dax (Deutscher Aktienindex): Índice de referencia de la Bolsa de Alemania.

DNS (Domain Name System): Base de datos distribuida y jerárquica que almacena información asociada a nombres de dominio en redes como Internet.

Estrellas Morningstar: Clasificación por rentabilidad entre fondos de similares características, teniendo en cuenta los diferentes costes y riesgo de cada uno de ellos, elaborada por el proveedor de análisis independiente Morningstar, Inc.

ETF (Exchange Traded Funds): Fondos de inversión que cotizan en Bolsa y que están respaldados por una cesta de acciones de las que se deriva su valor.

Eurex: Principal mercado electrónico europeo que proporciona operativa y liquidación de productos derivados (futuros y opciones). Fue constituido en 1998 por la Bolsa Alemana (Deutsche Boerse AG) y la Bolsa Suiza (SWX Swiss Exchange). Su oficina principal está en Frankfurt.

Euroclear: Principal sistema de liquidación mundial en operaciones de valores, ya sean domésticos e internacionales, incluyendo bonos, acciones y fondos de inversión. Su sede está en Bruselas.

Euromercado: Mercado internacional de dinero y de capitales privados depositados en bancos en las principales plazas financieras del mundo y en el que se engloban los mercados de eurodivisas, eurodólares (depósitos de dólares en bancos europeos), eurobonos y euro-obligaciones.

Euronext LIFFE: Mercado integrado europeo de negociación de acciones, bonos y derivados. Se constituyó en el año 2000 mediante la fusión de las bolsas de París, Ámsterdam y Bruselas. En el 2002 se incorporaron la Bolsa de Valores de Lisboa y Oporto (BVLP) y el Mercado Internacional de Futuros y Opciones de Londres (LIFFE). Tiene su sede en Ámsterdam.

Extracción y Depuración de Datos: Conjunto de técnicas encaminadas a la extracción de "conocimiento" en las bases de datos de las empresas y que se utiliza para la predicción, clasificación y segmentación de clientes.

Firewall: Dispositivo o programa encargado de filtrar la información entrante hacia una red local o una computadora.

Fondo de Inversión Libre (Hedge Fund): Fondo de inversión, de regulación flexible, cuyo objetivo es obtener rentabilidades absolutas, al margen de la rentabilidad de los mercados. Para ello hace uso de diversas técnicas de cobertura y utiliza instrumentos financieros, algunos de ellos de alto riesgo, como el apalancamiento o el uso de derivados. Entre sus principales características destacan las siguientes:

- Los recursos propios exigidos a las gestoras de este tipo de fondos son superiores a los de los fondos tradicionales. Asimismo, las gestoras deben acreditar experiencia en este tipo de gestión.
- No se encuentra disponible para el público de forma general, dado que requiere importes mínimos de inversión elevados (mínimo de 50.000 euros).
- Está sometido a una regulación flexible. Pueden invertir en activos e instrumentos financieros y en instrumentos financieros derivados, cualquiera que sea la naturaleza de su subyacente.
- No es de aplicación la obligación de calcular el valor liquidativo de forma diaria, ni ofrecer liquidez a los reembolsos de forma diaria.
- Tendrá como mínimo 25 partícipes.
- El fondo deberá establecer su límite de endeudamiento, que no podrá superar en cinco veces el valor de su patrimonio.

Granja de servidores: Grupo de servidores utilizados para ejecutar tareas que por su complejidad necesitan una capacidad mayor a la que puede prestar un sólo ordenador.

HKEX (Hong Kong Exchanges): Mercado financiero de Hong Kong, formado por la Bolsa de Valores, el Mercado de Futuros y la Cámara de Compensación de Hong Kong.

Housing: Modalidad de alojamiento destinado principalmente a grandes empresas y a empresas de servicios web, al objeto de mantener un plan de continuidad de su negocio en caso de una posible interrupción del mismo. Consiste en vender o alquilar un espacio físico de un centro de datos para que el cliente coloque ahí su propio ordenador o servidor. El proveedor facilita la corriente y la conexión a Internet, pero el servidor e incluso el hardware lo elige el cliente.

Ibex 35: Índice selectivo de la bolsa española que agrupa a las 35 principales empresas cotizadas.

IIC (Institución de Inversión Colectiva): Entidad cuyo objeto es la captación de recursos a través de la emisión de participaciones (Fondos de Inversión) y de acciones (Sociedades de Inversión Mobiliaria), su inversión en activos financieros y la administración de las correspondientes carteras de valores, es decir, es una entidad que canaliza el ahorro privado hacia los mercados financieros y de capitales.

I-mode: Conjunto de tecnologías y protocolos diseñados para poder navegar a través de páginas diseñadas específicamente para dispositivos móviles como teléfonos o PDAs.

Jasdaq (Japan Association Of Securities Dealers Automated Quotation): Mercado tecnológico japonés para valores OTC.

J2ME (Java 2 Micro Edition): Versión reducida de Java orientada a aplicaciones para dispositivos electrónicos, como móviles.

Java: Lenguaje de programación usado tanto para Internet como para la ejecución de programas, permitiendo que las aplicaciones escritas en dicho lenguaje se ejecuten en cualquier ordenador.

Nasdaq (National Association of Securities Dealer Automated Quotation): Bolsa de Valores electrónica y automatizada cuya oficina principal está en Nueva York. Sus índices más representativos son el Nasdaq 100 y el Nasdaq Composite. Se caracteriza por comprender empresas de alta tecnología en electrónica, informática, telecomunicaciones y biotecnología, entre otras.

NYMEX (New York Mercantile Exchange): Mayor mercado mundial de coros de futuros sobre commodities. Tiene su sede en la ciudad de Nueva York.

NYSE (New York Stock Exchange): Mayor mercado de valores del mundo en volumen monetario y el segundo en número de empresas adscritas. También conocido como la Bolsa de Nueva York.

Over The Counter (OTC): Instrumentos financieros (acciones, bonos, materias primas o derivados de crédito) sujetos a una negociación bilateral, no homogénea ni estandarizada, en la cual las dos partes se ponen de acuerdo sobre las modalidades de liquidación del instrumento.

SFE (Sydney Futures Exchange): Mercado de derivados australiano, ubicado en Sidney.

SGX (Singapore Exchange): Principal Bolsa de Valores y derivados de Asia-Pacífico. Tiene su sede en Singapur.

Sharpe ratio: Medida del comportamiento de una inversión, o de una estrategia de inversión, en función del riesgo. Se define en la siguiente fórmula: $S = E[R - R_f]/\sigma$ en el que R es el retorno de la inversión analizada, R_f es la tasa de interés libre de riesgo, $E[R - R_f]$ es el valor esperado del exceso de retorno de inversión comparado con el retorno de la inversión de referencia y σ es la desviación típica (volatilidad) del exceso de retorno de la inversión.

SICAV (Sociedades de Inversión de Capital Variable): Sociedades anónimas, dirigidas principalmente a grandes patrimonios, que tienen por objeto exclusivo la adquisición, tenencia, disfrute y administración en general y enajenación de valores mobiliarios y otros activos financieros para compensar por una adecuada composición de sus activos, los riesgos y los tipos de rendimientos sin participación mayoritaria económica o política en otras sociedades. Disponen de un régimen fiscal especial.

Stand by: Posición en la que una máquina o sistema se encuentra conectada y en espera de recibir órdenes.

TIFFE (Tokyo International Financial Futures Exchange): Mercado de derivados japonés, ubicado en Tokio.

VaR (Value at risk): Máxima pérdida probable asociada al riesgo de mercado que un activo o una cartera pueden sufrir en un intervalo de tiempo.

Vocación inversora de una IIC: Indica el tipo de valores que componen la cartera de una IIC. El mayor o menor porcentaje de renta fija o variable, valores nacionales o extranjeros, etc... permite definir una serie de categorías de fondos, tal y como se detallan a continuación (unas categorías implican más riesgo que otras, por lo que debe valorarse cuáles resultan más adecuadas para el propio perfil del inversor):

Renta fija corto plazo: Fondo cuya cartera no incluye activos de renta variable, ni realiza derivados cuyo subyacente no sea de renta fija. La duración media de su cartera no puede superar los dos años y los activos estarán denominados en moneda euro, pudiendo llegar hasta un 5% de su patrimonio en moneda distinta al euro.

Renta fija largo plazo: Fondo cuya cartera no incluye activos de renta variable ni realiza derivados cuyo subyacente no sea de renta fija. La duración media de su cartera es superior a dos años. Los activos están denominados en monedas euro, con un máximo del 5% en monedas no euro.

Renta fija mixta: Fondo que invierte menos del 30% de su cartera en acciones o participaciones de IIC y el resto en valores de renta fija o variable y en repos de deuda pública para gestionar la liquidez. Los activos están denominados en moneda euro, con un máximo del 5% en monedas no euro.

Renta variable mixta: Entre el 30% y el 75% de la cartera del fondo está invertida en activos de renta variable. Los activos estarán denominados en moneda euro, con un máximo del 30% en monedas no euro.

Renta variable nacional: Fondo que invierte fundamentalmente en empresas españolas, cotizadas en el mercado continuo español, tomando como referencia el índice IBEX-35. Utiliza como divisa principal el euro, pudiendo alcanzar, como máximo, el 30% de su cartera en moneda no euro.

Renta variable euro: Fondo de renta variable con un porcentaje superior al 75% de la cartera invertido en activos de renta variable pertenecientes a países integrados en la Unión Europea. La inversión en renta variable nacional no puede superar el 75% de la cartera. Los activos estarán denominados en moneda euro, con un máximo del 30% en monedas no euro.

Renta variable internacional: La vocación del fondo y objeto de gestión es la Renta Variable Internacional, invirtiendo un porcentaje superior al 75% de su cartera en activos de renta variable. Los activos están denominados en monedas no euro en un porcentaje superior al 30%.

Renta variable Internacional EEUU: La política de inversión del Fondo mantendrá un mínimo del 75% de su cartera en renta variable internacional de los Estados Unidos. Los activos estarán denominados en monedas no euro en un porcentaje superior al 30%.

Renta variable internacional emergentes: Fondo con un porcentaje mínimo invertido en valores de renta variable emergente de un 75% de su cartera. Los activos están denominados en monedas no euro en un porcentaje superior al 30%.

Renta variable japonesa: Fondo que mantiene invertido un mínimo del 75% de su cartera en renta variable japonesa, teniendo como referencia el índice Nikkei 225. Los activos están denominados en monedas no euro en un porcentaje superior al 30%.

Global: Fondo sin definición precisa en cuanto a su política de inversión y que no encaja en ninguna categoría. Puede estar invertido tanto en activos de renta fija como de variable, en IIC, depósitos, instrumentos del mercado monetario y derivados financieros, oscilando los porcentajes destinados a cada partida según la coyuntura de los mercados. Este tipo de IIC puede operar en diferentes divisas.

Wap (Wireless Application Protocol): Estándar internacional de carácter abierto para aplicaciones que utilizan las comunicaciones inalámbricas, como por ejemplo el acceso a Internet desde un teléfono móvil.

WML (Wireless Markup Language): Lenguaje que permite la visualización de páginas Web en dispositivos inalámbricos que incluyan la tecnología.

Xetra (Exchange Electronic Trading): Plataforma electrónica de negociación de la Bolsa Alemana donde se negocia la gran mayoría de los valores del índice DAX.

I. RESUMEN

Se describen a continuación las principales características y los riesgos esenciales asociados al emisor y a los valores objeto del presente folleto informativo. Se hace constar expresamente que:

- (i) Este resumen debe leerse como introducción al folleto informativo.
- (ii) Toda decisión de invertir en los valores debe estar basada en la consideración por parte del inversor del folleto informativo en su conjunto.
- (iii) Cuando una demanda sobre la información contenida en el folleto informativo se presente ante un tribunal, el inversor demandante podría, en virtud del Derecho nacional de los Estados Miembros, tener que soportar los gastos de la traducción del folleto antes de que dé comienzo el procedimiento judicial.
- (iv) No se exige responsabilidad civil a ninguna persona exclusivamente en base a este resumen, a no ser que el mismo sea engañoso, inexacto o incoherente en relación con las demás partes del folleto informativo.

1. DESCRIPCIÓN DE LA OPERACIÓN Y CALENDARIO

La operación consiste en una oferta pública de suscripción y de venta (la “**Oferta**”) de acciones de Renta 4 Servicios de Inversión, S.A. (en adelante “**Renta 4**”, la “**Sociedad**” o el “**Emisor**”), con las características que se describen a continuación:

1.1 *Características de la Oferta*

El importe nominal global inicial de la Oferta se distribuye de la siguiente forma:

- a) **Oferta Pública de Suscripción:** comprende 8.197.113 acciones de nueva emisión con un valor nominal de 0,40 euros cada una, por un importe nominal total de 3.278.845,20 euros, representativo de un 25,22% de la cifra actual de capital y de un 83,46% de la Oferta inicial.
- b) **Oferta Pública de Venta:** comprende 1.624.805 acciones ya emitidas y en circulación, con un valor nominal de 0,40 euros cada una, por un importe nominal total de 649.922,00 euros, representativo de un 5,00% de la cifra actual de capital y de un 16,54% de la Oferta inicial.

El importe nominal global inicial de la Oferta podrá ampliarse en el supuesto de que la Entidad Coordinadora Global ejercite la opción de suscripción *green-shoe* que la Sociedad tiene previsto otorgar a dicha entidad sobre 1.473.287 acciones, que representan en su conjunto un importe nominal de 589.314,80 euros (representativo de un 4,53% de la cifra actual de capital y de un 15% de la Oferta inicial), en cuyo caso el importe nominal global de la Oferta podrá ascender hasta un máximo de 4.518.082,00 euros (representativo de un 34,76% de la cifra actual de capital), integrando 11.295.205 acciones en total.

El número de acciones inicialmente ofertadas en el marco de la Oferta representa un 30,22% del capital social actual de la Sociedad y un 24,13% del capital social de Renta 4 asumiendo la suscripción

completa de la ampliación de capital que da lugar a la Oferta Pública de Suscripción y con posterioridad a la ejecución de dicho aumento de capital.

El número de acciones inicialmente ofrecidas sumadas a las ofertadas para dar cobertura a la opción de suscripción *green-shoe* representan un 34,76% del capital social actual y un 26,79% del capital social de la Sociedad tras la ejecución, en su caso, del aumento correspondiente a la opción *green-shoe*.

La Entidad Coordinadora Global de la Oferta es ING Bank, N.V. Las Entidades Aseguradoras y Colocadoras (y Colocadoras Asociadas) son las que se señalan en el apartado 5.4.1 de la Nota sobre las Acciones.

La Entidad Agente es Caja Madrid Bolsa S.V., S.A.

La Oferta se realiza por parte de la propia Sociedad por lo que respecta a las acciones nuevas ofrecidas en la OPS y por D. Juan Carlos Ureta Domingo, accionista de control de la Sociedad, por lo que se refiere a la totalidad de las acciones objeto de la OPV.

1.2 *Destinatarios de la Oferta*

La Oferta está estructurada en dos tramos, uno minorista, que se realizará íntegramente en España, y otro dirigido a inversores cualificados residentes en España y fuera de España.

El Tramo Minorista incluye inicialmente 2.455.479 acciones (2.049.278 acciones nuevas correspondientes a la Oferta Pública de Suscripción y 406.201 acciones existentes correspondientes a la Oferta Pública de Venta), representativas de un 25% del total de la Oferta.

El Tramo para Inversores Cualificados incluye inicialmente 7.366.439 acciones (6.147.835 acciones nuevas correspondientes a la Oferta Pública de Suscripción y 1.218.604 acciones existentes correspondientes a la Oferta Pública de Venta), representativas de un 75% del total de la Oferta.

La asignación inicial entre Tramos antes indicada se entiende sin perjuicio de las posibles reasignaciones entre Tramos que puedan acordarse en los términos previstos en la Nota de Valores.

1.3 *Finalidad de la Oferta*

La Oferta tiene por finalidad, esencialmente: (i) potenciar el prestigio y reconocimiento de marca de Renta 4 como empresa de referencia en los servicios de inversión en España; (ii) incrementar la transparencia organizativa y someter la gestión a la disciplina del mercado; (iii) profundizar en el modelo de gobierno corporativo; y (iv) ofrecer una mayor liquidez a los accionistas de Renta 4 mediante la negociación de sus acciones en las Bolsas de Valores.

Por lo que se refiere a la Oferta Pública de Suscripción, ésta se realiza con el fin de obtener los recursos necesarios para financiar el crecimiento esperado de la actividad del Grupo y de los recursos gestionados y administrados así como para fortalecer la estructura de balance y financiera del Grupo.

1.4 Banda de Precios Indicativa y No Vinculante

Al sólo objeto de que los inversores dispongan de una referencia para la formulación de sus peticiones de compra/suscripción, se ha establecido una Banda de Precios Indicativa y No Vinculante para las acciones de la Sociedad, de entre 8,80 y 10,80 euros por acción.

Se hace constar expresamente que la Banda de Precios Indicativa y No Vinculante ha sido fijada por la Sociedad de común acuerdo con la Entidad Coordinadora Global, sin que exista un experto independiente que asuma responsabilidad alguna por la valoración de las acciones de la Sociedad resultante de dicha Banda de Precios Indicativa y No Vinculante.

La citada Banda de Precios Indicativa y No Vinculante supone asignar a la Sociedad una capitalización bursátil o valor de mercado de la totalidad de sus acciones de entre 285.965.592 y 350.957.772 millones de euros, con carácter previo a la OPS, y de entre 358.100.186,40 euros y 439.486.592,40 euros después de la OPS (sin tener en cuenta la opción de suscripción *green shoe*). Asimismo, tomando en consideración el resultado neto ajustado del ejercicio 2006 por acción y teniendo en cuenta el número de acciones emitidas en caso de suscripción completa de la OPS (sin considerar las acciones correspondientes a la opción de suscripción *green-shoe*), dicha capitalización bursátil supone un PER de entre 56,76 y 69,66 veces.

1.5 Admisión a cotización

Está previsto que todas las acciones de la Sociedad sean admitidas a cotización en las Bolsas de valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia y su incorporación en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo), con fecha 14 de noviembre de 2007.

1.6 Calendario de la Oferta

Está previsto el siguiente calendario para la Oferta:

Actuación	Fecha
Firma del Protocolo de Aseguramiento y Compromiso de Colocación del Tramo Minorista Registro del Folleto por la CNMV	25 de octubre de 2007
Inicio del Periodo de Prospección de la Demanda (<i>Book building</i>) en el que se formularán Propuestas de Compra/Suscripción por los Inversores Cualificados	29 de octubre de 2007
Inicio del Periodo de Formulación de Mandatos de Compra/Suscripción Inicio del Periodo de Revocación de Mandatos de Compra/Suscripción	29 de octubre de 2007
Fin del Periodo de Formulación de Mandatos de Compra/Suscripción Fijación del Precio Máximo Minorista Firma del Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista	5 de noviembre de 2007
Período de Oferta Pública: Inicio del Periodo de Solicitudes Vinculantes de Compra/Suscripción	6 de noviembre de 2007
Fin del Periodo de Solicitudes Vinculantes de Compra/Suscripción Fin del Periodo de Revocación de Mandatos de Compra/Suscripción	9 de noviembre de 2007

Fijación del Precio Minorista	
Asignación definitiva de acciones al Tramo Minorista	
Realización del prorr泄eo, en su caso	
Fin del Periodo de Prospección de la Demanda (<i>Book building</i>)	
Fijación del Precio del Tramo para Inversores Cualificados de la Oferta	12 de noviembre de 2007
Selección de Propuestas de Compra/Suscripción en el Tramo para Inversores Cualificados	
Firma del Contrato de Aseguramiento del Tramo para Inversores Cualificados	
Inicio del plazo de confirmación de Propuestas de Compra/ Suscripción en el Tramo para Inversores Cualificados	
Finalización del plazo de confirmación de Propuestas de Compra/ Suscripción en el Tramo para Inversores Cualificados	
Otorgamiento de la escritura pública de ejecución y cierre del aumento del capital social, inscripción en el Registro Mercantil de Madrid y depósito de copias autorizadas de la misma en Iberclear, CNMV y Bolsa de Madrid	13 de noviembre de 2007
Adjudicación de acciones a inversores ("Fecha de la Operación")	
Admisión a negociación oficial	14 de noviembre de 2007
Inicio del periodo de estabilización	
Liquidación de la Oferta	16 de noviembre de 2007
Fin del período de estabilización	14 de diciembre de 2007

2. COMPOSICIÓN DEL ACCIONARIADO

A continuación se detalla la situación del capital social de Renta 4 antes de la Oferta objeto del presente Folleto y después de la misma, asumiendo que se suscriben y adquieren la totalidad de las acciones de la Oferta:

	Antes de la Oferta		Después de la Oferta		
	Acciones directas e indirectas	% capital antes de Oferta	Acciones directas e indirectas	% capital antes green-shoe	% capital después green-shoe
Juan Carlos Ureta Domingo	22.712.266	69,89%	21.087.461	51,82%	50,01%
Otros Consejeros	1.711.276	5,27%	1.711.276	4,21%	4,06%
Altos Directivos	419.862	1,29%	419.862	1,03%	0,99%
Acciones Propias⁽¹⁾	799.012	2,46%	799.012	1,96%	1,89%
Resto de accionariado	6.853.674	21,09%	16.675.592	40,98%	43,05%
Total	32.496.090	100%	40.693.203	100%	100%
Acciones ofertadas (incluyendo el green-shoe)	-	-	11.295.205	-	26,78%

(1) De acuerdo con lo establecido en el apartado 18.1 del Documento de Registro, respecto al Plan de Entrega de Acciones descrito en el apartado 17.3 del Documento de Registro, podrá producirse un trasvase de hasta 779.904 acciones propias (un 1,91% del capital post OPS) a la participación mantenida por los Consejeros y Altos Directivos.

Por otro lado, podrían producirse los siguientes trasvases a la autocartera de la Sociedad:

(i) de acuerdo con lo establecido en el apartado 17.3.2 del Documento de Registro ("Préstamos a Consejeros Ejecutivos, Altos Directivos y empleados tipo 0 (Plan 15)", en el marco del Plan-15, 404.950 acciones (representativas de un 0,99% del capital post OPS) mantenidas por empleados de la Sociedad (recompra de acciones por la Sociedad en caso de finalización de la relación laboral o cambio de control); y

- (ii) de acuerdo con lo establecido en el 17.3.2 y el apartado 19 del Documento de Registro (“Operaciones de partes vinculadas”) 253.200 acciones (un 0,62% del capital post OPS) mantenidas por un Consejero y tres Altos Directivos (ejercicio por la Sociedad de la opción de compra en caso de que dejen de tener dichas personas relación laboral con la Sociedad o en el supuesto de cambio de control).

Para más información sobre las participaciones (directas e indirectas) del Accionista Significativo, de los demás miembros del Consejo de Administración y de los Altos Directivos, así como sobre la autocartera, véanse los apartados 17.2, 18.1 y 21.1.3 del Documento de Registro.

De acuerdo con la información de la que dispone la Sociedad, a la fecha de registro del presente Folleto existen 297 accionistas que se clasifican como “resto de accionariado”. Tomando en consideración la media de la banda de precios no vinculante (9,80 euros por acción) la capitalización bursátil del resto del accionariado de la Sociedad sería de 163.420.801,60 euros post OPS y sin considerar el ejercicio de la opción de suscripción *green shoe*.

La Sociedad desconoce la intención de los Consejeros y Altos Directivos de acudir o no a la Oferta. D. Juan Carlos Ureta Domingo, como accionista de control de la Sociedad, ha manifestado que no adquirirá ni suscribirá acciones objeto de la Oferta durante el periodo de colocación de la misma.

3. DESCRIPCIÓN DEL EMISOR

Renta 4 es la entidad matriz de un conjunto de sociedades dedicadas a proporcionar servicios especializados de ahorro e inversión e independiente de cualquier grupo financiero o industrial.

Dentro del Grupo Renta 4 se pueden diferenciar los siguientes segmentos de actividad:

- (a) **Intermediación:** Actividades de compra y venta de valores y otros instrumentos financieros en los mercados de valores nacionales, internacionales y la comercialización de Instituciones de Inversión Colectiva (IIC) y Fondos de Pensiones, gestionados y de terceros y la actividad de Entidad Gestora de Deuda Pública. La intermediación representa a 31 de diciembre de 2006 un 75,29% del margen ordinario del Grupo y un 65,59% sobre los ingresos de la Compañía.
- (b) **Gestión de Activos:** (i) Gestión de IIC (31 Fondos de Inversión y 45 SICAV) y Fondos de Pensiones (actualmente 4) que realizan las Entidades Gestoras del grupo; (ii) gestión discrecional de carteras en Bolsa; (iii) gestión discrecional de carteras de Fondos de Inversión o combinadas de acciones y Fondos de Inversión, ya sean éstos de las gestoras del grupo o de terceras gestoras; y (iv) gestión de altos patrimonios, actividad denominada Gestión Patrimonial Privada (GPP). La gestión de activos representa a 31 de diciembre de 2006 un 9,63% del margen ordinario del Grupo y un 21,27% sobre los ingresos de la Compañía.
- (c) **Servicios Corporativos y otros:** Servicios a empresas y, además, otras actividades no incluidas en los segmentos anteriores, cuya contribución a los resultados del Grupo no es especialmente significativa de forma separada. En este segmento se incluyen principalmente las actividades de depósito de valores, depositaría de IIC y la percepción de dividendos de la cartera permanente (acciones de BME) y, en menor medida, las actividades de asesoramiento corporativo, y el aseguramiento y colocación de emisiones y ofertas públicas. El segmento de servicios corporativos y otros representa a 31 de diciembre de 2006 un 15,08% del margen ordinario del Grupo y un 13,14% sobre los ingresos de la Compañía.

El modelo de negocio de Renta 4 se establece sobre tres grandes líneas: reconocimiento de marca de operador independiente y especializado en servicios de inversión, amplia red de distribución y canales de acceso a los productos y servicios y un fuerte apoyo tecnológico. Este modelo tiene una cierta diferenciación respecto a otras entidades independientes del sector (excluyendo, por tanto, las redes de Bancos y Cajas de Ahorros).

Renta 4 cuenta con una red de distribución con presencia en todo el territorio nacional a través de 56 oficinas (47 oficinas, 6 oficinas en proceso de inminente apertura, 2 oficinas gestionadas por agentes comerciales y 1 oficina gestionada por una sociedad representante participada). A través de esa red se pone a disposición de los clientes una diversidad y amplitud de productos y servicios de inversión no sólo de Renta 4 sino también de otras empresas de servicios de inversión o gestoras.

Renta 4 no sólo distribuye sus productos a través de su red, sino que progresivamente ha ido colocando sus productos como fondos de inversión o incluso su sistema de intermediación on line, en redes de terceros.

La diferenciación de Renta 4 también pasa por la utilización intensiva de las nuevas tecnologías en todos los procesos de negocio, tanto a nivel de “back office”, administración y control, como a nivel comercial y de relación con los clientes.

Por lo que respecta al tipo de clientela, aunque Renta 4 cuenta con clientes de carácter institucional y grandes patrimonios, predominan los clientes del segmento del “retail” que suponen un 82% del total y que son los que realizan un mayor número de operaciones.

4. GOBIERNO CORPORATIVO Y CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

La Sociedad entiende que cumple con la mayoría de las recomendaciones contenidas en el Código Unificado de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas aprobado por la CNMV el 22 de mayo de 2006.

Tal y como se desarrolla en el apartado 16.4 del Documento de Registro, del conjunto de 58 recomendaciones contenidas en el Código Unificado, no se han incorporado expresamente a los mencionados textos corporativos las recomendaciones 3 (sometimiento a la Junta General de accionistas de decisiones de transformación de la Sociedad en holding y adquisición o enajenación de activos esenciales), 17 (autorización a un Consejero independiente para solicitar la convocatoria del Consejo, incluir puntos nuevos del orden del día en las reuniones del mismo y dirigir la evaluación del Presidente) y 40 (votación separada por la Junta General del informe sobre política de retribución de los Consejeros).

El Consejo de Administración de la Sociedad está compuesto por 10 miembros, de los cuales 3 son ejecutivos, 5 son independientes y 2 están considerados como “otros externos” (véase apartado 14.1 del Documento de Registro). El Presidente del Consejo tiene carácter de ejecutivo y el Vicepresidente de independiente.

5. MAGNITUDES FINANCIERAS CONSOLIDADAS MÁS RELEVANTES DE LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2006, 2005 Y 2004, Y A 30 DE JUNIO DE 2007

5.1 Principales magnitudes de los balances de situación consolidados para los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2006 y 2005 preparados conforme a NIIF

PRINCIPALES MAGNITUDES BALANCE (miles de euros)	2006	% total activo	2005	% total activo	Var 06/05
Activo					
Activos no corrientes	93.527	18,34%	56.967	14,55%	64,18%
Fondo de Comercio	11.011	2,16%	4.480	1,14%	145,78%
Activo Material	25.755	5,05%	25.670	6,56%	0,33%
Activos Financieros disponibles para la venta ⁽¹⁾	52.575	10,31%	23.433	5,99%	124,36%
Otros Activos no corrientes.....	4.186	0,82%	3.384	0,86%	23,70%
Activos Corrientes⁽²⁾	416.407	81,66%	334.496	85,45%	24,49%
Total Activo	509.934	100,00%	391.463	100,00%	30,26%
 Pasivo					
	2006	% total pasivo	2005	% total pasivo	Var 06/05
Patrimonio Neto	65.920	12,93%	34.681	8,86%	90,08%
Pasivos no corrientes	68.073	13,35%	60.597	15,48%	12,34%
Pasivos corrientes	375.941	73,72%	296.185	75,66%	26,93%
Total Pasivo	509.934	100,00%	391.463	100,00%	30,26%
Endeudamiento Financiero Total⁽³⁾	78.896	-	71.026	-	-
Endeudamiento Financiero Total/ Total pasivo....	15,47%	-	18,14%	-	-
Endeudamiento Financiero c.p/					
Endeudamiento Financiero Total	27,07%	-	24,31%	-	-
Endeudamiento Financiero Total/ Patrimonio Neto.....	119,68%	-	204,80%	-	-

- (1) Participación en el capital de BME (A 31/12/06 un 1,792% del capital de BME y a 31/12/05 un 2,0385% del capital de BME). El incremento desde 2005 se ha producido como consecuencia de la revaluación a valor razonable de dicha cartera que se determina en base a su cotización.
- (2) “Activos corrientes” incluye Cartera de negociación + Créditos y cuentas a cobrar + Efectivo y equivalentes de efectivo + Activos fiscales diferidos + Otros.
- (3) El Endeudamiento Financiero Total incluye Préstamos y Pasivos Financieros Implícitos + Contratos de arrendamiento Financiero + Deudas por efectos a pagar (pagos pendientes por la adquisición de sociedades dependientes de la Sociedad).

5.2 Principales magnitudes de los balances de situación consolidados para los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2005 y 2004 preparados conforme a Circular 1/1993 de la CNMV

PRINCIPALES MAGNITUDES BALANCE (miles de euros)	2005	% total activo	2004	% total activo	Var 05/04
Activo⁽¹⁾					
Inmovilizado	25.995	6,88%	26.626	7,25%	-2,37%
Fondo de Comercio	3.644	0,96%	5.536	1,51%	-34,18%
Cartera de Negociación	213.795	56,58%	220.463	60,00%	-3,02%
Otras cuentas de activo ⁽²⁾	134.459	35,58%	114.783	31,24%	17,14%
Total Activo	377.893	100,00%	367.408	100,00%	2,85%

- (1) El Activo a corto plazo durante el ejercicio 2005 asciende a 332.840 miles de euros frente a 320.992 miles de euros en el ejercicio 2004. El Activo a largo plazo durante el ejercicio 2005 fue de 45.053 miles de euros frente a 46.416 miles de euros del ejercicio 2004.
- (2) "Otras cuentas de activo" incluye Cartera permanente por importe de 7.983 y 7.346 miles de euros en el 2005 y 2004 respectivamente (básicamente acciones de BME, a 31/12/05 un 2,038% del capital de BME y a 31/12/04 un 1,99% del capital de BME) + Inversiones dudosas, morosas o en litigio + Crédito a particulares + Intermediarios Financieros + Tesorería + Cuentas de periodificación.

Pasivo	2005	% total pasivo	2004	% total pasivo	Var 05/04
Fondos Propios	27.898	7,38%	27.876	7,59%	0,08%
Intereses de socios externos	976	0,26%	1.452	0,40%	-32,78%
Diferencia Negativa de Primera consolidación.....	2.821	0,75%	2.915	0,79%	-3,22%
Pasivos a largo plazo	52.128	13,79%	47.514	12,93%	9,71%
Pasivos a corto plazo	294.070	77,82%	287.651	78,29%	2,23%
Total pasivo	377.893	100,00%	367.408	100,00%	2,85%
Endeudamiento Financiero Total⁽³⁾.....	64.527	-	55.920	-	-
Endeudamiento Financiero Total / Total pasivo.....	17,08%	-	15,22%	-	-
Endeudamiento Financiero c.p/ Endeudamiento Financiero Total	24,74%	-	22,71%	-	-
Endeudamiento Financiero Total / patrimonio neto⁽⁴⁾....	203,59%	-	173,43%	-	-

- (3) El Endeudamiento Financiero Total incluye: Préstamos con entidades de crédito y Contratos de Arrendamiento Financiero (capital pendiente de amortizar).
- (4) El Patrimonio neto bajo Circular 1/1993 incluye Fondos Propios + Intereses de socios externos + Diferencia Negativa de primera consolidación.

5.3 Principales magnitudes de las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas para los ejercicios cerrados al 31 de diciembre de 2006 y 2005 preparadas conforme a NIIF, y de la cuenta de pérdidas y ganancias para los ejercicios cerrados al 31 de diciembre de 2005 y 2004 preparada conforme a Circular 1/1993 de la CNMV

PRINCIPALES MAGNITUDES CUENTA DE

PÉRDIDAS Y GANANCIAS

(miles de euros)

	2006	2005	Var 06/05	2005	2004	Var 05/04
				Según NIIF	Según Circular 1/1993	
Ingresos ⁽¹⁾	55.531	40.951	35,60%	40.951	32.554	25,79%
Gastos ⁽²⁾	17.474	12.476	40,06%	12.476	9.411	32,57%
Margen Ordinario ⁽³⁾	13.665	9.650	41,61%	10.158	7.123	42,61%
% sobre ingresos	24,61%	23,56%	4,43%	24,81%	21,88%	24,61%
Resultado antes de Impuestos	25.032	5.779	333,15%	6.504	532	1.122,56%
% sobre ingresos	45,08%	14,11%	219,49%	15,88%	1,63%	874,23%
Resultado después de Impuestos	17.198	3.878	343,48%	4.053	472	758,69%
% sobre ingresos	30,97%	9,47%	227,03%	9,90%	1,45%	582,76%
Resultado neto ajustado ⁽⁴⁾	6.309	3.878	62,69%	4.053	472	758,69%

PRINCIPALES RATIOS

Resultado Neto / Patrimonio Neto Medio	34,19%	7,71%	-	12,68%	1,48%	-
Resultado Neto / Activo medio	3,82%	0,86%	-	1,09%	0,13%	-
Gastos de explotación / Margen Bruto ⁽⁵⁾	65,22% 56,76 /	67,02%	-	65,14%	70,29%	-
PER ⁽⁶⁾	69,66	-	-	-	-	-
Beneficio por acción (euros) ⁽⁷⁾	0,40	0,25	336,00%	0,26	0,03	766,67%

- (1) Ingresos agrupa comisiones percibidas + intereses y asimilados (procedentes de renta fija privada y deuda pública) + rendimientos de instrumentos de capital (dividendos de BME).
- (2) Gastos agrupa comisiones pagadas + intereses y cargas asimiladas.
- (3) Margen ordinario (equivalente a resultado de explotación) calculado como Ingresos – Gastos +/- Neto del resultado de operaciones financieras (cartera de negociación) +/- Diferencias de cambio – gastos de personal – otros gastos generales (no se tienen en cuenta los gastos de amortización).
- (4) Beneficio sin incluir venta de participación accionarial en BME y su efecto fiscal.
- (5) El Margen Bruto incluye: Comisiones percibidas + Intereses y rendimientos asimilados + Rendimientos de Instrumentos de capital - Comisiones pagadas - Intereses y cargas asimiladas +/- Resultado neto de operaciones financieras +/- diferencias de cambio.
- (6) Precio por acción (tomando la parte baja y alta de la Banda de Precios Indicativa y No vinculante, y teniendo en cuenta el número de acciones emitidas en caso de suscripción completa de la OPS (sin considerar las acciones correspondientes a la opción de suscripción green-shoe) / Resultado neto ajustado 2006 por acción.
- (7) A la hora de calcular el beneficio por acción el beneficio que se tiene en cuenta es el resultado neto ajustado.

5.4 Principales magnitudes de los balances de situación consolidados al 30 de junio de 2007 y 31 de diciembre de 2006 preparados conforme a NIIF

PRINCIPALES MAGNITUDES BALANCE (miles de euros)	30/06/07	% total activo	Var 06/07-06	2006	% total activo
Activo					
Activos no corrientes.....	136.393	24,17%	45,83%	93.527	18,34%
Fondo de Comercio	11.011	1,95%	0,00%	11.011	2,16%
Activo Material	29.204	5,18%	13,39%	25.755	5,05%
Activos Financieros disponibles para la venta ⁽¹⁾	93.028	16,49%	76,94%	52.575	10,31%
Otros Activos no corrientes	3.150	0,56%	-24,75%	4.186	0,82%
Activos Corrientes⁽²⁾	427.802	75,83%	2,74%	416.407	81,66%
Total Activo	564.195	100,00%	10,64%	509.934	100,00%
 Pasivo					
	30/06/07	% total pasivo	Var 06/07-06	2006	% total pasivo
Patrimonio Neto	87.684	15,54%	33,02%	65.920	12,93%
Pasivos no corrientes.....	103.134	18,28%	51,51%	68.073	13,35%
Pasivos corrientes.....	373.377	66,18%	-0,68%	375.941	73,72%
Total Pasivo	564.195	100,00%	10,64%	509.934	100,00%
Endeudamiento Financiero Total⁽³⁾	116.413	-	-	78.896	-
Endeudamiento Financiero Total/ Total pasivo.....	20,63%	-	-	15,47%	-
Endeudamiento Financiero c.p/ Endeudamiento Financiero Total	25,82%	-	-	27,07%	-
Endeudamiento Financiero Total/ Patrimonio Neto	132,76%	-	-	119,68%	-

(1) Participación en el capital de BME (A 30/06/07 un 2,28% del capital de BME y a 31/12/06 un 1,792% del capital de BME).

(2) "Activos corrientes" incluye Cartera de negociación + Créditos y cuentas a cobrar + Efectivo y equivalentes de efectivo + Activos fiscales diferidos + Otros.

(3) El Endeudamiento Financiero Total incluye Préstamos y Pasivos Financieros Implícitos + Contratos de arrendamiento Financiero + Deudas por efectos a pagar (pagos pendientes por la adquisición de sociedades dependientes de la Sociedad).

5.5 Principales magnitudes de las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas para los períodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2007 y 2006 preparadas conforme a NIIF

PRINCIPALES MAGNITUDES CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

(miles de euros)	30/06/07	30/06/06	Var 06-07/06-06
Ingresos ⁽¹⁾	36.714	24.393	50,51%
Gastos ⁽²⁾	12.434	6.860	81,25%
Margen Ordinario ⁽³⁾	12.185	6.729	81,08%
% sobre ingresos	33,19%	27,59%	20,31%
Resultado antes de Impuestos	11.480	5.600	105,00%
% sobre ingresos	31,27%	22,96%	36,19%
Resultado después de Impuestos	8.006	3.482	129,93%
% sobre ingresos	21,81%	14,27%	52,84%
Resultado neto ajustado ⁽⁴⁾	8.004	3.482	129,87%

PRINCIPALES RATIOS

Gastos de explotación/Margen Bruto ⁽⁵⁾	52,89%	62,62%	-
Beneficio por acción (euros) ⁽⁷⁾⁽⁸⁾	0,5	0,22	127,27%

Notas (1) a (5) y (7) ver tabla de cuentas de pérdidas y ganancias apartado 5.3 anterior.

(8) En el número de acciones no se tiene en cuenta el *split* realizado en julio de 2007.

5.6 Contribución de cada uno de los segmentos a la cifra total de ingresos, al margen bruto y al margen ordinario para los ejercicios 2006, 2005 y 2004

(miles de euros)	2006	% sobre total	2005	% sobre total	2004	% sobre total	Var. 06/05	Var. 05/04
Intermediación.....	36.423	65,59%	24.691	60,29%	22.172	68,11%	47,52%	11,36%
Gestión de activos	11.810	21,27%	9.265	22,62%	7.208	22,14%	27,47%	28,54%
Servicios corporativos y otros	7.298	13,14%	6.995	17,08%	3.174	9,75%	4,33%	120,38%
Total ingresos.....	55.531	100,00%	40.951	100,00%	32.554	100,00%	35,60%	25,79%

(miles de euros)	2006	% sobre total	2005	% sobre total	2004	% sobre total	Var. 06/05	Var. 05/04
Intermediación.....	28.818	73,35%	21.147	72,27%	19.116	79,72%	36,27%	10,62%
Gestión de activos	5.180	13,19%	2.851	9,74%	2.023	8,44%	30,77%	40,93%
Servicios corporativos y otros ...	5.288	13,46%	5.264	17,99%	2.839	11,84%	0,46%	88,30%
Total margen bruto^(*).....	39.286	100,00%	29.262	100,00%	23.978	100,00%	34,26%	22,04%

(*) El margen bruto incluye ingresos - gastos +/- resultado de operaciones financieras +/- diferencias de cambio.

(miles de euros)	2006	% sobre total	2005	% sobre total	2004	% sobre total	Var. 06/05	Var. 05/04
Intermediación.....	10.288	75,29%	6783	70,29%	6.919	97,07%	51,67%	-1,97%
Gestión de activos	1.316	9,63%	119	1,23%	-160	-2,24%	1005,88%	-174,38%
Servicios corporativos y otros ...	2.061	15,08%	2.748	28,48%	369	5,18%	-25,00%	644,72%
Total margen ordinario^(*).....	13.665	100,00%	9.650	100,00%	7.128	100,00%	41,61%	35,38%

(*) El margen ordinario incluye el margen bruto (-) gastos de personal (-) gastos generales.

5.7 Contribución de cada uno de los segmentos a la cifra total de ingresos, al margen bruto y al margen ordinario para los periodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2007 y 2006

(miles de euros)	30/06/07	% s/ total	30/06/06	% s/ total	Var. 07-06
Intermediación.....	27.436	74,73%	16.389	67,19%	67,40%
Gestión de activos	5.426	14,78%	3.760	15,41%	44,31%
Servicios corporativos y otros	3.852	10,49%	4.244	17,40%	-9,24%
Total ingresos.....	36.714	100,00%	24.393	100,00%	50,51%

(miles de euros)	30/06/07	% s/ total	30/06/06	% s/ total	Var. 07-06
Intermediación.....	19.231	74,35%	12.877	71,53%	49%
Gestión de activos.....	2.457	9,50%	1.162	6,45%	111%
Servicios corporativos y otros.....	4.176	16,15%	3.964	22,02%	5%
Total margen bruto^(*)	25.864	100,00%	18.003	100,00%	44%

(*) El margen bruto incluye ingresos - gastos +/- resultado de operaciones financieras +/- diferencias de cambio.

(miles de euros)	30/06/07	% s/ total	30/06/06	% s/ total	Var. 07-06
Intermediación.....	9.086	74,57%	4.641	68,97%	96%
Gestión de activos.....	565	4,64%	-476	-7,07%	-219%
Servicios corporativos y otros.....	2.534	20,80%	2.564	38,10%	-1%
Total margen ordinario^(*)	12.185	100,00%	6.729	100,00%	81%

(*) El margen ordinario incluye el margen bruto (-) gastos de personal (-) gastos generales.

6. FACTORES DE RIESGO (RESUMEN DE LA SECCIÓN II DEL FOLLETO)

1) FACTORES DE RIESGO DEL SECTOR DE ACTIVIDAD DEL GRUPO RENTA 4

1.1 Carácter cíclico del sector de servicios de inversión y dependencia de la evolución de la rentabilidad de los mercados y de la volatilidad, especialmente de la Bolsa nacional

El negocio de Grupo Renta 4, como toda actividad de servicios de inversión y gestión de activos, está muy ligado a la situación del ciclo económico, a las condiciones económicas nacionales e internacionales y a las perspectivas de crecimiento existentes. Con respecto a la influencia del ciclo en el comportamiento de los inversores, frente a períodos de crisis económica en los que los inversores/ahoradores tienden a invertir en depósitos bancarios y en activos monetarios con poco riesgo, en épocas de buena situación económica la inversión directa (instrumentos financieros) y la inversión colectiva (fondos de inversión y SICAV) adquieren más importancia.

El ciclo económico ha sido bueno en los últimos años. La economía mundial alcanzó en 2006 una tasa de crecimiento cercana al 5% (un 3,9% en España). No obstante, en lo que llevamos de 2007 y para años sucesivos se está percibiendo cierta incertidumbre ante la crisis de liquidez en el mercado de crédito y ante el comportamiento de algunos factores de la economía (ver apartados 6.2.1 y 6.2.2 del Documento de Registro). En particular, se espera una tasa menor de crecimiento en España para 2008 (un 2,7% frente al 3,8% del 2007). Asimismo, el creciente nivel de tipos de interés (con subidas de 1,8

puntos desde enero de 2006, hasta el 4,6% actual) pueda dar lugar a un desplazamiento de la inversión hacia los depósitos bancarios.

La volatilidad y rentabilidad de los mercados de valores son factores que afectan muy directamente al negocio de Grupo Renta 4. La primera puede suponer un aumento del volumen negociado y, si es excesiva, puede suponer una disminución general del interés de los inversores en los mercados.

Por otro lado, una pérdida de rentabilidad podría hacer disminuir el interés mostrado por los inversores en la realización de operaciones sobre instrumentos financieros.

1.2 Riesgo derivado de la competitividad y de la aplicación de la Directiva de Mercados e Instrumentos financieros (MiFID)

El sector de servicios de inversión español es altamente competitivo. El Grupo Renta 4 se enfrenta a competidores importantes nacionales e internacionales, con redes de comercialización más amplias, con importantes economías de escala, y con una gama de productos y servicios complementarios a los servicios de inversión que Renta 4, por su vocación de empresa especializada, no ofrece.

Adicionalmente, como consecuencia de la aplicación de la Directiva MiFID, el actual sistema de mercados financieros se verá sometido a una relevante transformación que llevará consigo la eliminación del principio de concentración de órdenes existente en la actualidad, dando lugar a una previsible ruptura del monopolio de las Bolsas y a la aparición de plataformas alternativas de negociación y otras formas de contratación fuera de la Bolsa, junto con el establecimiento de un pasaporte europeo más flexible (que propiciará la entrada de nuevos competidores extranjeros, especialmente a través de agentes vinculados).

1.3 Dependencia de contratos suscritos con ING Direct

Renta 4 distribuye sus productos a través de redes de terceros y ofrece sus servicios de intermediación a otros intermediarios financieros, lo que supone una cierta dependencia del mantenimiento de los contratos suscritos. Entre los acuerdos alcanzados destacan los suscritos con ING Direct relativos a la comercialización y distribución en exclusiva por parte de ING Direct de un fondo de inversión gestionado por R4 Gestora y de un fondo de pensiones gestionado por R4 Pensiones, así como el de intermediación bursátil y depósito de los valores de sus clientes que operan a través del “Broker Naranja”. A 30 de junio de 2007, del patrimonio total de Renta 4 un 16,85% correspondía a clientes de ING Direct, y los ingresos generados por estos clientes representaron un 11,30% de los ingresos totales del Grupo y un 15,57% del total de comisiones percibidas por Renta 4. No obstante, el ingreso neto para Renta 4 supuso un 5,55% del margen ordinario.

1.4 Erosión en tarifas y comisiones en la intermediación, especialmente de instrumentos derivados, y en la actividad de custodia

El sector de servicios de inversión, como consecuencia de la alta competitividad que se produce en el mismo, está sufriendo una presión en las tarifas de la mayor parte de productos y servicios (en el caso de Renta 4 le afecta fundamentalmente en la intermediación de instrumentos derivados y en la actividad de custodia), especialmente donde existe poca diferenciación de producto, lo que se traduce en una reducción de los márgenes. Las comisiones obtenidas por el Grupo Renta 4 en la

intermediación de instrumentos derivados nacionales han experimentado descensos de un 12% en el primer semestre del año, respecto al mismo periodo del 2006. Asímismo, durante los dos últimos años se han registrado retrocesos del 3% (en 2006) y del 21% (en 2005), a pesar de que el número de operaciones ejecutadas por el Grupo en este mercado ha experimentado un incremento del 40% durante el primer semestre del año respecto al mismo periodo del 2006, mientras que en 2006 y 2005 se han incrementado en un 18% y un 14%, respectivamente.

Por otra parte, ante la intensa competencia y numerosas ofertas promocionales que existen en el mercado, Renta 4 responde también mediante actuaciones promocionales en algún producto o servicio. Estas ofertas promocionales se establecen especialmente en la custodia de títulos mediante períodos gratuitos de comisiones.

1.5 *Riesgo reputacional*

Este riesgo es particularmente relevante para las empresas que actúan en el sector de Grupo Renta 4, debido a que la naturaleza del negocio requiere que se mantenga la confianza de los inversores, acreedores y el mercado en general, generándose una exposición a la incertidumbre como consecuencia de la percepción que estos grupos puedan tener acerca de la empresa en cuestión o acerca de empresas especializadas en otro tipo de activos dedicadas a captar ahorro del público.

1.6 *Sector de actividad altamente regulado*

El Grupo Renta 4 opera en un sector fuertemente regulado y supervisado. En este sentido, las principales sociedades que integran Grupo Renta 4 se ven obligadas a cumplir con una serie de obligaciones regulatorias (mantenimiento de registros obligatorios, coeficientes mínimos de solvencia y liquidez, cumplimientos de normas de conducta, requisitos organizativos). Asimismo, y ante cambios regulatorios de gran alcance, el Grupo Renta 4 podría tener eventuales dificultades para adaptarse adecuadamente a estos cambios o incurrir en costes adicionales, como por ejemplo, los costes que se van a seguir asumiendo con ocasión de la entrada en vigor de la nueva normativa MiFID (véase apartado 5.1.4.1 del Documento de Registro).

1.7 *Riesgo de fraude*

El riesgo de fraude incluye aquellos supuestos de abuso de confianza, dolo, robo o estafa por parte de clientes o de personas vinculadas al Grupo Renta 4, ya sean representantes o agentes, empleados, directivos, consejeros y personal externo vinculado con un acuerdo de externalización de servicios de inversión. Este riesgo está cubierto por una póliza suscrita por Renta 4.

1.8 *Riesgo operativo y riesgo de continuidad del negocio*

El riesgo operativo hace referencia a las posibles pérdidas resultantes de una falta de adecuación o de un eventual fallo de los procesos, del personal (por ejemplo, una orden mal introducida que cause un grave perjuicio) y de los sistemas internos, o bien por causa de acontecimientos externos, en particular, errores de los proveedores de información y precios, intrusiones en los sistemas tecnológicos que puedan hacer peligrar la seguridad de las infraestructuras del Grupo. Los riesgos operativos fundamentales están cubiertos por una póliza suscrita por Renta 4.

El riesgo operativo se puede traducir también en el riesgo de continuidad del negocio, que deriva de la posible concurrencia de contingencias por fallos de comunicaciones, fallos de energía, funcionamiento erróneo de los equipos de hardware o de los programas de software u otros eventos inesperados o desastres (terremoto, incendio, explosión o inundación). El Grupo Renta 4 dispone de un plan de continuidad de negocio que se describe en el apartado 6.1.1.6.e) del Documento de Registro.

1.9 Riesgo de crédito

El Grupo Renta 4 toma una exposición al riesgo de crédito cuando las contrapartes no atienden al cumplimiento de sus compromisos. Con relación al riesgo de contraparte con entidades financieras, la selección de éstas se sustenta en criterios de prestigio y experiencia en el sector, así como en calificaciones de solvencia (mínimo de buena y alta calidad crediticia) asignadas por agencias de rating reconocidas por los mercados (Standard & Poor's y Moody's). Renta 4 tiene cubierto el riesgo de crédito mediante aplicaciones informáticas que miden el riesgo del cliente y al contratar con terceras entidades con ratings de entre "fuerte solvencia" y "solvencia muy fuerte".

1.10 Riesgo de liquidez en Renta 4 Sociedad de Valores, S.A.

El riesgo de liquidez se traduce en la incapacidad que pudiera tener la filial de Renta 4 de cumplir en tiempo y forma (por falta de liquidez como consecuencia de aportar garantías extraordinarias en situaciones especiales de mercado o de que la contraparte no atienda sus obligaciones) con los compromisos contractuales asumidos con sus clientes o con terceras entidades que actúen en los mercados. No obstante, de acuerdo con la normativa actual sobre coeficientes de solvencia y liquidez, Renta 4 Sociedad de Valores S.A. está obligada a mantener disponibilidades de recursos en efectivo y otros instrumentos financieros líquidos para hacer frente a los vencimientos de los pasivos computables con vencimiento residual inferior a un año.

2) FACTORES DE RIESGO ESPECÍFICOS DEL EMISOR

2.1 Concentración de los ingresos del Grupo en el segmento de intermediación y, especialmente, en la renta variable nacional

El Grupo Renta 4 obtiene una parte sustancial de sus ingresos a través de las comisiones correspondientes al segmento de intermediación (a diciembre de 2006, dichas comisiones representaron un 65,59% de los ingresos totales del Grupo y el 75,29% del margen ordinario). Además, dentro de la intermediación existe concentración en la renta variable nacional (a diciembre de 2006, el 29,92% de los ingresos del Grupo se consiguieron en operaciones de renta variable nacional, y si consideramos las operaciones de renta variable nacional sobre las comisiones dentro del segmento de intermediación, dicho porcentaje se eleva hasta el 62,54%). Cualquier cambio adverso en la Bolsa española podría derivar en una disminución generalizada del interés de los inversores en la inversión en valores de renta variable nacionales, lo que además podría traducirse en un volumen de negociación menor y, en consecuencia, en una disminución para Renta 4 de los ingresos provenientes del negocio de intermediación en renta variable nacional.

2.2 *Participación accionarial en Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros, S.A. Posible falta de representatividad del beneficio del ejercicio 2006 de cara a ejercicios futuros*

Durante el ejercicio 2006 se produjo la venta de una parte de las acciones de Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros, S.A. (“BME”) que mantiene Renta 4, en concreto 636.364 acciones por un importe de 19.727 miles de euros. Como consecuencia de dicha venta, en la cuenta de pérdidas y ganancias de Renta 4 se registró un beneficio de 16.560 miles de euros, representativo de un 66% del importe de beneficios de ese ejercicio antes de impuestos (25.032 miles de euros). Por tanto, el importe del resultado neto habría sido de 6.309 miles de euros en el supuesto de que no se hubiera producido la venta de acciones de BME.

Además, Renta 4 percibió en 2006, 2005 y 2004 en concepto de dividendos de BME un total de 2.605, 3.943 y 1.937 miles de euros, respectivamente.

De acuerdo con lo anterior el beneficio del 2006 puede no ser representativo de los beneficios de Grupo Renta 4 para ejercicios futuros y, por tanto, de los dividendos a percibir por los accionistas.

2.3 *Possible “canibalización” del canal presencial o telefónico del Grupo por parte del canal on-line*

A 30 de junio de 2007 el 76% de las operaciones del Grupo y el 53% de los ingresos por intermediación en los mercados bursátiles se efectúan a través de Internet. El Grupo dispone de una estructura diferente de tarifas dependiendo del canal utilizado por sus clientes, siendo, en general, las correspondientes al negocio on-line, más baratas que las del canal tradicional. Estas tarifas más baratas podría conllevar una cierta canibalización por parte del negocio on-line del canal presencial y telefónico. No obstante, este efecto se contrarresta parcialmente con una reducción de costes y el incremento del número de operaciones en el canal on-line (al ser más fácil la operativa por este canal).

2.4 *Riesgo de mercado*

El riesgo de mercado consiste en la posibilidad de que se produzcan pérdidas en el valor de los activos como consecuencia de cambios en las cotizaciones de los precios de mercado o los factores de riesgo que afecten al valor de las carteras. Este riesgo de mercado tiene impacto en los fondos propios de las compañías a través de la realización de ajustes de valoración.

Las posiciones que mantiene el Grupo están muy identificadas y, aparte de la posición en BME donde el Grupo tiene una vocación de permanencia, se limitan a valores, derivados y/o participaciones en fondos de inversión por un importe muy pequeño del activo y con una escasa representatividad sobre resultados. En concreto, la evolución de la cotización de las acciones de BME durante el 2006 y 2007 ha sido favorable. Una disminución de la cotización de BME no afectaría a Renta 4 mientras siga teniendo signo positivo la cifra de reservas asociadas a la revalorización (35.493 miles de euros, más 15.212 miles de euros de pasivos fiscales diferidos a 30 de junio de 2007).

Para mitigar el riesgo de mercado, Renta 4 mide periódicamente el riesgo de sus posiciones a través de la metodología VaR, que expresa la perdida máxima esperada para un horizonte temporal concreto, determinada sobre la base del comportamiento histórico de un valor o cartera. El VaR de las citadas

carteras (a 1 día y con un nivel de confianza de 98,75%) a 30 de junio de 2007 es del 1,08%. Esta metodología puede presentar, no obstante, deficiencias en situaciones anormales de mercado.

2.5 Dependencia de personal clave

Tanto la Sociedad como las distintas filiales del Grupo Renta 4 cuentan con un grupo de profesionales (con prestigio dentro del sector) que desarrollan la gestión diaria y la definición del negocio. En este sentido, la actual organización del Grupo Renta 4 depende en gran medida de la continuidad de los servicios de su personal ejecutivo clave, especialmente de D. Juan Carlos Ureta Domingo, actual Presidente y Consejero Delegado de la Sociedad.

2.6 Riesgos asociados con la estructura accionarial del Grupo

Tras la conclusión de la Oferta, D. Juan Carlos Ureta Domingo (accionista de control) tendrá el 51,82% de las acciones de la Sociedad (si no se ejercita la opción de suscripción *green-shoe*) y el 50,01% de las acciones de la Sociedad (presumiendo que la opción de suscripción *green-shoe* sea ejercitada en su totalidad). En consecuencia, el Sr. Ureta ostentará una posición de control en relación con las mayorías necesarias para adoptar ciertos acuerdos de relevancia en las Juntas Generales de accionistas, pudiendo provocar o evitar un cambio de control de la Sociedad.

3. FACTORES DE RIESGO PARA LOS VALORES OFERTADOS Y/O ADMITIDOS A COTIZACIÓN

3.1 Régimen de autorización por la CNMV de la adquisición de acciones de Renta 4 y de participaciones significativas en las filiales de Renta 4

De acuerdo con lo establecido en el apartado 4.8 de la Nota sobre las Acciones (Sección III del presente Folleto), toda persona física o jurídica que pretenda adquirir, directa o indirectamente, una participación significativa (un 5% o más) en el capital de la Sociedad o de sus filiales (Renta 4 Sociedad de Valores, S.A. y Renta 4 Gestora SGIIC, S.A.), o adquirir el control de dichas sociedades deberá informar previamente de ello a la CNMV que dispondrá de dos meses (en el caso de la sociedad de valores y Renta 4) y de un mes (en el caso de la SGIIC) para oponerse. Debido a ello, si se recibiera de un inversor una propuesta de compra/suscripción por importe superior al 4,99% del capital de Renta 4 o que hiciera que la participación de ese inversor en la Sociedad exceda de dicho porcentaje, la adjudicación de acciones a ese inversor sólo podrá ser por un número de acciones que no determine exceder el porcentaje señalado de participación accionarial.

3.2 La venta de acciones tras la Oferta

La venta de un número sustancial de acciones de la Sociedad en el mercado tras la presente Oferta, o la percepción de que estas ventas pueden producirse, puede afectar negativamente al precio de cotización de las acciones. Para atenuar este riesgo, la Sociedad, su accionista principal y primer ejecutivo, el Sr. Ureta, por lo que respecta a su participación directa e indirecta, los Consejeros Ejecutivos y los demás miembros de la Alta Dirección que se señalan en el apartado 14.1 del Documento de Registro, han suscrito un acuerdo, con sujeción a ciertas excepciones, por el que se comprometen a no disponer, directa o indirectamente, de acciones u otros valores asimilables a las acciones de la Sociedad durante un período de 180 días a contar desde la fecha de admisión a cotización de las acciones en las Bolsas de valores, sin el consentimiento previo por escrito de la

Entidad Coordinadora Global de la Oferta. El porcentaje de capital afectado por el compromiso de lock-up es de un 56,66% (post OPS) y de un 54,68% asumiendo, además el ejercicio de la opción de suscripción green-shoe.

Junto con el compromiso de *lock-up* suscrito por dichas personas, el Sr. Ureta ha asumido un compromiso de mantenimiento de una participación accionarial mínima del 30% del capital de la Sociedad durante los próximos 2 años. Las únicas excepciones aplicables a dicho compromiso son la formulación de una OPA o la venta de una participación a un tercero que, como consecuencia de ella, dé lugar a la obligación de formulación de una OPA, la fusión con otras compañías u otras operaciones corporativas que tengan un efecto similar.

3.3 *Inexistencia de un mercado previo para las acciones de Renta 4 y diferencia entre la parte media de la banda de precios no vinculante y el precio de recientes compraventas de acciones de la Sociedad*

Esta Oferta constituye la oferta inicial de suscripción de acciones de Renta 4 y no existe en la actualidad un mercado en el que se negocien sus acciones, y por tanto no puede asegurarse que las acciones vayan a cotizar a un precio igual o similar al precio de la Oferta ni que se vaya a mantener una negociación activa. Renta 4 va a solicitar la admisión a negociación de sus acciones en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia.

Los accionistas considerados como “resto de accionariado” representan un 21,09% (pre Oferta) y un 40,98% (post Oferta), incrementándose hasta el 43,05% en el supuesto de que se ejercite la opción de suscripción green-shoe.

Por otro lado, la parte media de la banda de precios no vinculante (9,80 euros por acción) difiere del precio de 10 euros por acción (precio al que se han realizado durante el último ejercicio operaciones de adquisición de acciones entre Consejeros, Altos Directivos y la Sociedad), el cual debe ajustarse a la baja por el factor corrector mencionado en el apartado 5.3.4 de la Nota sobre las Acciones en relación con la reducción del valor nominal de la acción y el split de acciones, dando lugar a un precio de 4 euros por acción.

3.4 *Volatilidad de la cotización*

El precio de las acciones de Renta 4 una vez sean admitidas a negociación puede ser volátil. El precio inicial de la Oferta podría no ser indicativo de los precios de cotización que prevalezcan en el mercado con posterioridad a la misma. Factores como la fluctuación de los resultados operativos, los cambios en las recomendaciones de los analistas bursátiles, la evolución de la industria o las condiciones globales de los mercados financieros o de valores, podrían tener un efecto negativo importante en la cotización de las acciones de la Sociedad.

3.5 *Desistimiento y revocación automática de la Oferta*

Conforme a lo previsto en la Nota sobre las Acciones, la Sociedad se reserva el derecho a desistir de la Oferta, posponerla, aplazarla o suspenderla en cualquier momento anterior a la fijación del precio de las acciones, sin que por la Sociedad se deba motivar tal decisión (véase apartado 5.1.4.1 de la Nota sobre las Acciones).

Asimismo, en caso de no producirse la admisión a negociación en Bolsa de las acciones de la Sociedad antes de las 00:00 horas del día 14 de diciembre de 2007, la Oferta se entenderá automáticamente revocada en todos sus tramos en los términos previstos en el apartado 5.1.4.3 de la Nota sobre las Acciones (Sección III del presente Folleto).

La Oferta también podrá revocarse en los supuestos previstos en el apartado 5.1.4.2 de la Nota sobre las Acciones.

II. FACTORES DE RIESGO

Antes de adoptar la decisión de invertir en las acciones objeto de la Oferta deben tenerse en cuenta los riesgos que se enumeran a continuación. Sin perjuicio de lo anterior, en un futuro podrían existir riesgos actualmente desconocidos o no considerados como relevantes en el momento actual. Debe tenerse en cuenta que dichos riesgos podrían tener un efecto adverso en el precio de las acciones del Emisor, lo que podría llevar a una pérdida parcial o total de la inversión realizada.

1. FACTORES DE RIESGO DEL SECTOR DE ACTIVIDAD DEL GRUPO RENTA 4

1.1 Carácter cíclico del sector de servicios de inversión y dependencia de la evolución de la rentabilidad de los mercados y de la volatilidad, especialmente de la Bolsa nacional

El negocio de Grupo Renta 4, como toda actividad de servicios de inversión y gestión de activos, está muy ligado a la situación del ciclo económico, a las condiciones económicas nacionales e internacionales y a las perspectivas de crecimiento existentes. Con respecto a la influencia del ciclo en el comportamiento de los inversores, frente a periodos de crisis económica en los que los inversores/ahoradores tienden a invertir en depósitos bancarios y en activos monetarios con poco riesgo, en épocas de buena situación económica la inversión directa (instrumentos financieros) y la inversión colectiva (fondos de inversión y SICAV) adquieren más importancia. Así pues, en el periodo 1995-2000 (periodo de cierto estancamiento de la economía española) el volumen de negociación del Ibex-35 se mantuvo casi plano en el entorno de los 2.000 miles de millones de euros, cambiando la tendencia a partir de 2000 hasta llegar a los 20.000 miles de millones de euros en 2006.

El ciclo económico ha sido bueno en los últimos años. La economía mundial alcanzó en 2006 una tasa de crecimiento cercana al 5% (un 3,9% en España). No obstante, en lo que llevamos de 2007 y para años sucesivos se está percibiendo cierta incertidumbre ante la crisis de liquidez en el mercado de crédito y ante el comportamiento de algunos factores de la economía (ver apartados 6.2.1 y 6.2.2 del Documento de Registro). En particular, se espera una tasa menor de crecimiento en España para el 2008 (un 2,7% frente al 3,8% de 2007) y el nivel de endeudamiento de las familias es alto y, por ende, el nivel de ahorro de éstas es menor. Asimismo, el alto nivel de tipos de interés (con una subida de 1,8 puntos desde enero de 2006 hasta el 4,6% actual) suele llevar aparejado un desplazamiento de la inversión hacia los depósitos bancarios.

La volatilidad y rentabilidad de los mercados de valores son factores que afectan muy directamente al negocio de Grupo Renta 4 y se pueden ver afectados por la situación económica de los países.

La volatilidad en el mercado de valores puede suponer un aumento del volumen negociado, y, por tanto, puede implicar un aumento del negocio de Grupo Renta 4. Por el contrario, una excesiva volatilidad podría suponer una disminución general del interés de los inversores en los mercados y, por tanto, una reducción de ingresos para Grupo Renta 4.

Por otro lado, aunque los mercados de valores han tenido a lo largo de los últimos años altas rentabilidades (durante el periodo 2004-2006, según datos de Bloomberg, la rentabilidad media fue de un 22% en el caso del Ibex-35, de un 8% en el S&P 500 y de un 18% en el Nikkei-225), una pérdida de rentabilidad podría hacer disminuir el interés mostrado por los inversores en la realización de

operaciones sobre instrumentos financieros. Aunque durante el período de junio-octubre de 2007, el Ibex-35 descendió de forma acumulada un 5,97% y el Eurostoxx-50 un 3,85% debido a la crisis de liquidez en el mercado de crédito, Renta 4 no ha sufrido un descenso en la percepción de ingresos en el área de intermediación siguiendo con un ritmo de crecimiento en ingresos alineado con ejercicios pasados. No obstante, si se produjeran otros episodios de pérdida de rentabilidad de los mercados se podría reducir la actividad de intermediación de Grupo Renta 4.

1.2 Riesgo derivado de la competitividad y de la aplicación de la Directiva de Mercados e Instrumentos financieros (MiFID)

El sector de servicios de inversión español es altamente competitivo. El éxito del Grupo en el mercado español dependerá de su capacidad para mantener su competitividad frente a otras empresas de servicios de inversión. El Grupo Renta 4 se enfrenta a competidores importantes con una red internacional europea o competidores pertenecientes a grupos de bancos nacionales o internacionales y/o instituciones de ahorro muy importantes, con redes de comercialización más amplias, con importantes economías de escala, y con una gama de productos y servicios complementarios a los servicios de inversión que Renta 4, por su vocación de empresa especializada, no ofrece.

Adicionalmente, como consecuencia de la aplicación de la Directiva MiFID (de entrada en vigor en el ordenamiento jurídico español a partir del 1 de noviembre de 2007), el actual sistema de mercados financieros se verá sometido a una relevante transformación que llevará consigo la eliminación del principio de concentración de órdenes existente en la actualidad, dando lugar a una previsible ruptura del monopolio de las Bolsas y a la aparición de plataformas alternativas de negociación y otras formas de contratación fuera de la Bolsa, junto con el establecimiento de un pasaporte europeo más flexible (que propiciará la entrada de nuevos competidores extranjeros, especialmente a través de agentes vinculados). Todo ello hará que la competencia sea más fuerte e introducirá en el sector ciertos elementos de incertidumbre (ver apartado 5.1.4.1 del Documento de Registro).

Por ello, aunque Renta 4 tenga una presencia consolidada en el sector (con más de 18 años de existencia y con cierto reconocimiento de marca) y disponga de una red comercial con presencia en todo el territorio nacional no puede garantizarse que el Grupo Renta 4 sea capaz de competir eficazmente con actuales o futuros competidores o que las presiones competitivas a las que se enfrente el Grupo no vayan a afectarle negativamente.

1.3 Dependencia de contratos suscritos con ING Direct

Renta 4 distribuye sus productos a través de redes de terceros y ofrece sus servicios de intermediación a otros intermediarios financieros, lo que supone una cierta dependencia del mantenimiento de los contratos suscritos. Entre estos acuerdos, destacan por su importancia los suscritos con ING Direct, relativos a la comercialización en exclusiva por parte de ING Direct del fondo de inversión ING Direct Fondo Naranja Renta Fija FI que gestiona y administra R4 Gestora y del fondo de pensiones ING Direct 5 FP que gestiona y administra R4 Pensiones, y el contrato de intermediación de operaciones en Bolsa nacional y bolsas internacionales y depósito de los valores de los clientes que realizan sus operaciones a través del “Broker Naranja”.

El patrimonio que a 30 de junio de 2007 mantenían los clientes de ING Direct ascendía a 618.355 miles de euros, de los cuales 571.063 miles de euros estaban materializados en depósito de acciones, lo que representan sobre el total de patrimonio de Renta 4 un 16,85% y 15,56% respectivamente. Los ingresos generados por estos clientes en el primer semestre de 2007 ascendieron a 4.148 miles de euros lo que supone un 11,30% sobre los ingresos totales del Grupo y un 15,57% sobre el total de comisiones percibidas por Renta 4. No obstante, de las comisiones percibidas, Renta 4 retrocedió a favor de ING Direct a 30 de junio de 2007, 3.523 miles de euros, lo que supuso un ingreso neto para Renta 4 (comisiones percibidas menos comisiones cedidas) de 625 miles de euros, lo que representa sobre el margen ordinario el 5,55%.

1.4 Erosión en tarifas y comisiones en la intermediación, especialmente de instrumentos derivados, y en la actividad de custodia

El sector de servicios de inversión, como consecuencia de la alta competitividad que se produce en el mismo, está sufriendo una presión en las tarifas de la mayor parte de productos y servicios, especialmente donde existe poca diferenciación de producto, lo que se traduce en una reducción de los márgenes.

Esta reducción generalizada de las tarifas y comisiones ha afectado a la Sociedad fundamentalmente por lo que se refiere a la intermediación en instrumentos derivados y en la actividad de custodia. Tal y como se señala en los apartados 9.2 y 12.1 del Documento de Registro, las comisiones obtenidas por el Grupo Renta 4 en la intermediación de instrumentos derivados nacionales han experimentado descensos de un 12% en el primer semestre del año, respecto al mismo periodo del 2006. Asimismo, durante los dos últimos años se han registrado retrocesos del 3% (en 2006) y del 21% (en 2005), a pesar de que el número de operaciones ejecutadas por el Grupo en este mercado ha experimentado un incremento del 40% durante el primer semestre del año respecto al mismo periodo del 2006, mientras que en 2006 y 2005 se han incrementado en un 18% y un 14%, respectivamente.

Por otra parte, ante la intensa competencia y numerosas ofertas promocionales que existen en el mercado, Renta 4 responde también mediante actuaciones promocionales en algún producto o servicio. Estas ofertas promocionales se establecen especialmente en la custodia de títulos mediante períodos gratuitos de comisiones.

1.5 Riesgo reputacional

Este riesgo es particularmente relevante para las empresas que actúan en el sector de Grupo Renta 4, debido a que la naturaleza del negocio requiere que se mantenga la confianza de los inversores, acreedores y el mercado en general, generándose una exposición a la incertidumbre como consecuencia de la percepción que estos grupos puedan tener acerca de la empresa en cuestión.

Aunque Renta 4 intenta llevar a cabo una política de selección de personal y de agentes comerciales basada en la honorabilidad y capacidad de éstos, el Grupo se ve afectado por un riesgo reputacional consistente en la eventual actuación indebida de dichos sujetos.

Incluso puede haber factores externos, ajenos al control de la empresa, como por ejemplo actuaciones indebidas o escándalos de otros grupos de servicios de inversión o grupos de empresas especializadas en otro tipo de activos dedicadas a captar ahorro del público que actúan en el mercado, que podrían

fomentar la creación de una mala imagen o un posicionamiento negativo en la mente de los clientes, de tal forma que se produzca una pérdida de confianza en Grupo Renta 4 debido a una pérdida de credibilidad en el sector.

1.6 *Sector de actividad altamente regulado*

El Grupo Renta 4 opera en un sector fuertemente regulado y supervisado. En este sentido, las principales sociedades que integran Grupo Renta 4 se ven obligadas a cumplir con una serie de obligaciones tales como el mantenimiento de unos recursos propios mínimos y unos coeficientes de solvencia y liquidez, el cumplimiento de ciertas normas de conducta, requisitos organizativos y limitaciones en la comercialización de productos y servicios, y la llevanza de registros obligatorios, etc.

Asimismo, y ante cambios regulatorios de gran alcance, el Grupo Renta 4 podría tener eventuales dificultades para adaptarse adecuadamente a estos cambios o incurrir en costes adicionales, como por ejemplo, los costes que se van a seguir asumiendo con ocasión de la entrada en vigor de la nueva normativa MiFID (véase apartado 5.1.4.1 del Documento de Registro).

1.7 *Riesgo de fraude*

El riesgo de fraude incluye aquellos supuestos de abuso de confianza, dolo, robo o estafa por parte de clientes o de personas vinculadas al Grupo Renta 4, ya sean representantes o agentes, empleados, directivos, consejeros y personal externo vinculado con un acuerdo de externalización de servicios de inversión.

El Grupo tiene contratada una póliza de seguro con AIG Europe, S.A., en la que se ha fijado una determinada franquicia, para cubrir posibles riesgos de fraude (véase apartado 6.1.1.6.b) del Documento de Registro). Además, Grupo Renta 4 dispone de una Unidad de Control para intentar minimizar este riesgo.

1.8 *Riesgo operativo y riesgo de continuidad del negocio*

El riesgo operativo hace referencia a las posibles pérdidas resultantes de una falta de adecuación o de un eventual fallo de los procesos, del personal (por ejemplo, una orden mal introducida que cause un grave perjuicio) y de los sistemas internos, o bien por causa de acontecimientos externos, en particular, errores de los proveedores de información y precios, intrusiones en los sistemas tecnológicos que puedan hacer peligrar la seguridad de las infraestructuras del Grupo.

El riesgo operativo se puede traducir también en el riesgo de continuidad del negocio, que deriva de la posible concurrencia de contingencias por fallos de comunicaciones, fallos de energía, funcionamiento erróneo de los equipos de hardware o de los programas de software u otros eventos inesperados o desastres (terremoto, incendio, explosión o inundación). El Grupo Renta 4 dispone de un plan de continuidad de negocio de acuerdo con lo establecido en la Directiva de Mercados e Instrumentos financieros (MiFID), que se traduce en distintos planes de cobertura de los riesgos citados anteriormente. En el apartado 6.1.1.6.e) del Documento de Registro se describe con más detalle el actual Plan de Continuidad del Negocio de Grupo Renta 4.

En el caso de que los clientes incurriesen en pérdidas sustanciales como resultado de dichos errores, omisiones, fallos o acontecimientos, el Grupo Renta 4 podría quedar expuesto a las reclamaciones de sus clientes para recobrar dichas pérdidas, cuya eventual reparación, junto con la consecuente pérdida de la reputación y prestigio del Grupo, podría afectar negativamente al mismo.

El Grupo tiene contratada una póliza de seguro con AIG Europe, S.A., en la que se ha fijado una determinada franquicia para cubrir los riesgos operativos fundamentales (véase apartado 6.1.1.6.b) del Documento de Registro).

1.9 *Riesgo de crédito*

El Grupo Renta 4 toma una exposición al riesgo de crédito cuando las contrapartes no atienden al cumplimiento de sus compromisos. Para ello, Renta 4 cuenta con soluciones informáticas que tienen como finalidad establecer límites de crédito a los clientes en la operativa en función de su patrimonio y saldos.

Con relación al riesgo de contraparte con entidades financieras, la selección de éstas se sustenta en criterios de prestigio y experiencia en el sector, así como en calificaciones de solvencia asignadas por agencias de rating reconocidas por los mercados, tales como Standard & Poor's y Moody's. En este sentido, la Unidad de Control verifica que las calificaciones crediticias de las contrapartidas existentes se corresponden con niveles de "investment grade" (grado para la inversión) entre buena y alta calidad crediticia. En concreto, las entidades de contrapartida con las que contrata Renta 4 tienen ratings de Standard & Poor's que oscilan entre A- (fuerte solvencia) y AA (solvencia muy fuerte).

1.10 *Riesgo de liquidez en Renta 4 Sociedad de Valores, S.A.*

El riesgo de liquidez se traduce en la incapacidad que pudiera tener la filial de Renta 4, Renta 4 Sociedad de Valores, S.A. ("R4 SV") de cumplir en tiempo y forma con los compromisos contractuales asumidos con sus clientes o con terceras entidades que actúen en los mercados.

La falta de liquidez se puede producir por situaciones especiales de mercado tales como que, ante las posiciones abiertas en mercados de derivados, se tenga que aportar garantías extraordinarias, o por el hecho de que una contraparte no atienda al cumplimiento de sus compromisos, lo que no exime de que Renta 4 tenga que cumplir sus compromisos de liquidación con las cámaras o los operadores correspondientes.

No obstante, de acuerdo con la normativa actual sobre coeficientes de solvencia y liquidez, R4 SV está obligada a mantener disponibilidades de recursos en efectivo y otros instrumentos financieros líquidos para hacer frente a los vencimientos de los pasivos computables con vencimiento residual inferior a un año.

2. FACTORES DE RIESGO ESPECÍFICOS DEL EMISOR

2.1 Concentración de los ingresos del Grupo en el segmento de intermediación y, especialmente, en la renta variable nacional

El Grupo Renta 4 obtiene una parte sustancial de sus ingresos a través de las comisiones correspondientes al segmento de intermediación. Además, dentro de la intermediación existe concentración dentro de la renta variable nacional. A 31 de diciembre de 2006 la actividad de intermediación representaba el 65,59% de los ingresos totales del Grupo y el 75,29% del margen ordinario.

A 31 de diciembre de 2006, el 29,92% de los ingresos del Grupo se consiguieron en operaciones de renta variable nacional. Si consideramos las operaciones de renta variable nacional sobre las comisiones dentro del segmento de intermediación, dicho porcentaje se eleva hasta el 62,54%.

Cualquier cambio adverso en la Bolsa española podría derivar en una disminución generalizada del interés de los inversores en la inversión en valores de renta variable nacionales, lo que además podría traducirse en un volumen de negociación menor y, en consecuencia, en una disminución para Renta 4 de los ingresos provenientes del negocio de intermediación en renta variable nacional.

2.2 Participación accionarial en Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros, S.A. Posible falta de representatividad del beneficio del ejercicio 2006 de cara a ejercicios futuros

A 30 de septiembre 2007 Renta 4 poseía 2.090.389 acciones de Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros, S.A. (“BME”), representativas de un 2,50% del capital de esa compañía.

Durante el ejercicio 2006 se produjo la venta de una parte de las acciones de BME, en concreto 636.364 acciones por un importe de 19.727 miles de euros. Como consecuencia de dicha venta, en la cuenta de pérdidas y ganancias de Renta 4 se registró un beneficio de 16.560 miles de euros, representativo de un 66% del importe de beneficios de ese ejercicio antes de impuestos (25.032 miles de euros). Por tanto, el importe del resultado neto habría sido de 6.309 miles de euros en el supuesto de que no se hubiera producido la venta de acciones de BME.

Además, Renta 4 percibió en 2006, 2005 y 2004 en concepto de dividendos de BME un total de 2.605, 3.943 y 1.937 miles de euros, respectivamente y hasta el 30 de junio de 2007 Renta 4 ha percibido 2.005 miles de euros.

De acuerdo con lo anterior el beneficio del 2006 puede no ser representativo de los beneficios de Grupo Renta 4 para ejercicios futuros y, por tanto, de los dividendos a percibir por los accionistas.

2.3 Posible “canibalización” del canal presencial o telefónico del Grupo por parte del canal on-line

A 30 de junio de 2007 el 76% de las operaciones del Grupo y el 53% de los ingresos por intermediación en los mercados bursátiles se efectúan a través de Internet. El Grupo dispone de una

estructura diferente de tarifas dependiendo del canal utilizado por sus clientes, siendo, en general, las correspondientes al negocio on-line, más baratas que las del canal tradicional, bien sea telefónico o con presencia física en las oficinas del Grupo. Estas tarifas más baratas podría conllevar una cierta canibalización por parte del negocio on-line del canal presencial y telefónico lo que podría afectar negativamente a los ingresos percibidos por el Grupo en su actividad de intermediación. No obstante lo anterior, la reducción de tarifas en el canal on-line conlleva normalmente una reducción de los costes asociados (manteniendo así los márgenes) y favorece generalmente el incremento del número de operaciones realizadas por el cliente (al ser más fácil la operativa por este canal), lo que podría favorecer la corrección parcial de ese efecto.

2.4 Riesgo de mercado

El riesgo de mercado consiste en la posibilidad de que se produzcan pérdidas en el valor de los activos como consecuencia de cambios en las cotizaciones de los precios de mercado o los factores de riesgo que afecten al valor de las carteras. Este riesgo de mercado tiene impacto en los fondos propios de las compañías a través de la realización de ajustes de valoración a 30 de junio de 2007.

Las posiciones que mantiene el Grupo están muy identificadas y, aparte de la posición en BME (a 30 de septiembre de 2007, una participación de 2.090.389 acciones, representativa de un 2,50% del capital total de esta compañía, valorada en 83.616 miles de euros y que representa a 30 de junio de 2007 un 14,71% del total activo de Renta 4), donde el Grupo tiene una vocación de permanencia, se limitan a valores, derivados y/o participaciones en fondos de inversión por importe total de 8.892 miles de euros a 30 de junio de 2007 (representativos de un 1,57% del total activo de Renta 4 a dicha fecha). Dicha cartera ha supuesto un volumen negociado poco significativo y ha contribuido de forma muy residual a resultados.

Durante 2006 y 2007 la cotización de la acción de BME ha tenido una evolución favorable. En concreto, ha pasado de los 31,52 euros en enero de 2007 a los 43,52 euros en septiembre de 2007, con un máximo anual de 44,96 euros a finales de mayo de 2007. La fluctuación del valor durante el ejercicio 2007 ha sido de 38,07% (hasta 30 de septiembre). Una disminución en la cotización de BME no afectaría a la cuenta de pérdidas y ganancias de Renta 4 mientras siga teniendo signo positivo la cifra de reservas por ajustes de valoración (35.493 miles de euros) y los pasivos fiscales diferidos (15.212 miles de euros).

Para mitigar el riesgo de mercado, Renta 4 mide periódicamente el riesgo de sus posiciones a través de la metodología VaR, que expresa la perdida máxima esperada para un horizonte temporal concreto, determinada sobre la base del comportamiento histórico de un valor o cartera. El VaR de las citadas carteras (a 1 día y con un nivel de confianza de 98,75%) a 30 de junio de 2007 es del 1,08%. Esta metodología puede presentar, no obstante, deficiencias en situaciones anormales de mercado.

2.5 Dependencia de personal clave

Tanto la Sociedad como las distintas filiales del Grupo Renta 4 cuentan con un grupo de profesionales que desarrollan la gestión diaria y la definición del negocio. Dicho personal cuenta con prestigio dentro del sector al que pertenece Renta 4 y hace que la marca Renta 4 esté asociada a ellos.

En este sentido, la actual organización del Grupo Renta 4 depende en gran medida de la continuidad de los servicios de su personal ejecutivo clave, especialmente de D. Juan Carlos Ureta Domingo, actual Presidente y Consejero Delegado de la Sociedad.

2.6 Riesgos asociados con la estructura accionarial del Grupo

Renta 4, la cabecera del Grupo, cuenta con un accionista de referencia que a su vez ostenta la condición de Presidente y Consejero Delegado de la Sociedad.

Tras la conclusión de la Oferta, D. Juan Carlos Ureta Domingo tendrá el 51,82% de las acciones de la Sociedad (si no se ejercita la opción de suscripción *green-shoe*) y el 50,01% de las acciones de la Sociedad (presumiendo que la opción de suscripción *green-shoe* sea ejercitada en su totalidad). En consecuencia, el Sr. Ureta ostentará una posición de control en relación con las mayorías relevantes necesarias para adoptar ciertos acuerdos en las Juntas Generales de accionistas, en particular el reparto de dividendos, la elección de la mayoría de los miembros del Consejo de Administración, los cambios en el capital social y la adopción de modificaciones estatutarias. El Sr. Ureta podrá además dirigir el día a día del negocio y provocar o evitar un cambio de control de la Sociedad. Los intereses del Sr. Ureta pueden diferir de los intereses del resto de accionistas.

3. FACTORES DE RIESGO PARA LOS VALORES OFERTADOS Y/O ADMITIDOS A COTIZACIÓN

3.1 Régimen de autorización por la CNMV de la adquisición de acciones de Renta 4 y de participaciones significativas en las filiales de Renta 4

De acuerdo con lo establecido en el apartado 4.8 de la Nota sobre las Acciones (Sección III del presente Folleto), toda persona física o jurídica que pretenda adquirir, directa o indirectamente, una participación significativa (un 5% o más) en el capital de Renta 4 Sociedad de Valores, S.A. o de Renta 4 Gestora, SGIIC, S.A. y, por tanto, en el capital de Renta 4 deberá informar previamente de ello a la CNMV que dispondrá de dos meses (en el caso de la sociedad de valores y Renta 4) y de un mes (en el caso de la SGIIC) para oponerse. Asimismo, en el citado apartado 4.8 se recoge el mismo régimen de no oposición para el supuesto de que se pretenda adquirir ciertos porcentajes a partir del 5% o el control de dichas compañías.

Debido a ello, si se recibiera de un inversor una propuesta de compra/suscripción por importe superior al 4,99% del capital de Renta 4 o que hiciera que la participación de ese inversor en la Sociedad exceda de dicho porcentaje, la adjudicación de acciones a ese inversor sólo podrá ser por un número de acciones que no determine exceder el porcentaje señalado de participación accionarial.

3.2 La venta de acciones tras la Oferta

La venta de un número sustancial de acciones de la Sociedad en el mercado tras la presente Oferta, o la percepción de que estas ventas pueden producirse, puede afectar negativamente al precio de cotización de las acciones. Para atenuar este riesgo, la Sociedad, su accionista principal y primer ejecutivo, el Sr. Ureta, por lo que respecta a su participación directa e indirecta, los Consejeros Ejecutivos y los demás miembros de la Alta Dirección que se señalan en el apartado 14.1 del Documento de Registro, han suscrito un acuerdo, con sujeción a ciertas excepciones, por el que se

comprometen a no emitir, ofrecer, pignorar o vender o de alguna otra forma disponer de o transferir, directa o indirectamente, acciones de la Sociedad o valores convertibles, ejercitables o canjeables por acciones de la Sociedad, warrants o cualesquiera otros instrumentos que puedan dar derecho a la suscripción o adquisición de acciones de la Sociedad (incluidas las transacciones con instrumentos financieros previstos en el artículo 2 de la Ley del Mercado de Valores) durante un período de 180 días a contar desde la fecha de admisión a cotización de las acciones en las Bolsas de valores, sin el consentimiento previo por escrito de la Entidad Coordinadora Global de la Oferta.

El porcentaje del capital de la Sociedad afectado por el compromiso de lock-up es de un 56,66%, tras la realización de la Oferta y suponiendo la suscripción íntegra del aumento de capital correspondiente a la Oferta Pública de Suscripción y de un 54,68% suponiendo, además, la suscripción íntegra del aumento de capital correspondiente a la opción de suscripción *green-shoe*.

Junto con el compromiso de *lock-up* suscrito por dichas personas, el Sr. Ureta ha asumido un compromiso de mantenimiento de una participación accionarial mínima del 30% del capital de la Sociedad durante los próximos 2 años. Las únicas excepciones aplicables a dicho compromiso son la formulación de una OPA o la venta de una participación a un tercero que, como consecuencia de ella, dé lugar a la obligación de formulación de una OPA, la fusión con otras compañías u otras operaciones corporativas que tengan un efecto similar.

Las ventas futuras de las acciones de la Sociedad, o la disponibilidad de estas acciones, pueden afectar negativamente a su cotización y/o a la capacidad de la Sociedad de lograr capital adicional emitiendo nuevas acciones.

3.3 *Inexistencia de un mercado previo para las acciones de Renta 4 y diferencia entre la parte media de la banda de precios no vinculante y el precio de recientes compraventas de acciones de la Sociedad*

Esta Oferta constituye la oferta inicial de suscripción de acciones de Renta 4 y no existe en la actualidad un mercado en el que se negocien sus acciones, y por tanto no puede asegurarse que las acciones vayan a cotizar a un precio igual o similar al precio de la Oferta. Renta 4 va a solicitar la admisión a negociación de sus acciones en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia.

Aunque las acciones se admitan a negociación en las Bolsas de valores españolas, no puede asegurarse que se vaya a desarrollar y mantener una negociación activa de las acciones una vez concluya la Oferta, entre otras razones, por la existencia de las limitaciones a la venta mencionadas en el apartado 3.2 anterior.

Si no se desarrolla un mercado activo de negociación para las acciones, es decir, si no se mantiene un cierto nivel de liquidez, el inversor podría encontrar dificultades para la venta de sus acciones y su precio de venta podría verse afectado.

Con anterioridad a la Oferta el 21,09% del capital social de Renta 4 está repartido entre accionistas considerados como “resto de accionariado” de acuerdo con la tabla incluida en el apartado 2 anterior, mientras que con posterioridad a la misma está previsto que dicho porcentaje sea del 40,98%, en el supuesto de que se suscriba íntegramente la OPS, y del 43,05% en el supuesto de que, además, se ejerzte la opción de suscripción *green-shoe*.

Por otro lado, la parte media de la banda de precios no vinculante (9,80 euros por acción) difiere del precio de 10 euros por acción (precio al que se han realizado durante el último ejercicio operaciones de adquisición de acciones entre Consejeros, Altos Directivos y la Sociedad), el cual debe ajustarse a la baja por el factor corrector mencionado en el apartado 5.3.4 de la Nota sobre las Acciones en relación con la reducción del valor nominal de la acción y el split de acciones, dando lugar a un precio de 4 euros por acción.

3.4 Volatilidad de la cotización

El precio de las acciones de Renta 4 una vez sean admitidas a negociación puede ser volátil. El precio inicial de la Oferta podría no ser indicativo de los precios de cotización que prevalezcan en el mercado con posterioridad a la misma. Factores como la fluctuación de los resultados operativos (que pueden verse particularmente afectados en sectores de actividad como los que desarrolla Renta 4, especialmente más vinculados al ciclo económico), los cambios en las recomendaciones de los analistas bursátiles, la evolución de la industria o las condiciones globales de los mercados financieros o de valores, podrían tener un efecto negativo importante en la cotización de las acciones de la Sociedad. A lo largo de los últimos años y de forma más acusada en los últimos meses, los mercados de valores en España y en el resto del mundo han sufrido una importante volatilidad en los precios y los volúmenes de negociación. Esta volatilidad podría tener graves efectos en el precio de mercado de las acciones de Renta 4, con independencia de sus resultados de explotación y situación financiera.

3.5 Desistimiento y revocación automática de la Oferta

Conforme a lo previsto en la Nota sobre las Acciones, la Sociedad se reserva el derecho a desistir de la Oferta, posponerla, aplazarla o suspenderla en cualquier momento anterior a la fijación del precio de las acciones, sin que por la Sociedad se deba motivar tal decisión (véase apartado 5.1.4.1 de la Nota sobre las Acciones).

Asimismo, en caso de no producirse la admisión a negociación en Bolsa de las acciones de la Sociedad antes de las 00:00 horas del día 14 de diciembre de 2007, la Oferta se entenderá automáticamente revocada en todos sus tramos en los términos previstos en el apartado 5.1.4.3 de la Nota sobre las Acciones (Sección III del presente Folleto).

La Oferta también podrá revocarse en los supuestos previstos en el apartado 5.1.4.2 de la Nota sobre las Acciones.

III. INFORMACIÓN SOBRE LAS ACCIONES A EMITIR (ANEXO III DEL REGLAMENTO (CE) N° 809/2004 DE LA COMISIÓN DE 29 DE ABRIL DE 2004)

1. PERSONAS RESPONSABLES

1.1 Identificación de las personas responsables de la Nota sobre las Acciones

D. Juan Carlos Ureta Domingo, en su propio nombre y en calidad de Presidente del Consejo de Administración y Consejero Delegado, en nombre y representación de Renta 4 Servicios de Inversión, S.A. (“Renta 4”, la “Sociedad” o el “Emisor”), en virtud de la delegación conferida al efecto a su favor por el Consejo de Administración de la Sociedad en su sesión de 29 de septiembre de 2007, en ejercicio de la delegación conferida por la Junta General de Accionistas celebrada en la misma fecha, asume la responsabilidad por el contenido de la presente nota sobre las acciones (la “Nota sobre las Acciones”) de la oferta de venta y suscripción de acciones de la Sociedad (la "Oferta") que junto con el documento de registro (comprendido en la Sección IV siguiente) forma el folleto informativo (el “Folleto”) de la Oferta.

1.2. Declaración de las personas responsables de la Nota sobre las Acciones

D. Juan Carlos Ureta Domingo, en su propio nombre y en la representación que ostenta, declara que, tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, la información contenida en la presente Nota sobre las Acciones es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

ING Bank N.V. (representada por D. Mark Arnout de Graaf y D. Sergio Iván Herrera, debidamente apoderados al efecto) como Entidad Coordinadora Global y Entidad Directora declara que ha efectuado las comprobaciones que, razonablemente, según criterios de mercado comúnmente aceptados, han sido necesarias para contrastar que la información contenida en la presente Nota sobre las Acciones, relativa a los términos y condiciones de la Oferta y a los derechos y obligaciones de las acciones objeto de la Oferta, no es falsa, ni se omiten en ella datos relevantes requeridos por la legislación aplicable.

2. FACTORES DE RIESGO ASOCIADOS A LAS ACCIONES

Véase apartado "3. Factores de Riesgo para los Valores Ofertados y/o Admitidos a Cotización" de la Sección II (Factores de Riesgo) de este Folleto.

3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL

3.1 Declaración sobre el capital circulante

Renta 4 considera que el capital circulante del que dispone en la actualidad la Sociedad, unido al que espera generar en los próximos doce meses, es suficiente para atender las obligaciones actuales de la Sociedad a medida que vayan venciendo en los próximos doce meses. En el apartado 10.2 del Documento de Registro se incluye el Fondo de Maniobra de la Sociedad durante los últimos tres ejercicios.

3.2 Capitalización y endeudamiento

A continuación se detalla la información (no auditada) correspondiente a las principales cifras de Recursos Propios, Pasivo y Endeudamiento Financiero de la Sociedad a 31 de agosto de 2007 (fecha no anterior a 90 días de la fecha de registro del presente Folleto):

PASIVO (miles de euros)	Importe
PATRIMONIO NETO.....	77.248
Intereses de socios externos	1.111
Ajustes por valoración.....	31.897
Capital social.....	12.998
Prima de Emision	213
Reservas	21.675
Otros instrumentos de capital	1.903
Valores propios	-1.868
Resultado del periodo.....	9.319
PASIVOS NO CORRIENTES	101.126
Depositos de intermediarios financieros.....	83.566
Depositos de la clientela.....	2.386
Otros pasivos financieros	15.174
PASIVOS CORRIENTES	420.157
Depositos de intermediarios financieros.....	240.048
Depositos de la clientela.....	173.099
Otros pasivos financieros	7.010
TOTAL	598.531
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	101.126
Garantizado*	42.430
Asegurado	0
No garantizado / no asegurado	58.696
TOTAL PASIVO CORRIENTE	420.157
Garantizado*	11.508
Asegurado	0
No garantizado / no asegurado	408.649
ENDEUDAMIENTO FINANCIERO (miles de euros)	
(A) Efectivo y equivalentes de efectivo disponible	33.389
(B) Endeudamiento financiero Corriente.....	30.537
(C) Endeudamiento financiero No Corriente.....	85.952
Endeudamiento Financiero Neto (B+C-A)	83.100

(*) Préstamos bancarios garantizados con 1.786.775 acciones de BME.

A 31 de agosto de 2007 no hay endeudamiento indirecto o contingente.

3.3 *Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la emisión/Oferta*

D. Pedro Ramón y Cajal Agüeras y D. Jaime Guerra Calvo son, respectivamente, Secretario y Vicesecretario no Consejeros del Consejo de Administración de Renta 4. Los Sres. Ramón y Cajal y Guerra son abogados en ejercicio del despacho Ramón & Cajal, despacho encargado del asesoramiento legal en derecho español de Renta 4 en la presente Oferta, tal y como se señala en el apartado 10.1 de la presente Nota sobre las Acciones. Ramón & Cajal asesora de forma recurrente a la Sociedad en asuntos mercantiles y procesales.

La Entidad Coordinadora Global, ING Bank N.V., pertenece a un grupo de sociedades en el que se encuentra la sociedad ING Direct N.V., a cuya sucursal en España presta el Grupo Renta 4 servicios de intermediación bursátil y depósito de valores para sus clientes, así como servicios de gestión y depositaría de IIC y Fondos de Pensiones. Asimismo, la Consejera Dª Sofía Rodríguez Sahagún ostenta en la actualidad el cargo de Directora de la Cuenta Naranja de ING Direct España. Por otro lado, el Accionista Oferente es miembro del Consejo Asesor de ING Direct España.

La Entidad Aseguradora y Colocadora Kepler Landsbanki Sucursal en España pertenece a un grupo de sociedades en el que se encuentra la sociedad Landsbanki Kepler Equities con la que Renta 4 tiene actualmente suscrito un contrato para la intermediación de valores en mercados internacionales.

La Entidad Colocadora Renta 4 S.V., S.A. es una sociedad participada al 99,99% por Renta 4.

Al margen de lo anterior, la Sociedad desconoce la existencia de ninguna vinculación o interés económico significativo entre Renta 4 y/o el Accionista Oferente y/o las entidades que han participado en la Oferta y que se mencionan en el apartado 10.1 de esta Nota sobre las Acciones, salvo la relación estrictamente profesional derivada del asesoramiento legal y financiero.

3.4. *Motivos de la Oferta y destino de los ingresos*

La Oferta tiene por finalidad, esencialmente: (i) potenciar el prestigio y reconocimiento de marca de Renta 4 como empresa de referencia en los servicios de inversión en España; (ii) incrementar la transparencia organizativa y someter la gestión a la disciplina del mercado; (iii) profundizar en el modelo de gobierno corporativo; y (iv) ofrecer una mayor liquidez a los accionistas de Renta 4 mediante la negociación de sus acciones en las Bolsas de Valores.

Por lo que se refiere a la Oferta Pública de Suscripción, ésta se realiza con el fin de obtener los recursos necesarios para financiar el crecimiento esperado de la actividad del Grupo y de los recursos gestionados y administrados así como para fortalecer la estructura de balance y financiera del Grupo.

4. *INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE/ADMITIRSE A COTIZACIÓN*

4.1. *Descripción del tipo y la clase de los valores ofertados y/o admitidos a cotización, con el Código ISIN (número internacional de identificación del valor) u otro código de identificación del valor*

Los valores que se ofrecen son acciones ordinarias de la Sociedad de 0,40 euros de valor nominal cada

una, totalmente suscritas y desembolsadas, de una única clase y serie y que atribuyen a sus titulares plenos derechos políticos y económicos, propiedad del Accionista Oferente en el caso de la Oferta Pública de Venta y, en el caso de la Oferta Pública de Suscripción, de nueva emisión.

El Código ISIN de las acciones actualmente en circulación de la Sociedad es ES0173358211.

La Agencia Nacional de Codificación de Valores Mobiliarios, entidad dependiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la "**CNMV**"), asignará el Código ISIN para identificar las nuevas acciones objeto de la Oferta Pública de Suscripción en el momento de registro del Folleto de la Oferta por la CNMV.

4.2. *Legislación según la cual se han creado los valores*

El régimen legal aplicable a las acciones que se ofrecen es el previsto en la ley española y, en concreto, en las disposiciones incluidas en el Real Decreto Legislativo 1564/1989 de 22 de diciembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas (la "**Ley de Sociedades Anónimas**") y en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, así como en sus respectivas normativas de desarrollo que sean de aplicación.

4.3. *Indicación de si los valores están en forma registrada o al portador y si los valores están en forma de título o de anotación en cuenta. En el último caso, nombre y dirección de la entidad responsable de la Ilevanza de las anotaciones*

Las acciones de la Sociedad están representadas por medio de anotaciones en cuenta y se hallan inscritas en los correspondientes registros contables a cargo de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.U., con domicilio en Madrid Plaza de la Lealtad número 1 y de sus entidades participantes autorizadas (en adelante, las "**Entidades Participantes**").

Asimismo, está previsto que las nuevas acciones que son objeto de la Oferta Pública de Suscripción se inscriban en los registros contables a cargo de Iberclear y de las Entidades Participantes.

4.4. *Divisa de la emisión de los valores*

Las acciones de la Sociedad están denominadas en euros (€).

4.5. *Descripción de los derechos vinculados a los valores, incluida cualquier limitación de esos derechos y procedimiento para el ejercicio de los mismos*

En cuanto que las acciones ofrecidas son acciones ordinarias y no existe otro tipo de acciones en la Sociedad, las acciones objeto de la Oferta gozarán de los mismos derechos políticos y económicos que las restantes acciones de la Sociedad. En particular, cabe citar los siguientes derechos, en los términos previstos en los Estatutos Sociales:

- **Derechos de dividendos**

Fecha o fechas fijas en las que surgen los derechos

Las acciones ofrecidas darán derecho a participar íntegramente en los dividendos que se acuerde repartir a partir de la Fecha de la Operación, que está prevista para el 13 de noviembre de 2007, incluso con cargo a ejercicios anteriores.

Plazo después del cual caduca el derecho a los dividendos y una indicación de la persona en cuyo favor actúa la caducidad

Los rendimientos que produzcan las acciones podrán ser hechos efectivos en la forma que para cada caso se anuncie, siendo el plazo de la prescripción del derecho a su cobro el establecido en el artículo 947 del Código de Comercio, es decir de cinco años. El beneficiario de dicha prescripción será la Sociedad.

Restricciones y procedimientos de dividendos para los tenedores no residentes

La Sociedad no tiene constancia de la existencia de restricción alguna al cobro de dividendos por parte de tenedores no residentes.

Tasa de dividendos o método para su cálculo, periodicidad y carácter acumulativo o no acumulativo de los pagos

Las acciones que se ofrecen, al igual que las demás acciones que componen el capital social, no tienen derecho a percibir un dividendo mínimo por ser todas ellas ordinarias. Por lo tanto, el derecho al dividendo de dichas acciones surgirá únicamente a partir del momento en que la Junta General de Accionistas o, en su caso, el Consejo de Administración de la Sociedad acuerde un reparto de ganancias sociales.

- **Derechos de voto**

Las acciones confieren a sus titulares el derecho de asistir y votar en la Junta General de Accionistas y el de impugnar los acuerdos sociales en las mismas condiciones que los restantes accionistas de la Sociedad, de acuerdo con el régimen general establecido en la Ley de Sociedades Anónimas y en los Estatutos Sociales de la Sociedad.

En particular, por lo que respecta al derecho de asistencia a las Juntas Generales de Accionistas, el artículo 22 de los Estatutos Sociales de la Sociedad y el artículo 13 del Reglamento de su Junta General de Accionistas establecen que tienen derecho de asistencia a las Juntas Generales los accionistas titulares de una o más acciones, incluidas las que no tienen derecho a voto, cuya titularidad aparezca inscrita en el correspondiente registro contable de anotaciones en cuenta con cinco días de antelación a aquél en que haya de celebrarse la Junta y así lo acrediten mediante la exhibición, en el domicilio social o en las entidades que se indiquen en la convocatoria, del correspondiente certificado de legitimación o tarjeta de asistencia emitida por la Sociedad, o en cualquier otra forma admitida por la legislación vigente.

Cada acción da derecho a un voto, sin que se prevean limitaciones al número máximo de votos que pueden ser emitidos por cada accionista o por sociedades pertenecientes al mismo grupo, en el caso de las personas jurídicas.

Todo accionista que tenga derecho a asistir podrá hacerse representar en la Junta General por medio de otra persona, aunque ésta no sea accionista.

- **Derechos de suscripción preferente en la emisión de nuevas acciones o de obligaciones convertibles en acciones**

Todas las acciones de la Sociedad confieren a su titular, en los términos establecidos en la Ley de Sociedades Anónimas, el derecho de suscripción preferente en los aumentos de capital con emisión de nuevas acciones (ordinarias, privilegiadas o de otro tipo) y en la emisión de obligaciones convertibles en acciones, salvo exclusión del derecho de suscripción preferente de acuerdo con el artículo 159 de la Ley de Sociedades Anónimas.

Las acciones que se emiten en el marco de la Oferta Pública de Suscripción (conforme se describe más adelante) han sido emitidas mediante un aumento de capital con exclusión del derecho de suscripción preferente.

Asimismo, todas las acciones de la Sociedad confieren a sus titulares el derecho de asignación gratuita reconocido en la propia Ley de Sociedades Anónimas en los supuestos de aumento de capital con cargo a reservas.

- **Derechos de participación en ganancias sociales y en cualquier excedente en caso de liquidación**

Las acciones que se ofrecen con ocasión de la Oferta objeto de la presente Nota sobre las Acciones conferirán a sus titulares el derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales, y en su caso, del patrimonio resultante de la liquidación de la Sociedad, en las mismas condiciones que las restantes acciones en circulación.

- **Derecho de información**

Las acciones representativas del capital social de la Sociedad conferirán a su titular el derecho de información recogido en el artículo 48.2 d) de la Ley de Sociedades Anónimas, y con carácter particular, en el artículo 112 del mismo texto legal, así como aquellos derechos que, como manifestaciones especiales del derecho de información, son recogidos en el articulado de la Ley de Sociedades Anónimas y de la Ley del Mercado de Valores.

4.6. *En el caso de nuevas emisiones, declaración de las resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales los valores han sido y/o serán creados o emitidos.*

Como complemento necesario a la solicitud de admisión a negociación bursátil de las acciones de la Sociedad, la Junta General de Accionistas de la Sociedad celebrada el día 29 de septiembre de 2007 acordó realizar una Oferta Pública de Suscripción y, a tal efecto, aumentar el capital social en

3.278.845,20 euros, mediante la emisión de 8.197.113 acciones de 0,40 euros de valor nominal cada una, con exclusión del derecho de suscripción preferente y previsión de suscripción incompleta.

La citada Junta General de accionistas acordó solicitar la admisión a negociación de las acciones correspondientes al aumento de capital derivado de la Oferta Pública de Suscripción en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, así como su contratación a través del Sistema de Interconexión Bursátil (SIBE). Asimismo, la Junta General de accionistas facultó al Consejo de Administración, con facultad expresa de sustitución en los miembros del Consejo que estimara conveniente, incluidos el Secretario y el Vicesecretario del Consejo, de conformidad con lo establecido en el artículo 153.1.a) de la Ley de Sociedades Anónimas, para que cualquiera de ellos indistintamente pudiera fijar las condiciones de la Oferta Pública de Suscripción en todo lo no determinado por la Junta General de accionistas, estableciendo, entre otras, y con carácter meramente enunciativo, el momento y la forma de su realización.

A fin de posibilitar dicha Oferta Pública de Suscripción, la Junta General de accionistas celebrada el día 29 de septiembre de 2007 acordó excluir totalmente el derecho de suscripción preferente de los actuales accionistas para así destinar las acciones correspondientes al aumento de capital a los inversores adjudicatarios en la Oferta Pública de Suscripción.

4.7. *En caso de nuevas emisiones, fecha prevista de emisión de los valores*

En relación con las nuevas acciones que se emiten en el marco de la Oferta Pública de Suscripción, se procurará que la emisión de las acciones tenga lugar no más tarde del día 13 de noviembre de 2007 (fecha límite en la que se estima que se declarará cerrado el aumento de capital objeto del presente Folleto), tal y como se detalla en el apartado 5.1.8. siguiente de la presente Nota sobre las Acciones.

4.8. *Descripción de cualquier restricción sobre la libre transmisibilidad de los valores*

Las acciones objeto de la Oferta no están sujetas a ninguna restricción a su transmisión.

No obstante lo anterior, de acuerdo con lo establecido en el artículo 34 del Real Decreto 867/2001, de 20 de julio, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión, toda persona física o jurídica que pretenda adquirir, directa o indirectamente, una participación significativa (un 5% o más) en el capital de Renta 4 Sociedad de Valores, S.A. (en adelante, “R4 SV”) deberá informar previamente de ello a la CNMV de acuerdo con lo establecido en dicho artículo. Esta obligación de información será igualmente aplicable a quien pretenda incrementar su participación significativa, de tal forma que su porcentaje de capital o derechos de votos en dicha Sociedad alcance o sobrepase alguno de los niveles establecidos en el apartado 4 del citado artículo (10 por 100, 15 por 100, 20 por 100, 25 por 100, 33 por 100, 40 por 100, 50 por 100, 66 por 100 ó 75 por 100).

La CNMV dispone de un plazo máximo de dos meses, a contar desde la fecha en que haya sido informada, para, en su caso, oponerse a la adquisición pretendida. La oposición podrá fundarse en no considerar idóneo al adquirente, según lo previsto en el artículo 67 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores. Transcurridos dos meses sin que la CNMV se pronuncie expresamente, podrá entenderse estimada la pretensión, de acuerdo con el artículo 43 de la Ley 30/1992, de 26 de noviembre, de Régimen Jurídico de las Administraciones Públicas y del Procedimiento Administrativo Común.

La resolución expresa de la CNMV aceptando la adquisición de una participación significativa podrá fijar un plazo distinto del solicitado para efectuar la adquisición u otros requisitos adicionales.

Será de aplicación el mismo procedimiento de no oposición señalado anteriormente cuando se pretenda adquirir el control de la Sociedad citada anteriormente.

Asimismo, es aplicable a Renta 4 Gestora, SGIIC, S.A. (en adelante, “**R4 Gestora**”) de acuerdo con lo establecido en el artículo 45 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva el mismo régimen de no oposición a las adquisiciones, directas o indirectas, de participaciones significativas en dichas sociedades, si bien el plazo del que dispone la CNMV para oponerse es de un mes.

De acuerdo con todo lo anterior, en el supuesto de que se pretenda adquirir acciones de Renta 4 y, como consecuencia de ello, se fuera a adquirir una participación significativa indirecta en las citadas filiales, la adquisición de acciones de Renta 4 estaría sujeta al procedimiento de no oposición por parte de la CNMV.

Durante el periodo de colocación para inversores cualificados en la Oferta las propuestas de compra/suscripción que realice, directa o indirectamente, cada inversor cualificado no podrán superar, junto con la participación que se tenga previamente, el 4,99% del capital de Renta 4. Por tanto, si se recibiera una propuesta por importe superior al 4,99% del capital de Renta 4 o que determinara que el porcentaje de participación del inversor que presente dicha propuesta exceda de dicho límite y el inversor fuera seleccionado por Renta 4 y la Entidad Coordinadora Global, la adjudicación de acciones a ese inversor solamente podrá ser por el 4,99% del capital de la Sociedad o por un número tal que evite que la participación de dicho inversor supere el mencionado límite.

4.9. *Indicación de la existencia de cualquier oferta obligatoria de adquisición y/o normas de retirada y recompra obligatoria en relación con los valores*

No existe ninguna norma especial que regule ofertas obligatorias de adquisición de las acciones de la Sociedad, salvo las que se derivan de la normativa sobre ofertas públicas de adquisición contenidas en la Ley de Mercado de Valores, modificada por la Ley 6/2007, de 12 de abril, de reforma de la Ley del Mercado de Valores, para la modificación del régimen de las ofertas públicas de adquisición y de la transparencia de los emisores y en el Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores, que afectará a las acciones de la Sociedad a partir del momento en que dichas acciones se admitan a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia.

4.10. *Indicación de las ofertas públicas de adquisición por terceros sobre el capital del emisor, que se hayan producido durante el ejercicio anterior y el actual. Debe declararse el precio de las condiciones de canje de estas ofertas y su resultado*

No se ha producido ninguna Oferta Pública de Adquisición sobre las acciones de la Sociedad.

4.11 Por lo que se refiere al país de origen del emisor y al país o países en los que se está haciendo la oferta o se busca la admisión a cotización

- **Información sobre los impuestos sobre la renta de los valores retenidos en origen**

A continuación se facilita una descripción general, de acuerdo con la legislación española en vigor a la fecha de registro del presente Folleto, del régimen fiscal aplicable a la adquisición, titularidad y, en su caso, posterior transmisión de los valores que se ofrecen.

Debe tenerse en cuenta que el presente análisis no explicita todas las posibles consecuencias fiscales de las mencionadas operaciones ni el régimen aplicable a todas las categorías de accionistas, algunos de los cuales (como por ejemplo las entidades financieras, las instituciones de inversión colectiva, las cooperativas, las entidades en atribución de rentas, etc.) pueden estar sujetos a regímenes o normas especiales. Asimismo, la presente descripción tampoco tiene en cuenta los regímenes tributarios forales en vigor en los Territorios Históricos del País Vasco y en la Comunidad Foral de Navarra, ni la normativa aprobada por las distintas Comunidades Autónomas que, respecto de determinados impuestos, podría ser de aplicación a los accionistas.

Por tanto, se aconseja a los inversores y potenciales inversores que consulten con sus abogados o asesores fiscales, quienes les podrán prestar un asesoramiento personalizado a la vista de sus circunstancias particulares. Del mismo modo, los inversores y potenciales inversores habrán de estar atentos a los cambios que la legislación vigente en este momento o sus criterios de interpretación pudieran sufrir en el futuro.

4.11.1 Imposición indirecta en la adquisición y transmisión de los valores

La adquisición y, en su caso, ulterior transmisión de los valores ofertados estará exenta del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados, en los términos previstos en el artículo 108 de la Ley del Mercado de Valores y del Impuesto sobre el Valor Añadido.

4.11.2 Imposición directa derivada de la titularidad y posterior transmisión de los valores

4.11.2.1 Accionistas residentes en territorio español

El presente apartado analiza el tratamiento fiscal aplicable a los accionistas que sean los beneficiarios efectivos de los valores ofertados de la Sociedad y que sean tanto residentes en territorio español, como no residentes contribuyentes por el Impuesto sobre la Renta de no Residentes (en adelante, "**IRNR**") que actúen a través de establecimiento permanente en España, así como a los accionistas personas físicas residentes en otros Estados miembros de la Unión Europea (siempre que no lo sean de un territorio calificado como paraíso fiscal) o igualmente contribuyentes por el IRNR cuyos rendimientos obtenidos en territorio español procedentes del trabajo y de actividades económicas alcancen, al menos, el 15% de la totalidad de su renta en el ejercicio, y que opten por tributar en calidad de contribuyentes por el IRPF, de acuerdo con lo previsto en el artículo 46 del texto refundido de la Ley del IRNR.

Se considerarán accionistas residentes en España, a estos efectos, sin perjuicio de lo dispuesto en los Convenios para evitar la Doble Imposición (en adelante, "**Convenios**") firmados por nuestro país, las

entidades residentes en territorio español conforme al artículo 8 del texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades (en adelante, "**TRLIS**") aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, y las personas físicas que tengan su residencia habitual en España, tal y como se define en el artículo 9.1 de la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las Leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio (en adelante, la "**Ley del IRPF**"), así como los residentes en el extranjero miembros de misiones diplomáticas españolas, oficinas consulares españolas y otros cargos oficiales, en los términos del artículo 10.1 de la mencionada norma. Igualmente, tendrán la consideración de accionistas residentes en España a efectos fiscales las personas físicas de nacionalidad española que, cesando su residencia fiscal en España, acrediten su nueva residencia fiscal en un paraíso fiscal, tanto durante el período impositivo en el que se produzca el cambio de residencia como en los cuatro siguientes.

En el caso de personas físicas que adquieran su residencia fiscal en España como consecuencia de su desplazamiento a territorio español, el sujeto pasivo podrá optar por tributar por el IRPF o por el IRNR durante el período en que se efectúe el cambio de residencia y los cinco siguientes siempre que se cumplan los requisitos previstos en el artículo 93 de la Ley del IRPF, relativo al régimen fiscal especial aplicable a los trabajadores desplazados a territorio español.

(a) PERSONAS FÍSICAS

(a.1) Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas

(a.1.1) Rendimientos del capital mobiliario

De conformidad con el artículo 25 de la Ley del IRPF, tendrán la consideración de rendimientos del capital mobiliario, entre otros, los dividendos, las primas de asistencia a juntas, los rendimientos derivados de la constitución o cesión de derechos o facultades de uso o disfrute sobre los valores objeto de la Oferta y, en general, las participaciones en los beneficios de Renta 4 así como cualquier otra utilidad percibida de dicha entidad en su condición de accionista.

Los rendimientos del capital mobiliario obtenidos por los accionistas como consecuencia de la titularidad de los valores ofertados se integrarán por el rendimiento neto resultante de deducir, en su caso, los gastos de administración y depósito de su importe bruto, en la base imponible del ahorro del ejercicio en que sean exigibles para su perceptor, gravándose al tipo fijo del 18% y sin que pueda aplicarse ninguna deducción para evitar la doble imposición.

No obstante, de conformidad con lo previsto en el apartado y) del artículo 7 de la Ley del IRPF, estarán exentos en el IRPF, con el límite de 1500 euros anuales, los dividendos, primas de asistencia a juntas y participaciones en los beneficios de la Sociedad, así como los rendimientos procedentes de cualquier clase de activos, excepto la entrega de acciones liberadas que, estatutariamente o por decisión de los órganos sociales, faculten para participar en los beneficios de la Sociedad por causa distinta de la remuneración del trabajo personal.

No se aplicará la mencionada exención a los dividendos procedentes de valores adquiridos dentro de los dos meses anteriores a la fecha en que aquéllos se hubieran satisfecho cuando, con posterioridad a esta fecha, dentro del mismo plazo, se produzca una transmisión de valores homogéneos.

Asimismo, los accionistas soportarán con carácter general una retención, a cuenta del IRPF, del 18% sobre el importe íntegro del beneficio distribuido sin tener en cuenta, a estos efectos, la exención de 1.500 euros. La retención a cuenta será deducible de la cuota líquida del referido impuesto y, en caso de insuficiencia de ésta, dará lugar a las devoluciones previstas en el artículo 103 de la Ley del IRPF.

El importe distribuido con cargo a la prima de emisión minorará, hasta su anulación, el valor de la adquisición de los valores, y el exceso que pudiera resultar tributará como rendimiento de capital mobiliario, que deberá integrarse en la base imponible del ahorro.

(a.1.2) Ganancias y pérdidas patrimoniales

Las variaciones en el valor del patrimonio de los contribuyentes por el IRPF que se pongan de manifiesto con ocasión de cualquier alteración de dicho patrimonio darán lugar a ganancias o pérdidas patrimoniales que, en el caso de la transmisión a título oneroso de los valores que se emiten, se cuantificarán por la diferencia negativa o positiva, respectivamente entre el valor de adquisición de estos valores y su valor de transmisión, que vendrá determinado (i) por su valor de cotización en la fecha en la que se produzca dicha transmisión o (ii) por el precio pactado cuando sea superior a dicho valor de cotización.

Tanto el valor de adquisición como el de transmisión se incrementará o minorará, respectivamente, en los gastos y tributos inherentes a dichas operaciones.

Las ganancias o pérdidas patrimoniales que se pongan de manifiesto como consecuencia de las transmisiones de acciones llevadas a cabo por los accionistas se integrarán en sus respectivas bases imponibles del ahorro del ejercicio en que tenga lugar la alteración patrimonial, gravándose al tipo fijo del 18% con independencia del período durante el cual se hayan generado.

Finalmente, determinadas pérdidas derivadas de transmisiones de los valores suscritos no se computarán como pérdidas patrimoniales cuando se hayan adquirido valores homogéneos dentro de los dos meses anteriores o posteriores a la fecha de la transmisión que originó la pérdida. Dichas pérdidas se integrarán en la medida que se transmitan los valores que permanezcan en el patrimonio del contribuyente.

(a.2) Impuesto sobre el Patrimonio

Los accionistas personas físicas residentes en territorio español, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 9 de la Ley del IRPF, están sujetos al Impuesto sobre el Patrimonio (en adelante, "IP") por la totalidad del patrimonio neto de que sean titulares a 31 de diciembre de cada año, con independencia del lugar donde estén situados los bienes o puedan ejercitarse los derechos. Sin perjuicio de la normativa específica aprobada, en su caso, por cada Comunidad Autónoma, la Ley 19/1991, de 6 de junio, fija a estos efectos un mínimo exento de 108.182,18 euros para el ejercicio 2007, y una escala de gravamen cuyos tipos marginales oscilan entre el 0,2% y el 2,5%.

Existirá obligación de presentar declaración por este impuesto siempre que la base imponible del sujeto pasivo resulte superior al mínimo exento antes citado o cuando, no dándose esta circunstancia, el valor de sus bienes o derechos resulte, para el año 2007, superior a 601.012,10 euros. A tal efecto, aquellas personas físicas residentes a efectos fiscales en España que adquieran valores ofertados y que estén

obligadas a presentar declaración por el IP, deberán declarar las acciones que posean a 31 de diciembre de cada año, las cuales se computarán según el valor de negociación media del cuarto trimestre de dicho año. El Ministerio de Economía y Hacienda publica anualmente dicha cotización media.

(a.3) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

Las transmisiones de acciones a título lucrativo (por causa de muerte o donación) en favor de personas físicas residentes en España están sujetas al Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (en adelante, "ISD") en los términos previstos en la Ley 29/1987, de 18 de diciembre, siendo sujeto pasivo el adquirente de los valores y sin perjuicio de la normativa específica aprobada, en su caso, por cada Comunidad Autónoma. El tipo impositivo aplicable sobre la base liquidable oscila entre el 7,65% y el 34%; una vez obtenida la cuota íntegra, sobre la misma se aplican determinados coeficientes multiplicadores en función del patrimonio preexistente y del grado de parentesco del adquirente, pudiendo resultar finalmente un tipo efectivo de gravamen de entre un 0% y un 81,6% de la base imponible.

(b) SUJETOS PASIVOS DEL IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES

(b.1) Dividendos

Los sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades (en adelante, "IS") o los que, siendo contribuyentes por el IRNR, actúen en España a través de establecimiento permanente, integrarán en su base imponible el importe íntegro de los dividendos o participaciones en beneficios percibidos como consecuencia de la titularidad de los valores suscritos, así como los gastos inherentes a la participación, en la forma prevista en el artículo 10 y siguientes del TRLIS.

Siempre que no se dé alguno de los supuestos de exclusión previstos en el artículo 30 del TRLIS, los sujetos pasivos de dicho impuesto tendrán derecho a una deducción del 50% de la cuota íntegra que corresponda a la base imponible derivada de los dividendos o participaciones en beneficios obtenidos, a cuyos efectos se considerará que la base imponible es el importe íntegro de los mismos.

La deducción anterior será del 100% cuando, cumplidos los restantes requisitos exigidos por la norma, los dividendos o participaciones en beneficios procedan de una participación, directa o indirecta, de al menos el 5% del capital, y siempre que ésta se hubiese poseído de manera ininterrumpida durante el año anterior al día en que sea exigible el beneficio que se distribuya o, en su defecto, que se mantenga durante el tiempo que sea necesario para completar el año.

Asimismo, los sujetos pasivos del IS soportarán una retención, a cuenta del referido impuesto, del 18% sobre el importe íntegro del beneficio distribuido, salvo que les resulte aplicable alguna de las exclusiones de retención previstas por la normativa vigente, entre la que cabe señalar la relativa a aquellos sujetos pasivos del IS que cumplan con los requisitos para aplicar la deducción por doble imposición del 100%, siempre que se haya cumplido de manera ininterrumpida el periodo de tenencia mínimo de un año y así se le haya comunicado a la Sociedad, en cuyo caso no se practicará retención alguna. La retención practicada será deducible de la cuota del IS y, en caso de insuficiencia de ésta, dará lugar a las devoluciones previstas en el artículo 139 del TRLIS.

El importe de prima de emisión distribuido minorará, hasta su anulación, el valor de adquisición de los valores, y el exceso que pudiera resultar se integrará en la base imponible, sin posibilidad de aplicar deducción por doble imposición de dividendos.

Los importes distribuidos con cargo a prima de emisión no estarán sujetos, con carácter general, a retención o ingreso a cuenta.

(b.2) Rentas derivadas de la transmisión de los valores

El beneficio o la pérdida derivados de la transmisión onerosa o lucrativa de las acciones, o de cualquier otra alteración patrimonial relativa a las mismas, se integrará en la base imponible de los sujetos pasivos del IS, o contribuyentes por el IRNR que actúen a través de establecimiento permanente en España, en la forma prevista en el artículo 10 y siguientes del TRLIS.

Asimismo, en los términos previstos en el artículo 30.5 del TRLIS, la transmisión de acciones por sujetos pasivos de este impuesto puede otorgar al transmitente derecho a deducción por doble imposición, y, en su caso, le permitirá disfrutar de la deducción por reinversión de beneficios extraordinarios, de conformidad con lo establecido en el artículo 42 del TRLIS, por la parte de renta que no se hubiera beneficiado de la deducción por doble imposición, siempre que se cumplan los requisitos contenidos en el citado artículo.

Finalmente, en caso de adquisición gratuita de las acciones por parte de un sujeto pasivo del IS, la renta que se genere para éste tributará igualmente de acuerdo con las normas de este impuesto, no siendo aplicable el ISD.

4.11.2.2 Accionistas no residentes en territorio español

El presente apartado analiza el tratamiento fiscal aplicable a los accionistas no residentes en territorio español que tengan la condición de beneficiarios efectivos de los valores, excluyendo a aquéllos que actúen en territorio español mediante establecimiento permanente y a quienes ejerzan la opción de tributar como residentes en España por no acogerse al régimen fiscal previsto en el artículo 93 de la Ley del IRPF.

Se considerarán accionistas no residentes las personas físicas que no sean contribuyentes por el IRPF y las entidades no residentes en territorio español de conformidad con lo dispuesto en el artículo 6 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes (en adelante, "**TRLIRNR**") aprobado por el Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo.

El régimen que se describe a continuación es de carácter general, por lo que se deberán tener en cuenta las particularidades de cada sujeto pasivo y las que puedan resultar de los Convenios celebrados entre terceros países y España. Además, la descripción se ha preparado sobre la base de que ningún accionista tendrá una participación en la Sociedad igual o superior al 10% de su capital.

(a) IMPUESTO SOBRE LA RENTA DE NO RESIDENTES**(a.1) Rendimientos del capital mobiliario**

Los dividendos y otros rendimientos derivados de la participación en los fondos propios de una entidad, obtenidos por personas físicas o entidades no residentes en España que actúen a estos efectos sin establecimiento permanente en dicho territorio, estarán sujetos a tributación por el IRNR al tipo general de tributación del 18% sobre el importe íntegro percibido. No obstante, estarán exentos los dividendos y participaciones en beneficios a que se refieren los párrafos a) y b) del apartado 1 del artículo 25 de la Ley del IRPF, obtenidos, sin mediación de establecimiento permanente en España, por personas físicas residentes a efectos fiscales en la Unión Europea o en países o territorios con los que exista un efectivo intercambio de información tributaria, con el límite de 1.500 euros, computables durante cada año natural. Dicha exención no será aplicable a los rendimientos obtenidos a través de países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales. Esta exención no se aplicará cuando los dividendos y participaciones en beneficios deriven de valores adquiridos dentro de los dos meses anteriores a la fecha en que aquellos se hubieran satisfecho cuando, con posterioridad a esta fecha, dentro del mismo plazo, se produzca una transmisión de valores homogéneos.

Adicionalmente y con carácter general, la Sociedad efectuará, en el momento del pago del dividendo, una retención a cuenta del IRNR del 18%, sin tener en cuenta, a estos efectos, la exención de 1.500 euros.

No obstante, cuando en virtud de la residencia a efectos fiscales del perceptor resulte aplicable un Convenio suscrito por España o una exención interna, se aplicará, en su caso, el tipo de gravamen reducido previsto en el Convenio para este tipo de rentas o la exención, previa la acreditación de la residencia fiscal del accionista en la forma establecida en la normativa en vigor. A estos efectos, en la actualidad se encuentra vigente un procedimiento especial, aprobado por la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 13 de abril de 2000, para hacer efectivas las retenciones a accionistas no residentes, al tipo que corresponda en cada caso, o para excluir la retención, cuando en el procedimiento de pago intervengan entidades financieras domiciliadas, residentes o representadas en España que sean depositarias o gestionen el cobro de las rentas de dichos valores.

De acuerdo con esta norma, en el momento de distribuir el dividendo, la Sociedad practicará una retención sobre el importe íntegro del dividendo al tipo del 18% y transferirá el importe líquido a las entidades depositarias. Las entidades depositarias que, a su vez, acrediten, en la forma establecida, el derecho a la aplicación de tipos reducidos o a la exclusión de retenciones de sus clientes (para lo cual éstos habrán de aportar a la entidad depositaria, antes del día 10 del mes siguiente a aquél en el que se distribuya el dividendo, un certificado de residencia fiscal expedido por la autoridad fiscal correspondiente de su país de residencia en el que, si fuera el caso, deberá constar expresamente que el inversor es residente en el sentido definido en el Convenio que resulte aplicable; o, en aquellos supuestos en los que se aplique un límite de imposición fijado en un Convenio desarrollado mediante una Orden en la que se establezca la utilización de un formulario específico, el citado formulario en lugar del certificado) recibirán de inmediato, para el abono a los mismos, el importe retenido en exceso. El certificado de residencia mencionado anteriormente tiene, a estos efectos, una validez de un año desde su fecha de emisión.

Cuando resultara de aplicación una exención o, por la aplicación de algún Convenio, el tipo de retención fuera inferior al 18%, y el accionista no hubiera podido acreditar su residencia a efectos fiscales dentro del plazo establecido al efecto, aquél podrá solicitar de la Hacienda Pública la devolución del importe retenido en exceso con sujeción al procedimiento y al modelo de declaración previstos en la Orden Ministerial de 23 de diciembre de 2003. Se aconseja a los accionistas que consulten con sus asesores sobre el procedimiento a seguir, en cada caso, a fin de solicitar la mencionada devolución a la Hacienda Pública española.

El procedimiento recogido en la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 13 de abril de 2000 que se ha descrito anteriormente no será aplicable respecto de los dividendos o participaciones en beneficios que, con el límite de 1.500 euros, estén exentos de tributación en el IRNR en los términos indicados previamente. En este caso, la Sociedad efectuará, en el momento del pago del dividendo, una retención a cuenta del IRNR del 18%, pudiendo el accionista, en su caso, solicitar de la Hacienda Pública la devolución del importe retenido en exceso con sujeción al procedimiento previsto en la Orden Ministerial de 23 de diciembre de 2003.

En todo caso, practicada la retención procedente a cuenta del IRNR o reconocida la procedencia de la exención, los accionistas no residentes no estarán obligados a presentar declaración en España por el IRNR.

(a.2) Ganancias y pérdidas patrimoniales

De acuerdo con el TRLIRNR, las ganancias patrimoniales obtenidas por personas físicas o entidades no residentes sin mediación de establecimiento permanente en España por la transmisión de valores o cualquier otra ganancia de capital relacionada con dichos valores, estarán sujetas a tributación por el IRNR. En particular, las ganancias patrimoniales derivadas de la transmisión de acciones tributarán por el IRNR al tipo del 18%, salvo que resulte aplicable una exención interna o un Convenio suscrito por España, en cuyo caso se estará a lo dispuesto en dicho Convenio.

Adicionalmente, estarán exentas, por aplicación de la ley interna española, las ganancias patrimoniales siguientes:

- (i) Las derivadas de la transmisión de las acciones en mercados secundarios oficiales de valores españoles, obtenidas sin mediación de establecimiento permanente por personas físicas o entidades residentes en un Estado que tenga suscrito con España un Convenio con cláusula de intercambio de información, siempre que no hayan sido obtenidas a través de países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales.
- (ii) Las derivadas de la transmisión de las acciones obtenidas sin mediación de establecimiento permanente por personas físicas o entidades residentes a efectos fiscales en otros Estados miembros de la Unión Europea o por establecimientos permanentes de dichos residentes situados en otro Estado miembro de la Unión Europea, siempre que no hayan sido obtenidas a través de países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales. La exención no alcanza a las ganancias patrimoniales derivadas de la transmisión de acciones o derechos de una entidad cuando (i) el activo de dicha entidad consista principalmente, de forma directa o indirecta, en bienes inmuebles situados en territorio español, o (ii) en algún

momento, dentro de los doce meses precedentes a la transmisión, el sujeto pasivo haya participado, directa o indirectamente, en, al menos, el 25% del capital o patrimonio de la sociedad emisora.

La ganancia o pérdida patrimonial se calculará y someterá a tributación separadamente para cada transmisión, no siendo posible la compensación de ganancias y pérdidas en caso de varias transmisiones con resultados de distinto signo. Su cuantificación se efectuará aplicando las reglas del artículo 24 del TRLIRNR.

Cuando el accionista posea valores homogéneos, adquiridos en distintas fechas, se entenderán transmitidos los adquiridos en primer lugar.

De acuerdo con lo dispuesto en el TRLIRNR, las ganancias patrimoniales obtenidas por no residentes sin mediación de establecimiento permanente no estarán sujetas a retención o ingreso a cuenta del IRNR.

El accionista no residente estará obligado a presentar declaración, determinando e ingresando, en su caso, la deuda tributaria correspondiente. Podrá también efectuar la declaración e ingreso su representante fiscal en España o el depositario o gestor de las acciones, con sujeción al procedimiento y modelo de declaración previstos en la Orden Ministerial de 23 de diciembre de 2003.

De resultar aplicable una exención, ya sea en virtud de la ley española o de un Convenio, el inversor no residente habrá de acreditar su derecho mediante la aportación de un certificado de residencia fiscal expedido por la autoridad fiscal correspondiente de su país de residencia (en el que, si fuera el caso, deberá constar expresamente que el inversor es residente en el sentido definido en el Convenio que resulte aplicable) o del formulario previsto en la Orden que desarrolle el Convenio que resulte aplicable. Dicho certificado de residencia tiene, a estos efectos, una validez de un año desde su fecha de emisión.

(b) IMPUESTO SOBRE EL PATRIMONIO

Sin perjuicio de lo que resulte de los Convenios suscritos por España, están sujetas al IP las personas físicas que no tengan su residencia habitual en territorio español de conformidad con lo previsto en el artículo 9 de la Ley del IRPF y que sean titulares a 31 de diciembre de cada año de bienes situados en territorio español o de derechos que pudieran ejercitarse o hubieran de cumplirse en el mismo. Estos bienes o derechos serán los únicos gravados en España por el IP, sin que pueda practicarse la minoración correspondiente al mínimo exento detallado en el apartado (a.2) anterior, aplicándoseles la escala de gravamen general del impuesto, cuyos tipos marginales oscilan para el año 2007 entre el 0,2% y el 2,5%.

Las autoridades españolas vienen entendiendo que las acciones de una sociedad española deben considerarse bienes situados en España a efectos fiscales en todo caso.

Caso de que proceda su gravamen por el IP, los valores propiedad de personas físicas no residentes y que estén admitidas a negociación en mercado secundario oficial de valores español se computarán por la cotización media del cuarto trimestre de cada año. El Ministerio de Economía y Hacienda publica anualmente la mencionada cotización media a efectos de este impuesto. La tributación se realizará

mediante autoliquidación que deberá ser presentada por el sujeto pasivo, su representante fiscal en España o el depositario o gestor de sus acciones en España, con sujeción al procedimiento y modelo previstos en la Orden Ministerial de 23 de diciembre de 2003.

Se aconseja a los accionistas no residentes que consulten con sus abogados o asesores fiscales sobre los términos en los que, en cada caso concreto, habrá de aplicarse el IP.

(C) IMPUESTO SOBRE SUCESIONES Y DONACIONES

Sin perjuicio de lo que resulte de los Convenios suscritos por España, las adquisiciones a título lucrativo por personas físicas no residentes en España, y cualquiera que sea la residencia del transmitente, estarán sujetas al ISD cuando la adquisición lo sea de bienes situados en territorio español o de derechos que puedan ejercitarse o hubieran de cumplirse en ese territorio. Las autoridades españolas vienen entendiendo que las acciones de una sociedad española deben considerarse bienes situados en España a efectos fiscales en todo caso.

Las sociedades no residentes en España no son sujetos pasivos de este impuesto y las rentas que obtengan a título lucrativo tributarán generalmente como ganancias patrimoniales de acuerdo con las normas del IRNR anteriormente descritas, sin perjuicio de lo previsto en los Convenios que pudieran resultar aplicables.

Se aconseja a los accionistas no residentes que consulten con sus asesores fiscales sobre los términos en los que, en cada caso concreto, habrá de aplicarse el ISD.

- *Indicación de si el emisor asume la responsabilidad de la retención de impuestos en origen*

La Sociedad, en cuanto emisor y pagador de las rentas que puedan derivarse de la titularidad de los valores asume la responsabilidad de practicar la correspondiente retención a cuenta de impuestos en España con arreglo a lo dispuesto en la normativa vigente.

5. CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA

5.1. *Condiciones, estadísticas de la oferta, calendario previsto y procedimiento para la suscripción de la Oferta*

5.1.1 *Condiciones a las que está sujeta la Oferta.*

La Oferta no está sujeta a ninguna condición. No obstante, la Oferta está sujeta a los supuestos de desistimiento y revocación que se describen en el apartado 5.1.4 siguiente.

5.1.2 *Importe total de la emisión/Oferta, distinguiendo los valores ofertados para la venta y los ofertados para suscripción; si el importe no es fijo, descripción de los acuerdos y del momento en que se anunciará al público el importe definitivo de la Oferta*

Sin perjuicio de la existencia de dos Tramos distintos para la Oferta en su conjunto (Tramo Minorista y Tramo para Inversores Cualificados), el importe nominal global inicial de la Oferta (sin incluir las acciones correspondientes a la opción de suscripción green-shoe a la que se hace referencia en el

apartado 5.2.5 siguiente), es de 3.928.767,20 euros y se distribuye de la siguiente forma en atención a la procedencia de las distintas acciones de la Sociedad que componen la Oferta:

a) Oferta Pública de Suscripción: comprende 8.197.113 acciones de nueva emisión con un valor nominal de 0,40 euros cada una, por un importe nominal total de 3.278.845,20 euros, representativo de un 25,22% de la cifra actual de capital y de un 83,46% de la Oferta inicial.

b) Oferta Pública de Venta: comprende 1.624.805 acciones ya emitidas y en circulación, con un valor nominal de 0,40 euros cada una, por un importe nominal total de 649.922,00 euros, representativo de un 5,00% de la cifra actual de capital y de un 16,54% de la Oferta inicial.

El importe nominal global inicial de la Oferta podrá ampliarse en el supuesto de que la Entidad Coordinadora Global ejercite la opción de suscripción *green-shoe* que la Sociedad tiene previsto otorgar a dicha entidad sobre 1.473.287 acciones, que representan en su conjunto un importe nominal de 589.314,80 euros (representativo de un 4,53% de la cifra actual de capital y de un 15% de la Oferta inicial), en cuyo caso el importe nominal global de la Oferta podrá ascender hasta un máximo de 4.518.082,00 euros (representativo de un 34,76% de la cifra actual de capital), integrando 11.295.205 acciones en total.

El número de acciones inicialmente ofertadas en el marco de la Oferta representa un 30,22% del capital social actual de la Sociedad y un 24,13% del capital social de Renta 4 asumiendo la suscripción completa de la ampliación de capital que da lugar a la Oferta Pública de Suscripción y con posterioridad a la ejecución de dicho aumento de capital.

El número de acciones inicialmente ofrecidas sumadas a las ofertadas para dar cobertura a la opción de suscripción *green-shoe* representan un 34,76% del capital social actual y un 26,79% del capital social de la Sociedad tras la ejecución, en su caso, del aumento correspondiente a la opción *green-shoe*.

5.1.3 Plazo, incluida cualquier posible modificación, durante en el que estará abierta la Oferta y descripción del proceso de solicitud

Procedimiento de colocación del Tramo Minorista

El procedimiento de colocación en el Tramo Minorista estará integrado por las siguientes fases, que se describen con más detalle a continuación:

Actuación	Fecha
Firma del Protocolo de Aseguramiento y Compromiso de Colocación del Tramo Minorista Registro del Folleto por la CNMV	25 de octubre de 2007
Inicio del Periodo de Formulación de Mandatos de Compra/Suscripción Inicio del Periodo de Revocación de Mandatos de Compra/Suscripción	29 de octubre de 2007
Fin del Periodo de Formulación de Mandatos de Compra/Suscripción Fijación del Precio Máximo Minorista Firma del Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista	5 de noviembre de 2007
Período de Oferta Pública: Inicio del Periodo de Solicitudes Vinculantes de Compra/Suscripción	6 de noviembre de 2007
Fin del Periodo de Solicitudes Vinculantes de Compra/Suscripción Fin del Periodo de Revocación de Mandatos de Compra/Suscripción	9 de noviembre de 2007

Fijación del Precio Minorista Asignación definitiva de acciones al Tramo Minorista Realización del prorr泄eo, en su caso	12 de noviembre de 2007
Otorgamiento de la escritura pùblica de ejecuciùn y cierre del aumento del capital social, inscripción en el Registro Mercantil de Madrid y depósito de copias autorizadas de la misma en Iberclear, CNMV y Bolsa de Madrid Adjudicaciùn de acciones a inversores ("Fecha de la Operaciùn")	13 de noviembre de 2007
Admisiùn a negociaciùn oficial Inicio del periodo de estabilizaciùn	14 de noviembre de 2007
Liquidaciùn de la Oferta	16 de noviembre de 2007
Fin del periodo de estabilizaciùn	14 de diciembre de 2007

▪ **Forma de efectuar las peticiones**

Las peticiones podrán realizarse:

- Desde las 8:30 horas de Madrid del día 29 de octubre de 2007 hasta las 14:00 horas de Madrid del día 5 de noviembre de 2007, ambos inclusive (dentro del horario que tenga establecido cada entidad) (el "**Período de Formulación de Mandatos de Compra/Suscripción**"), mediante la presentación de Mandatos de Compra/Suscripción ("**Mandatos**"). Dichos Mandatos serán revocables, en su totalidad, pero no parcialmente, hasta las 14:00 horas de Madrid del día 9 de noviembre de 2007 (dentro del horario que tenga establecido cada entidad).
- Desde las 8:30 horas de Madrid del día 6 de noviembre de 2007 hasta las 14:00 horas de Madrid del día 9 de noviembre de 2007, ambos inclusive (dentro del horario que tenga establecido cada entidad) (el "**Período de Solicitudes Vinculantes de Compra/Suscripción**"), mediante la formulación de Solicitudes de Compra/Suscripción ("**Solicitudes**") no revocables.

▪ **Reglas generales aplicables a los Mandatos y Solicitudes**

Tanto los Mandatos como las Solicitudes se ajustarán a las siguientes reglas:

- Deberán presentarse exclusivamente ante alguna de las Entidades Aseguradoras o Colocadoras del Tramo Minorista o, en su caso, de sus respectivas Entidades Colocadoras Asociadas, que se relacionan en el apartado 5.4.1 siguiente de la presente Nota sobre las Acciones. Cualquier variación que se produzca en la identidad de dichas entidades será objeto de información adicional a la presente Nota sobre las Acciones y publicada a través de los mismos medios en que se hizo pùblico el Folleto. El inversor deberá abrir cuenta corriente y una cuenta de valores en aquella de estas entidades ante las que presente su Mandato o Solicitud, en el caso de no disponer de ellas con anterioridad. La apertura y cierre de las cuentas deberán estar libres de gastos y comisiones para el inversor. Por lo que respecta a los gastos que se deriven del mantenimiento de dichas cuentas, las citadas entidades podrán aplicar las comisiones previstas al efecto en sus respectivos cuadros de tarifas.

- Deberán ser otorgados por escrito y firmados por el inversor interesado (en adelante, el "**Peticionario**") en el correspondiente impreso que la Entidad Aseguradora o Colocadora (o colocadora asociada, en su caso) deberá facilitarle. No se aceptará ningún Mandato o Solicitud que no posea todos los datos identificativos del Peticionario que vengan exigidos por la legislación vigente para este tipo de operaciones (nombre y apellidos o denominación social, dirección y N.I.F., o en caso de no residentes en España que no dispongan de N.I.F., número de pasaporte y su nacionalidad). En caso de Mandatos o Solicitudes formulados en nombre de menores de edad o incapacitados, deberá expresarse el N.I.F. del menor o del incapacitado o, si no lo tuviere, su fecha de nacimiento y el N.I.F. del representante legal, sin que ello implique asignar el N.I.F. del representante a la petición a efectos del control del número de Mandatos o Solicitudes realizados en cotitularidad ni del control del límite máximo de inversión descritos en el presente Folleto.
- Deberán reflejar, escrita de puño y letra por el Peticionario, la cantidad en euros que desea invertir, cantidad que (salvo revocación, en el caso de los Mandatos) se aplicará a la adquisición de acciones al Precio Minorista que se determine tras el Periodo de Solicitudes Vinculantes de Compra/Suscripción. Será, no obstante, aceptable que la cantidad figure impresa mecánicamente siempre que haya sido fijada por el inversor y así se confirme por el mismo mediante una firma autógrafa adicional sobre ella.
- Los Mandatos y Solicitudes del Tramo Minorista también podrán ser cursados por vía telemática (Internet) a través de aquellas Entidades Aseguradoras o Colocadoras (o colocadoras asociadas, en su caso), que estén dispuestas a aceptar Mandatos y Solicitudes cursados por esta vía y reúnan los medios suficientes para garantizar la seguridad y confidencialidad de las correspondientes transacciones. En este sentido:
 - ✓ El Peticionario cumplirá con las reglas de acceso y contratación por vía telemática que tenga establecidas la Entidad Aseguradora o Colocadora (o colocadora asociada, en su caso) y esta última, a su vez, responderá de la autenticidad e integridad de los Mandatos y Solicitudes cursados por dicha vía y garantizará la confidencialidad y el archivo de tales Mandatos y Solicitudes.
 - ✓ El Peticionario, antes de proceder a la contratación de las acciones, podrá acceder a información relativa a la Oferta y, en particular, al presente Folleto, a través de Internet. En el supuesto de que el Peticionario decida acceder a la página de contratación de acciones, la entidad deberá asegurarse de que, con carácter previo, el Peticionario haya cumplimentado un campo que garantice que éste ha tenido acceso al Folleto. El Peticionario podrá solicitar versiones en soporte papel del Folleto. El Folleto contendrá un resumen que, de una forma breve y en un lenguaje no técnico, reflejará las características y los riesgos esenciales asociados al Emisor y los valores (en adelante el "**Resumen**").
 - ✓ Posteriormente, el Peticionario accederá a la página de contratación de acciones de la Sociedad, en la que introducirá su Mandato o Solicitud cuyo importe en euros no podrá ser inferior ni superior a los límites mínimo y máximo fijados en el presente Folleto. El Peticionario, por esta misma vía, tendrá también la opción de revocar los

Mandatos que hubiera formulado en iguales términos que los formulados físicamente en las sucursales de las Entidades Aseguradoras o Colocadoras del Tramo Minorista (o colocadoras asociadas, en su caso), debiendo ser dicha revocación total y no parcial. Por último, el Peticionario deberá introducir el número de cuenta de valores donde desea que se abone la compra y suscripción de las acciones de la Sociedad y la cuenta de efectivo en donde desea que se le cargue el importe correspondiente. Si tuviera más de una cuenta de efectivo y/o de valores abierta en la Entidad Aseguradora o Colocadora (o colocadora asociada, en su caso), deberá elegir una de ellas. Si el Peticionario no tuviera contratada ninguna de dichas cuentas en la Entidad Aseguradora o Colocadora (o colocadora asociada, en su caso), deberá proceder a contratarla en los términos establecidos por dicha entidad. Una vez introducida la orden en el sistema, éste deberá permitir al inversor la obtención de una confirmación de dicha orden en la que conste la fecha y hora de la misma, confirmación que deberá ser susceptible de impresión en papel.

Las Entidades Aseguradoras o Colocadoras que aceptan Mandatos y Solicituds por esta vía han confirmado por escrito en el Protocolo de Intenciones de Aseguramiento y Compromiso de Colocación del Tramo Minorista tanto la suficiencia de medios de su entidad y de sus Entidades Colocadoras Asociadas, en su caso, para garantizar la seguridad y confidencialidad de las transacciones por estas vías, como su compromiso de indemnizar a los Peticionarios por cualquier otro daño o perjuicio que éstos pudieran sufrir como consecuencia del incumplimiento por dicha Entidad o sus Entidades Colocadoras asociadas, en su caso, de las condiciones establecidas en el protocolo de intenciones de aseguramiento y compromiso de colocación del Tramo Minorista para la tramitación de Mandatos y Solicituds por estas vías.

En relación con lo anterior, las siguientes entidades ofrecerán la posibilidad de cursar mandatos y solicitudes por vía telemática (Internet):

- Renta 4 SV, S.A.
- Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid.
- Caja Madrid Bolsa S.V., S.A.
- Banco de Finanzas e Inversiones, S.A.
- ING Direct N.V. Sucursal en España.
- Los Mandatos y Solicituds del Tramo Minorista podrán ser igualmente cursados telefónicamente a través de aquellas Entidades Aseguradoras o Colocadoras (o colocadoras asociadas, en su caso), que estén dispuestas a aceptar Mandatos y Solicituds cursados por esta vía y previamente hayan suscrito un contrato con el Peticionario por el que éste acepte un sistema de identificación al menos de una clave que permita conocer y autenticar la identidad del Peticionario. En este sentido:

- ✓ El Peticionario cumplirá con las reglas de acceso y contratación por vía telefónica que tenga establecidas la Entidad Aseguradora o Colocadora (o colocadora asociada, en su caso) y esta última, a su vez, responderá de la autenticidad e integridad de los Mandatos y Solicitudes cursados por dicha vía y garantizará la confidencialidad y el archivo de tales Mandatos y Solicitudes.
- ✓ El Peticionario, antes de proceder a la petición de acciones de la Sociedad, deberá afirmar haber tenido a su disposición el Folleto. En caso de que manifieste no haberlo leído, se le señalará la forma en que puede obtenerlo y en caso de que no desee hacerlo, se le comentará la información contenida en el mismo. El Peticionario podrá solicitar versiones en soporte papel del Folleto.
- ✓ Posteriormente, el Peticionario responderá a cada uno de los apartados previstos en el modelo de Mandato o Solicitud en su formato escrito. El importe del Mandato o Solicitud no podrá ser inferior ni superior a los límites mínimo y máximo fijados en el presente Folleto Informativo. El Peticionario, por esta misma vía, tendrá también la opción de revocar los Mandatos que hubiera formulado en iguales términos que los formulados de forma presencial en las sucursales de las Entidades Aseguradoras o Colocadoras del Tramo Minorista (o colocadoras asociadas, en su caso), debiendo ser dicha revocación total y no parcial. Por último, el Peticionario deberá designar el número de cuenta de valores donde desea que se abone la compra y suscripción de las acciones de la Sociedad y la cuenta de efectivo en donde desea que se le cargue el importe correspondiente. Si tuviera más de una cuenta de efectivo y/o valores abierta en la Entidad Aseguradora o Colocadora (o colocadora asociada, en su caso), deberá elegir una de ellas. Si el Peticionario no tuviera contratada ninguna de dichas cuentas en la Entidad Aseguradora o Colocadora (o colocadora asociada, en su caso), deberá proceder a contratarla en los términos establecidos por dicha entidad.
- ✓ Las Entidades Aseguradoras o Colocadoras que aceptan Mandatos y Solicitudes por esta vía han confirmado por escrito en el Protocolo de Intenciones de Aseguramiento y Compromiso de Colocación del Tramo Minorista tanto la suficiencia de medios de su entidad y de sus Entidades Colocadoras Asociadas, en su caso, para garantizar la seguridad y confidencialidad de las transacciones por estas vías, como su compromiso de indemnizar a los Peticionarios por cualquier otro daño o perjuicio que éstos pudieran sufrir como consecuencia del incumplimiento por dicha Entidad o sus Entidades Colocadoras Asociadas, en su caso, de las condiciones establecidas en el Protocolo de Intenciones de Aseguramiento y Compromiso de Colocación del Tramo Minorista para la tramitación de Mandatos y Solicitudes por estas vías.

En relación con lo anterior, las siguientes entidades ofrecerán la posibilidad de cursar mandatos y solicitudes por vía telefónica:

- Morgan Stanley S.V., S.A.
 - Banco de Finanzas e Inversiones, S.A.
 - Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid
 - Caja Madrid Bolsa S.V., S.A.
 - Banco Inversis Net, S.A.
 - Renta 4 SV, S.A.
 - ING Direct N.V. Sucursal en España.
- El número de acciones en que se convertirá la petición de compra basada en la ejecución del Mandato o Solicitud será el cociente resultante de dividir la mencionada cantidad señalada en euros entre el Precio Máximo Minorista, redondeado por defecto.
 - Todas las peticiones individuales formuladas por una misma persona se agregarán a efectos de control de máximos, formando una única petición de compra que computará como tal.
 - Las entidades receptoras de los Mandatos y Solicitudes podrán exigir de los correspondientes Peticionarios la provisión de fondos necesaria para ejecutarlos. Si como consecuencia del prorrato, anulación de la petición, desistimiento de la Oferta o revocación, fuera necesario devolver a los adjudicatarios de las acciones la totalidad o parte de la provisión efectuada, la devolución deberá hacerse con fecha valor no más tarde del día hábil siguiente a la fecha de adjudicación, anulación, desistimiento o revocación. Si por causas imputables a las Entidades Aseguradoras o Colocadoras (o colocadoras asociadas, en su caso), se produjera cualquier retraso sobre la fecha límite indicada para la devolución del exceso o de la totalidad de provisión efectuada, dichas Entidades deberán abonar intereses de demora al tipo de interés legal del dinero (fijado actualmente en el 5%), que se devengarán desde la citada fecha límite hasta el día de su abono al Peticionario.
 - Las Entidades Aseguradoras o Colocadoras (o colocadoras asociadas, en su caso), deberán rechazar aquellos Mandatos o Solicitudes que no cumplan cualesquiera de los requisitos que para los mismos se exijan.
 - Las Entidades Aseguradoras o Colocadoras deberán enviar a la Entidad Agente (que actuará por cuenta de la Sociedad y del Accionista Oferente e informará con carácter inmediato a éstos y a la Entidad Coordinadora Global) y a la Entidad Directora, las relaciones de los Mandatos y Solicitudes recibidos (incluyendo los recibidos por sus Entidades Colocadoras Asociadas) en las fechas y términos establecidos en los respectivos Protocolos o Contratos. La Entidad Agente podrá denegar la recepción de aquellas relaciones de Solicitudes o Mandatos que no se hubieran entregado por las Entidades

Aseguradoras o Colocadoras en los términos establecidos en el Protocolo o Contrato. De las reclamaciones por daños y perjuicios o por cualquier otro concepto que pudieran derivarse de la negativa de la Entidad Agente a recibir las mencionadas relaciones, serán exclusivamente responsables ante los inversores las Entidades Aseguradoras o Colocadoras que hubieran entregado las relaciones fuera de tiempo, defectuosas o con errores u omisiones substanciales, sin que en tal caso pueda imputarse ningún tipo de responsabilidad a la Sociedad y/o al Accionista Oferente, a la Entidad Agente ni a las restantes Entidades Aseguradoras o Colocadoras.

- **Reglas especiales aplicables a los Mandatos**

Los Mandatos tendrán carácter revocable, desde la fecha en que se formulen hasta las 14:00 horas de Madrid del día 9 de noviembre de 2007. La revocación de los Mandatos deberá presentarse ante la Entidad en la que se hubieran otorgado, mediante el impreso que ésta facilite al efecto en caso de que la petición se haya realizado a través de una oficina, y sólo podrá referirse al importe total del Mandato, no admitiéndose revocaciones parciales, todo ello sin perjuicio de que puedan formularse nuevos Mandatos o Solicitudes. En el supuesto de haberse formulado varios Mandatos, deberá indicarse con claridad a qué Mandato se refiere la revocación. Después del citado plazo, los Mandatos que no hubieran sido expresamente revocados adquirirán carácter irrevocable y serán ejecutados por la entidad ante la que se hayan formulado, al precio que finalmente se fije para el Tramo Minorista, salvo que se produjera un supuesto de desistimiento o de revocación automática total en los términos previstos en el presente Folleto Informativo.

En el caso de revocación de los Mandatos, la Entidad receptora del Mandato deberá devolver al inversor, al día siguiente de la revocación, la provisión de fondos recibida, en su caso, sin que pueda cobrarle ningún tipo de gasto o comisión por dicha revocación.

Los inversores que formulen Mandatos tendrán preferencia en el prorr泄eo en la forma establecida en el apartado 5.2.3 siguiente de la presente Nota sobre las Acciones.

No más tarde del 12 de noviembre de 2007 se procederá a la asignación definitiva de las acciones en el Tramo Minorista, así como al prorr泄eo, en su caso. La adjudicación de las acciones a los inversores se realizará el día 13 de noviembre de 2007, conforme al calendario previsto al principio de este apartado 5.1.3.

Procedimiento de colocación del Tramo para Inversores Cualificados

Está previsto que la colocación del Tramo para Inversores Cualificados se lleve a cabo mediante el procedimiento comúnmente denominado como *book-building* o de prospección de la demanda, que se llevará a cabo entre las 8:30 horas de Madrid del día 29 de octubre de 2007, y hasta las 12:00 horas de Madrid del día 12 de noviembre de 2007 (el "**Período de Prospección de la Demanda**").

Durante el periodo de prospección de la demanda, las Entidades Aseguradoras o Colocadoras del Tramo para Inversores Cualificados (o, en su caso, las Entidades Colocadoras Asociadas) desarrollarán la actividad de difusión y promoción de la Oferta con el fin de obtener de los potenciales destinatarios

una indicación del número de acciones y el precio al que estarían dispuestos a adquirir acciones de Renta 4 cada uno de ellos (las “**Propuestas**”).

Reglas para la formulación, recepción y tramitación de Propuestas

Las reglas a que se ajustarán la formulación, recepción y tramitación de Propuestas serán las siguientes:

- La formulación de Propuestas deberá realizarse por el peticionario exclusivamente ante cualquiera de las Entidades Aseguradoras o Colocadoras, incluyendo las Entidades Colocadoras Asociadas, de este Tramo, cuya relación se encuentra en el apartado 5.4.1 siguiente.
- Las Propuestas deberán incluir una indicación del número de acciones que cada inversor estaría interesado en adquirir así como, en su caso, del precio al que cada inversor podría estar dispuesto a adquirir las mencionadas acciones, con el objetivo de lograr, de acuerdo con la práctica internacional, una mejor estimación de las características de la Oferta.
- Las Propuestas constituyen únicamente una indicación del interés de los destinatarios por los valores, sin que su formulación tenga carácter vinculante para quienes las realicen ni para Renta 4.
- Las Entidades Aseguradoras o Colocadoras del Tramo para Inversores Cualificados (incluyendo, en su caso, sus respectivas Entidades Colocadoras Asociadas) deberán rechazar aquellas Propuestas de inversores que no cumplan cualesquiera de los requisitos que para las mismas se exigen en el presente Folleto o en la legislación vigente.
- Las Entidades Aseguradoras o Colocadoras del Tramo para Inversores Cualificados (incluyendo, en su caso, sus respectivas Entidades Colocadoras Asociadas) podrán exigir a los peticionarios una provisión de fondos para asegurar el pago del precio de las acciones. En tal caso, deberán devolver a tales peticionarios la provisión de fondos correspondiente, libre de cualquier gasto o comisión, con fecha valor no más tarde del día hábil siguiente de producirse cualkiera de las siguientes circunstancias:
 - Falta de selección o de confirmación de la Propuesta realizada por el peticionario. En caso de selección o confirmación parcial de las Propuestas realizadas, la devolución de la provisión sólo afectará a la parte correspondiente a las Propuestas no seleccionadas o no confirmadas.
 - Desistimiento por la Sociedad de continuar con la Oferta, en los términos previstos en el presente Folleto.
 - Revocación automática total de la Oferta, en los términos previstos en el presente Folleto.

Si por causas imputables a las Entidades Aseguradoras o Colocadoras del Tramo para Inversores Cualificados (incluyendo, en su caso, sus respectivas Entidades Colocadoras Asociadas) se produjera un retraso en la devolución de la provisión de fondos correspondiente, dichas entidades

deberán abonar intereses de demora al tipo de interés legal del dinero (fijado actualmente en el 5%), que se devengarán desde la citada fecha límite hasta el día de su abono al peticionario.

Selección de Propuestas

El 12 de noviembre de 2007 está previsto que la Sociedad, actuando en su propio nombre y derecho y en nombre y por cuenta del Accionista Oferente, y la Entidad Coordinadora Global, tras la fijación del Precio del Tramo para Inversores Cualificados y antes del inicio del plazo de confirmación de Propuestas, llevarán a cabo la selección de Propuestas aplicando criterios de calidad y estabilidad de la inversión y respetando que no se produzcan discriminaciones injustificadas entre Propuestas del mismo rango y características, pudiendo admitir, total o parcialmente, o rechazar, cualquiera de dichas Propuestas, a su entera discreción y sin necesidad de motivación alguna. En el supuesto de que existiera discrepancia en la selección de Propuestas, el criterio de la Sociedad prevalecerá frente al criterio de la Entidad Coordinadora Global, siendo la Sociedad responsable de la selección.

Antes del inicio del plazo de confirmación de Propuestas, la Entidad Coordinadora Global comunicará a cada una de las Entidades Aseguradoras o Colocadoras (que se encargarán de transmitir la información a sus Colocadoras Asociadas) el precio por acción, el número de acciones definitivamente asignado al Tramo para Inversores Cualificados y la relación de Propuestas seleccionadas de entre las recibidas de dicha Entidad.

Confirmación de Propuestas

La confirmación de las Propuestas de Compra/Suscripción seleccionadas se regirá por las siguientes reglas:

- El plazo de confirmación de las Propuestas seleccionadas comenzará desde el momento en que se comunique a los inversores la selección de su Propuesta y el precio del Tramo para Inversores Cualificados (previsiblemente el día 12 de noviembre) y finalizará a las 7:30 horas de la Fecha de Operación.
- Durante el plazo de confirmación, cada una de las Entidades Aseguradoras o Colocadoras (incluyendo sus Colocadoras Asociadas) informará a cada uno de los peticionarios que hubieran formulado Propuestas ante ella de la selección de sus Propuestas y del precio del Tramo para Inversores Cualificados, comunicándole que puede, si así lo desea, confirmar dicha Propuesta seleccionada hasta las 7:30 horas de la Fecha de Operación, y advirtiéndole en todo caso que, de no realizarse dicha confirmación, la Propuesta seleccionada quedará sin efecto.

En el supuesto de que alguna de las entidades que hubieran recibido Propuestas seleccionadas no hubiera firmado el Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo para Inversores Cualificados, la comunicación a que se refiere el párrafo anterior será realizada por la Entidad Coordinadora Global, en su calidad de entidad encargada de la llevanza del libro del Tramo para Inversores Cualificados, quien informará a los peticionarios de que podrán confirmar ante ella sus Propuestas seleccionadas.

- Las confirmaciones de las Propuestas seleccionadas se realizarán por los peticionarios ante las Entidades Aseguradoras o Colocadoras (incluyendo sus Colocadoras Asociadas) ante las que

hubieran formulado dichas Propuestas. Excepcionalmente, cuando la entidad ante la que se hubieran formulado las citadas Propuestas no suscribiera el Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo para Inversores Cualificados, las confirmaciones se podrán realizar ante la Entidad Coordinadora Global.

- Las Propuestas confirmadas se convertirán en órdenes de compra/suscripción en firme y tendrán la condición de irrevocables.

Peticiones distintas de las Propuestas inicialmente seleccionadas y nuevas Propuestas

Excepcionalmente, podrán admitirse, durante el periodo de confirmación de Propuestas, Propuestas distintas de las inicialmente seleccionadas o nuevas Propuestas, pero únicamente se les podrán adjudicar acciones si fueran aceptadas por la Sociedad y la Entidad Coordinadora Global (prevaleciendo en caso de discrepancia el criterio de la Sociedad), y siempre que las confirmaciones de Propuestas seleccionadas previamente no cubrieran la totalidad de la Oferta en el Tramo para Inversores Cualificados.

Ningún peticionario, salvo autorización expresa de Renta 4, podrá realizar confirmaciones de Propuestas por un número de acciones superior al número de acciones previamente seleccionadas.

Remisión de peticiones

El mismo día de la finalización del periodo de confirmación de Propuestas, cada Entidad Aseguradora o Colocadora (que remitirá la información respecto a sus Colocadoras Asociadas) que, en su caso, hubiera suscrito el Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo para Inversores Cualificados, informará antes de las 08:00 horas a la Entidad Coordinadora Global, quien a su vez informará a la Sociedad, al Accionista Oferente y a la Entidad Agente, de las confirmaciones recibidas, indicando la identidad de cada peticionario y el importe solicitado en firme por cada una de ellos.

Con todo ello, el calendario indicativo previsto para la colocación del Tramo para Inversores Cualificados sería el siguiente:

Actuación	Fecha
Registro del Folleto por la CNMV	25 de octubre de 2007
Inicio del Periodo de Prospección de la Demanda (<i>Book building</i>) en el que se formularán Propuestas de Compra/Suscripción por los Inversores Cualificados	29 de octubre de 2007
Fin del Periodo de Prospección de la Demanda (<i>Book building</i>)	
Fijación del Precio del Tramo para Inversores Cualificados de la Oferta	
Selección de Propuestas de Compra/Suscripción en el Tramo para Inversores Cualificados	
Firma del Contrato de Aseguramiento del Tramo para Inversores Cualificados	
Inicio del plazo de confirmación de Propuestas de Compra/ Suscripción en el Tramo para Inversores Cualificados	12 de noviembre de 2007
Finalización del plazo de confirmación de Propuestas de Compra/ Suscripción en el Tramo para Inversores Cualificados	
Otorgamiento de la escritura pública de ejecución y cierre del aumento del capital social, inscripción en el Registro Mercantil de Madrid y depósito de copias autorizadas de la misma en Iberclear, CNMV y Bolsa de Madrid	
Adjudicación de acciones a inversores (“Fecha de la Operación”)	13 de noviembre de 2007

Admisión a negociación oficial	14 de noviembre de 2007
Inicio del periodo de estabilización	
Liquidación de la Oferta	16 de noviembre de 2007
Fin del período de estabilización	14 de diciembre de 2007

5.1.4 Indicación de cuándo, y en qué circunstancias, puede revocarse o suspenderse la Oferta y de si la revocación puede producirse una vez iniciada la negociación

5.1.4.1 Desistimiento

La Sociedad se reserva expresamente el derecho a, en nombre propio y en el del Accionista Oferente, desistir de la Oferta, posponerla, aplazarla o suspenderla temporal o indefinidamente, en cualquier momento anterior a la fijación definitiva del precio de las acciones de la Sociedad (prevista para el 12 de noviembre de 2007), y en cualquier caso con anterioridad a la firma del Contrato de Aseguramiento del Tramo para Inversores Cualificados, por cualesquiera causas y sin que la Sociedad deba motivar su decisión. El desistimiento afectará a todos los Tramos de la Oferta, y dará lugar a la anulación de todos los Mandatos no revocados en el Tramo Minorista, todas las Solicitudes de compra/suscripción del Tramo Minorista, y todas las Propuestas de compra/suscripción del Tramo para Inversores Cualificados. En consecuencia, se extinguirán las obligaciones asumidas por la Sociedad, por el Accionista Oferente y por los Peticionarios derivadas de los mismos.

A salvo de cuanto pudiera preverse en los Protocolos y Contratos celebrados en el marco de la Oferta, el hecho del desistimiento no será causa de responsabilidad por parte de la Sociedad ni del Accionista Oferente frente a la Entidad Coordinadora Global y Directora, las Entidades Co-Director as, las Entidades Aseguradoras o Colocadoras o las Entidades Colocadoras Asociadas, en su caso, o las personas físicas o jurídicas que hubieran formulado Mandatos o Solicitudes o Propuestas de compra/suscripción, ni tampoco, en su caso, de la Entidad Coordinadora Global y Directora, las Entidades Co-Director as, las Entidades Aseguradoras o Colocadoras o las Entidades Colocadoras Asociadas frente a las citadas personas físicas o jurídicas que hubieran formulado Mandatos o Solicitudes o Propuestas de compra/suscripción, sin perjuicio de los acuerdos en materia de gastos incluidos en el Protocolo de Aseguramiento Minorista y los que, en su caso, se incluyan en los Contratos de Aseguramiento, o que de otra forma se acuerden entre los interesados. Por tanto, sin perjuicio de lo expuesto, no tendrán derecho a reclamar el pago de daños y perjuicios o indemnización alguna por el mero hecho de haberse producido el desistimiento de la Oferta.

En este caso, las entidades que hubieran recibido provisiones de fondos de los inversores, deberán devolverlas, libres de comisiones y gastos y sin interés, con fecha valor no más tarde del día hábil siguiente al de la comunicación del desistimiento. Si se produjera un retraso en la devolución por causas imputables a dichas entidades, deberán abonar intereses de demora, devengados desde la citada fecha límite hasta la fecha de su abono efectivo, al tipo de interés legal (fijado actualmente en el 5%).

La Sociedad deberá comunicar dicho desistimiento a la CNMV, a la Entidad Coordinadora Global y a la Entidad Agente, el día en que se produjera y en el plazo más breve posible, y difundirlo posteriormente a través de, al menos, un diario de difusión nacional, no más tarde del día hábil siguiente a dicha comunicación.

5.1.4.2 Revocación automática total

La Oferta quedará automáticamente revocada en sus dos Tramos en los siguientes supuestos:

- (i) En caso de que la Oferta sea suspendida o dejada sin efecto por cualquier autoridad administrativa o judicial competente.
- (ii) En caso de falta de acuerdo entre la Sociedad y la Entidad Coordinadora Global para la fijación de los precios de la Oferta a que se hace referencia en el apartado 5.3 siguiente de la presente Nota sobre las Acciones.
- (iii) En caso de que antes de las 03:00 horas de Madrid del 6 de noviembre de 2007 no se hubiera firmado el Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista.
- (iv) En caso de que antes de las 03:00 horas de Madrid del 13 de noviembre de 2007 no se hubiera firmado el Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo para Inversores Cualificados.
- (v) En el caso de que, no habiendo otorgado alguna o algunas de las Entidades firmantes del Protocolo de Aseguramiento y Compromiso de Colocación del Tramo Minorista, o alguna de las entidades que está previsto suscriban el Contrato de Aseguramiento del Tramo para Inversores Cualificados, el Contrato de Aseguramiento del Tramo correspondiente, ninguna de las restantes Entidades Aseguradoras o ninguna tercera entidad financiera aprobada por la Sociedad y la Entidad Coordinadora Global estuviera interesada en asumir el compromiso de aseguramiento que se hubiera previsto para la Entidad Aseguradora que se retira, salvo que la Sociedad y la Entidad Coordinadora Global resolvieran continuar con la Oferta, en cuyo caso se informaría a la CNMV, mediante el registro de un Suplemento al Folleto, y se haría público el día en que ello se produjera o el día hábil siguiente a través de los mismos medios en que se hizo público el Folleto, indicando la Entidad que se retira, el número de acciones no aseguradas y el Tramo al que corresponden dichas acciones. En el supuesto de que la Oferta no estuviera íntegramente asegurada y no se presentaran peticiones de compra/suscripción suficientes para cubrir la Oferta, el número de acciones a vender por el Accionista Oferente y la Sociedad se determinará mediante la reducción proporcional del número de acciones ofrecidas inicialmente. Dicha reducción no podrá realizarse, y se revocará totalmente la Oferta, en el caso de que, como consecuencia de la misma, el capital flotante de la Sociedad se sitúe por debajo del 25% del total capital de Renta 4.
- (vi) En caso de que en cualquier momento anterior a las 20:00 horas de Madrid del día 13 de noviembre de 2007 quedara resuelto cualquiera de los Contratos de Aseguramiento y Colocación como consecuencia de las causas previstas en los mismos (que se describen en el apartado 5.4.3 siguiente). La resolución de cualquiera de los referidos Contratos de Aseguramiento y Colocación conlleva la resolución de los demás Contratos y, por tanto, la revocación de la Oferta.

La revocación automática total de la Oferta dará lugar a la anulación de todos los Mandatos no revocados en el Tramo Minorista, de todas las Solicitudes de compra/suscripción del Tramo Minorista

y de todas las Propuestas de compra/suscripción del Tramo para Inversores Cualificados que hubieran sido formuladas, seleccionadas y confirmadas, en su caso.

En consecuencia, en el caso de la Oferta Pública de Venta, no existirá obligación de entrega de las acciones por el Accionista Oferente a los inversores, ni obligación de pago del precio de las acciones por estos últimos. Si la revocación tuviera lugar cuando se hubieran concluido las compraventas inherentes a la Oferta Pública de Venta, éstas quedarán resueltas, estando las partes obligadas a la restitución de las prestaciones realizadas. Dicha restitución se producirá tan pronto como se cumplan los trámites legales para poder efectuar la citada recompra de las acciones.

El precio de recompra que el Accionista Oferente abonará a los adjudicatarios que hayan adquirido acciones en el marco de la Oferta Pública de Venta será abonado en el momento de la recompra de las acciones y equivaldrá al precio satisfecho por dichos adjudicatarios incrementado en el interés legal (fijado actualmente en el 5%) desde la fecha de pago de las acciones por los adjudicatarios a las Entidades Aseguradoras o Colocadoras del Tramo Minorista o del Tramo para Inversores Cualificados, o a las Entidades Colocadoras Asociadas, en su caso, hasta la fecha de pago del precio de compra por el Accionista Oferente.

Por lo que respecta a la Oferta Pública de Suscripción, la Sociedad no estará obligada a emitir las acciones, ni los inversores estarán obligados a suscribirlas. Asimismo, en el supuesto de que la revocación automática de la Oferta tuviera lugar una vez que las acciones de nueva emisión objeto de dicha Oferta Pública de Suscripción ya hubieran sido suscritas y desembolsadas, la Sociedad procederá a reducir el capital mediante la amortización de la totalidad de las acciones que hubieran sido suscritas y desembolsadas en el marco de la citada Oferta Pública de Suscripción, a fin de proceder a la devolución de las aportaciones realizadas, sin que exista a favor de los acreedores de Renta 4 derecho de oposición alguno.

El importe que la Sociedad reembolsará a los accionistas suscriptores de la Oferta Pública de Suscripción o, si procediera de acuerdo con lo señalado en el apartado 5.1.8.1 de la presente Nota sobre las Acciones, a la entidad prefinanciadora, será equivalente a la suma del valor nominal de las acciones y de su prima de emisión desembolsados por dichos suscriptores o entidad, incrementado en el interés legal (fijado actualmente en el 5%) desde la fecha de desembolso de las acciones por los suscriptores o la entidad hasta la fecha de reembolso del importe de la suscripción por la Sociedad.

Se hace constar que, mediante la formulación de los Mandatos, Solicitudes y Propuestas de Compra/Suscripción en los dos Tramos de la Oferta, los suscriptores de las nuevas acciones de Renta 4 objeto de la Oferta Pública de Suscripción consentirán expresamente en la citada reducción de capital (y lo mismo hará la entidad prefinanciadora en los Contratos de Aseguramiento y Colocación de los dos Tramos de la Oferta). Esta reducción se llevará a cabo en virtud del acuerdo de reducción de capital sometido a condición suspensiva que fue aprobado a tal efecto por la Junta General de accionistas de la Sociedad el 29 de septiembre de 2007.

Las Entidades Aseguradoras o Colocadoras del Tramo Minorista o del Tramo para Inversores Cualificados, o las Entidades Colocadoras Asociadas y la Entidad Agente, en su caso, que hubieran recibido provisiones de fondos de los inversores, deberán devolver dichas provisiones, libres de comisiones y gastos, y sin interés, con fecha valor del día hábil siguiente al de la revocación. Si se

produjera un retraso en la devolución por causas imputables a dichas Entidades, deberán abonar intereses de demora, devengados desde el día hábil siguiente a la fecha en que tenga lugar la revocación y hasta la fecha de devolución efectiva, al tipo de interés legal (fijado actualmente en el 5%).

En caso de revocación automática total, la Sociedad lo comunicará a la CNMV, la Entidad Coordinadora Global y la Entidad Agente, en el plazo más breve posible, y lo hará público mediante su publicación en, al menos, un diario de difusión nacional, no más tarde del día hábil siguiente al de la citada comunicación, sin perjuicio, en su caso, del cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 165 de la Ley de Sociedades Anónimas.

A salvo de lo dispuesto en los Contratos de Aseguramiento de la Oferta, el hecho de la revocación de la Oferta no será causa de responsabilidad por parte de la Sociedad ni del Accionista Oferente frente a la Entidad Coordinadora Global y Directora, las Entidades Co-Directoras, las Entidades Aseguradoras o Colocadoras o las Entidades Colocadoras Asociadas, en su caso, o las personas físicas o jurídicas que hubieran formulado Mandatos, Solicituds o Propuestas de compra/suscripción, ni tampoco de la Entidad Coordinadora Global y Directora, las Entidades Co-Directoras, las Entidades Aseguradoras o Colocadoras o las Entidades Colocadoras Asociadas, en su caso, frente a la Sociedad o frente a las citadas personas físicas o jurídicas que hubieran formulado Mandatos, Solicituds o Propuestas de Compra/Suscripción, sin perjuicio de los acuerdos en materia de gastos incluidos en el Protocolo de Aseguramiento y los que, en su caso, se incluyan en los Contratos de Aseguramiento o, de otra forma, acuerden los interesados. Por tanto, sin perjuicio de lo expuesto, no tendrán derecho a reclamar el pago de daños y perjuicios o indemnización alguna por el mero hecho de haberse producido la revocación de la Oferta.

5.1.4.3 Revocación en caso de no admisión a cotización de las acciones

En caso de no producirse la admisión a negociación en Bolsa de las acciones de la Sociedad antes de las 00:00 horas de Madrid del día 14 de diciembre de 2007, la Oferta se entenderá automáticamente revocada en todos sus Tramos. Como consecuencia de ello, quedarán resueltas las compraventas derivadas de la Oferta Pública de Venta, estando las partes obligadas a la restitución de las prestaciones realizadas. Dicha restitución se producirá tan pronto como se cumplan los trámites legales para poder efectuar la citada recompra de las acciones.

El precio de recompra que el Accionista Oferente abonarán a los adjudicatarios que hayan adquirido acciones en el marco de la Oferta Pública de Venta será abonado en el momento de la recompra de las acciones y equivaldrá al precio satisfecho por dichos adjudicatarios incrementado en el interés legal (fijado actualmente en el 5%) desde la fecha de pago de las acciones por los adjudicatarios a las Entidades Aseguradoras o Colocadoras del Tramo Minorista o del Tramo para Inversores Cualificados, o a las Entidades Colocadoras Asociadas, en su caso, hasta la fecha de pago del precio de compra por el Accionista Oferente.

Asimismo, y por lo que se refiere a la Oferta Pública de Suscripción, la Sociedad procederá a reducir el capital mediante la amortización de la totalidad de las acciones que hubieran sido suscritas y desembolsadas por los inversores en el marco de la citada Oferta Pública de Suscripción, a fin de

proceder a la devolución de las aportaciones realizadas, sin que exista a favor de los acreedores de Renta 4 derecho de oposición alguno.

El importe que la Sociedad reembolsará a los accionistas suscriptores de la Oferta Pública de Suscripción será equivalente a la suma del valor nominal de las acciones y de su prima de emisión desembolsados por dichos suscriptores o entidad, incrementado en el interés legal (fijado actualmente en el 5%) desde la fecha de desembolso de las acciones por los suscriptores o la entidad hasta la fecha de reembolso del importe de la suscripción por la Sociedad.

Se hace constar que, mediante la formulación de los Mandatos, Solicitudes y Propuestas de Compra/Suscripción en los dos Tramos de la Oferta, los suscriptores de las nuevas acciones de Renta 4 objeto de la Oferta Pública de Suscripción consentirán expresamente en la citada reducción de capital. Esta reducción se llevará a cabo en virtud del acuerdo de reducción de capital sometido a condición suspensiva que fue aprobado a tal efecto por la Junta General de Accionistas de la Sociedad el día 29 de septiembre de 2007.

En caso de revocación automática total por esta causa, la Sociedad lo comunicará a la CNMV, la Entidad Coordinadora Global y la Entidad Agente, en el plazo más breve posible, y lo hará público mediante su publicación en, al menos, un diario de difusión nacional, no más tarde del día hábil siguiente al de la citada comunicación, sin perjuicio, en su caso, del cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 165 de la Ley de Sociedades Anónimas.

A salvo de lo dispuesto en los Contratos de Aseguramiento de la Oferta, el hecho de la revocación de la Oferta por este supuesto no será causa de responsabilidad por parte de la Sociedad ni del Accionista Oferente frente a la Entidad Coordinadora Global y Directora, las Entidades Co-Directoras, las Entidades Aseguradoras o Colocadoras o las Entidades Colocadoras Asociadas, en su caso, o las personas físicas o jurídicas que hubieran formulado Mandatos, Solicitudes o Propuestas de compra/suscripción, ni tampoco de la Entidad Coordinadora Global y Directora, las Entidades Co-Directoras, las Entidades Aseguradoras o Colocadoras o Entidades Colocadoras Asociadas, en su caso, frente a la Sociedad o frente a las citadas personas físicas o jurídicas que hubieran formulado Mandatos, Solicitudes o Propuestas de Compra/Suscripción, sin perjuicio de los acuerdos en materia de gastos incluidos en el Protocolo de Aseguramiento y los que, en su caso, se incluyan en los Contratos de Aseguramiento o, de otra forma se acuerde entre los interesados. Por tanto, sin perjuicio de lo expuesto, no tendrán derecho a reclamar el pago de daños y perjuicios o indemnización alguna por el mero hecho de haberse producido la revocación de la Oferta.

5.1.5 *Descripción de la posibilidad de reducir suscripciones y la manera de devolver el importe sobrante de la cantidad pagada por los solicitantes*

No existe la posibilidad de reducir suscripciones, sin perjuicio del derecho a revocar los Mandatos o a no confirmar las Propuestas en los supuestos previstos en la presente Nota sobre las Acciones.

5.1.6. *Detalles de la cantidad mínima y/o máxima de solicitud (ya sea por el número de los valores o por importe total de la inversión)*

5.1.6.1 *Tramo Minorista*

El importe mínimo por el que podrán formularse Mandatos y Solicitudes en el Tramo Minorista será de 1.500 euros, y el importe máximo será de 60.000 euros, ya se trate de Mandatos no revocados, de Solicitudes o de la suma de ambos.

En consecuencia, no se tomarán en consideración las peticiones de compra realizadas por un mismo Peticionario en el Tramo Minorista que, formuladas de forma plural, ya sea individual o conjuntamente, por un mismo Peticionario, exceda en conjunto del límite establecido de 60.000 euros, en la parte que excedan de dicho límite.

Los controles de máximos que se describen en este apartado se realizarán utilizando el N.I.F. o el número de pasaporte de los Peticionarios y, en el caso de menores de edad, la fecha de nacimiento. En el supuesto de que coincidan las fechas de nacimiento se utilizará a estos efectos el nombre de cada menor.

A estos efectos, los Mandatos o Solicitudes formulados en nombre de varias personas se entenderán hechos por cada una de ellas por la cantidad reflejada en el Mandato o Solicitud.

A los efectos de computar el límite máximo por Peticionario, cuando coincidan todos y cada uno de los Peticionarios en varias peticiones (ya sean basadas en Mandatos o en Solicitudes) se agregarán, formando una única petición de compra.

Si algún Peticionario excediera los límites de inversión se estará a las siguientes reglas:

- Se dará preferencia a los Mandatos sobre las Solicitudes, de forma que se eliminará el importe que corresponda a las Solicitudes de que se trate para que, en conjunto, la petición del Peticionario no exceda el límite de inversión. Por tanto, si un mismo Peticionario presentara uno o varios Mandatos que en conjunto superasen el límite establecido y además presentara Solicitudes, se eliminarán las Solicitudes presentadas.
- En el supuesto de que hubiera que reducir peticiones del mismo tipo (ya sean Mandatos o Solicitudes), se procederá a reducir proporcionalmente el exceso entre los distintos tipos de Mandatos o Solicitudes afectados.
- A efectos de reducir el importe de las peticiones de igual tipo, si un mismo Peticionario efectuara diferentes peticiones en régimen de cotitularidad, se procederá de la siguiente forma:
 - (i) Las peticiones donde aparezca más de un titular se dividirán en tantas peticiones como titulares aparezcan, asignándose a cada titular el importe total reflejado en cada petición original.
 - (ii) Se agruparán todas las peticiones obtenidas de la forma descrita en el apartado (i) en las que coincide el mismo titular.

- (iii) Si conjuntamente consideradas las peticiones del mismo tipo que presente un mismo titular de la forma establecida en los apartados (i) y (ii), se produjese un exceso sobre el límite de inversión, se procederá a atribuir dicho exceso (para su posterior eliminación conforme a las reglas establecidas) proporcionalmente entre las peticiones afectadas, teniendo en cuenta que si una petición se viera afectada por más de una operación de redistribución de excesos sobre límites se aplicará aquélla cuya reducción sea un importe mayor final.
- (iv) Una misma persona no podrá formular más de dos peticiones de forma conjunta con otra/s persona/s en régimen de cotitularidad. Si una misma persona formula más de dos peticiones en régimen de cotitularidad se anularán todas, respetándose únicamente la o las peticiones formuladas de forma individual.

EJEMPLO DEL CÓMPUTO DEL LÍMITE MÁXIMO EN LAS PETICIONES

Entidad	Tipo de petición	Peticionarios	Importe (euros)
A	Mandato Individual	Sr. nº 1	45.000
B	Mandato en Cotitularidad	Sr. nº 1 Sr. nº 2	40.000
C	Mandato en Cotitularidad	Sr. nº 2 Sr. nº 3	25.000
D	Solicitud Individual	Sr. nº 1	18.000

A efectos de computabilidad del límite de inversión se consideraría que:

- El Sr. nº 1 solicita 85.000 euros en Mandatos de Compra/Suscripción (45.000 euros en la Entidad A y 40.000 euros en la Entidad B, en cotitularidad con el Sr. nº 2) y 18.000 euros en Solicitudes de Compra/Suscripción en la Entidad D.

En total, 103.000 euros ($45.000 + 40.000 + 18.000$).

- El Sr. nº 2 solicita 65.000 euros en Mandatos de Compra/Suscripción (40.000 euros en la Entidad B, en cotitularidad con el Sr. nº 1 y 25.000 euros en la Entidad C, en cotitularidad con el Sr. nº 3).
- El Sr. nº 3 solicita 25.000 euros en un Mandato de Compra/Suscripción (en cotitularidad con el Sr. nº 2, en la Entidad C).

Por lo tanto, los Peticionarios que superan el límite máximo de inversión serían:

- El Sr. nº 1, con un exceso de 43.000 euros ($103.000 - 60.000$). Considerando que ha realizado Mandatos que exceden de 60.000 euros, se eliminaría la Solicitud de Compra/Suscripción realizada en el Período de Oferta Pública. En consecuencia el exceso de los Mandatos sería de 25.000 euros ($85.000 - 60.000$).
- El Sr. nº 2, que supera el límite con un exceso de 5.000 euros ($65.000 - 60.000$).

Dichos excesos de 25.000 y 5.000 euros, respectivamente, se distribuirían entre las peticiones de compra/suscripción afectadas (la de la Entidad A, la de la Entidad B y la de la Entidad C), para lo cual se efectuará la siguiente operación.

ENTIDAD "A"

Sr. n° 1 => 25.000 (exceso) x 45.000 (importe solicitado) ÷ 85.000 = 13.235,29 euros.

ENTIDAD "B"

Sr. n° 1 => 25.000 (exceso) x 40.000 (importe solicitado) ÷ 85.000 = 11.764,71 euros.

Sr. n° 2 => 5.000 (exceso) x 40.000 (importe solicitado) ÷ 65.000 = 3.076,92 euros.

ENTIDAD "C"

Sr. n° 2 => 5.000 (exceso) x 25.000 (importe solicitado) ÷ 65.000 = 1.923,08 euros.

ENTIDAD "D"

Se elimina la Solicitud al haber excedido el Sr. n° 1 con sus Mandatos el límite de inversión.

Dado que la petición de Compra/Suscripción cursada por la Entidad B está afectada por dos operaciones distintas de eliminación de excesos, se aplicará la mayor. Por tanto, los correspondientes excesos se eliminarán deduciendo:

- de la Petición de Compra/Suscripción de la Entidad A: 13.235,29 euros.
- de la Petición de Compra/Suscripción de la Entidad B: 11.764,71 euros.
- de la Petición de Compra/Suscripción de la Entidad C: 1.923,08 euros.

La Petición de la Entidad D se elimina en su totalidad por verse afectada por las peticiones de los Bancos A y B.

Las Peticiones quedarían de la siguiente forma:

EJEMPLO DEL CÓMPUTO DEL LÍMITE MÁXIMO EN LAS PETICIONES

Entidad	Tipo de petición	Peticionarios	Importe (euros)
A	Mandato Individual	Sr. n° 1	31.764,71
B	Mandato en Cotitularidad	Sr. n° 1 Sr. n° 2	28.235,29
C	Mandato en Cotitularidad	Sr. n° 2 Sr. n° 3	23.076,92
D	Solicitud Individual	Sr. n° 1	0

5.1.6.2 Tramo para Inversores Cualificados

Las Propuestas no podrán ser por un importe inferior a 60.000 euros. En el caso de las entidades habilitadas para la gestión de carteras de valores de terceros, dicho límite se referirá al global de las Propuestas formuladas por la entidad gestora.

5.1.7 Indicación del plazo en el cual pueden retirarse las solicitudes, siempre que se permita a los inversores dicha retirada

De conformidad con las previsiones contenidas en el apartado 5.1.3 anterior de la presente Nota sobre las Acciones:

- Sólo serán revocables, en su totalidad, pero no en parte, los Mandatos formulados en el Tramo Minorista, hasta las 14:00 horas de Madrid del día 9 de noviembre de 2007. Despues de la citada fecha, los Mandatos que no hubieran sido expresamente revocados adquirirán carácter irrevocable.
- Las Solicitudes formuladas en el Tramo Minorista tendrán carácter irrevocable.
- Las Propuestas formuladas en el Tramo para Inversores Cualificados constituyen únicamente una indicación del interés de los destinatarios por los valores, sin que su formulación tenga carácter vinculante para quienes las realicen ni para el Accionista Oferente.
- Las confirmaciones de Propuestas en el Tramo para Inversores Cualificados serán irrevocables.

5.1.8 Método y plazos para el pago de los valores y para la entrega de los mismos

5.1.8.1 Pago de los valores

Independientemente de la provisión de fondos que pudiera ser exigida a los inversores, el pago por parte de los mismos de las acciones finalmente adjudicadas en el marco de la Oferta se realizará no antes de la Fecha de Operación (13 de noviembre de 2007), ni más tarde de la Fecha de Liquidación (16 de noviembre de 2007).

Por razones meramente instrumentales y operativas y con el objeto de facilitar la inscripción de las acciones de nueva emisión en el Registro Mercantil, la liquidación de la operación y la admisión a negociación de las acciones de la Sociedad en el plazo más breve posible, está previsto que la Entidad Coordinadora Global, como entidad prefinanciadora, con carácter previo al otorgamiento e inscripción de la escritura pública de aumento de capital, no más tarde de las 08:30 horas de Madrid del día 13 de noviembre de 2007, y actuando en nombre propio pero por cuenta de las Entidades Aseguradoras o Colocadoras del Tramo Minorista y del Tramo para Inversores Cualificados, incluyendo sus Colocadoras Asociadas (quienes, a su vez, actúan por cuenta de los adjudicatarios finales de las acciones), se comprometa frente a la Sociedad (en virtud de los Contratos de Aseguramiento y Colocación de los distintos Tramos de la Oferta) a anticipar el desembolso correspondiente a la ampliación de capital para la emisión de las acciones objeto de la Oferta Pública de Suscripción, procediendo por tanto a la suscripción y al total desembolso de dichas acciones de nueva emisión. El

importe total correspondiente al desembolso de las citadas acciones de nueva emisión quedará depositado en una cuenta bancaria abierta a nombre de la Sociedad.

Una vez desembolsada la ampliación de capital y expedido el certificado acreditativo del ingreso de los fondos correspondientes a la totalidad de las acciones de nueva emisión objeto de la Oferta Pública de Suscripción, el mismo día 13 de noviembre de 2007, se declarará cerrada, suscrita y desembolsada la ampliación de capital y se procederá a otorgar la correspondiente escritura pública de aumento de capital para su posterior inscripción en el Registro Mercantil de Madrid. Efectuada la inscripción en el Registro Mercantil, se hará entrega de la escritura de ampliación de capital a la CNMV, Iberclear y a la Bolsa de Madrid en su calidad de bolsa cabecera.

Inicialmente, y con carácter temporal, Iberclear asignará a la Entidad Coordinadora Global la correspondiente referencia de registro por el importe de la ampliación de capital de la Oferta Pública de Suscripción.

Inmediatamente después de esta asignación, la Entidad Coordinadora Global traspasará las acciones que hubiera suscrito y desembolsado por cuenta de las Entidades Aseguradoras o Colocadoras del Tramo Minorista y del Tramo para Inversores Cualificados (incluidas las Colocadoras Asociadas), quienes a su vez actúan por cuenta de los adjudicatarios finales de dichas acciones, a esos mismos adjudicatarios finales, mediante la ejecución de una operación bursátil especial que será liquidada en la Fecha de Liquidación (16 de noviembre de 2007). Posteriormente, la Entidad Agente, con la colaboración de la Sociedad Rectora de la Bolsa de Barcelona, realizará las gestiones que se indican a continuación con el fin de que pueda llevarse a efecto la asignación de las correspondientes referencias de registro a favor de aquellos adjudicatarios finales a través de Iberclear. A tal fin, la Entidad Agente comunicará a Iberclear, a través de las Bolsas, la información relativa a los adjudicatarios finales, de forma que se les asignen las referencias de registro correspondientes, de acuerdo con la información recibida de las Entidades Aseguradoras o Colocadoras del Tramo Minorista y del Tramo para Inversores Cualificados (incluida la información de sus Colocadoras Asociadas), siempre que no se le notifique a Iberclear con anterioridad la revocación automática de la Oferta. Las Entidades Aseguradoras o Colocadoras del Tramo Minorista y, en su caso, del Tramo para Inversores Cualificados serán las únicas responsables ante Iberclear y, en su caso, ante la Sociedad Rectora de la Bolsa de Barcelona y ante la Sociedad, por las informaciones proporcionadas por ellas sobre la identidad de los adjudicatarios finales de las acciones.

Las Entidades Aseguradoras o Colocadoras del Tramo Minorista y sus Colocadoras Asociadas, cargarán en la cuenta de los inversores los importes correspondientes a las acciones finalmente adjudicadas a cada uno de ellos, no antes de la Fecha de Operación (13 de noviembre de 2007), ni más tarde de la Fecha de Liquidación (16 de noviembre de 2007), y ello con independencia de la provisión de fondos que pudiera serles exigida. Estas entidades abonarán el importe pagado por dichos adjudicatarios en la cuenta de la Entidad Coordinadora Global, en su condición de entidad prefinanciadora.

La Sociedad no podrá disponer de los fondos depositados en la cuenta corriente abierta a su nombre hasta que se produzca la efectiva admisión a negociación de las acciones en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona Bilbao y Valencia, y siempre que la Entidad Coordinadora Global haya recibido de

los adjudicatarios finales en su cuenta el importe total del desembolso de las acciones de nueva emisión, salvo por la parte objeto de aseguramiento de dicha entidad.

En condiciones normales, la entrega de la escritura de aumento de capital a Iberclear y la ejecución del aumento tendrán lugar el día 13 de noviembre de 2007. En tal caso, la operación bursátil especial se liquidaría el día 16 de noviembre de 2007, produciéndose el pago de las acciones por parte de los adjudicatarios finales no antes del día 13 de noviembre de 2007, ni más tarde del día 16 de noviembre de 2007.

Excepcionalmente, si la operación bursátil especial no pudiera ejecutarse el día 13 de noviembre de 2007, por no ser posible presentar en dicha fecha a Iberclear la escritura pública de ampliación de capital debidamente inscrita en el Registro Mercantil, el pago por los inversores finales se realizará no antes del día en que finalmente se presente la escritura de ampliación de capital en Iberclear y se ejecute dicha operación (que tendrá la consideración de Fecha de Operación), ni más tarde del tercer día hábil siguiente a dicha fecha.

Por lo que se refiere a la Oferta Pública de Venta, las Entidades Aseguradoras o Colocadoras del Tramo Minorista y del Tramo para Inversores Cualificados y sus Colocadoras Asociadas, cargarán en la cuenta de los inversores los importes correspondientes a las acciones finalmente adjudicadas a cada uno de ellos, no antes de la Fecha de Operación (13 de noviembre de 2007), ni más tarde de la Fecha de Liquidación (16 de noviembre de 2007), y ello con independencia de la provisión de fondos que pudiera serles exigida.

5.1.8.2 *Entrega de los valores*

La adjudicación definitiva de las acciones en todos los Tramos se realizará por la Entidad Agente el día 13 de noviembre de 2007, coincidiendo con la Fecha de Operación de la Oferta.

Ese mismo día, la Entidad Agente remitirá el detalle de la adjudicación definitiva de las acciones a cada una de las Entidades Aseguradoras o Colocadoras del Tramo Minorista y del Tramo para Inversores Cualificados (que cursarán la información a sus Colocadoras Asociadas), quienes lo comunicarán a los peticionarios adjudicatarios.

En la Fecha de Operación, la Entidad Agente gestionará la necesaria asignación de las correspondientes referencias de registro.

La perfección de la venta o de la suscripción, en el precio y condiciones en que la adjudicación esté efectuada, se entenderá realizada en la Fecha de Operación.

5.1.9 *Descripción completa de la manera y fecha en la que se deben hacer públicos los resultados de la Oferta*

El resultado de la Oferta se hará público mediante la presentación en la CNMV de la correspondiente información adicional el mismo día o el día hábil siguiente a la Fecha de Operación.

5.1.10 Procedimiento para el ejercicio de cualquier derecho preferente de compra, la negociabilidad de los derechos de suscripción y el tratamiento de los derechos de suscripción no ejercidos

No existen derechos preferentes de compra/suscripción en la presente Oferta, habida cuenta de que, en virtud de lo establecido en el acuerdo adoptado por la Junta General de accionistas celebrada el día 29 de septiembre de 2007, se excluyó el derecho de suscripción preferente que les correspondería a los accionistas de la Sociedad en el marco del aumento de capital de la Oferta Pública de Suscripción.

5.2. Plan de colocación y adjudicación

5.2.1 Las diversas categorías de posibles inversores a los que se ofertan los valores. Si la oferta se hace simultáneamente en los mercados de dos o más países y si se ha reservado o se va a reservar un tramo para determinados países, indicar el tramo.

La presente Oferta se distribuye inicialmente en dos Tramos, de acuerdo con lo indicado a continuación:

5.2.1.1 Tramo Minorista

Se dirige a las siguientes personas o entidades:

- (i) Personas físicas o jurídicas residentes en España cualquiera que sea su nacionalidad.
- (ii) Personas físicas o jurídicas no residentes en España que tengan la condición de nacionales de uno de los Estados miembros de la Unión Europea o de uno de los Estados firmantes del Acuerdo y el Protocolo sobre el Espacio Económico Europeo (Estados miembros de la Unión Europea, más Islandia y Noruega) o del Principado de Andorra y sin que pueda entenderse en ningún caso que las acciones objeto del Tramo Minorista se ofrecen en régimen de oferta pública en ningún territorio o jurisdicción distinto del Reino de España.

A este Tramo se le asignan inicialmente 2.455.479 acciones (2.049.278 acciones nuevas correspondientes a la Oferta Pública de Suscripción y 406.201 acciones existentes correspondientes a la Oferta Pública de Venta) que representan el 25% del número de acciones objeto de la Oferta (sin incluir la opción de suscripción *green-shoe*). No obstante, el número de acciones asignadas a este Tramo podrá verse modificado en función de la redistribución entre Tramos prevista en el apartado 5.2.3 siguiente de la presente Nota sobre las Acciones.

5.2.1.2 Tramo para Inversores Cualificados

Se dirige a inversores cualificados residentes en España, tal y como estos se definen en el artículo 39 del Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos, y a inversores cualificados e institucionales residentes fuera de España.

A este Tramo se le asignan inicialmente 7.366.439 acciones (6.147.835 acciones nuevas correspondientes a la Oferta Pública de Suscripción y 1.218.604 acciones existentes correspondientes

a la Oferta Pública de Venta) que representan el 75% del número de acciones objeto de la Oferta (sin incluir la opción de suscripción *green-shoe*). No obstante, el número de acciones asignadas a este Tramo podrá verse modificado en función de la redistribución entre Tramos prevista en el apartado 5.2.3 siguiente de la presente Nota sobre las Acciones.

Esta Oferta no será objeto de registro en ninguna jurisdicción distinta de España.

Las acciones objeto de la presente Oferta no han sido ni serán registradas bajo la *United States Securities Act* de 1933 (la "***US Securities Act***"), ni aprobadas por la *Securities Exchange Commission* ni ninguna autoridad o agencia de los Estados Unidos de América. Las acciones objeto de la presente Oferta serán ofrecidas y vendidas fuera de los Estados Unidos de América de acuerdo con lo previsto en la *Regulation S* de la *US Securities Act*, y no serán objeto de ofrecimiento o venta en los Estados Unidos de América.

5.2.2 *En la medida en que tenga conocimiento de ello el emisor, indicar si los accionistas principales o los miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión del emisor tiene intención de suscribir la Oferta, o si alguna persona tiene intención de suscribir más del cinco por ciento de la Oferta*

La Sociedad no tiene constancia de que los miembros de su consejo de administración y directivos se hayan propuesto adquirir o suscribir acciones de la Sociedad en el marco de la Oferta, ni de que alguna persona se proponga adquirir más del cinco por ciento de la Oferta. No obstante, pueden producirse adjudicaciones superiores al cinco por ciento de la Oferta siempre y cuando, la participación que se adquiera sumada a la que previamente se tenía, no suponga que el adjudicatario adquiera más de un 4,99% del capital social de Renta 4 (véase apartado 4.8 de la presente Nota sobre las Acciones). El accionista de control, D. Juan Carlos Ureta Domingo, ha manifestado que no adquirirá ni suscribirá acciones durante la colocación de la Oferta.

Sin perjuicio de lo anterior, es posible que dichas personas adquieran acciones de la Sociedad una vez ésta haya sido admitida a cotización en las Bolsas de Valores Españolas.

5.2.3. *Información previa sobre la adjudicación*

(i) *División de la oferta en tramos, incluidos los tramos institucionales, minoristas y de empleados del emisor y otros tramos:*

La asignación inicial de las Acciones entre los Tramos de la Oferta (excluida la opción de suscripción *green-shoe*) es la siguiente:

Tramo	Porcentaje inicial de la Oferta
Para Inversores Cualificados	75%
Minorista	25%
Total	100%

(ii) Condiciones en las que pueden reasignarse los tramos, volumen máximo de dicha reasignación y, en su caso, porcentaje mínimo destinado a cada Tramo:

La redistribución de acciones entre los distintos Tramos aquí referida se realizará dentro de unos límites razonables, con objeto de que no se altere sustancialmente la configuración de la Oferta.

Corresponderá a la Sociedad, de común acuerdo con la Entidad Coordinadora Global (prevaleciendo en caso de discrepancia el criterio de la Sociedad) la determinación del tamaño final de todos y cada uno de los Tramos que componen la Oferta, así como la adopción de todas las decisiones de reasignación entre Tramos, de acuerdo con las siguientes reglas:

- Antes de la fijación del Precio Máximo Minorista, se podrá variar libremente el volumen de acciones inicialmente asignado al Tramo Minorista.
- En ningún caso podrá verse reducido el Tramo Minorista si se produce en el mismo un exceso de demanda.
- Se podrá aumentar, en cualquier momento posterior a la firma del Contrato de Aseguramiento del Tramo Minorista y hasta la adjudicación definitiva de las acciones correspondientes a dicho Tramo, el volumen asignado al Tramo Minorista, en caso de exceso de demanda en éste, a costa de reducir el volumen asignado al Tramo para Inversores Cualificados, aunque en éste se haya producido exceso de demanda, hasta en un máximo de 1.473.287 acciones adicionales.
- En el supuesto de que no quedara cubierto el Tramo Minorista, las acciones sobrantes podrán reasignarse al Tramo para Inversores Cualificados.

Cualquier reasignación de acciones entre Tramos se comunicará a la CNMV, el mismo día en que se realice, o el siguiente día hábil.

El volumen final de acciones asignadas a los Tramos Minorista y para Inversores Cualificados se fijará no más tarde del día 12 de noviembre de 2007.

(iii) Método o métodos de asignación que deben utilizarse para el Tramo Minorista en caso de sobre-suscripción de este tramo:

A efectos de realizar el prorrato que se menciona en este apartado, las peticiones de compra/suscripción expresadas en euros, se traducirán en peticiones de compra/suscripción expresadas en número de acciones, dividiendo las primeras por el Precio Máximo Minorista. En caso de fracción se redondeará por defecto.

Al no fijarse el Precio Minorista hasta el día anterior a la adjudicación, es necesaria la utilización del Precio Máximo Minorista para realizar, con la oportuna antelación, las operaciones de prorrato y adjudicación con base en un baremo objetivo y no discriminatorio para los inversores. En el caso de que, finalmente, el Precio Minorista fuese menor que el Precio Máximo Minorista, ello no afectará al prorrato efectuado, aunque, en este caso, la inversión se reduciría, al reducirse el precio.

En el supuesto de que las peticiones de compra/suscripción en el Tramo Minorista, formuladas en el Período de Formulación de Mandatos de compra/suscripción o en el Período de Solicitudes vinculantes de compra/suscripción, excedan del volumen de acciones asignadas al Tramo Minorista, se realizará el prorrato entre las peticiones de compra/suscripción, de acuerdo con los siguientes principios:

- (i) Sólo se tendrán en cuenta los Mandatos no revocados ni anulados, y las Solicitudes no anuladas.
- (ii) Cuando coincidan todos y cada uno de los Peticionarios en varias peticiones basadas en Mandatos de compra/suscripción, se agregarán, formando una única petición de compra/suscripción. El número de acciones adjudicadas al Mandato o Mandatos, considerados de forma agregada, se distribuirá proporcionalmente entre los Mandatos afectados.
- (iii) Los Mandatos tendrán preferencia en la adjudicación sobre las Solicitudes. Por consiguiente, el número de acciones asignado al Tramo Minorista se destinará, en primer lugar, a atender las acciones solicitadas con base en Mandatos. Únicamente cuando se hayan atendido la totalidad de las peticiones basadas en Mandatos, las acciones sobrantes se destinarán a atender las acciones solicitadas con base en Solicitudes.
- (iv) Para el caso de que las peticiones basadas en Mandatos excedan del volumen de acciones asignadas al Tramo Minorista, no se tomarán en consideración, conforme se indica en el párrafo (iii) anterior, las peticiones basadas en Solicitudes y, por tanto, se adjudicará en primer lugar, a todos y cada uno de los Mandatos, un número de acciones que sea igual al número entero, redondeado por defecto, que resulte de dividir 1.500 euros (petición mínima en el Tramo Minorista) por el Precio Máximo Minorista ("**Número Mínimo de Acciones**").

En el supuesto de que el número de acciones asignadas al Tramo Minorista no fuera suficiente para adjudicar el Número Mínimo de Acciones a todos los Mandatos, dicha adjudicación se efectuará por sorteo, de acuerdo con las siguientes reglas:

- Elección de una letra, según sorteo celebrado ante fedatario público.
- Ordenación alfabética de todos los Mandatos, con base en el contenido de la primera posición del campo "Nombre y Apellidos o Razón Social", sea cual sea el contenido de las cuarenta posiciones de dicho campo del fichero según Circular 857 de la Asociación Española de Banca (AEB), formato Cuaderno 61 Anexo 1 de 120 posiciones, remitido a la Entidad Agente por las Entidades Aseguradoras o Colocadoras (incluyendo el fichero de sus Colocadoras Asociadas). En caso de que existan inversores cuyos datos personales sean coincidentes según la información remitida, se ordenarán éstos por orden de mayor a menor cuantía de sus Mandatos y en caso de cotitularidades se tomará el primer titular que aparezca en la primera petición encontrada.
- Adjudicación del Número Mínimo de Acciones, a la petición de la lista obtenida en el punto anterior, cuya primera posición del campo "Nombre y Apellidos o Razón Social", coincida con la letra del sorteo. Desde esta petición y continuando con las siguientes, según el orden de la lista, hasta que se agoten las acciones asignadas al Tramo Minorista. En el supuesto de que no hubiera acciones suficientes para adjudicar el Número Mínimo

de Acciones al último Peticionario que resultara adjudicatario de acciones, según el sorteo alfabético realizado, no se adjudicarán las acciones remanentes a dicho último Peticionario sino que se procederá a distribuir dichas acciones entre las peticiones de compra/suscripción a las que se les hubiera adjudicado acciones por orden alfabético, según el campo "Nombre y Apellidos o Razón Social", empezando por la misma letra que haya resultado en el sorteo y siguiendo el mismo orden, adjudicando el remanente de acciones al primer Peticionario hasta donde alcance su petición y continuando, de ser necesario, por el orden del sorteo hasta el completo reparto del resto.

- (v) En el supuesto de que conforme al primer párrafo del apartado (iv) anterior, se haya podido realizar la adjudicación del Número Mínimo de Acciones a todos los Mandatos, las acciones sobrantes se adjudicarán de forma proporcional al volumen no satisfecho de los Mandatos. A tal efecto, se dividirá el número de acciones pendientes de adjudicación por el volumen total de demanda insatisfecha en el Tramo Minorista en forma de Mandatos.

Como reglas generales de este prorrateo:

- En caso de fracciones en la adjudicación, se redondeará por defecto, de forma que resulte un número exacto de acciones a adjudicar.
- Los porcentajes a utilizar para la asignación proporcional se redondearán también por defecto hasta tres cifras decimales (es decir 0,78974 se igualará a 0,789).
- A ningún inversor se le podrá adjudicar un número de acciones mayor al que se derive de su petición.

- (vi) Si, tras la aplicación del prorrateo referido en el apartado (v) anterior, hubiese acciones no adjudicadas por efecto del redondeo, éstas se distribuirán una a una, por orden de mayor a menor cuantía de la petición y, en caso de igualdad, por el orden alfabético de los Peticionarios, a partir de la primera posición del campo "Nombre y Apellidos o Razón Social", sea cual sea su contenido, a partir de la letra que resulte de sorteo celebrado ante fedatario público.

- (vii) En caso de que las peticiones de compra basadas en Mandatos hayan sido totalmente atendidas, las acciones sobrantes se adjudicarán a las Solicitudes (peticiones de compra no basadas en Mandatos) según se indica a continuación:

- A efectos de la adjudicación, cuando coincidan todos y cada uno de los Peticionarios en varias Solicitudes, se agregarán, formando una única Solicitud. El número de acciones adjudicadas a la Solicitud o Solicitudes, consideradas de forma agregada, se determinará, proporcionalmente entre las Solicitudes afectadas.
- Si las Solicitudes exceden del volumen de acciones pendientes de adjudicar, se adjudicará en primer lugar, a todas y cada una de dichas Solicitudes, el Número Mínimo de Acciones.

- Si el número de acciones pendientes de adjudicar no fuera suficiente para adjudicar el Número Mínimo de Acciones a que se refiere el párrafo anterior, se adjudicará el Número Mínimo de Acciones a las Solicitudes mediante una adjudicación por sorteo conforme a las reglas del párrafo segundo del apartado (iv) anterior.
- Asimismo, si tras realizar la adjudicación del Número Mínimo de Acciones a todas las Solicitudes, hubiera todavía acciones sobrantes se realizará, en caso de ser necesario, un prorr泄eo conforme a las reglas previstas en los apartados (v) y (vi) anteriores.

El prorr泄eo descrito en este apartado se realizará por la Entidad Agente no más tarde del día 12 de noviembre de 2007.

A efectos ilustrativos se incorpora seguidamente un ejemplo de prorr泄eo. Se hace constar que se trata de un mero ejemplo y que su resultado no es significativo de lo que pueda ocurrir en la realidad, habida cuenta, sobre todo, de que dicho resultado dependerá en cada caso de diversas variables entre las cuales, la más sensible es el número real de peticiones y que, en todo caso, las reglas de aplicación serán las mencionadas anteriormente.

Nº Acciones asignadas al Tramo Minorista: 2.455.479 acciones.

Precio Máximo Minorista: 10,80 euros.

Los ejemplos se realizan sobre la base de que con carácter previo se han realizado:

- el control sobre el cumplimiento de los requisitos aplicables a los Mandatos y Solicitudes.
- el control del número de Mandatos de Compra/Suscripción no revocados en régimen de cotitularidad, eliminando aquellos formulados por un mismo inversor por exceder del límite previsto (2 peticiones).
- la eliminación de excesos sobre la cantidad máxima a solicitar (60.000 euros) y
- la refundición de aquellos Mandatos y Solicitudes en los que coincidan todos y cada uno de los inversores.

1) Si se cubre la oferta en el Período de Mandatos:

Supuesto A: No hay acciones suficientes para asignar el Número Mínimo de Acciones. Sorteo.

Demanda

Nº Peticiones	Peticiones en euros	Acciones por Petición	Total Acciones Demandadas
15.000	1.500	138	2.070.000
10.000	3.000	277	2.770.000
6.000	5.000	462	2.772.000
3.000	10.000	925	2.775.000
1.500	30.000	2.777	4.165.500
35.500			14.552.500

Adjudicación:

Acciones del Tramo < total número de acciones demandadas ($2.455.479 < 14.552.500$).

Se asignará el Número Mínimo de Acciones a cada mandato ($1.500/10,80$ euros = 138 acciones), pero Acciones Tramo / Número Total Mandatos = $2.455.479/35.500 = 69$ Acciones.

Dado que la asignación es inferior a 138 Acciones por petición, las peticiones se ordenarán alfabéticamente con base en los datos personales que figuren en las transmisiones electrónicas de ficheros, o en su defecto, en los soportes magnéticos, enviados a la Entidad Agente, a partir de la primera posición del campo "Nombre y Apellidos o Razón Social" sea cual sea el contenido de las 40 posiciones de dicho campo (en caso de que existan inversores cuyos datos personales sean coincidentes según la información remitida, se ordenarán éstos por orden de mayor a menor cuantía de sus Peticiones y en caso de cotitularidades se tomará el primer titular que aparezca en la primera petición encontrada) y se adjudicarán a cada petición 138 Acciones, a partir de la letra que resulte del sorteo realizado por fedatario público, hasta agotar el número de acciones asignadas al Tramo.

En este ejemplo, pueden atenderse 17.793 peticiones, que suponen 2.455.434 acciones. El resto, es decir, 45 acciones sobrantes, se procederá a distribuir entre las peticiones formuladas a las que se hayan adjudicado el Número Mínimo de Acciones por orden alfabético, según el campo "Nombre y Apellidos o Razón Social", empezando por la misma letra que haya resultado en el sorteo, adjudicando el resto al primer peticionario hasta donde alcance su petición y continuando, en su caso, por el orden del sorteo hasta el completo reparto del resto.

Supuesto B: Hay acciones suficientes para asignar el Número Mínimo de acciones.

Demanda:

Nº Peticiones	Peticiones en euros	Acciones por Petición	Total Acciones Demandadas
7.000	1.500	138	966.000
5.000	3.000	277	1.385.000
3.000	5.000	462	1.386.000
1.200	10.000	925	1.110.000
600	30.000	2.777	1.666.200
16.800			6.513.200

Adjudicación:

Acciones del Tramo < total número de acciones demandadas ($2.455.479 < 6.513.200$) Se asignará el Número Mínimo de Acciones a cada Mandato, ya que:

Acciones del Tramo / Número total del mandatos ($2.455.479 / 16.800 = 146 > 138$.

Nº Peticiones	Peticiones en euros	Acciones adjudicadas por Petición	Total Acciones Adjudicadas Linealmente
7.000	1.500	138	966.000
5.000	3.000	138	690.000
3.000	5.000	138	414.000
1.200	10.000	138	165.600
600	30.000	138	82.800
16.800			2.318.400

Demandas Insatisficha

Nº Peticiones	Acciones por Petición	Acciones no satisfechas
5.000	139	695.000
3.000	324	972.000
1.200	787	944.400
600	2.639	1.583.400
9.800		4.194.800

Total Demanda Insatisficha: 4.194.800 acciones.

Acciones sobrantes tras la asignación inicial fija: $2.455.479 - 2.318.400 = 137.079$.

Asignación Proporcional: $137.079 / 4.194.800 = 3,27\%$.

A cada una de las Peticiones formuladas por más de 138 acciones se le asignará:

Demanda Insatisficha	Coeficiente	Acciones Adjudicadas ⁽¹⁾
139	3,27%	4
324	3,27%	10
787	3,27%	25
2.639	3,27%	86

(1) Redondeo por defecto

Nº Peticiones	Acciones por petición	Acciones Adjudicadas
5.000	4	20.000
3.000	10	30.000
1.200	25	30.000
600	86	51.600
9.800		131.600

Total Acciones asignadas por criterio proporcional: 131.600.

Acciones sobrantes tras asignación proporcional por efecto del redondeo:

$5.479 (137.079 - 131.600)$

Si tras la aplicación del prorrata hubiese acciones no adjudicadas por efecto del redondeo, como es el caso, éstas se distribuirán una a una, por orden de mayor a menor cuantía de la petición y, en caso de igualdad, por el orden alfabético de los peticionarios, tomando la primera posición del campo

"Nombre y Apellidos o Razón Social", sea cual sea su contenido, a partir de la letra que resulte de sorteo celebrado ante fedatario público.

Resumen Asignación Global por Petición

Nº Peticiones	Peticiones en euros	Acciones por Petición	Acciones Adjudicadas
7.000	1.500	138	966.000
4.321	3.000	142	613.582
679	3.000	143	97.097
3.000	5.000	149	447.000
1.200	10.000	164	196.800
600	30.000	225	135.000
16.800			2.455.479

- (1) De las 5.479 acciones restantes, se adjudicarán una a una a las peticiones por orden de mayor a menor importe. Esto es, 600 acciones a las peticiones de 30.000 euros, 1.200 acciones a las peticiones de 10.000 euros, 3.000 acciones a las peticiones de 5.000 euros y las restantes 679 acciones serán asignadas una a una a 679 peticiones de las 5.000 peticiones de 3.000 euros. Las restantes 4.321 peticiones de 3.000 euros y las 7.000 de 1.500 euros no recibirán ninguna acción suplementaria

2) Si no se cubre la oferta en el Período de Mandatos:

Nº Peticiones	Peticiones en euros	Acciones por Petición	Acciones Adjudicadas
2.500	1.500	138	345.000
1.500	3.000	277	415.500
800	5.000	462	369.600
500	10.000	925	462.500
200	30.000	2.777	555.400
5.500			2.148.000

Acciones Tramo-Acciones asignadas = 2.455.479 – 2.148.000 = 307.479.

Estas 307.479 acciones se adjudicarán a las Solicitudes de Compra/Suscripción, realizándose en caso de ser necesario un prorrato, con el mismo criterio y de igual manera que a los Mandatos de Compra/Suscripción.

- (iv) *Descripción de cualquier trato preferente predeterminado que se conceda a ciertas clases de inversores o a ciertos grupos afines (incluidos los programas para amigos y familia) en la asignación, el porcentaje de la oferta reservada a ese trato preferente y los criterios para la inclusión en tales clases o grupos*

No existe ningún trato preferente en la asignación de acciones de la Oferta a los inversores compradores.

- (v) *Si el tratamiento de las suscripciones u ofertas de suscripción en la asignación depende de la empresa que las realiza o de la empresa a través de la que se realiza*

Sin perjuicio de que la Entidad Coordinadora Global y la Sociedad puedan seleccionar libremente a los inversores cualificados que resulten adjudicatarios en el Tramo para Inversores Cualificados de acuerdo con lo previsto en el apartado 5.1.3 en relación con el procedimiento de colocación de dicho

Tramo, no existe diferencia en el tratamiento de las suscripciones o peticiones de compra en función de la entidad ante la que se tramitan.

(vi) Cantidad mínima de adjudicación, en su caso, en el Tramo Minorista

Ver apartado c) anterior sobre el prorratoe en el Tramo Minorista.

(vii) Condiciones para el cierre de la Oferta así como la fecha más temprana en la que puede cerrarse la Oferta

En el apartado 5.1.3 anterior de la presente Nota sobre las Acciones se describen las fechas de cierre de los períodos de la Oferta.

(viii) Si se admiten las suscripciones múltiples, y en caso de no admitirse, cómo se gestionan las suscripciones múltiples

Exclusivamente en el Tramo Minorista se permiten peticiones de compra formuladas en régimen de cotitularidad.

No obstante, una misma persona no podrá formular más de dos peticiones de forma conjunta con otra/s persona/s en régimen de cotitularidad. Si una misma persona formula más de dos peticiones en régimen de cotitularidad se anularán todas, respetándose únicamente la o las peticiones formuladas de forma individual.

A estos efectos, cuando coincidan todos y cada uno de los Peticionarios en varias peticiones de compra/suscripción, las mismas se agregarán a efectos de control de máximos, formando una única petición que computará como tal.

Se tendrán en cuenta para el límite de dos peticiones mencionado anteriormente, tanto los Mandatos como las Solicitudes. No obstante lo anterior, si el número de acciones correspondiente a los Mandatos no revocados formulados durante el Periodo de Formulación de Mandatos de compra/suscripción superara el número de acciones asignadas al Tramo Minorista, sólo se tomará en consideración para el límite de dos peticiones anterior los Mandatos citados, sin considerar las Solicitudes recibidas.

El límite del número de peticiones que se pueden formular en régimen de cotitularidad es independiente del límite máximo de inversión descrito en el apartado 5.1.6. anterior de la presente Nota sobre las Acciones.

5.2.4 Proceso de notificación a los solicitantes de la cantidad asignada e indicación de si la negociación puede comenzar antes de efectuarse la notificación

La adjudicación definitiva de las acciones en todos los Tramos se realizará por la Entidad Agente, conforme a las reglas ya expuestas, y en todo caso antes o en el día 13 de noviembre de 2007, coincidiendo con la Fecha de Operación de la Oferta.

Ese mismo día, la Entidad Agente remitirá el detalle de la adjudicación definitiva de las acciones a cada una de las Entidades Aseguradoras o Colocadoras del Tramo Minorista y del Tramo para

Inversores Cualificados (que incluirá las adjudicaciones de sus Colocadoras Asociadas), quienes lo comunicarán a los Peticionarios adjudicatarios.

La adjudicación se realizará con carácter previo a la admisión a negociación y está previsto que las Entidades Aseguradoras o Colocadoras del Tramo Minorista y del Tramo para Inversores Cualificados notifiquen a los Peticionarios adjudicatarios dicha asignación también en los tres días hábiles siguientes.

5.2.5 Sobre-adjudicación y green-shoe

a) Existencia y volumen de cualquier mecanismo de sobre-adjudicación y/o de green-shoe.

El volumen de la Oferta asignado globalmente al Tramo para Inversores Cualificados podrá ser ampliado en hasta 1.473.287 acciones (representativas de un 15% de la Oferta inicial), por decisión de la Entidad Coordinadora Global, actuando en su propio nombre y en nombre y por cuenta de las Entidades Aseguradoras del Tramo para Inversores Cualificados, mediante el ejercicio de la opción de suscripción (opción internacionalmente conocida como *green-shoe*) sobre 1.473.287 acciones que la Sociedad tiene previsto conceder a dichas Entidades. Esta opción de suscripción se otorga para atender libremente los excesos de demanda que se puedan producir en este Tramo. Su ejercicio deberá ser comunicado a la CNMV, para su difusión, el mismo día en que se produzca o el siguiente día hábil con los detalles pertinentes, incluidos, en particular, la fecha de ejercicio y el número y naturaleza de las acciones de que se trate.

Dicha opción de suscripción tendrá por objeto hasta un máximo de 1.473.287 acciones de la Sociedad que serán emitidas por Renta 4 en caso de ejercicio de la opción en virtud del aumento de capital por importe de 589.314,80 euros, con exclusión del derecho de suscripción preferente y con previsión de suscripción incompleta que acordó la Junta General de accionistas de la Sociedad el día 29 de septiembre de 2007. En relación con las acciones emitidas para dar cobertura a la opción de suscripción *green-shoe*, la Sociedad, en caso de ejercicio de ésta, otorgará la correspondiente escritura de aumento de capital que será inscrita en el Registro Mercantil. La Sociedad cursará la pertinente solicitud de admisión a negociación de las acciones objeto del citado aumento de capital.

El precio de suscripción de las acciones en caso de ejercicio de la referida opción de suscripción será igual al Precio del Tramo para Inversores Cualificados de la Oferta.

b) Período de existencia del mecanismo de sobre-adjudicación y/o de green-shoe

La opción de suscripción podrá ser ejercitada total o parcialmente, en una sola vez, en la fecha de admisión a negociación de las acciones de Renta 4 (prevista para el 14 de noviembre de 2007), o durante los 30 días naturales siguientes a dicha fecha.

c) Cualquier condición para el uso del mecanismo de sobre-adjudicación o de green-shoe

La opción de suscripción podrá, eventualmente, acompañarse de un préstamo de valores con el que se cubrirían las sobreajudicaciones que se realicen, en su caso, por las Entidades Aseguradoras del Tramo para Inversores Cualificados para atender los posibles excesos de demanda que se produzcan en dicho Tramo. El préstamo sería otorgado, en su caso, por alguno o algunos de los accionistas de la

Sociedad a la Entidad Coordinadora Global o a aquella entidad que de mutuo acuerdo designe el Accionista Oferente y la Entidad Coordinadora Global, por cuenta de las Entidades Aseguradoras del Tramo para Inversores Cualificados, y tendría por objeto como máximo un número de acciones igual al número de acciones objeto de la referida opción de suscripción.

Los préstamos de valores suelen tener una duración similar a la de la opción *green-shoe*. La posición deudora de valores asumida por las Entidades Aseguradoras del Tramo para Inversores Cualificados suele cubrirse a través de la adquisición de estos valores en Bolsa, lo que podría favorecer, en su caso, la estabilización de la cotización de la acción o, directamente, mediante el ejercicio de la opción de suscripción *green-shoe*.

No existe condición alguna para el ejercicio de la opción de suscripción *green-shoe*.

5.3. *Precios*

5.3.1 *Indicación del precio al que se ofertarán los valores. Cuando no se conozca el precio o cuando no exista un mercado establecido y/o líquido para los valores, indicar el método para la determinación del precio de Oferta, incluyendo una declaración sobre quién ha establecido los criterios o es formalmente responsable de su determinación. Indicación del importe de todo gasto e impuesto cargados específicamente al suscriptor o comprador*

5.3.1.1 *Banda de Precios Indicativa y No Vinculante*

Al solo objeto de que los inversores dispongan de una referencia para la formulación de sus peticiones de compra/suscripción, la Sociedad, de común acuerdo con la Entidad Coordinadora Global, ha establecido una Banda de Precios Indicativa y No Vinculante para las acciones de la Sociedad objeto de la presente Oferta, de entre 8,80 y 10,80 euros por acción.

La citada Banda de Precios implica asignar a la Sociedad una capitalización bursátil o valor de mercado de la totalidad de sus acciones de entre 285.965.592 y 350.957.772 millones de euros, con carácter previo a la ampliación de capital objeto de la Oferta Pública de Suscripción, y de entre 358.100.186,40 euros y 439.486.592,40 euros, después de dicha ampliación de capital (en ambos casos sin tener en cuenta la opción de suscripción *green-shoe*). Tomando como base el resultado neto ajustado consolidado correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2006, la capitalización bursátil supone un PER de entre 56,76 y 69,66 asumiendo la íntegra suscripción de la Oferta Pública de Suscripción.

Se hace constar expresamente que la Banda de Precios ha sido fijada por la Sociedad de común acuerdo con la Entidad Coordinadora Global, sin que exista un experto independiente que asuma responsabilidad alguna por la valoración de las acciones de la Sociedad resultante de dicha Banda de Precios. Dicha Banda de Precios se ha establecido siguiendo procedimientos de valoración de empresas generalmente aceptados por el mercado en este tipo de operaciones y teniendo en cuenta las características y circunstancias propias de la Sociedad y la situación presente de los mercados financieros internacionales.

Se hace constar que el precio o precios definitivos de las acciones objeto de la Oferta podrán no estar comprendidos dentro de la referida Banda de Precios.

5.3.1.2 Precio Máximo Minorista

El Precio Máximo Minorista será fijado el día 5 de noviembre de 2007, de común acuerdo entre la Sociedad, actuando por cuenta propia y del Accionista Oferente, y la Entidad Coordinadora Global. El Precio Máximo Minorista será el importe que los peticionarios de acciones en el Tramo Minorista pagarán, como máximo, por cada acción que les sea adjudicada y será el tenido en cuenta a efectos del prorrato en este Tramo.

5.3.1.3 Precio del Tramo para Inversores Cualificados

El Precio del Tramo para Inversores Cualificados de la Oferta será fijado por la Sociedad, actuando por cuenta propia y del Accionista Oferente, de común acuerdo con la Entidad Coordinadora Global, el 12 de noviembre de 2007, una vez finalizado el Período de Oferta Pública en el Tramo Minorista y el Período de Prospección de la Demanda del Tramo para Inversores Cualificados, tras evaluar el volumen y calidad de la demanda y la situación de los mercados.

5.3.1.4. Precio Minorista:

El Precio Minorista de la Oferta será el menor de los siguientes precios: (i) el Precio Máximo Minorista y (ii) el Precio del Tramo para Inversores Cualificados de la Oferta.

El Precio del Tramo para Inversores Cualificados de la Oferta podrá ser superior al Precio Máximo Minorista, en cuyo caso habrá dos precios distintos para las acciones objeto de la Oferta Pública: (i) el Precio Minorista (para las acciones del Tramo Minorista), y (ii) el Precio del Tramo para Inversores Cualificados (para las acciones del Tramo para Inversores Cualificados).

5.3.1.5 Indicación del importe de todo gasto e impuesto cargados específicamente al suscriptor o comprador

El importe a pagar por los adjudicatarios de las acciones será únicamente el precio de las mismas, siempre que las peticiones de compra o suscripción se cursen exclusivamente a través de las Entidades Aseguradoras o Colocadoras del Tramo Minorista o del Tramo para Inversores Cualificados (o sus respectivas Entidades Colocadoras Asociadas).

Tampoco se devengarán gastos a cargo de los adjudicatarios de las acciones por la inscripción de las mismas a nombre de los adjudicatarios en los registros contables a cargo de las Entidades Participantes. No obstante, dichas Entidades Participantes podrán establecer, de acuerdo con la legislación vigente, las comisiones y gastos repercutibles que libremente determinen en concepto de administración de valores o mantenimiento de los mismos en los registros contables.

5.3.2 Proceso de publicación del precio de Oferta

El Precio Minorista y el Precio del Tramo para Inversores Cualificados de la Oferta serán comunicados a la CNMV el 12 de noviembre de 2007 o el día hábil siguiente mediante hecho relevante, que deberá incluir una referencia a la demanda del Tramo para Inversores Cualificados al precio medio de la banda indicativa y al precio definitivo.

- 5.3.3 Si los tenedores de participaciones del emisor tienen derechos de adquisición preferente y este derecho está limitado o suprimido, indicar la base del precio de emisión si ésta es dineraria, junto con las razones y los beneficiarios de esta limitación o supresión**

No aplicable en relación con la Oferta Pública de Venta.

En relación con la Oferta Pública de Suscripción, y al amparo de lo establecido en el artículo 159 de la Ley de Sociedades Anónimas, la Junta General Extraordinaria de accionistas de la Sociedad celebrada el 29 de septiembre de 2007 acordó la supresión total del derecho de suscripción preferente de los actuales accionistas de la Sociedad.

El acuerdo fue adoptado por la Junta General de accionistas de la Sociedad en base a la propuesta realizada por los administradores de la Sociedad que emitieron el preceptivo informe con fecha 27 de agosto de 2007, en el que señalaba, entre otras cuestiones, lo siguiente:

*“3.- **Tipo de emisión:** El tipo de emisión será fijado durante el proceso de colocación de los valores siguiendo las pautas y criterios utilizados usualmente en las ofertas públicas de suscripción de valores (OPSs), en las que el precio se forma según las condiciones de mercado y la intensidad de la demanda durante el periodo de OPS. Dicho procedimiento (prospección de la demanda), con el que están plenamente familiarizados los inversores, ha acreditado sobradamente su eficiencia y se basa en la existencia de un único procedimiento y periodo de suscripción en cada tramo de la OPS y en la fijación del precio al final del proceso de oferta en función de la demanda obtenida.*

Por lo tanto, el tipo de emisión no está determinado de antemano en la propuesta de acuerdo, ni es posible fijarlo en el momento en que se adopte el acuerdo, por ser incompatible con el método de prospección de la demanda.

Los tipos de emisión podrán ser diferentes según los distintos tramos de la OPS, debiendo ser superiores en todo caso al valor neto contable de la acción. Las nuevas acciones se emitirán con prima de emisión, que será igual a la diferencia existente entre el precio por acción que se fije en la OPS (eventualmente, para cada tramo) y el valor nominal de la acción. [...]

4.- Destinatarios de las acciones y exclusión del derecho de suscripción preferente: Los destinatarios de la OPS son la generalidad de los inversores del mercado nacional y de los mercados internacionales. Como es usual en las OPSs, la oferta podrá estructurarse en diversos tramos dependiendo del tipo de inversores, tales como inversores minoristas e inversores cualificados residentes y no residentes.[...]

Con arreglo a lo dispuesto en el artículo 159 de la Ley de Sociedades Anónimas, el Consejo de Administración de la Sociedad ha considerado oportuno proponer a la Junta General que el acuerdo de aumento del capital social a que se refiere este informe sea adoptado con supresión total del derecho de suscripción preferente con la finalidad de que las nuevas acciones emitidas sean suscritas y desembolsadas en su totalidad por los inversores a los que va dirigida la OPS. La colocación entre los inversores a los que va dirigida la OPS, como fácilmente se comprende, sólo es posible mediante la supresión total de los derechos de suscripción preferente de los accionistas actuales.”

En relación con la exclusión del derecho de suscripción preferente, y de conformidad con lo establecido a tal efecto por el artículo 159 de la Ley de Sociedades Anónimas, el auditor de cuentas designado por el Registro Mercantil con fecha 2 de agosto de 2007, Audihispana Grant Thornton, S.L., emitió con fecha 28 de agosto de 2007 el preceptivo informe sobre el valor razonable de las acciones de la Sociedad, sobre el valor teórico de los derechos de suscripción preferente cuyo ejercicio se propuso suprimir y sobre la razonabilidad de los datos contenidos en el citado informe de administradores.

A continuación se señalan las conclusiones más relevantes del informe de Audihispana Grant Thornton, S.L.:

"La legislación requiere que esta emisión de acciones se realice a su valor razonable. En una valoración de acciones sólo puede hablarse de aproximaciones o juicios estimativos sobre el valor razonable, que puede depender en alto grado de evaluaciones subjetivas sobre aspectos muy variados del negocio."

Nuestra responsabilidad es emitir un juicio profesional, como expertos independientes, sobre el valor razonable de las acciones de la sociedad, sobre el valor teórico de los derechos de suscripción preferente cuyo ejercicio se propone suprimir y sobre la razonabilidad de los datos contenidos en el informe de los Administradores. Nuestro trabajo ha sido realizado de acuerdo con la norma técnica sobre elaboración del informe especial sobre exclusión de derecho de suscripción preferente en el supuesto del artículo 159 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.

En este caso, tal como se explica en el informe de los Administradores adjunto, el valor razonable de las acciones cubiertas por la ampliación de capital, tratándose de una OPS, será el valor establecido por el propio mercado y por los futuros accionistas que acudan a la ampliación de capital. Dicho valor razonable o tipo de emisión de las acciones vendrá fijado durante el proceso de colocación de las mismas siguiendo las pautas y criterios utilizados habitualmente y, lógicamente, el tipo de emisión resultante del proceso de colocación será el que más se aproxime al valor de mercado de las acciones a emitir. Por lo tanto, teniendo en cuenta las explicaciones anteriores, no es posible, ni a la fecha de convocar la Junta General de Accionistas ni a la fecha de la celebración de dicha Junta, establecer el valor razonable de las acciones que serán emitidas, dado que dicho valor será el resultado de un proceso posterior a los dos acontecimientos mencionados anteriormente y, por las mismas razones, al día de hoy, no se puede calcular el valor teórico de los derechos de suscripción preferente cuyo ejercicio se suprime.

[...]

El informe elaborado por los Administradores propone que el tipo de emisión se determinará teniendo en cuenta el volumen de la demanda y las indicaciones de precio hechas en las propuestas de suscripción realizadas por los inversores y debe ser superior, en todo caso, al valor neto contable de la acción. Entendemos que dicho valor neto contable de cada acción debería ser el valor establecido por los estados financieros formulados de acuerdo con las NIIF mencionados anteriormente, dado que dichos estados financieros incorporan determinados ajustes por valoración para los elementos del activo y del pasivo requeridos por las NIIF que aproximan más al valor actualizado contable del patrimonio de la Sociedad, aunque no se puede asumir que el valor del patrimonio de la Sociedad

resultante de la aplicación de las NIIF represente el valor razonable de la misma, dado que dicho valor razonable vendrá determinado por el propio mercado financiero en el proceso de la OPS.

Teniendo en cuenta todo lo indicado anteriormente, en nuestro juicio profesional como expertos independientes, tratándose de una Oferta Pública de Suscripción que se desarrollará en el futuro, los datos contenidos en el informe de los Administradores de la Sociedad para justificar su propuesta son razonables por estar adecuadamente documentados y expuestos.

Asimismo, a continuación presentamos los valores netos contables que deberán ser considerados para determinar el valor teórico de los derechos de suscripción preferente cuyo ejercicio se propone suprimir:

- Según se desprende de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2006 formuladas de acuerdo con la normativa contable española, de los estados financieros a la misma fecha formulados de acuerdo con las normas internacionales de información financiera y los estados financieros condensados preparados de acuerdo con la NIIF a 30 de junio de 2007, todos referidos a la Sociedad y sus sociedades dependientes, sin tener en cuenta las operaciones del 24 de julio de 2007 mencionadas anteriormente, el valor neto contable de la acción es:

	Valor neto contable de la acción en euros
Cuentas anuales del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2006 formuladas de acuerdo con la normativa contable española	2,6330
Estados financieros a 31 de diciembre de 2006 formulados de acuerdo con las normas internacionales de información financiera	4,0571
Estados financieros a 30 de junio de 2007 formulados de acuerdo con las normas internacionales de información financiera	5,4077

- Tal como se comentó anteriormente, la Junta General de Accionistas de RENTA 4 SERVICIOS DE INVERSIÓN S.A. celebrada el 24 de julio de 2007 acordó la distribución de un dividendo de 0,40 euros por acción, que se abonó con cargo a reservas de libre disposición y mediante entrega de 243.458 acciones propias recompradas durante el ejercicio 2007. Las acciones propias fueron entregadas a 7,727239 euros por acción (coste de adquisición) y el resto, hasta completar 0,40 euros por acción se abonó en efectivo. Adicionalmente se aprobó la reducción del valor nominal de cada acción en 0,20 euros mediante la devolución de aportaciones en efectivo a los accionistas. Teniendo en cuenta dichas decisiones, el valor neto contable por acción presentado en el cuadro anterior se modifica de la manera siguiente:

	Valor neto contable de la acción en euros
Cuentas anuales del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2006 formuladas de acuerdo con la normativa contable española	2,0330
Estados financieros a 31 de diciembre de 2006 formulados de acuerdo con las normas internacionales de información financiera	3,5728
Estados financieros a 30 de junio de 2007 formulados de acuerdo con las normas internacionales de información financiera	4,9234

Finalmente, de acuerdo con las decisiones adoptadas por el Consejo de Administración de RENTA 4 SERVICIOS DE INVERSIÓN S.A. en su reunión del 27 de agosto de 2007, los administradores

propondrán que la Junta General de Accionistas de la Sociedad acuerde la división (“split”) de las acciones en la proporción de 2 por 1. En caso de prosperar dicha propuesta, los valores netos contables presentados en el cuadro anterior se verán reducidos al 50% de los importes en cuestión, siendo:

	Valor neto contable de la acción en euros
Cuentas anuales del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2006 formuladas de acuerdo con la normativa contable española	1,0165
Estados financieros a 31 de diciembre de 2006 formulados de acuerdo con las normas internacionales de información financiera	1,7864
Estados financieros a 30 de junio de 2007 formulados de acuerdo con las normas internacionales de información financiera	2,4617

Por otro lado, respecto al aumento de capital aprobado por la Junta General de accionistas de la Sociedad celebrada el día 29 de septiembre de 2007 para atender el ejercicio de la opción de suscripción *green-shoe*, igualmente, el Consejo de Administración de la Sociedad emitió un informe justificativo de la propuesta de aumento de capital en el que llegó a las mismas conclusiones que en el informe relativo a la OPS, pero con las siguientes particularidades:

4.- Destinatarios de las acciones y exclusión del derecho de suscripción preferente: El presente aumento de capital estará destinado exclusivamente a ING Bank N.V., entidad coordinadora global de la Oferta, actuando en su nombre y por cuenta de las entidades aseguradoras del tramo dirigido a inversores cualificados, con el fin de que puedan ejercitar la opción de suscripción “green-shoe” que la Sociedad les concederá de acuerdo con lo establecido anteriormente.

El presente aumento de capital se realiza al amparo de las denominadas “operaciones de estabilización” reguladas por el Reglamento 2273/2003/CE de la Comisión Europea y que son práctica habitual en los mercados financieros coincidiendo con operaciones de salidas a Bolsa. Las referidas operaciones de estabilización tienen como objeto proporcionar apoyo al precio de una oferta de valores durante un tiempo limitado para contrarrestar la presión de ventas que, sobre dichos valores, pudiera existir, aliviando o dando salida a la presión que inversores a corto plazo hubiesen generado y consiguiendo una colocación ordenada de los valores. Como establece el referido Reglamento, es en interés de los inversores que hayan suscrito o comprado esos valores así como de los propios emisores conseguir una colocación estable de los nuevos valores contribuyendo así a la confianza de inversores y emisores en los mercados financieros.

A juicio de este Consejo de Administración, resulta del interés social acordar el aumento de capital social con exclusión del derecho de suscripción preferente, para facilitar que las acciones emitidas sean suscritas, en la cuantía oportuna, por ING Bank N.V. en el ejercicio de la opción de suscripción que le concederá la Sociedad. Lo anterior sería incompatible con el ejercicio del derecho de suscripción preferente por parte de los accionistas.”

Asimismo, el auditor distinto del de la compañía nombrado al efecto por el Registro Mercantil, Audihispana Grant Thornton, S.L., emitió con fecha de 28 de agosto de 2007, en relación con el aumento de capital propuesto para dar cobertura a la opción de suscripción *green-shoe*, un informe en el que se llegaba básicamente a las mismas conclusiones que en el informe de la OPS respecto al tipo de emisión.

En relación con los citados informes de administradores y de Audihispana Grant Thornton, S.L., este auditor, una vez finalice el periodo de prospección de la demanda o *bookbuilding* señalado en dichos informes y en el presente Folleto y, una vez fijado el precio de la Oferta y, por tanto, el tipo de emisión del aumento de capital correspondiente a la Oferta Pública de Suscripción y del aumento de capital correspondiente a la opción de suscripción *green-shoe*, emitirá un informe complementario, que se depositará en la CNMV, sobre el valor razonable de la acción de Renta 4 que corresponderá con el precio de la Oferta y sobre el valor teórico de los derechos de suscripción preferente que se han excluido.

Los mencionados informes se encuentran o, en su caso, serán depositados en la CNMV.

5.3.4 *En los casos en que haya o pueda haber una disparidad importante entre el precio de Oferta Pública y el coste real en efectivo para los miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión, o altos directivos o personas vinculadas, de los valores adquiridos por ellos en operaciones realizadas durante el último año, o que tengan el derecho de adquirir, debe incluirse una comparación de la contribución pública en la Oferta Pública propuesta y las contribuciones reales en efectivo de esas personas*

A continuación se indican las operaciones sobre acciones de la Sociedad realizadas por los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad y Altos Directivos actuales en los últimos 12 meses.

Se incluyen, entre otras, las operaciones ordinarias de compraventa así como las derivadas de la ejecución del Plan de Entrega de Acciones descrito en el apartado 17.3 del Documento de Registro y del reparto de dividendo en especie aprobado por la Junta General de accionistas celebrada el día 24 de julio de 2007.

Fecha Operación	Consejero / Alto Directivo	Tipo de Operación	Nº de acciones	Precio/Va-loración por acción	Observaciones
11/12/2006	Juan Carlos Ureta Domingo	Venta	813.000	15	-
02/02/2007	Juan Carlos Ureta Domingo	Compra	204.080	9,8	-
08/05/2007	Juan Carlos Ureta Domingo	Compra	1.500	10	Plan de Entrega
31/07/2007	Juan Carlos Ureta Domingo Sdad. de Inversiones A.R. Santamaría S.L. ⁽²⁾	Dividendo ⁽¹⁾	113.094	7,72	-
11/12/2006	Sdad. de Inversiones A.R. Santamaría S.L. ⁽²⁾	Compra	813.000	15	-
31/07/2007	Sdad. de Inversiones A.R. Santamaría S.L. ⁽²⁾	Dividendo ⁽¹⁾	12.367	7,72	-
31/07/2007	Sdad. de Inversiones A.R. Santamaría S.L. ⁽²⁾	Venta	12.367	10	-
31/07/2007	Recarsa S.A. ⁽²⁾	Dividendo ⁽¹⁾	1.391	7,72	-
31/07/2007	Cartera de Directivos 2003 S.A. ⁽²⁾	Dividendo ⁽¹⁾	24.716	7,72	-
31/07/2007	Asecosa S.A. ⁽²⁾ Sdad. Vasco Madrileña de Inversiones, S.L. ⁽²⁾	Dividendo ⁽¹⁾	582	7,72	-
31/07/2007	Sdad. Vasco Madrileña de Inversiones, S.L. ⁽²⁾	Dividendo ⁽¹⁾	14.399	7,72	-
31/07/2007	Sdad. Vasco Madrileña de Inversiones, S.L. ⁽²⁾	Venta	132.133	10	-
01/08/2007	Sdad. Vasco Madrileña de Inversiones, S.L. ⁽²⁾	Venta	4.000	10	
08/05/2007	José María Cuevas Salvador	Compra	1.000	10	Plan de Entrega
31/07/2007	José María Cuevas Salvador	Dividendo ⁽¹⁾	250	7,72	-

08/05/2007	Pedro Ferreras Diez	Compra	1.000	10	Plan de Entrega
31/07/2007	Pedro Ferreras Diez	Dividendo ⁽¹⁾	68	7,72	-
28/03/2007	Santiago José González Enciso	Compra	750	10	Plan de Entrega
31/07/2007	Santiago José González Enciso	Dividendo ⁽¹⁾	3.622	7,72	-
08/05/2007	Pedro Ángel Navarro Martínez	Compra	1.000	10	Plan de Entrega
31/07/2007	Pedro Ángel Navarro Martínez	Dividendo ⁽¹⁾	570	7,72	-
08/05/2007	Juan Perea Sáez de Buruaga	Compra	1.000	10	Plan de Entrega
31/07/2007	Juan Perea Sáez de Buruaga	Dividendo ⁽¹⁾	205	7,72	-
31/07/2007	Pridera, S.L. ⁽³⁾	Dividendo ⁽¹⁾	45	7,72	-
08/05/2007	Miguel María Primo de Rivera Urquijo	Compra	1.000	10	Plan de Entrega
31/07/2007	Miguel María Primo de Rivera Urquijo	Dividendo ⁽¹⁾	69	7,72	-
28/03/2007	Jesús Sánchez-Quiñones González	Compra	1.500	10	Plan de Entrega
11/07/2007	Jesús Sánchez-Quiñones González	Baja por separación bienes	82.390	-	-
31/07/2007	Jesús Sánchez-Quiñones González	Dividendo ⁽¹⁾	2.239	7,72	-
31/12/2006	Juan Luis López García	Compra	14.300	10	-
28/03/2007	Juan Luis López García	Compra	1.500	10	Plan de Entrega
31/07/2007	Juan Luis López García	Dividendo ⁽¹⁾	1.200	7,72	-
31/07/2007	Juan Luis López García	Compra	12.367	10	-
31/07/2007	Juan Luis López García	Compra	10.633	10	-
31/12/2006	Luis Fernando Muñoz Seco	Compra	14.300	10	-
28/03/2007	Luis Fernando Muñoz Seco	Compra	1.500	10	Plan de Entrega
31/07/2007	Luis Fernando Muñoz Seco	Dividendo ⁽¹⁾	841	7,72	-
31/07/2007	Luis Fernando Muñoz Seco	Compra	23.000	10	-
28/03/2007	José Ignacio García-Junceda Fernández	Compra	1.500	10	Plan de Entrega
31/07/2007	José Ignacio García-Junceda Fernández	Dividendo ⁽¹⁾	190	7,72	-
31/07/2007	José Ignacio García-Junceda Fernández	Compra	15.000	10	-

(1) La Junta General de accionistas de la Sociedad acordó el día 24 de julio de 2007 el reparto de un dividendo, pagadero el 31 de julio de 2007, consistente en la entrega de un total de 243.458 acciones propias recompradas durante el ejercicio 2007. Su coste de adquisición medio fue de 7.727,23 euros. Dichas acciones fueron adquiridas por la Sociedad como consecuencia de las siguientes operaciones: (i) una recompra de 173.654 acciones que se habían entregado en canje a un antiguo socio en Renta 4 Burgos, S.A.; (ii) adjudicación de 35.000 acciones a la Sociedad en un embargo derivado de un procedimiento judicial; y (iii) una recompra de 34.804 acciones a empleados que finalizaron su relación laboral con Renta 4.

(2) Sociedad controlada por el Presidente del Consejo, Sr. Ureta.

(3) Sociedad controlada por el Consejero Sr. Primo de Rivera.

El valor por acción de las operaciones de compra y venta correspondientes al dividendo o al Plan de Entrega (cruzadas a un precio de 10 euros pre split) debe corregirse por un factor corrector a la baja del 60% como consecuencia de la reducción del valor nominal de 1,00 euro a 0,80 euros acordado por la Junta General de accionistas celebrada en julio de 2007 y del split de 2 acciones por 1 acordado en septiembre de 2004, dando lugar todo ello, por tanto, a que las operaciones cruzadas a 10 euros tengan un valor actualizado de 4 euros. Este valor difiere del precio medio de la banda de precios no vinculante acordada para la Oferta (9,80 euros).

5.4. Colocación y aseguramiento

5.4.1 Nombre y dirección del coordinador o coordinadores de la oferta global y de determinadas partes de la misma y, en la medida en que tenga conocimiento de ello el emisor o el oferente, de los colocadores en los diversos países donde tiene lugar la Oferta

Función	Denominación social	Dirección
Entidad Coordinadora Global	ING Bank N.V.	Amstelveenseweg 500 Amsterdam, Holanda
Tramo Minorista		
Entidad Directora y Aseguradora	ING Bank N.V.	Amstelveenseweg 500 Amsterdam, Holanda
Entidades Co-Directoras y Colocadoras ^(*)	Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid Renta 4, Sociedad de Valores S.A.	Paseo de la Castellana, 189, Madrid Pº de la Habana nº 74, Madrid
Entidades Aseguradoras y Colocadoras	Banco Cooperativo Español, S.A. Banco de Finanzas e Inversiones S.A. Morgan Stanley S.V., S.A.	C/ Virgen de los Peligros, 4, Madrid Avda. Diagonal, 668-670, Barcelona C/ Serrano, 55, Madrid
Tramo para Inversores Cualificados		
Entidad Directora, <i>Sole Bookrunner</i> , Aseguradora y Colocadora	ING Bank N.V.	Amstelveenseweg 500 Amsterdam, Holanda
Entidades Co-Directoras, Aseguradoras y Colocadoras	Fox-Pitt, Kelton limited Kepler Landsbanki Sucursal en España Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid Renta 4, Sociedad de Valores S.A.	25 Copthall Avenue, Londres C/ Alcalá, 95, Madrid Paseo de la Castellana, 189, Madrid Pº de la Habana nº 74, Madrid

^(*) Estas entidades realizarán solamente labores de colocación sin ser entidades aseguradoras.

Asimismo, actuarán como Entidades Colocadoras Asociadas (entidades que cursan mandatos, solicitudes y propuestas a las que las Entidades Colocadoras retroceden comisiones por ello) de los dos tramos:

Tramo Minorista:

De Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid:

- Caja Madrid Bolsa, S.V., S.A.
- Altae Banco Privado, S.A.
- Banco Inversis Net, S.A.

De Renta 4 S.V., S.A.:

- ING Direct N.V., Sucursal en España.

De Banco Cooperativo Español, S.A.:

CAJA RURAL NUESTRA MADRE DEL SOL DE ADAMUZ, S.C.A.C.
CAJA RURAL DE ALBACETE, S.C.C.
CAJA RURAL DE ALBAL, C.C.V.
CAIXA RURAL ALBALAT DELS SORELLS, C.C.V.
CAJA RURAL SAN JOSE DE ALCORA, S.C.C.V.
CAIXA RURAL D'ALGEMESÍ, S.C.V.C.
CAJA RURAL DE ALGINET, S.C.C.V.
CAJA RURAL SAN JOSE DE ALMASSORA, S.C.C.V.
CAJA RURAL SAN ROQUE DE ALMENARA, S.C.C.V.
CAJA RURAL DE ALMENDRALEJO, S.C.C.
CAJA RURAL SAN JAIME DE ALQUERÍAS DEL NIÑO PERDIDO
CAIXA RURAL ALTEA, C.C.V.
CAJA RURAL DE ARAGÓN, S.C.C.
CAJA RURAL DE ASTURIAS, S.C.C.
CAIXA RURAL DE BALEARS, S.C.C.
CAIXA RURAL BENICARLÓ, S.C.C.V.
CAJA RURAL DE BETXÍ, S.C.C.V.
CAJA RURAL DE BURGOS, S.C.C.
CAJA RURAL SAN JOSE DE BURRIANA, S.C.C.V.
CAIXA POPULAR - CAIXA RURAL, S.C.C.V.
CAJA RURAL DE BAENA NTRA. SRA. DE GUADALUPE, S.COOP. DE CRÉDITO ANDALUZA
CAJA RURAL DE CAÑETE DE LAS TORRES NTRA. SRA. DEL CAMPO, S.C.A.C.
CAJA RURAL DEL SUR, S. COOP. DE CREDITO
CAJA RURAL REGIONAL SAN AGUSTÍN FUENTE ÁLAMO MURCIA, S.C.C.
CAJA CAMPO, CAJA RURAL, S.C.C.
CAIXA RURAL DE CALLOSA D'EN SARRIÁ, C.C.V.
CAJA RURAL DE CANARIAS, S.C.C.
CAJA RURAL DE CASAS IBAÑEZ, S.C.C.A.
CAJA RURAL DE CASINOS, S.C.C.V.
CAJA RURAL CASTELLON SAN ISIDRO, S.C.C.V.
CAJA RURAL DE FUENTEPELAYO, S.C.C.
CAJA RURAL DE CHESTE, S.C.C.
CAJA RURAL LA JUNQUERA DE CHILCHES, S.C.C.V.
CAJA RURAL DE CIUDAD REAL, S.C.C.
CAJA RURAL DE CÓRDOBA, S.C.C.
CAIXA RURAL LES COVES DE VINROMÀ, S. COOP. DE CRÈDIT V.
CREDIT VALENCIA, CAJA RURAL, C.C.V.
CAJA RURAL DE CUENCA, S.C.C.
CAJA RURAL DEL DUERO, S.C.C.L.
CAJA RURAL DE EXTREMADURA, S.C.C.L.
CAIXA RURAL GALEGA, S.C.C.L.G.
CAJA RURAL DE GIJON, C.C.
CAJA RURAL DE GRANADA, S.C.C.
CAJA RURAL DE JAÉN, S.C.C.
CAIXA RURAL DE L'ALCUDIA, S.C.V.C.
CAJA RURAL DE LA RODA, S.C.C.
CAJA RURAL DE MOTA DEL CUERVO, S.C.L.C.A.
CAJA RURAL ARAGONESA Y DE LOS PIRINEOS, S.C.C.
CAJA RURAL DE NAVARRA, S.C.C.

CAJA RURAL NUESTRA SEÑORA DEL ROSARIO DE NUEVA CARTEYA, S.C.A.C.
 CAJA RURAL SAN JOSE DE NULES, S.C.C.V.
 CAJA RURAL NTRA. SRA. DE LA ESPERANZA DE ONDA, S.C.C.V
 CAJA RURAL CENTRAL, S.C.C.
 CAJA DE CRÉDITO DE PETREL, CAJA RURAL, C.C.V.
 CAJA RURAL DEL MEDITERRÁNEO, RURALCAJA, S.C.C.
 CAJA RURAL DE SALAMANCA, S.C.C.
 CAIXA RURAL LA VALL "SAN ISIDRO", S.C.C.V.
 CAIXA RURAL SANT VICENT FERRER DE LA VALL D'UIXÓ, COOP. DE CRÈDIT V.
 CAJA RURAL DE SEGOVIA, S.C.C.
 CAJA RURAL DE SORIA, S.C.C.
 CAJA RURAL DE TENERIFE, S.C.C.
 CAJA RURAL DE TERUEL, S.C.C.
 CAJA RURAL DE TOLEDO, S.C.C.
 CAIXA RURAL TORRENT, C.C.V.
 CAIXA RURAL DE TURIS, C.C.V.
 CAJA RURAL DE UTRERA, S.C.A.L.C.
 CAJA RURAL SAN ISIDRO DE VILAFAMÉS, S.C.C.V.
 CAJA RURAL DE VILLAMALEA, S.C.C.A.
 CAJA RURAL CATÓLICO- AGRARIA DE VILA-REAL, S.C.C.V.
 CAIXA RURAL SANT JOSEP DE VILAVELLA, S.C.C.V.
 CAIXA RURAL VINARÓS, S.C.C.V.
 CAJA RURAL DE ZAMORA, C.C.

Tramo para Inversores Cualificados:

De Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid:

- Caja Madrid Bolsa, S.V., S.A.
- Altae Banco, S.A.
- Banco Inversis Net, S.A.

De Renta 4 S.V., S.A.:

- ING Direct N.V., Sucursal en España.

5.4.2. *Nombre y dirección de cualquier agente de pagos y de las entidades depositarias en cada país*

La Entidad Agente de la Oferta es Caja Madrid Bolsa, S.V., S.A. con domicilio social en Calle Serrano, 39, 28001 Madrid.

5.4.3 *Nombre y dirección de las entidades que acuerdan asegurar la emisión con un compromiso firme, y detalles de las entidades que acuerdan colocar la emisión sin compromiso firme o con un acuerdo de "mejores esfuerzos". Indicación de las características importantes de los acuerdos, incluidas las cuotas. En los casos en que no se*

suscriba toda la emisión, declaración de la parte no cubierta. Indicación del importe global de la comisión de suscripción y de la comisión de colocación

El Protocolo de Intenciones de Aseguramiento y Compromiso de Colocación del Tramo Minorista ha sido firmado el día 25 de octubre de 2007. Está previsto que las entidades firmantes del Protocolo Minorista firmen el Contrato de Aseguramiento del Tramo Minorista el día 5 de noviembre de 2007.

Se indican a continuación las entidades que han suscrito el Protocolo de Intenciones de Aseguramiento y Compromiso de Colocación del Tramo Minorista con indicación del número indicativo e inicial de acciones que está previsto estén aseguradas en dicho Tramo y del porcentaje que dichas acciones representan sobre el volumen inicial de acciones ofrecidas en dicho Tramo, si bien debe tenerse en cuenta que el número definitivo de acciones aseguradas por cada entidad será el que figure en el correspondiente Contrato de Aseguramiento (siendo comunicadas a la CNMV junto con la identidad de las entidades aseguradoras o, en su caso, de las nuevas entidades aseguradoras, en el hecho relevante que se presente acerca del precio máximo minorista):

Entidad	Acciones	%
ING Bank N.V.	2.160.822	88%
Banco Cooperativo Español, S.A.	98.219	4%
Banco de Finanzas e Inversiones, S.A.	98.219	4%
Morgan Stanley S.V., S.A.	98.219	4%
Total	2.455.479	100%

5.4.3.1 Tramo Minorista

A continuación se incluye una descripción de las principales características del Protocolo de Intenciones de Aseguramiento y Compromiso de Colocación del Tramo Minorista.

A) Aseguramiento

Las Entidades Aseguradoras que firmen el Contrato de Aseguramiento se comprometerán, de acuerdo con lo previsto en él y de forma mancomunada, a colocar en el mercado español o adquirir al Precio de Aseguramiento, tal y como éste se define a continuación, para sí mismas, las acciones correspondientes al volumen de la Oferta asignado al Tramo Minorista que, aseguradas por cada una de ellas en dicho Contrato de Aseguramiento y Colocación, no hayan sido adquiridas por cuenta de terceros en el supuesto de que no se presenten durante el periodo establecido al efecto peticiones suficientes para cubrir el número total de acciones asignado a dichos Tramos. Estas obligaciones no serán exigibles en los supuestos de revocación automática de la Oferta o desistimiento previstos en la presente Nota sobre las Acciones.

El compromiso de aseguramiento es firme, por parte de las Entidades Aseguradoras, solamente existirá desde el momento en que por ellas se suscriba el Contrato de Aseguramiento del Tramo Minorista y sujeto a los términos del mismo.

Las Entidades Aseguradoras que firmen el Contrato de Aseguramiento del Tramo Minorista, tendrán la obligación incondicional de asumir adicional y conjuntamente hasta el 20% del aseguramiento total

de dicho Tramo, para el caso de que alguna de las Entidades Aseguradoras que hubiesen firmado el Contrato de Aseguramiento del Tramo Minorista no atendiera a sus compromisos de aseguramiento, que se distribuirá entre las restantes Entidades Aseguradoras en proporción a su respectivo compromiso de aseguramiento asumido en el Contrato de Aseguramiento del Tramo Minorista. La circunstancia de haberse visto obligadas las entidades del sindicato asegurador a hacer efectivo este compromiso adicional como consecuencia del incumplimiento por alguno de los aseguradores de su obligación de aseguramiento no determinará, por sí sola, la existencia de una causa de resolución del Contrato de Aseguramiento por fuerza mayor.

En el Tramo Minorista, el compromiso de aseguramiento se extenderá a las acciones que se asignen al mismo de acuerdo con las normas de redistribución entre Tramos de la presente Nota sobre las Acciones. A estos efectos, el Contrato establecerá el aseguramiento genérico de las acciones que pudieran asignarse al Tramo Minorista si resultara de aplicación una redistribución de acuerdo con la presente Nota sobre las Acciones.

B) Colocación

La colocación de acciones se realizará a través de las Entidades Aseguradoras o Colocadoras así como, en su caso, a través de las Entidades Colocadoras Asociadas. Las Entidades Aseguradoras o Colocadoras se obligarán a adquirir, por orden y cuenta de terceros, todas las acciones que se adjudiquen definitivamente a los peticionarios que hayan cursado sus peticiones de compra/suscripción (Mandatos y/o Solicitudes) directamente a través de dichas entidades o indirectamente a través de las Colocadoras Asociadas.

Cada Entidad Aseguradora o Colocadora deberá recibir y cursar cualquier petición válida de compra/suscripción de acciones que se le pueda formular directamente, además de las que le sean presentadas por sus Entidades Colocadoras Asociadas, no estando ninguna Entidad Aseguradora o Colocadora o Entidad Colocadora Asociada facultada para recibir ni cursar peticiones que le sean presentadas por inversores a los que no va dirigida la Oferta.

Las Entidades Aseguradoras o Colocadoras y las Entidades Colocadoras Asociadas han asumido el compromiso de no cobrar de los inversores gasto o comisión alguna por su participación en la presente Oferta Pública, incluyendo los supuestos de revocación de la Oferta.

C) Causas de fuerza mayor previstas en el Protocolo de Aseguramiento del Tramo Minorista

El Protocolo de Intenciones de Aseguramiento y Compromiso de Colocación del Tramo Minorista establece que dicho Protocolo y el Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista, así como el Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo para Inversores Cualificados, podrán ser resueltos por decisión de la Sociedad, previa consulta no vinculante a la Entidad Coordinadora Global, o por decisión de la Entidad Coordinadora Global, previa consulta no vinculante a la Sociedad, en el supuesto de que se produzca, en cualquier momento desde su firma y hasta las 20:00 horas de Madrid de la Fecha de la Operación (13 de noviembre de 2007), algún supuesto de fuerza mayor o de alteración extraordinaria de las condiciones del mercado.

A estos efectos, tendrán la consideración de supuestos de fuerza mayor o de alteración extraordinaria de las condiciones del mercado las siguientes situaciones, siempre que hicieran excepcionalmente gravoso u objetivamente desaconsejable o impracticable llevar a cabo la Oferta o la entrega de las acciones en los términos y de conformidad con el presente Folleto:

1. La suspensión o limitación importante de la negociación de acciones declaradas por las autoridades competentes en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao, Valencia (incluido el Mercado Continuo), Londres o Nueva York.
2. Cualquier moratoria o suspensión general de la actividad bancaria en España, en el Reino Unido, en los Estados Unidos o en el Estado de Nueva York, declarada por las autoridades competentes o una alteración sustancial de las actividades bancarias o de las de compensación y liquidación de valores en España, el Reino Unido, los Estados Unidos o el Estado de Nueva York.
3. La ocurrencia de cualquier cambio sustancial adverso, o acontecimiento que pueda acarrear dicho cambio, de la situación política, económica o financiera o de los mercados financieros nacionales o internacionales.
4. Un desencadenamiento o agravamiento de hostilidades, un acto terrorista de gran alcance, una declaración de guerra, una emergencia nacional u otra calamidad o crisis similar, siempre que afecte negativamente y de forma sustancial a los índices de las Bolsas de Valores en los que se vaya a solicitar la admisión a negociación de las acciones de la Sociedad.
5. La alteración sustancial, o acontecimiento que pueda acarrear dicha alteración, en la situación económica, financiera o patrimonial de la Sociedad o de cualquiera de sus filiales, o en cualquier aspecto sustancial del negocio o de la evolución futura del negocio de la Sociedad o de cualquiera de sus filiales, ya sea derivada o no del curso ordinario de la actividad de la Sociedad o de sus filiales.
6. La modificación de la legislación en España o la aprobación de cualquier proyecto que implicara una previsible modificación de la legislación en España que pudiera afectar negativamente y de forma relevante a la actividad de la Sociedad y sus filiales, a la Oferta, a las acciones de la Sociedad o a los derechos de los titulares de dichas acciones.
7. El acaecimiento de cualquier calamidad, crisis, acontecimiento o condición, no conocidos en el momento del registro del Folleto, que pudiera afectar negativamente y de forma sustancial a la Sociedad y a sus filiales, a la Oferta, a las acciones de la Sociedad o a los derechos de los titulares de dichas acciones.

La resolución por cualesquiera causas del Protocolo de Intenciones de Aseguramiento y Compromiso de Colocación del Tramo Minorista o del Contrato de Aseguramiento del Tramo Minorista, dará lugar a la resolución del Contrato de Aseguramiento del Tramo para Inversores Cualificados, y en todo caso, a la revocación automática de la Oferta.

D) Precio de Aseguramiento

Será el precio por acción al que las Entidades Aseguradoras que firmen el Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista se comprometerán a adquirir las acciones aseguradas en el Tramo Minorista que no se coloquen en dicho Tramo. Dicho precio coincidirá con el Precio del Tramo para Inversores Cualificados de la Oferta (a estos efectos, el "**Precio de Aseguramiento**").

El Precio de Aseguramiento será igualmente determinado por la Sociedad de acuerdo con la Entidad Coordinadora Global.

Sólo existirá compromiso en firme de aseguramiento en el Tramo Minorista de las Entidades Aseguradoras cuando éstas otorguen el Contrato de Aseguramiento y Colocación.

E) Publicidad no autorizada:

En virtud de lo previsto en el Protocolo de Intenciones de Aseguramiento y Compromiso de Colocación, las Entidades Aseguradoras o Colocadoras se obligarán, en su caso, en el Contrato de Aseguramiento y Colocación a abstenerse y conseguir que sus respectivas Entidades Colocadoras Asociadas se abstengan de realizar publicidad relacionada con la Oferta o su participación en la misma sin la autorización de la Sociedad y de la Entidad Coordinadora Global.

F) Cesión de las comisiones

Las Entidades Aseguradoras que firmen el Contrato de Aseguramiento del Tramo Minorista no podrán ceder total o parcialmente las comisiones mencionadas, salvo en los casos previstos en dicho Contrato de Aseguramiento y que la cesión se realice a favor de intermediarios financieros autorizados para realizar las actividades descritas en los artículos 63 y 64 de la Ley del Mercado de Valores que formen parte de su grupo o de sus representantes o agentes debidamente registrados en la CNMV o en el Banco de España.

G) Puesta a disposición del Folleto Informativo

Las Entidades Colocadoras y Aseguradoras (incluyendo las Entidades Colocadoras Asociadas), de acuerdo con lo establecido en la legislación vigente, pondrán a disposición de los inversores y del público en general el Folleto Informativo y, en su caso, sus suplementos (impresos o copias del mismo).

5.4.3.2 Tramo para Inversores Cualificados

Tal y como se ha indicado con anterioridad, está previsto que el 12 de noviembre de 2007 se firme el Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo para Inversores Cualificados, por el que las Entidades Colocadoras que lleguen a firmarlo se comprometerán a colocar entre Inversores Cualificados acciones del citado Tramo y las Entidades Aseguradoras del Tramo para Inversores Cualificados, que lleguen, en su caso, a firmarlo, se comprometerán a colocar entre los inversores cualificados a los que se dirige este Tramo de la Oferta, y en su defecto, a adquirir o suscribir, según corresponda, las acciones que se asignen al mismo. Se indican a continuación las entidades que van a suscribir, en principio, el Contrato de Aseguramiento del Tramo para Inversores Cualificados con

indicación del número indicativo e inicial de acciones que está previsto que estén aseguradas en dicho Tramo y del porcentaje que dichas acciones representan sobre el volumen inicial de acciones ofrecidas en dicho Tramo, si bien debe tenerse en cuenta que el número definitivo de acciones aseguradas por cada entidad será el que figure en el Contrato (siendo comunicadas a la CNMV junto con la identidad de las entidades aseguradoras o, en su caso, de las nuevas entidades aseguradoras, en el hecho relevante que se presente acerca del precio de la Oferta):

Entidad	Acciones	%
ING Bank N.V.	5.402.055	73,34%
Fox-Pitt Kelton Limited	982.192	13,33%
Kepler Landsbanki, sucursal en España	982.192	13,33%
TOTAL.....	7.366.439	100%

Las Entidades Aseguradoras del Tramo para Inversores Cualificados asumirán el mismo compromiso de aseguramiento conjunto de hasta un 20% adicional del número de acciones asignadas al Tramo para Inversores Cualificados en el supuesto de que alguna de las entidades firmantes del Contrato de Aseguramiento del Tramo para Inversores Cualificados no cumpla su compromiso de aseguramiento.

Dicho Contrato de Aseguramiento del Tramo para Inversores Cualificados se ajustará a las prácticas habituales de los contratos internacionales en este tipo de ofertas (*international underwriting agreements*), en especial en cuanto se refiere a las declaraciones y garantías formuladas por la Sociedad, a las causas de resolución y a su sometimiento a ley extranjera. En particular, el Contrato de Aseguramiento del Tramo para Inversores Cualificados se podrá resolver igualmente en el supuesto de que acaezca alguno de los supuestos de fuerza mayor descritos en el apartado 5.4.3.1 anterior, y en los mismos términos que se establecen en dicho apartado.

El Precio de Aseguramiento será el Precio del Tramo para Inversores Cualificados.

En el Tramo para Inversores Cualificados está previsto que las Entidades Aseguradoras que lleguen a firmar el correspondiente Contrato de Aseguramiento, obtendrán Propuestas entre inversores cualificados de forma que puedan ser objeto de selección por parte de la Sociedad conforme a lo previsto en la presente Nota sobre las Acciones.

En el supuesto de que no se fijara el Precio del Tramo para Inversores Cualificados en los términos establecidos en la presente Nota sobre las Acciones, no se otorgará el Contrato de Aseguramiento del Tramos para Inversores Cualificados, y se producirá la revocación automática total de la Oferta.

La resolución, por cualesquiera causas, del Contrato de Aseguramiento del Tramo para Inversores Cualificados dará lugar a la resolución del Protocolo de Aseguramiento y Compromiso de Colocación del Tramo Minorista y del Contrato de Aseguramiento del Tramo Minorista y, en todo caso, a la revocación automática de la Oferta.

5.4.3.3 Comisiones

El Accionista Oferente y la Sociedad, en proporción al número de acciones respectivamente vendidas o emitidas por cada uno de ellos en la Oferta (incluyendo las acciones objeto de la opción de suscripción *green-shoe*, en su caso), pagarán a las Entidades Aseguradoras y Colocadoras una

comisión total del 3,50% del importe resultante de multiplicar el precio de cada uno de los dos tramos de la Oferta por el número total de acciones adjudicadas a dichos tramos.

Adicionalmente, se ha establecido una Comisión de Éxito discrecional de hasta un máximo del 0,75% del importe resultante de multiplicar el precio de cada uno de los Tramos de la Oferta por el número total de acciones de la Oferta (incluyendo, en su caso, las que se emitan como consecuencia del ejercicio de la opción de suscripción *green-shoe*), a favor de las distintas entidades que conformen finalmente el sindicato de bancos que participen en la Oferta.

Está previsto que las reglas de distribución y desglose de comisiones se ajusten a lo siguiente:

Tramo Minorista

- (a) *Praecipium*, comisión pagadera a la Entidad Coordinadora Global, Directora y Aseguradora del Tramo Minorista, equivalente al 0,35% del importe total asegurado en el Tramo Minorista.
- (b) Dirección, comisión pagadera a la Entidad Coordinadora Global, Directora y Aseguradora del Tramo Minorista y a las Entidades Co-Directoras del Tramo Minorista, equivalente al 0,35% del importe total asegurado del Tramo Minorista. No obstante lo anterior, de acuerdo con lo señalado en el apartado 5.4.1 de la presente Nota sobre las Acciones, las Entidades Co-Directoras del Tramo Minorista no asumirán compromiso de aseguramiento alguno.
- (c) Aseguramiento, comisión pagadera a la Entidad Coordinadora Global, Directora y Aseguradora del Tramo Minorista y a las demás Entidades Aseguradoras del Tramo Minorista, equivalente al 0,70% del importe total asegurado del Tramo Minorista.
- (d) Colocación, comisión pagadera a las Entidades Colocadoras del Tramo Minorista, equivalente al 2,10% del importe del Tramo Minorista (entendiéndose por tal el que resulte de multiplicar el Precio Minorista por el número de acciones que finalmente sean adjudicadas en el Tramo Minorista). De acuerdo con lo señalado en el apartado 5.4.1 anterior, las Entidades Colocadoras cederán a sus Entidades Colocadoras Asociadas las comisiones correspondientes a los mandatos y solicitudes presentados por éstas.

Tramo para Inversores Cualificados

- (e) *Praecipium*, comisión pagadera a la Entidad Coordinadora Global, Directora y *Sole Bookrunner* del Tramo para Inversores Cualificados, equivalente al 0,35% del importe total asegurado en el Tramo para Inversores Cualificados.
- (f) Dirección, comisión pagadera a la Entidad Coordinadora Global, Directora y *Sole Bookrunner* del Tramo para Inversores Cualificados y a las Entidades Co-Directoras del Tramo para Inversores Cualificados, equivalente al 0,35% del importe total asegurado en el Tramo para Inversores Cualificados. No obstante lo anterior, de acuerdo con lo señalado en el apartado 5.4.1 de la presente Nota sobre las Acciones, Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid y Renta 4 Sociedad de Valores S.A., como Entidades Co-Directoras del Tramo para Inversores Cualificados, no asumirán compromiso de aseguramiento alguno.

- (g) Aseguramiento, comisión pagadera a la Entidad Coordinadora Global, Directora y *Sole Bookrunner* del Tramo para Inversores Cualificados y a las demás Entidades Aseguradoras del Tramo para Inversores Cualificados, equivalente al 0,70% del importe total asegurado en el Tramo para Inversores Cualificados.
- (h) Colocación, comisión pagadera a la Entidad Coordinadora Global, Directora y *Sole Bookrunner* del Tramo para Inversores Cualificados y a las demás Entidades Colocadoras del Tramo para Inversores Cualificados, equivalente al 2,10% del importe del Tramo para Inversores Cualificados (entendiéndose por tal el importe que resulte de multiplicar el Precio de Aseguramiento, tal y como éste se define en el apartado 5.4.3.1, letra D) de la Nota de Valores, por el número de acciones que finalmente sean adjudicadas en el Tramo para Inversores Cualificados). De acuerdo con lo señalado en el apartado 5.4.1 anterior las Entidades Colocadoras cederán a sus Entidades Colocadoras Asociadas las comisiones correspondientes a las propuestas presentadas por éstas.

De conformidad con lo anterior, asumiendo:

- (i) que los porcentajes finales de los compromisos de aseguramiento y colocación de las entidades participantes en el sindicato de la Oferta, a acordar de forma definitiva en los correspondientes contratos de aseguramiento de los distintos Tramos, son los que se señalan con anterioridad en este mismo apartado 5.4.3 de la Nota de Valores,
- (ii) que se colocan todas las acciones objeto de la Oferta conforme a los compromisos de colocación de cada una de las Entidades Aseguradoras y Colocadoras,
- (iii) que no se ejercita el *green shoe*,
- (iv) que no se paga la Comisión de Éxito y
- (v) que el precio de la Oferta es el medio de la Banda de Precios Indicativa y No Vinculante (es decir, 9,80 euros por acción),

el importe de las comisiones de la Oferta ascendería a un total de 3.368.918 euros y, teniendo en cuenta tales asunciones, quedaría distribuido entre las entidades participantes en el sindicato de la Oferta del siguiente modo:

Entidad	Importe
ING Bank N.V.	2.135.893€
Fox-Pitt, Kelton Limited	336.892€
Kepler Landsbanki, sucursal en España	303.203€
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid	256.038€
Renta 4 S.V., S.A.	256.038€
Banco Cooperativo Español, S.A.	26.951€
Banco de Finanzas e Inversiones, S.A.	26.951€
Morgan Stanley S.V., S.A.	26.951€
TOTAL	3.368.918€

5.4.4. Cuándo se ha alcanzado o se alcanzará el acuerdo de aseguramiento

Con fecha 25 de octubre de 2007 ha sido firmado el Protocolo de Intenciones de Aseguramiento y Compromiso de Colocación del Tramo Minorista. Con fecha 5 de noviembre de 2007 está previsto que sea firmado el Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista.

Por su parte, el Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo para Inversores Cualificados está previsto que sea firmado el 12 de noviembre de 2007.

6. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN

6.1. *Indicación de si los valores ofertados son o serán objeto de una solicitud de admisión a cotización, con vistas a su distribución en un mercado regulado o en otros mercados equivalentes, indicando los mercados en cuestión. Esta circunstancia debe mencionarse, sin crear la impresión de que se aprobará necesariamente la admisión a cotización. Si se conocen, deben darse las fechas más tempranas en las que los valores se admitirán a cotización*

De conformidad con el acuerdo de la Junta General de accionistas celebrada el día 29 de septiembre de 2007, se ha acordado solicitar la admisión a negociación oficial de la totalidad de las acciones de la Sociedad (incluidas las acciones de nueva emisión objeto de la Oferta Pública de Suscripción) en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, así como su incorporación en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo).

Está previsto que la totalidad de las acciones de la Sociedad (incluidas las acciones de nueva emisión objeto de la Oferta Pública de Suscripción) sean admitidas a negociación el día 14 de noviembre de 2007, comprometiéndose la Sociedad, en caso de que la admisión a negociación no se hubiera producido el 21 de noviembre de 2007, a comunicar a los inversores las razones del retraso mediante la oportuna comunicación a la CNMV y un anuncio publicado en al menos un diario de difusión nacional.

En caso de que las acciones de la Sociedad no se hubieran admitido a negociación antes de las 00:00 horas de Madrid del día 14 de diciembre de 2007, la Oferta quedará revocada y resuelta en todos sus

Tramos, siendo entonces de aplicación lo dispuesto en el apartado 5.1.4 anterior de la presente Nota sobre las Acciones.

En este sentido, la Sociedad conoce y acepta someterse a las normas que existan o puedan dictarse en materia de Bolsa y especialmente sobre contratación, permanencia y exclusión de la cotización oficial.

En el supuesto de que se ejercente la opción de suscripción *green-shoe*, la Sociedad se compromete a solicitar de inmediato la admisión a negociación de las acciones nuevas emitidas y en caso de que la admisión a negociación no se hubiera producido dentro de los siete (7) días siguientes a la ejecución del aumento de capital, a comunicar a los inversores las razones del retraso mediante la oportuna comunicación a la CNMV y un anuncio publicado en al menos un diario de difusión nacional.

6.2. *Todos los mercados regulados o mercados equivalentes en los que, según tenga conocimiento de ello el emisor, estén admitidos ya a cotización valores de la misma clase que los valores que van a ofertarse o admitirse a cotización*

Las acciones de la Sociedad no están actualmente admitidas a negociación en ningún mercado regulado.

6.3. *Si, simultáneamente o casi simultáneamente con la creación de los valores para los que se busca la admisión en un mercado regulado, se suscriben o se colocan privadamente valores de la misma clase, o si se crean valores de otras clases para colocación pública o privada, deben darse detalles sobre la naturaleza de esas operaciones y del número y las características de los valores a los cuales se refieren*

No procede.

6.4. *Detalles de las entidades que tienen un compromiso firme de actuar como intermediarios en la negociación secundaria, aportando liquidez a través de las órdenes de oferta y demanda y descripción de los principales términos de su compromiso*

Ninguna entidad tiene compromiso en firme alguno de actuar como intermediarios en la negociación secundaria, aportando liquidez a través de los índices de oferta y demanda.

6.5. *Estabilización: en los casos en que un emisor o un accionista vendedor haya concedido una opción de sobre-adjudicación o se prevé que puedan realizarse actividades de estabilización de precios en relación con la oferta*

De acuerdo con lo indicado en el apartado 5.2.5 anterior de la presente Nota sobre las Acciones, la Sociedad tiene previsto conceder a las Entidades Aseguradoras del Tramo para Inversores Cualificados una opción de suscripción *green-shoe* sobre las acciones de la Sociedad.

En conexión con esta Oferta, a partir de la fecha de admisión a negociación de las acciones de la Sociedad, inclusive, y durante los 30 días naturales siguientes, ING Bank N.V. (a través de su intermediario Santander Investment, S.A.), en calidad de Agente de Estabilización, podrá realizar operaciones de estabilización en el Mercado Continuo, por cuenta de las Entidades Aseguradoras del

Tramo para Inversores Cualificados y siguiendo las prácticas internacionales habituales para estas operaciones de oferta internacional de acciones.

Dichas prácticas de estabilización tienen por objeto permitir al mercado absorber gradualmente el flujo extraordinario de órdenes de venta ("flow back") de acciones que habitualmente suele producirse con posterioridad a una Oferta Pública y apoyar el precio de mercado de dichas acciones.

A tal efecto, la Entidad Coordinadora Global por cuenta de las Entidades Aseguradoras del Tramo para Inversores Cualificados podrá realizar una sobreajudicación al Tramo para Inversores Cualificados por cuenta de las Entidades Aseguradoras del Tramo para Inversores Cualificados.

Conforme a las prácticas internacionales que suelen ser seguidas, aunque sin suponer obligación o compromiso alguno al respecto, las Entidades Aseguradoras del Tramo para Inversores Cualificados suelen atender los excesos de demanda tomando valores prestados (o adquiriendo la disponibilidad sobre los valores en virtud de títulos diversos) de accionistas, por un importe igual al de la opción de suscripción *green-shoe*. Dichos préstamos de valores suelen tener una duración similar a la de la opción *green-shoe*. La posición deudora de valores asumida por las Entidades Aseguradoras del Tramo para Inversores Cualificados suele cubrirse a través de la adquisición de estos valores en Bolsa, lo que podría favorecer, en su caso, la estabilización de la cotización de la acción o, directamente, mediante el ejercicio de la opción *green-shoe*.

6.5.1. El hecho de que pueda realizarse la estabilización, de que no hay ninguna garantía de que puede realizarse la estabilización

No existe ninguna obligación de ING Bank N.V., frente a la Sociedad, o los inversores, de atender los excesos de demanda que puedan producirse en la presente Oferta, ni por parte de ING Bank N.V. de llevar a cabo las prácticas de estabilización antes referidas, ni de ejercitarse la opción de suscripción *green-shoe*.

6.5.2 Principio y fin del periodo durante el cual puede realizarse la estabilización

De acuerdo con lo indicado anteriormente, las prácticas de estabilización podrán llevarse a cabo, a partir de la fecha de admisión a negociación de las acciones de la Sociedad (prevista para el 14 de noviembre de 2007) inclusive, y durante los 30 días naturales siguientes.

6.5.3. Identidad de la entidad que dirija la estabilización para cada jurisdicción pertinente, a menos que no se conozca en el momento de la publicación

La entidad que realizará las prácticas de estabilización será ING Bank N.V. o la entidad que de mutuo acuerdo designen la Sociedad y la Entidad Coordinadora Global. De acuerdo con lo previsto en el Reglamento CE 2273/2003 de la Comisión Europea, ING Bank N.V. notificará a la CNMV los detalles de todas las operaciones de estabilización a más tardar al final de la séptima sesión diaria del mercado a contar desde el día siguiente a la fecha de ejecución de dichas operaciones e informará al público, en el plazo de una semana desde el final del periodo de estabilización de lo siguiente:

- (a) si se ha realizado o no la estabilización;
- (b) la fecha de comienzo de la estabilización;
- (c) la fecha en que se haya producido por última vez la estabilización;
- (d) la gama de precios en la que se haya efectuado la estabilización, para cada una de las fechas durante las cuales se efectuaron las operaciones de estabilización.

6.5.4 *El hecho de que las operaciones de estabilización puedan dar lugar a un precio de mercado más alto del que habría de otro modo*

Las prácticas de estabilización podrían dar lugar a un precio de mercado más alto del que habría en caso de no llevarse a cabo las mismas.

7. TENEDORES VENDEDORES DE VALORES

7.1. *Nombre y dirección profesional de la persona o de la entidad que se ofrece a vender los valores, naturaleza de cualquier cargo u otra relación importante que los vendedores hayan tenido en los últimos tres años con el emisor o con cualquiera de sus antecesores o personas vinculadas*

El accionista que ha decidido adherirse a la Oferta (el "Accionista Oferente") es D. Juan Carlos Ureta Domingo, Presidente y Consejero Delegado, con domicilio en Madrid, Paseo de la Habana, nº 74.

7.2. *Número y clase de los valores ofertados por cada uno de los tenedores vendedores de valores*

A continuación se indica el número de acciones que tiene en la actualidad el Sr. Ureta en Renta 4, el número de acciones ofrecidas y el porcentaje de capital que mantendrá en el capital de Renta 4 tras la Oferta:

Nº de acciones totales	Nº de acciones ofrecidas	% sobre el capital después de la Oferta ⁽¹⁾	% sobre el capital después de la Oferta ⁽²⁾
22.712.266	1.624.805	51,82%	50,01%

(1) Asumiendo la suscripción completa del aumento de capital (Oferta Pública de Suscripción) y que no se ejercita la opción de suscripción green-shoe.

(2) Asumiendo la suscripción completa del aumento de capital (Oferta Pública de Suscripción) y que se ejercita íntegramente la opción de suscripción green-shoe.

7.3. *Compromisos de no disposición (lock-up agreements)*

La Sociedad, D. Juan Carlos Ureta Domingo, por lo que respecta a su participación directa e indirecta, los demás Consejeros Ejecutivos de la Sociedad, así como los Altos Directivos señalados en el apartado 14.1 del Documento de Registro se han comprometido -y reiterarán este compromiso en los correspondientes Contratos de Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista y del Tramo para Inversores Cualificados- frente a la Entidad Coordinadora Global y las Entidades Aseguradoras o Colocadoras del Tramo Minorista y del Tramo para Inversores Cualificados a:

- (i) no acordar la emisión, emitir, ofrecer, vender, contratar para vender, vender una opción o contrato para comprar, comprar una opción o contrato para vender, conceder una opción, derecho o garantía de compra, suscribir acuerdos de garantía financiera con cambio de titularidad, constituir prendas o suscribir acuerdos de garantía prendería financiera que otorguen al acreedor pignoraticio o al beneficiario de la garantía facultad de disposición o un derecho de utilización o en los que las obligaciones garantizadas sean exigibles antes de la terminación del plazo de lock-up señalado más adelante, prestar o de alguna otra forma disponer de o transferir, directa o indirectamente, acciones de la Sociedad o valores convertibles, ejercitables o canjeables por acciones de la Sociedad, warrants o cualesquiera otros instrumentos que puedan dar derecho a la suscripción o adquisición de acciones de la Sociedad (incluidas las transacciones con instrumentos financieros previstos en el artículo 2 de la Ley del Mercado de Valores), ni realizar, directa o indirectamente, cualquier operación que pueda tener un efecto similar a las anteriores, ni realizar, directa o indirectamente, actos de registro bajo la US Securities Act de 1933 con respecto a los citados valores;
- (ii) no suscribir contratos de permuta financiera (swaps), ni otros contratos u operaciones en virtud de los cuales se transfiera, de forma total o parcial, directa o indirectamente, los derechos o efectos económicos de la titularidad de acciones de la Sociedad,

con independencia de que la operación descrita en el apartado (i) anterior o la permuta financiera descrita en el apartado (ii) vaya a liquidarse por medio de la entrega de acciones de la Sociedad, valores convertibles, ejercitables o canjeables por acciones de la Sociedad, por dinero o cualquier otro medio, desde la firma del Protocolo de Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista hasta una vez transcurridos ciento ochenta (180) días desde la fecha de admisión a negociación en las Bolsas de valores españolas de las acciones de la Sociedad, salvo que sean expresamente autorizados al efecto con carácter previo y por escrito por la Entidad Coordinadora Global, que no podrá denegar injustificadamente dicha autorización. A efectos del otorgamiento de esta autorización por parte de la Entidad Coordinadora Global, se tendrán especialmente en consideración las circunstancias previstas más adelante respecto a las excepciones al compromiso de permanencia de D. Juan Carlos Ureta Domingo.

Como excepciones al compromiso de lock-up, Renta 4 podrá (i) emitir acciones con la finalidad exclusiva de ofrecerlas al objeto de dar cumplimiento al plan de entrega a sus Consejeros, directivos y/o empleados descrito en el apartado 17.3.1 del Documento de Registro; (ii) conceder la opción de suscripción “green-shoe” y (iii) transmitir sus acciones a entidades pertenecientes a su mismo grupo (en el sentido del artículo 4 de la Ley 24/1988, del Mercado de Valores), siempre que la entidad adquirente asuma idéntico compromiso de no transmisión de acciones por el periodo remanente.

Asimismo, el Accionista Oferente podrá transmitir acciones de Renta 4 en el citado periodo de 180 días como consecuencia del préstamo de valores a conceder a la Entidad Coordinadora Global para la sobreajudicación de acciones de Renta 4 en el Tramo para Inversores Cualificados de la Oferta.

Por último, los Altos Directivos que han asumido el compromiso de lock-up podrán pignorar acciones de Renta 4 con el objeto de dar cumplimiento a lo establecido en unos contratos de préstamo que tienen suscritos con Banco de Madrid S.A. para la adquisición de acciones de Renta 4.

Por otro lado, de forma adicional al compromiso de lock-up, D. Juan Carlos Ureta Domingo se ha comprometido frente a la Entidad Coordinadora Global y al resto de Entidades Aseguradoras y Colocadoras a mantener hasta, al menos, transcurridos dos años desde la Fecha de Operación, un porcentaje mínimo de participación en el capital de la Sociedad del 30% de dicho capital.

Por excepción, el Sr. Ureta podrá rebajar su participación en el capital de la Sociedad por debajo del porcentaje antes señalado en caso de que (i) se formule una OPA por el 100% de las acciones de la Sociedad que por su precio o por otras circunstancias sea claramente favorable para los intereses de los accionistas; (ii) venda o transmita por cualquier título, previa consulta a la Entidad Coordinadora Global, toda o parte de su participación a favor de un adquirente que, como consecuencia de dicha adquisición esté obligado a formular una OPA sobre el 100% del capital de la Sociedad, siempre que dicha OPA sea claramente favorable para los intereses de los accionistas por su precio o por otras circunstancias concurrentes, o (iii) tenga lugar una dilución de su porcentaje de participación como consecuencia de la fusión de la Sociedad con otras compañías o la ejecución de otras operaciones corporativas que tengan un efecto similar y que sean llevadas a cabo asimismo en interés de la Sociedad y sus accionistas.

El porcentaje de capital afectado por el compromiso de *lock-up* es del 56,66% tras la realización de la Oferta y de un 54,68% suponiendo el ejercicio de la opción de suscripción *green-shoe*.

8. GASTOS DE LA EMISIÓN/OFERTA

8.1. *Ingresos netos totales y cálculo de los gastos totales de la emisión/Oferta*

Los gastos de la Oferta son los que se citan a continuación con carácter meramente indicativo dada la dificultad de precisar su importe definitivo a la fecha de elaboración del presente Folleto Informativo:

GASTOS	euros
Praecipium y comisiones de dirección, aseguramiento y colocación ⁽¹⁾	3.368.918
Tarifas y cánones de las Bolsas españolas ⁽²⁾	65.109
Tasas de la CNMV ⁽²⁾	65.356,10
Tasas de Iberclear ⁽²⁾	30.000
Gastos legales y otros (Notaría, Registro, publicidad legal y no legal, comisión de agencia, asesoramiento legal, auditorías, imprevistos y posibles desviaciones) ⁽²⁾	1.780.000
ITPAJD (modalidad operaciones societarias), en caso de suscripción total ⁽²⁾	803.317
Total	6.112.700,10

(1) Los gastos por comisiones son meramente estimativos y se han calculado asumiendo que (i) todas las entidades de los distintos sindicatos colocan el número de acciones que, en principio, serán objeto de aseguramiento, (ii) el precio por cada acción de Renta 4 es el precio medio de la Banda de Precios Indicativa y No Vinculante, (iii) que no se ejercite la opción de suscripción *green shoe*; y (iv) que no se paga la comisión de éxito.

(2) Estos gastos serán asumidos en su integridad por Renta 4.

El coste para la Sociedad ascendería a 5.555.481,10 euros, lo que representaría el 6,91% del importe efectivo de la Oferta inicial, tomando como referencia un precio por acción de Renta 4 de 9,80 euros (precio medio de la banda de precios indicativa y no vinculante) y asumiendo la íntegra suscripción de la Oferta Pública de Suscripción.

9. DILUCIÓN

9.1. *Cantidad y porcentaje de la dilución inmediata resultante de la Oferta*

Con anterioridad a la Oferta y con posterioridad a la misma, el capital social de Renta 4 estaba y estará distribuido de la siguiente manera:

	Antes de la Oferta		Después de la Oferta		
	Acciones directas e indirectas	% capital antes de Oferta	Acciones directas e indirectas	% capital antes green-shoe	% capital después green-shoe
Juan Carlos Ureta Domingo	22.712.266	69,89%	21.087.461	51,82%	50,01%
Otros Consejeros	1.711.276	5,27%	1.711.276	4,21%	4,06%
Altos Directivos	419.862	1,29%	419.862	1,03%	0,99%
Acciones Propias	799.012	2,46%	799.012	1,96%	1,89%
Resto de accionariado	6.853.674	21,09%	16.675.592	40,98%	43,05%
Total	32.496.090	100%	40.693.203	100%	100%
Acciones ofertadas (incluyendo el green-shoe)	-	-	11.295.205	-	26,78%

De acuerdo con lo establecido en el apartado 18.1 del Documento de Registro, respecto al Plan de Entrega de Acciones descrito en el apartado 17.3 del Documento de Registro, podrá producirse un trasvase de hasta 779.904 acciones propias (un 1,91% del capital post OPS) a la participación mantenida por los Consejeros y Altos Directivos.

Por otro lado, podrían producirse los siguientes trasvases a la autocartera de la Sociedad:

- (i) de acuerdo con lo establecido en el apartado 17.3.2 del Documento de Registro (“Préstamos a Consejeros Ejecutivos, Altos Directivos y Empleados tipo 0 (Plan 15)”), en el marco del Plan-15, 404.950 acciones (representativas de un 0,99% del capital post OPS) mantenidas por empleados de la Sociedad (recompra de acciones por la Sociedad en caso de finalización de la relación laboral o cambio de control); y
- (ii) de acuerdo con lo establecido en el 17.3.2 y en el apartado 19 del Documento de Registro (“Operaciones de partes vinculadas”) 253.200 acciones (un 0,62% del capital post OPS) mantenidas por un Consejero y tres Altos Directivos (ejercicio por la Sociedad de la opción de compra en caso de que dejen de tener dichas personas relación laboral con la Sociedad o en el supuesto de cambio de control).

Para más información sobre las participaciones (directas e indirectas) del Accionista Significativo, de los demás miembros del Consejo de Administración y de los Altos Directivos, así como sobre la autocartera, véanse los apartados 17.2, 18.1 y 21.1.3 del Documento de Registro.

A la fecha de registro de presente Folleto, existen 297 accionistas que se clasifican como “resto de accionariado” y que representan una capitalización bursátil (tomando en consideración la media de la banda de precios no vinculante -9,80 euros-) de 163.420.801,60 euros post OPS y sin considerar el ejercicio de la opción de suscripción *green shoe*.

La Sociedad desconoce la intención de los Consejeros y Altos Directivos de acudir o no a la Oferta. D. Juan Carlos Ureta Domingo, como accionista de control de la Sociedad, ha manifestado que no adquirirá ni suscribirá acciones objeto de la Oferta durante el periodo de colocación de la misma.

9.2. *En el caso de una oferta de suscripción a los tenedores actuales, importe y porcentaje de la dilución inmediata si no suscriben la nueva Oferta*

Como se menciona en el apartado 4.6 anterior de la presente Nota sobre las Acciones, la Junta General de accionistas de la Sociedad celebrada el día 29 de septiembre de 2007 acordó excluir totalmente el derecho de suscripción preferente de los accionistas respecto al aumento de capital correspondiente a la OPS y respecto al aumento de capital correspondiente a la opción de suscripción *green-shoe*. En consecuencia, asumiendo que el aumento de capital correspondiente a la OPS fuera íntegramente suscrita por terceros y que la opción *green-shoe* fuera ejercida en su totalidad, la participación de los referidos accionistas actuales se vería diluida en un 22,93% del capital social resultante de los aumentos.

10. INFORMACIÓN ADICIONAL

10.1. *Si en la nota sobre los valores se menciona a los asesores relacionados con una emisión, una declaración de la capacidad en que han actuado los asesores*

Además de la Entidad Coordinadora Global, las siguientes entidades han prestado servicios de asesoramiento en relación con la Oferta objeto del presente Folleto:

- (a) Ramón y Cajal Abogados, S.L., despacho encargado del asesoramiento legal en derecho español de la Sociedad.
- (b) Mayer Brown LLP, despacho encargado del asesoramiento legal en derecho inglés y estadounidense de la Sociedad.
- (c) Linklaters, S.L., despacho encargado del asesoramiento legal en derecho español, inglés y estadounidense del Sindicato de Entidades Colocadoras y Aseguradoras de los dos Tramos.
- (d) Ernst & Young, S.L., auditores de cuentas de Renta 4.
- (e) KPMG Abogados, S.L. y KPMG Asesores, S.L., entidades asesoras de la Entidad Coordinadora Global en la realización de la auditoría fiscal y de sistemas.

10.2. *Indicación de otra información de la nota sobre los valores que haya sido auditada o revisada por los auditores y si los auditores han presentado un informe. Reproducción del informe o, con el permiso de la autoridad competente, un resumen del mismo*

No procede.

- 10.3.** *Cuando en la Nota sobre los valores se incluya una declaración o un informe atribuido a una persona en calidad de experto, proporcionar el nombre de esas personas, dirección profesional, cualificaciones e interés importante en el emisor, según proceda. Si el informe se presenta a petición del emisor, una declaración de que se incluye dicha declaración o informe, la forma y el contexto en que se incluye, con el consentimiento de la persona que haya autorizado el contenido de esa parte de la Nota sobre los valores*

La Nota sobre las Acciones incluye los informes efectuados por el auditor Audihispana Grant Thornton, S.L. de fecha 28 de agosto de 2007 sobre el valor razonable de las acciones de la Sociedad, sobre el valor teórico de los derechos de suscripción preferente cuyo ejercicio se suprime en dichos aumentos de capital, y sobre la razonabilidad de los datos contenidos en los informes de administradores relativos a dichos aumentos de capital. La dirección profesional de Audihispana Grant Thornton, S.L. es Madrid, calle Génova, 17, 28004.

A la Sociedad no le consta que Audihispana Grant Thornton, S.L. tenga un interés importante en Renta 4 bajo la interpretación que de dicho “interés importante” se expone en las Recomendaciones del Comité Europeo de Reguladores de Valores (CESR) para la aplicación uniforme del Reglamento nº 809/2004 de la Comisión Europea.

- 10.4.** *En los casos en que la información proceda de un tercero, proporcionar una confirmación de que la información se ha reproducido con exactitud y que, en la medida en que el emisor tiene conocimiento de ello y puede determinar a partir de la información publicada por ese tercero, no se ha omitido ningún hecho que haría la información reproducida inexacta o engañosa. Además, el emisor debe identificar la fuente o fuentes de la información*

En la presente Nota sobre las Acciones se recoge información relativa a informes emitidos por terceros. Dicha información se ha reproducido con exactitud y, en la medida que la Sociedad tiene conocimiento y puede determinar a partir de la información elaborada por dicho experto, no se ha omitido ningún hecho que haría que la información reproducida fuese inexacta o engañoso.

IV. DOCUMENTO DE REGISTRO (ANEXO I DEL REGLAMENTO (CE) N° 809/2004 DE LA COMISIÓN DE 29 DE ABRIL DE 2004)**1. PERSONAS RESPONSABLES****1.1 Identificación de las personas responsables del Documento de Registro**

D. Juan Carlos Ureta Domingo, en su calidad de Presidente del Consejo de Administración y Consejero Delegado, en nombre y representación de Renta 4 Servicios de Inversión, S.A. (“Renta 4”, la “Sociedad” o el “Emisor”), asume, en virtud de la delegación conferida al efecto a su favor por el Consejo de Administración de la Sociedad en su sesión de 29 de septiembre de 2007, en ejercicio de la delegación conferida por la Junta General de Accionistas celebrada en la misma fecha, la responsabilidad por el contenido del presente documento de registro (el “Documento de Registro”) que junto con la Nota sobre las Acciones (comprendido en la Sección III anterior) forma el Folleto de la Oferta.

1.2 Declaración de las personas responsables del Documento de Registro

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

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

Las cuentas anuales individuales de Renta 4 correspondientes al ejercicio anual cerrado a 31 de diciembre de 2004, y las cuentas anuales consolidadas de Renta 4 y sus sociedades dependientes correspondientes al ejercicio anual cerrado a 31 de diciembre de 2004, han sido objeto de auditoría por KPMG Auditores, S.L., domiciliada en Paseo de la Castellana, 95, 28046 de Madrid, con CIF B-78510153 y nº S0702 de inscripción en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas.

Asimismo, las cuentas anuales individuales de Renta 4 correspondientes a los ejercicios anuales cerrados a 31 de diciembre de 2005 y 2006, y las cuentas anuales consolidadas de Renta 4 y sus sociedades dependientes, correspondientes a los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2005 y 2006, han sido objeto de auditoría por Ernst & Young, S.L., domiciliada en la Plaza Pablo Ruiz Picasso, 1 (Edificio Torre Picasso), 28020 de Madrid, con CIF B-78970506 y nº S0530 de inscripción en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas.

Las cuentas anuales consolidadas correspondientes a los ejercicios anuales cerrados a 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006, han sido preparadas conforme a la Circular 1/1993 de la CNMV y a la Circular 5/1990 de dicha Comisión.

Además, se han preparado unos estados financieros consolidados correspondientes a los ejercicios anuales cerrados a 31 de diciembre de 2005 y 2006 conforme a las normas internacionales de información financiera (NIIF) que han sido auditados por Ernst & Young, S.L.

Adicionalmente, Ernst & Young, S.L. ha emitido un informe de revisión limitada de los estados financieros consolidados intermedios a 30 de junio de 2007 preparados conforme a la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 34 sobre Estados Financieros Intermedios.

Por último, Ernst & Young, S.L. ha emitido un informe especial de revisión de los estados de flujos de efectivo consolidados correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2005 y 2004.

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

Mediante acuerdo adoptado por la Junta General de accionistas de la Sociedad de 28 de abril de 2005, se acordó la sustitución como auditor de KPMG Auditores, S.L. por Ernst & Young, S.L. para los ejercicios 2005, 2006 y 2007.

3. **MAGNITUDES FINANCIERAS CONSOLIDADAS MÁS RELEVANTES DE LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2006, 2005 Y 2004, Y A 30 DE JUNIO DE 2007**

3.1 *Principales magnitudes de los balances de situación consolidados para los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2006 y 2005 preparados conforme a NIIF*

PRINCIPALES MAGNITUDES BALANCE (miles de euros)	2006	% total activo	2005	% total activo	Var 06/05
Activo					
Activos no corrientes	93.527	18,34%	56.967	14,55%	64,18%
Fondo de Comercio	11.011	2,16%	4.480	1,14%	145,78%
Activo Material	25.755	5,05%	25.670	6,56%	0,33%
Activos Financieros disponibles para la venta ⁽¹⁾	52.575	10,31%	23.433	5,99%	124,36%
Otros Activos no corrientes	4.186	0,82%	3.384	0,86%	23,70%
Activos Corrientes ⁽²⁾	416.407	81,66%	334.496	85,45%	24,49%
Total Activo	509.934	100,00%	391.463	100,00%	30,26%
Pasivo					
Patrimonio Neto	65.920	12,93%	34.681	8,86%	90,08%
Pasivos no corrientes	68.073	13,35%	60.597	15,48%	12,34%
Pasivos corrientes	375.941	73,72%	296.185	75,66%	26,93%
Total Pasivo	509.934	100,00%	391.463	100,00%	30,26%
Endeudamiento Financiero Total ⁽³⁾	78.896	-	71.026	-	-
Endeudamiento Financiero Total/ Total pasivo.....	15,47%	-	18,14%	-	-
Endeudamiento Financiero c.p/ Endeudamiento Financiero Total	27,07%	-	24,31%	-	-
Endeudamiento Financiero Total/ Patrimonio Neto.....	119,68%	-	204,80%	-	-

- (1) Participación en el capital de BME (A 31/12/06 un 1,792% del capital de BME y a 31/12/05 un 2,0385% del capital de BME). El incremento desde 2005 se ha producido como consecuencia de la revaluación a valor razonable de dicha cartera que se determina en base a su cotización.
- (2) “Activos corrientes” incluye Cartera de negociación + Créditos y cuentas a cobrar + Efectivo y equivalentes de efectivo + Activos fiscales diferidos + Otros.
- (3) El Endeudamiento Financiero Total incluye Préstamos y Pasivos Financieros Implícitos + Contratos de arrendamiento Financiero + Deudas por efectos a pagar (pagos pendientes por la adquisición de sociedades dependientes de la Sociedad).

3.2 Principales magnitudes de los balances de situación consolidados para los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2005 y 2004 preparados conforme a Circular 1/1993 de la CNMV

PRINCIPALES MAGNITUDES BALANCE (miles de euros)	2005	% total activo	2004	% total activo	Var 05/04
Activo⁽¹⁾					
Inmovilizado	25.995	6,88%	26.626	7,25%	-2,37%
Fondo de Comercio	3.644	0,96%	5.536	1,51%	-34,18%
Cartera de Negociación	213.795	56,58%	220.463	60,00%	-3,02%
Otras cuentas de activo ⁽²⁾	134.459	35,58%	114.783	31,24%	17,14%
Total Activo	377.893	100,00%	367.408	100,00%	2,85%
(1) El Activo a corto plazo durante el ejercicio 2005 asciende a 332.840 miles de euros frente a 320.992 miles de euros en el ejercicio 2004. El Activo a largo plazo durante el ejercicio 2005 fue de 45.053 miles de euros frente a 46.416 miles de euros del ejercicio 2004.					
(2) “Otras cuentas de activo” incluye Cartera permanente por importe de 7.983 y 7.346 miles de euros en el 2005 y 2004 respectivamente (básicamente acciones de BME, a 31/12/05 un 2,038% del capital de BME y a 31/12/04 un 1,99% del capital de BME) + Inversiones dudosas, morosas o en litigio + Crédito a particulares + Intermediarios Financieros + Tesorería + Cuentas de periodificación.					
Pasivo	2005	% total pasivo	2004	% total pasivo	Var 05/04
Fondos Propios	27.898	7,38%	27.876	7,59%	0,08%
Intereses de socios externos	976	0,26%	1.452	0,40%	-32,78%
Diferencia Negativa de Primera consolidación.....	2.821	0,75%	2.915	0,79%	-3,22%
Pasivos a largo plazo	52.128	13,79%	47.514	12,93%	9,71%
Pasivos a corto plazo	294.070	77,82%	287.651	78,29%	2,23%
Total pasivo	377.893	100,00%	367.408	100,00%	2,85%
Endeudamiento Financiero Total⁽³⁾.....	64.527	-	55.920	-	-
Endeudamiento Financiero Total / Total pasivo.....	17,08%	-	15,22%	-	-
Endeudamiento Financiero c.p/ Endeudamiento Financiero Total	24,74%	-	22,71%	-	-
Endeudamiento Financiero Total / patrimonio neto⁽⁴⁾...	203,59%	-	173,43%	-	-

- (3) El Endeudamiento Financiero Total incluye: Préstamos con entidades de crédito y Contratos de Arrendamiento Financiero (capital pendiente de amortizar).
- (4) El Patrimonio neto bajo Circular 1/1993 incluye Fondos Propios + Intereses de socios externos + Diferencia Negativa de primera consolidación.

3.3 Principales magnitudes de las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas para los ejercicios cerrados al 31 de diciembre de 2006 y 2005 preparadas conforme a NIIF, y de la cuenta de pérdidas y ganancias para los ejercicios cerrados al 31 de diciembre de 2005 y 2004 preparada conforme a Circular 1/1993 de la CNMV

PRINCIPALES MAGNITUDES CUENTA DE

PÉRDIDAS Y GANANCIAS

(miles de euros)

	2006	2005	Var 06/05	2005	2004	Var 05/04
				Según NIIF	Según Circular 1/1993	
Ingresos ⁽¹⁾	55.531	40.951	35,60%	40.951	32.554	25,79%
Gastos ⁽²⁾	17.474	12.476	40,06%	12.476	9.411	32,57%
Margen Ordinario ⁽³⁾	13.665	9.650	41,61%	10.158	7.123	42,61%
% sobre ingresos	24,61%	23,56%	4,43%	24,81%	21,88%	24,61%
Resultado antes de Impuestos	25.032	5.779	333,15%	6.504	532	1.122,56%
% sobre ingresos	45,08%	14,11%	219,49%	15,88%	1,63%	874,23%
Resultado después de Impuestos	17.198	3.878	343,48%	4.053	472	758,69%
% sobre ingresos	30,97%	9,47%	227,03%	9,90%	1,45%	582,76%
Resultado neto ajustado ⁽⁴⁾	6.309	3.878	62,69%	4.053	472	758,69%

PRINCIPALES RATIOS

Resultado Neto / Patrimonio Neto Medio	34,19%	7,71%	-	12,68%	1,48%	-
Resultado Neto / Activo medio	3,82%	0,86%	-	1,09%	0,13%	-
Gastos de explotación / Margen Bruto ⁽⁵⁾	65,22%	67,02%	-	65,14%	70,29%	-
PER ⁽⁶⁾	56,76/69,66	-	-	-	-	-
Beneficio por acción (euros) ⁽⁷⁾	0,40	0,25	336,00%	0,26	0,03	766,67%

- (1) Ingresos agrupa comisiones percibidas + intereses y asimilados (procedentes de renta fija privada y deuda pública) + rendimientos de instrumentos de capital (dividendos de BME).
- (2) Gastos agrupa comisiones pagadas + intereses y cargas asimiladas.
- (3) Margen ordinario (equivalente a resultado de explotación) calculado como Ingresos – Gastos +/- Neto del resultado de operaciones financieras (cartera de negociación) +/- Diferencias de cambio – gastos de personal – otros gastos generales (no se tienen en cuenta los gastos de amortización).
- (4) Beneficio sin incluir venta de participación accionarial en BME y su efecto fiscal.
- (5) El Margen Bruto incluye: Comisiones percibidas + Intereses y rendimientos asimilados + Rendimientos de Instrumentos de capital - Comisiones pagadas - Intereses y cargas asimiladas +- Resultado neto de operaciones financieras +- diferencias de cambio.
- (6) Precio por acción (tomando la parte baja y alta de la Banda de Precios Indicativa y No vinculante, y teniendo en cuenta el número de acciones emitidas en caso de suscripción completa de la OPS (sin considerar las acciones correspondientes a la opción de suscripción green-shoe) / Resultado neto ajustado 2006 por acción.
- (7) A la hora de calcular el beneficio por acción el beneficio que se tiene en cuenta es el resultado neto ajustado.

3.4 Principales magnitudes de los balances de situación consolidados al 30 de junio de 2007 y 31 de diciembre de 2006 preparados conforme a NIIF

PRINCIPALES MAGNITUDES BALANCE (miles de euros)	30/06/07	% total activo	Var 06/07-06	2006	% total activo
Activo					
Activos no corrientes.....	136.393	24,17%	45,83%	93.527	18,34%
Fondo de Comercio	11.011	1,95%	0,00%	11.011	2,16%
Activo Material	29.204	5,18%	13,39%	25.755	5,05%
Activos Financieros disponibles para la venta ⁽¹⁾	93.028	16,49%	76,94%	52.575	10,31%
Otros Activos no corrientes	3.150	0,56%	-24,75%	4.186	0,82%
Activos Corrientes⁽²⁾	427.802	75,83%	2,74%	416.407	81,66%
Total Activo	564.195	100,00%	10,64%	509.934	100,00%
 Pasivo					
	30/06/07	% total pasivo	Var 06/07-06	2006	% total pasivo
Patrimonio Neto	87.684	15,54%	33,02%	65.920	12,93%
Pasivos no corrientes.....	103.134	18,28%	51,51%	68.073	13,35%
Pasivos corrientes.....	373.377	66,18%	-0,68%	375.941	73,72%
Total Pasivo	564.195	100,00%	10,64%	509.934	100,00%
Endeudamiento Financiero Total⁽³⁾	116.413	-	-	78.896	-
Endeudamiento Financiero Total/ Total pasivo	20,63%	-	-	15,47%	-
Endeudamiento Financiero c.p/ Endeudamiento Financiero Total	25,82%	-	-	27,07%	-
Endeudamiento Financiero Total/ Patrimonio Neto	132,76%	-	-	119,68%	-

(1) Participación en el capital de BME (A 30/06/07 un 2,28% del capital de BME y a 31/12/06 un 1,792% del capital de BME).

(2) "Activos corrientes" incluye Cartera de negociación + Créditos y cuentas a cobrar + Efectivo y equivalentes de efectivo + Activos fiscales diferidos + Otros.

(3) El Endeudamiento Financiero Total incluye Préstamos y Pasivos Financieros Implícitos + Contratos de arrendamiento Financiero + Deudas por efectos a pagar (pagos pendientes por la adquisición de sociedades dependientes de la Sociedad).

3.5 Principales magnitudes de las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas para los períodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2007 y 2006 preparadas conforme a NIIF

PRINCIPALES MAGNITUDES CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

(miles de euros)	30/06/07	30/06/06	Var 06-07/06-06
Ingresos ⁽¹⁾	36.714	24.393	50,51%
Gastos ⁽²⁾	12.434	6.860	81,25%
Margen Ordinario ⁽³⁾	12.185	6.729	81,08%
% sobre ingresos	33,19%	27,59%	20,31%
Resultado antes de Impuestos	11.480	5.600	105,00%
% sobre ingresos	31,27%	22,96%	36,19%
Resultado después de Impuestos	8.006	3.482	129,93%
% sobre ingresos	21,81%	14,27%	52,84%
Resultado neto ajustado ⁽⁴⁾	8.004	3.482	129,87%

PRINCIPALES RATIOS

Gastos de explotación/Margen Bruto ⁽⁵⁾	52,89%	62,62%	-
Beneficio por acción (euros) ⁽⁷⁾⁽⁸⁾	0,5	0,22	127,27%

Notas (1) a (5) y (7) ver tabla de cuentas de pérdidas y ganancias apartado 5.3 anterior.

(8) En el número de acciones no se tiene en cuenta el *split* realizado en julio de 2007.

3.6 Contribución de cada uno de los segmentos a la cifra total de ingresos, al margen bruto y al margen ordinario para los ejercicios 2006, 2005 y 2004

(miles de euros)	2006	% sobre total	2005	% sobre total	2004	% sobre total	Var. 06/05	Var. 05/04
Intermediación.....	36.423	65,59%	24.691	60,29%	22.172	68,11%	47,52%	11,36%
Gestión de activos	11.810	21,27%	9.265	22,62%	7.208	22,14%	27,47%	28,54%
Servicios corporativos y otros	7.298	13,14%	6.995	17,08%	3.174	9,75%	4,33%	120,38%
Total ingresos	55.531	100,00%	40.951	100,00%	32.554	100,00%	35,60%	25,79%

(miles de euros)	2006	% sobre total	2005	% sobre total	2004	% sobre total	Var. 06/05	Var. 05/04
Intermediación.....	28.818	73,35%	21.147	72,27%	19.116	79,72%	36,27%	10,62%
Gestión de activos	5.180	13,19%	2.851	9,74%	2.023	8,44%	30,77%	40,93%
Servicios corporativos y otros ...	5.288	13,46%	5.264	17,99%	2.839	11,84%	0,46%	88,30%
Total margen bruto^(*)	39.286	100,00%	29.262	100,00%	23.978	100,00%	34,26%	22,04%

(*) El margen bruto incluye ingresos - gastos +/- resultado de operaciones financieras +/- diferencias de cambio.

(miles de euros)	2006	% sobre total	2005	% sobre total	2004	% sobre total	Var. 06/05	Var. 05/04
Intermediación.....	10.288	75,29%	6783	70,29%	6.919	97,07%	51,67%	-1,97%
Gestión de activos	1.316	9,63%	119	1,23%	-160	-2,24%	1005,88%	-174,38%
Servicios corporativos y otros ...	2.061	15,08%	2.748	28,48%	369	5,18%	-25,00%	644,72%
Total margen ordinario^(*)	13.665	100,00%	9.650	100,00%	7.128	100,00%	41,61%	35,38%

(*) El margen ordinario incluye el margen bruto (-) gastos de personal (-) gastos generales.

3.7 Contribución de cada uno de los segmentos a la cifra total de ingresos, al margen bruto y al margen ordinario para los períodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2007 y 2006

(miles de euros)	30/06/07	% s/ total	30/06/06	% s/ total	Var. 07-06
Intermediación.....	27.436	74,73%	16.389	67,19%	67,40%
Gestión de activos	5.426	14,78%	3.760	15,41%	44,31%
Servicios corporativos y otros	3.852	10,49%	4.244	17,40%	-9,24%
Total ingresos.....	36.714	100,00%	24.393	100,00%	50,51%

(miles de euros)	30/06/07	% s/ total	30/06/06	% s/ total	Var 07-06
Intermediación	19.231	74,35%	12.877	71,53%	49%
Gestión de activos	2.457	9,50%	1.162	6,45%	111%
Servicios corporativos y otros	4.176	16,15%	3.964	22,02%	5%
Total margen bruto^(*)	25.864	100,00%	18.003	100,00%	44%

(*) El margen bruto incluye ingresos - gastos +/- resultado de operaciones financieras +/- diferencias de cambio.

(miles de euros)	30/06/07	% s/ total	30/06/06	% s/ total	Var 07-06
Intermediación.....	9.086	74,57%	4.641	68,97%	96%
Gestión de activos.....	565	4,64%	-476	-7,07%	-219%
Servicios corporativos y otros.....	2.534	20,80%	2.564	38,10%	-1%
Total margen ordinario^(*)	12.185	100,00%	6.729	100,00%	81%

(*) El margen ordinario incluye el margen bruto (-) gastos de personal (-) gastos generales.

4. FACTORES DE RIESGO

La sección II del presente Folleto contiene los factores de riesgo relativos al Emisor y a los valores objeto de la Oferta.

5. INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR

5.1 Historia y evolución del Emisor

5.1.1 Nombre legal y comercial del Emisor

La denominación social del Emisor es “Renta 4 Servicios de Inversión, S.A.”. Su nombre comercial es Renta 4.

Renta 4 es la entidad matriz de un grupo de sociedades dedicadas a la prestación de servicios de inversión y gestión de activos (el “**Grupo Renta 4**” o el “**Grupo**”), que es independiente y que, por tanto, no está vinculado a grupos bancarios o industriales, y que está configurado sobre la base de la especialización en dichos servicios.

Las principales sociedades que integran el Grupo Renta 4 son:

- La empresa de servicios de inversión (“**ESI**”) Renta 4, Sociedad de Valores S.A.

Las actividades principales de R4 SV, como sociedad de valores, son intermediar en la compraventa, suscripción y negociación de valores negociables, actuar como entidad colocadora y aseguradora en las ofertas públicas de venta y de suscripción de valores, actuar como entidad depositaria de Instituciones de Inversión Colectiva (IIC), gestionar carteras de terceros y operar como comercializadora de IIC.

- Renta 4 Gestora, SGIIC, S.A. (“**R4 Gestora**”). Como Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva (SGIIC), R4 Gestora se dedica a la gestión y administración de IIC.
- Renta 4 Pensiones, EGFP S.A. (“**R4 Pensiones**”), cuyo objeto social es la administración y gestión de fondos de pensiones.
- Renta 4 Corporate, S.A. (“**R4 Corporate**”), que se dedica al negocio de asesoramiento en materia de *corporate finance*.

5.1.2 Lugar de registro del emisor y número de registro

La Sociedad está inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al Tomo 14.483, Libro 0, Folio 110, Sección 8^a, Hoja M-239580.

5.1.3 Fecha de constitución y periodo de actividad del Emisor, si no son indefinidos

Renta 4 Servicios de Inversión, S.A. es la sociedad holding del Grupo Renta 4 que, como tal, se creó en 1999 como consecuencia de un proceso de reorganización societaria en virtud del cual se aglutinaron en un holding los negocios de servicios de inversión, gestión de activos y asesoramiento a empresas de Grupo Renta 4.

A continuación se señalan los hitos más importantes en dicho proceso:

- En 1985 se constituye Renta 4 Sociedad Instrumental de Agentes de cambio y Bolsa, S.A., sociedad que en 1989 se convirtió en Sociedad de Valores y Bolsa y que modificó su denominación social pasando a ser Renta 4 Sociedad de Valores y Bolsa, S.A.
- En 1987 se constituye Renta 4 Gestora SGIIC, S.A (con la denominación de “Gestora Mundial SGIIC”). Hasta 1991 no se comienza con la actividad de gestión de IIC, con la constitución del primer fondo de inversión.
- En 1997 se constituye Renta 4 Pensiones EGFP.
- En octubre de 1999, mediante un proceso de reorganización societaria consistente en una escisión total de Renta 4 Inversiones, S.L. (constituida en 1988), sociedad que mantenía las participaciones en Renta 4 Gestora SGIIC, S.A. y en Renta 4 Pensiones EGFP, se crearon dos sociedades, por un lado el actual holding de Grupo Renta 4, “Renta 4 Servicios Financieros, S.L.”, al que se aportaron las sociedades Renta 4 Gestora SGIIC, S.A y Renta 4 Pensiones

EGFP y, por otro, una nueva “Renta 4 Inversiones, S.L.” que adquirió una serie de activos ajenos al negocio de Grupo Renta 4 y que se quedó al margen del Grupo Renta 4.

En el año 2000, Renta 4 Servicios Financieros, S.L. realizó una ampliación de capital por canje para integrar la participación en Renta 4 Sociedad de Valores y Bolsa, S.A., de la que tiene en la actualidad un 99,99% del capital.

En ese mismo año Renta 4 Servicios Financieros, S.L. se transformó en sociedad anónima, pasando a tener la denominación social actual de Renta 4 Servicios de Inversión, S.A.

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

Renta 4 tiene su domicilio social en Madrid, Paseo de la Habana, nº 74. Su teléfono es 91 384 85 00 y su CIF y CNAE, A-82473018, y nº 67, respectivamente.

Renta 4 es una sociedad mercantil, de nacionalidad española, constituida bajo la forma jurídica de sociedad anónima. En consecuencia, se encuentra sujeta al régimen jurídico de las Sociedades Anónimas, rigiéndose por el Real Decreto 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas (en lo sucesivo, “**LSA**”).

La Sociedad no se encuentra sujeta, por su actividad, a ninguna regulación específica.

Sin perjuicio de lo anterior, las principales sociedades integrantes del Grupo Renta 4 del que Renta 4 es sociedad dominante, tienen la forma jurídica y están sujetas a la legislación regulatoria especial que a continuación se describe.

La legislación regulatoria especial aplicable a las filiales de Renta 4 comprende ciertas disposiciones, restricciones y normas relativas a una mínima liquidez, a un nivel mínimo de recursos propios y a la conducta de dichas entidades.

R4 SV y R4 Gestora están sujetas a la supervisión de la CNMV mientras que R4 Pensiones está sujeta a la supervisión de la Dirección General de Seguros.

A la fecha de registro del presente Folleto ninguna de las filiales de Renta 4 ha sido sancionada por incumplimiento de la legislación especial que le es aplicable.

5.1.4.1 Normativa sectorial de las principales filiales de Renta 4

(a) R4 SV como Empresa de Servicios de Inversión. MiFID y sus implicaciones en Grupo Renta 4, y normativa complementaria

R4 SV es una Empresa de Servicios de Inversión (ESI) que está constituida bajo la forma jurídica de sociedad anónima.

En su condición de entidad regulada se encuentra sometida a la supervisión de la CNMV, siéndole aplicable, por tanto, la Ley del Mercado de Valores (“**LMV**”) y demás normativa complementaria.

Como sociedad encuadrada en el sector de ESI está sujetas al marco regulador de dicha actividad y en particular, por cuanto se dispone en el Título V de la LMV, modificada por la Ley 37/1998. Esta reforma tuvo como fin primordial transponer a nuestro ordenamiento interno la Directiva 93/22/CEE, de 10 de mayo de 1.993, relativa a los servicios de inversión en el ámbito de los valores negociables, la cual fue modificada, con posterioridad, por la Directiva 95/26/CEE del Parlamento Europeo y del Consejo de 29 de junio de 1995. Dicha Directiva 93/22/CE ha sido derogada por la Directiva 2004/39/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo de 21 de abril, relativa a los mercados de instrumentos financieros (MiFID).

Directiva sobre Mercados de Instrumentos Financieros (MiFID)

La Directiva MiFID, pilar del Plan de Acción de Servicios Financieros (PASF), y sus normas de desarrollo -la Directiva 2006/73/CE, el Reglamento 1287/2006 de la Comisión y los textos legales de nivel III derivados del asesoramiento del Comité de Reguladores Europeos (CESR)-, serán de aplicación a todas las personas y entidades que actúen en los mercados de valores. MiFID afectará a la forma de operar de las ESI, a su organización y a cómo se relacionan dichas entidades con sus clientes.

Los objetivos principales que se pretenden alcanzar con la aplicación de la Directiva son los siguientes:

- (i) Armonización del marco legal europeo, completando el mercado único de servicios financieros de la UE e introduciendo un régimen regulatorio común para los servicios financieros en los 27 estados miembros de la Unión Europea, y en otros 3 estados del Área Económica Europea (Islandia, Noruega y Liechtenstein).
- (ii) Mayor protección a los inversores, a través de un suministro de información de mayor calidad, el establecimiento de una mayor transparencia en los mercados de valores, el perfeccionamiento de las normas de conducta en la relación con los clientes, y la aplicación del principio de mejor ejecución por parte de las ESI, consistente en la obligación de obtener el mejor resultado posible al ejecutar órdenes de clientes.

Pero además de una adecuada información y transparencia dirigida al inversor, se exigirá que las empresas de inversión, en su labor de comercialización de productos, adecúen previamente su oferta al test de idoneidad o conveniencia del cliente.

- (iii) Aumento de la competencia, con una mayor diversificación mediante la ruptura del monopolio de las bolsas y el establecimiento de plataformas alternativas de negociación, un régimen de mayor transparencia de precios y la flexibilización de la regulación del pasaporte europeo (con más empresas de inversión de los distintos Estados de la UE actuando en diversos países libremente mediante agentes vinculados). El actual régimen de actuación transfronteriza será sometido, cuando entre en vigor la nueva normativa MiFID, a una importante mejora basada, principalmente, en la resolución de los problemas hasta ahora generados por un insuficiente reparto de competencias entre el Estado de acogida y el de origen.

Las modificaciones principales introducidas por MiFID y sus normas de desarrollo abarcan los siguientes aspectos:

- (i) Globalización de los mercados: Modificación del actual sistema de mercados financieros, eliminando el principio de concentración existente en la actualidad para facilitar la competencia entre centros de negociación. En este sentido, aparecerán nuevos sistemas de negociación que competirán con los Mercados Regulados, a saber los Sistemas Multilaterales de Negociación (SMN) y los Internalizadores Sistemáticos (IS), estableciéndose nuevos requisitos de pre y post transparencia en la realización de operaciones y nuevas exigencias de reporte a los organismos reguladores.

Los Sistemas Multilaterales de Negociación (SMN), operados por una empresa de inversión o por un gestor del mercado, constituyen una «Bolsa alternativa» a los actuales mercados bursátiles europeos, en la que los inversores podrán comprar o vender acciones. Los requisitos aplicables a los SMN serán similares a los establecidos en los Mercados Regulados y comprenden requisitos organizativos, pre y post transparencia y normas de compensación y liquidación. En general, los requisitos de acceso e información de las empresas que operen en estos sistemas serán más flexibles que los establecidos en los mercados regulados.

Asimismo, y mediante la conversión en Internalizadores Sistemáticos (IS), las ESI podrán ejecutar órdenes de sus clientes contra sus propias cuentas o contra órdenes de otros clientes al margen de un mercado regulado o un SMN. Sobre los IS se establece un régimen específico de transparencia con normas de actuación concretas, como el deber de cotizar precios durante las horas normales de mercado y el establecimiento de condiciones en la actualización y retirada de cotizaciones.

Según la información de la que dispone la Sociedad no se ha creado a la fecha de registro del presente Folleto ningún SMN ni IS dentro del territorio de la Unión Europea. Los requisitos de cumplimiento establecidos para estos sistemas harán probablemente sólo factible la existencia de SMN e IS dentro de grupos de grandes Cajas de Ahorros y corporaciones bancarias.

Los requisitos de transparencia pre-acuerdo obligarán a los operadores a tener que crear informaciones agregadas de precios líquidos disponibles a los cinco mejores niveles de precios, tanto para la compra como para la venta. En los mercados cotizados, los precios actuales de compra y venta y la profundidad de las posiciones de negociación a dichos precios deberán hacerse públicos.

Los requisitos de transparencia post-acuerdo exigirán que las compañías publiquen el precio, el volumen, y el tiempo de todas las transacciones en listas compartidas, incluso si se ejecutan fuera de mercados regulados, a no ser que se den determinados requisitos que permitan diferir la publicación.

Respecto a los requisitos y normas de publicidad, toda información facilitada a los clientes y posibles clientes, deberá ser imparcial, clara y no engañosa. Si bien estos aspectos ya se encuentran incorporados en nuestro ordenamiento jurídico, la MiFID sistematiza y desarrolla el alcance de los mismos.

- (ii) Nueva regulación en el ámbito de las empresas de inversión: La modificación de la estructura de los mercados afectará a la forma de operar de las ESI, a su organización y a la forma de

comercialización de los productos a sus clientes. En este sentido, se establecen las siguientes obligaciones:

- (a) Revisión de las estructuras de gobierno y organizativas: mediante el refuerzo y revisión de las funciones de control interno, de la gestión de conflictos de interés, de los sistemas de salvaguarda de los activos de clientes y el mantenimiento de nuevos registros (entre otros, identidad y clasificación de cada cliente para evaluar la idoneidad y conveniencia en la comercialización de productos, registros de informes de análisis, política y procedimiento de cumplimiento, servicios o actividades concretas que han dado lugar a un conflicto de interés con un cliente o entre clientes, registro y gestión de quejas, asesoramiento de inversión a clientes minoristas,...).

En este sentido, MiFID mantiene la responsabilidad última del cumplimiento en los administradores de la entidad, directores generales y quienes desarrollen en la entidad funciones de alta dirección.

La principal novedad respecto a la estructura organizativa de la ESI es la exigencia de una unidad de cumplimiento normativo independiente. Esta independencia se entiende desde una ubicación jerárquica adecuada y separada del resto de áreas de actividad de la ESI. La función de cumplimiento se encarga del control de la adecuación de los procedimientos y actuaciones a la normativa y del asesoramiento al negocio para que éste no se aparte del cumplimiento.

- (b) Interrelación con los clientes: refuerzo de las normas de conducta, clasificación de los clientes (conocimiento de los mismos y aplicación del test de idoneidad y test de conveniencia), aplicación del principio de mejor ejecución e información al cliente, establecimiento de política de incentivos, regulación del régimen de los agentes vinculados.

Con el fin de impedir la comercialización de un producto considerado de elevado riesgo para una tipología determinada de cliente, MiFID obliga a las ESI a clasificar a los clientes en función de su conocimiento y experiencia, de su situación financiera y objetivos de inversión. De este modo una entidad podrá tener: contrapartes elegibles (ESI, compañías de seguros, entidades de crédito, etc), clientes profesionales (inversores institucionales y grandes empresas, entendiendo por tales las que tengan un balance de 20 millones de euros, un volumen de negocio de 40 millones de euros, y fondos propios de 2 millones de euros) o clientes minoristas (cuyo nivel de protección será máximo). Instrumentos clave para conseguir una optima clasificación de los clientes son los tests de idoneidad y conveniencia.

La finalidad del **test de idoneidad** es que la ESI comprenda los factores esenciales del cliente y disponga de una base razonable para creer que el asesoramiento o la gestión de carteras que se realice responde a los objetivos de inversión del cliente, puede ser asumida financieramente por él y es entendida por el cliente dada su experiencia y conocimientos. El **test de conveniencia** tiene por objetivo determinar si el cliente

comprende los riesgos de la inversión y, por tanto, el producto o servicio ofrecido o solicitado es adecuado.

Uno de los principios básicos en MiFID es **el principio de mejor ejecución**, que requerirá que las ESI den todos los pasos razonables para obtener el mejor resultado posible en la ejecución de una orden por un cliente. El mejor resultado posible no está limitado al precio de ejecución, sino que incluye además el coste, rapidez y probabilidad de ejecución, entre otros. Por tanto, las ESI definirán de forma previa y para cada instrumento financiero cuáles son los centros de ejecución que permiten obtener, de forma sistemática, el mejor resultado posible para sus clientes. Este requisito pretende asegurar que el proceso de ejecución de la entidad se construya atendiendo al resultado obtenido por el cliente y no de forma arbitraria.

Asimismo, MiFID incluye, a través de su desarrollo establecido en la Directiva 2006/73/CE, ciertas exigencias y condiciones **al depósito que mantienen las ESI respecto a instrumentos financieros de clientes** así como en relación con la utilización de dichos instrumentos (artículos 17 y 19 de la Directiva 2006/73/CE). A la fecha de registro del presente Folleto, Renta 4 cumple con dichas obligaciones.

Con la **política de incentivos** se establece un control sobre todos aquellos pagos recibidos o efectuados por las ESI en el desarrollo de su actividad de prestación de servicios de inversión, con el fin de prohibir aquellos que, no siendo realizados ni recibidos por el cliente, se consideren innecesarios o inadecuados para la prestación del servicio o por su naturaleza entran en conflicto con la obligación de la entidad de actuar en el mejor interés del cliente. Sólo se permitirán esos pagos en el caso de que sean comunicados previamente al cliente, con detalle de la naturaleza y cuantía, aumenten la calidad del servicio, y no entorpezcan el cumplimiento de la ESI de actuar en el mejor interés del cliente. Asimismo, será necesario un mayor régimen de transparencia en las tarifas, informando a los clientes de las posibles retrocesiones de comisiones que se produzcan a terceras entidades en el marco de prestación de servicios.

Al igual que como se venía actuando hasta ahora, las ESI podrán prestar servicios de inversión a través de la figura del **agente vinculado**. El agente vinculado, en régimen de exclusividad, podrá captar negocio para la ESI mediante la promoción de los servicios de inversión, recibir órdenes de clientes y transmitirlas, y prestar asesoramiento en materia de inversión. Además, MiFID establece que la ESI, en el ejercicio del pasaporte comunitario, podrá ampliar su ámbito de actuación en la prestación de sus servicios a través de agentes vinculados establecidos en los diferentes Estados de la Unión Europea donde desee actuar.

- (c) Regulación del asesoramiento como servicio de inversión (antes de MiFID era una actividad auxiliar) sujeto a autorización y a determinadas obligaciones, como la realización del test de idoneidad. La Directiva define el asesoramiento como la prestación de recomendaciones personalizadas a un cliente, sea a petición de éste o por iniciativa de la ESI, con respecto a una o más operaciones relativas a instrumentos financieros concretos.

- (iii) Autorización y regulación del pasaporte europeo: Las ESI a las que se aplica MiFID serán autorizadas y reguladas por sus propios estados (normalmente en el país en el cual tengan su domicilio social y su registro oficial). Una vez que la ESI haya sido autorizada, y una vez entre en vigor la normativa MiFID, podrá usar el pasaporte MiFID para prestar servicios a clientes en otros estados miembros de la UE (particularmente, a través de agentes vinculados). La armonización y las mejoras de calidad en el pasaporte comunitario supondrán un claro incremento de la competencia a nivel internacional.

Implicación de la aplicación de MiFID para Renta 4

La aplicación de esta normativa no sólo implicará un aumento de la competencia en el sector e incremento de la protección a los inversores sino también un incremento de los costes de las ESI.

Por lo que respecta a la competencia para Renta 4, esta se verá incrementada fundamentalmente por la entrada de agentes vinculados y su validez tranfronteriza (pasaporte comunitario), no así por la ruptura del monopolio de las bolsas o por la aplicación del principio de mejor ejecución.

Se estima que el coste total de adaptación a MiFID ha supuesto poco más de 2.000 miles de euros, de los que aproximadamente el 85% corresponden a desarrollo e implantación de mejoras tecnológicas, incluyendo el plan de continuidad del Grupo.

La implantación efectiva de la Directiva MiFID en el Grupo Renta 4 ha supuesto un incremento de la plantilla del Grupo para hacer frente a la segregación e incremento de funciones en las áreas de control interno.

Con fecha 9 de julio de 2007 el Consejo de Administración de la Sociedad aprobó el Plan de Adaptación a MiFID con el fin de presentar las medidas que, en orden al cumplimiento de la Directiva, han sido adoptadas por la Sociedad y cuya ejecución se hará efectiva tan pronto como entre en vigor la misma.

A la fecha de registro del presente Folleto, el Emisor entiende que el contenido sustancial de la normativa MiFID se cumple con independencia del desarrollo reglamentario que se prevea en España para la transposición de la MiFID.

Por lo que respecta a la normativa complementaria de aplicación a las ESI, se puede destacar:

- (i) El Real Decreto 867/2001, de 20 de julio, sobre el Régimen Jurídico de las empresas de servicios de inversión, que define los diversos tipos de empresas de servicios de inversión existentes, y regula tanto su funcionamiento, en territorio nacional o en el extranjero, como el régimen administrativo al que están sujetas tales empresas.

De acuerdo con lo establecido en el citado Real Decreto los principales requisitos que deben cumplir las ESI para poder desempeñar la actividad de servicios de inversión son los siguientes:

- (a) Las sociedades de valores y las sociedades gestoras de carteras deberán tener unos fondos propios no inferiores a 2.000.000 de euros y 100.000 euros, respectivamente.

- (b) Las sociedades de valores y las sociedades gestoras de carteras deberán contar con un Consejo de Administración formado por no menos de cinco miembros y tres miembros, respectivamente, los cuales, junto con los de la sociedad dominante, serán personas de reconocida honorabilidad empresarial o profesional y deberán poseer, al menos la mayoría en cada Consejo, conocimientos y experiencia adecuados en materias relacionadas con el mercado de valores para ejercer sus funciones. Tales honorabilidad, conocimientos y experiencia serán exigibles también en los Directores Generales o asimilados de la entidad y de su dominante.
- (c) Contar con una buena organización administrativa y contable y medios técnicos y humanos adecuados con relación a su programa de actividades, así como con procedimientos de control interno y de seguridad en el ámbito informático que garanticen la gestión sana y prudente de la entidad, incluyendo la prevención del blanqueo de capitales.

(ii) El Real Decreto 1343/1992, de 6 de noviembre, por el que se desarrolla la Ley 13/1992, de 1 de junio, de recursos propios y supervisión en base consolidada de las entidades financieras.

Los recursos mínimos exigibles para el grupo se calculan como la suma de los riesgos de crédito y tipo de cambio (8% de los activos sujetos a los mismos) y el riesgo de la cartera (8% de riesgo general y 4% de riesgo específico), calculado sobre los activos con sus ponderaciones correspondientes, siempre que esta cifra sea superior a la suma de las exigencias individuales de las entidades que forman el grupo consolidable, tomándose esta última cifra en caso contrario.

En función de los citados riesgos, a 30 de junio de 2007 Renta 4 dispone de unos **recursos propios computables** de 36.523 miles de euros, con un superávit sobre los **recursos mínimos exigibles** (17.081 miles de euros) de 19.442 miles de euros. Los recursos propios mínimos y el superávit computado representan el 47% y 53%, respectivamente, del total de recursos propios.

Normativa de desarrollo de la Directiva 2006/49/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2006, sobre adecuación del capital de las empresas de inversión y las entidades de crédito

Por otro lado, es de aplicación a las ESI en relación con el mantenimiento de recursos propios mínimos, la Directiva 2006/49/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2006, sobre adecuación del capital de las empresas de inversión y las entidades de crédito.

Dicha Directiva, a diferencia de la normativa hasta ahora aplicable por la cual las exigencias en materia de capital y recursos propios están basadas en reglas y coeficientes aplicables por todas las entidades en igual cuantía, trata de adaptar, partiendo de los proyectos internacionales de armonización de requerimientos de capital diseñados por el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (Acuerdo de Capital de Basilea II de 2004), los requerimientos de capital exigidos a cada entidad al riesgo específico al que cada una de ellas esté expuesta. En este sentido, a través de esta Directiva se exigirá a las ESI que cuenten con adecuados procedimientos internos de gestión de riesgos, y cumplan con las obligaciones de divulgar ante el mercado información relevante sobre los aspectos clave de su perfil de negocio, exposición al riesgo y formas de gestión del riesgo. Igualmente, se exigirá que las empresas de inversión cuenten con recursos propios adecuados a cada entidad, lo que podrá incrementar el nivel de los mismos, en función de la actividad que desarrolle con el fin de

hacer frente a los riesgos a los que puedan estar expuestos, entre otros, el riesgo de pérdida resultante de una falta de adecuación o de un fallo de los procesos, el personal o los sistemas internos (aspectos organizativos) o bien, como consecuencia de acontecimientos externos (riesgo operacional). Dicha Directiva se incorporará parcialmente a nuestro ordenamiento jurídico español a través de la nueva Ley de Mercado de Valores, cuya entrada en vigor tendrá lugar, previsiblemente, a finales del presente año.

La aplicación efectiva de esta norma supondrá una mayor exigencia de los recursos mínimos exigibles a Renta 4, aunque no debería suponer impacto para la Sociedad, ya que ésta cuenta con superávit en dichos recursos mínimos (17.081 miles de euros).

(iv) El Real Decreto 1333/2005, de 11 de noviembre, por el que se desarrolla la Ley 24/1988, del Mercado de Valores, en materia de abuso de mercado, que introduce disposiciones en materia de información privilegiada, manipulación de mercado, información relevante, comunicación de operaciones de Consejeros y Directivos, y presentación de recomendaciones de inversión.

Esta norma es de aplicación a las ESI, fundamentalmente, en relación con las prácticas que pueden falsear la libre formación de los precios y con la presentación imparcial de las recomendaciones de inversión y conflictos de interés.

Por otro lado, el Real Decreto 1333/2005 también es relevante para las ESI al desarrollar el artículo 83.2 de la LMV que exige un comportamiento leal e imparcial a las entidades que publiquen o difundan informes o recomendaciones.

El Real Decreto define el concepto de recomendación y delimita las normas para preservar la imparcialidad de las recomendaciones. Asimismo, desarrolla la obligación de información de los intereses y conflictos de interés que puedan existir con la empresa objeto de análisis.

Las personas que elaboren las recomendaciones deberán hacer constar en sus informes todas las circunstancias que puedan razonablemente poner en peligro la objetividad de la recomendación.

(v) Diversas Órdenes Ministeriales y Circulares de la CNMV, entre las que destacan:

- Circular 5/1998, de 4 de noviembre, de la CNMV, sobre representantes de Sociedades y Agencias de Valores y Sociedades Gestoras de Carteras.
- Circular 1/1998, de 10 de junio, de la CNMV, sobre sistemas internos de control, seguimiento, y evaluación continuada de riesgos.
- Orden de 29 de diciembre de 1992, sobre Recursos Propios y Supervisión en Base Consolidada de las Sociedades y Agencias de Valores y sus Grupos, y Circular 6/1992, de 30 de diciembre, de la CNMV.
- Orden de 28 de julio de 1989, sobre el coeficiente de solvencia y de liquidez de Sociedades y Agencias de Valores y Circular 6/1990, de 28 de noviembre, de la CNMV.

(b) R4 Gestora

R4 Gestora es una Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva (SGIIC) constituida bajo la forma jurídica de sociedad anónima sujeta a la LSA y demás normativa complementaria.

Como SGIIC, R4 Gestora se dedica a la gestión, administración y representación de IIC.

La Ley 35/2003, de 4 de noviembre, Instituciones de Inversión Colectiva, y el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, regulan el ejercicio de la actividad de las IIC españolas, las IIC autorizadas en otros Estados y comercializadas en España, las SGIIC, y los depositarios, estableciendo además las normas de conducta, supervisión, intervención y sustitución, y régimen sancionador de este tipo de entidades.

Esta normativa, por una parte establece que sea la SGIIC la entidad encargada de la gestión, administración y representación de los activos de determinadas IIC (como es el caso de los Fondos de Inversión, al carecer estos de personalidad jurídica) y permita, en otros casos, que sea la IIC quien determine la delegación de tales funciones en la SGIIC (en el caso de las SICAVS).

Asimismo, la citada normativa establece los recursos propios mínimos que una SGIIC debe disponer en todo momento para desarrollar su actividad como gestora. Dichos recursos propios mínimos deben comprender:

- (a) Un capital social mínimo de 300.000 euros íntegramente desembolsado, incrementado en (i) una proporción que varía entre el 0,5 y el 3 por mil del valor efectivo del patrimonio de las IIC que gestionen, siendo mayor la proporción cuanto menor sea el patrimonio y viceversa; (ii) un 5 por mil del valor efectivo del patrimonio gestionado a terceros, cuando la SGIIC realice la actividad de gestión discrecional e individualizada de carteras; y (iii) un 0,5 por 1.000 del patrimonio efectivo de los partícipes o accionistas cuya comercialización haya realizado directamente la SGIIC.
- (b) El 25 por ciento de los gastos de estructura cargados en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio precedente.

(c) R4 Pensiones

R4 Pensiones es una compañía mercantil anónima sujeta a la LSA y demás normativa complementaria.

Esta entidad tiene por objeto social la administración y gestión de fondos de pensiones.

Su marco normativo fundamental se encuentra contenido en el Real Decreto Legislativo 1/2002, de 29 de noviembre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Regulación de los Planes de Pensiones, desarrollada por el Real Decreto 304/2004, de 20 de febrero, por el que se aprueba el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones.

Dada la trascendencia social de los planes y fondos de pensiones, este cuerpo normativo define las instituciones que forman el sistema de planes y fondos de pensiones, regulando el régimen de inversiones de los fondos de pensiones, fijando los principios y los requisitos que debe cumplir un activo para poder invertir en él.

Regula también, entre otros aspectos, la figura de la sociedad gestora de fondos de pensiones, el contenido de sus funciones, el pago de sus servicios, la sustitución de la gestora de un fondo de pensiones, y los requisitos para el ejercicio de su actividad como tal, de los que se destacan tener un capital desembolsado mínimo de 601.012 euros, incrementado en porcentajes que varían entre el 0,1% y el 1% del activo total del fondo o fondos gestionados (a mayor volumen de activo menor porcentaje de incremento), siempre que exceda de 6.010.121 euros.

5.1.4.2 R4 SV como entidad adherida al Fondo de Garantía de Inversiones

R4 SV es entidad adherida al Fondo de Garantía de Inversiones (FOGAIN).

La finalidad de este fondo es ofrecer a los clientes de las entidades adheridas la cobertura de una indemnización en caso de que las mismas entren en una situación de concurso de acreedores o declaración de insolvencia por parte de la CNMV.

Si se da uno de estos supuestos y como consecuencia de ello, algún cliente no puede obtener la devolución o entrega del efectivo y valores confiados a la entidad, el FOGAIN despliega su cobertura e indemniza a tales clientes con un límite cuantitativo de 20.000 euros.

El FOGAIN se financia fundamentalmente con las aportaciones que, anualmente, realizan sus entidades adheridas, entre ellas, R4 SV.

La aportación anual que debe realizar cada una de las entidades adheridas al FOGAIN es equivalente a la suma de las siguientes cantidades:

- (a) un importe fijo que se corresponde con una escala que va desde los 20.000 euros hasta los 40.000 euros en función de sus ingresos brutos por comisiones.
- (b) El 2 por mil del dinero, más el 0,05 por mil del valor efectivo de los valores e instrumentos financieros en ellas depositados o gestionados, correspondientes a clientes cubiertos por la garantía.
- (c) El resultado de multiplicar el número de clientes cubiertos por la garantía por el 0,15 por mil del valor monetario de su posición acreedora global frente a la ESI, con el límite cuantitativo de 20.000 euros.

Dicha aportación anual se puede complementar con derramas cuando los recursos patrimoniales y financiaciones disponibles por el FOGAIN en el curso de un ejercicio sean insuficientes para el cumplimiento de sus funciones y obligaciones.

Durante 2004, 2005 y 2006 Renta 4 ha satisfecho al FOGAIN 334, 338 y 349 miles de euros, respectivamente.

5.1.5 Acontecimientos importantes en el desarrollo de la actividad del emisor

A continuación se detallan los principales hitos en el desarrollo de la actividad de Renta 4:

- Actividad de intermediación (1985): Renta 4 Sociedad Instrumental de Agentes de Cambio y Bolsa, S.A. comienza sus operaciones de intermediación en 1985, en las instalaciones situadas en Madrid, en la calle Miguel Ángel, 11. En 1988 la Sociedad Instrumental asumió las funciones adicionales de Entidad Gestora de Deuda Pública y en 1989 se produce la conversión de la Sociedad Instrumental a Sociedad de Valores y Bolsa cambiando su denominación social por Renta 4 Sociedad de Valores y Bolsa, S.A., siendo la primera Sociedad de Valores y Bolsa registrada en la CNMV.
- Actividad de gestión de IIC (1991): Grupo Renta 4 comienza la actividad de gestión de IIC en 1991 con la constitución del primer fondo de inversión.
- Expansión territorial (1989-1995): En los años noventa comienza un proceso de apertura de nuevas oficinas por todo el territorio nacional hasta conformar la actual red de distribución propia. En el periodo 1990-1995 se abrieron 11 nuevas oficinas, partiendo de las 3 existentes en 1990. Durante los cinco siguientes años se continuó con la tendencia creciente mediante la apertura de 24 nuevas oficinas. No obstante, durante el periodo 2001-2006 el ritmo de apertura de nuevas oficinas descendió hasta totalizar 8, recuperándose de nuevo durante 2007, ejercicio en el que se han abierto o están en proceso de inminente apertura (con anterioridad al 31 de diciembre de 2007) 10 nuevas oficinas, hasta conformar las 56 oficinas actuales (53 de ellas gestionadas por Renta 4, 2 gestionadas por dos agentes comerciales y 1 gestionada por una sociedad participada).
- Creación de una intranet (1995): En 1995 se creó una intranet que interconectaba las 14 oficinas existentes en ese momento que permitía la optimización de algunas tareas de back-office y la concentración en tareas exclusivamente comerciales.
- Actividad de gestión de fondos de pensiones (1997): Comienzo de la actividad de gestión de fondos de pensiones en 1997 a través de R4 Pensiones.
- Reorganización societaria (1999): En 1999 se constituyó un holding (bajo la denominación de “Renta 4 Servicios Financieros, S.L.”, ahora “Renta 4 Servicios de Inversión, S.A.”) que aglutinó los negocios de gestión de IIC y fondos de pensiones. En 2000 se integró el negocio de intermediación en el holding.
- Comienzo de intermediación on-line (1999): La estrategia de expansión territorial llevó al desarrollo en 1999 de la plataforma en Internet www.renta4.com (“Renta4.com”), desde la cual los clientes del Grupo pueden realizar operaciones de compraventa en el mercado continuo español (desde 1999), operaciones de renta variable en mercados internacionales y de derivados en el mercado nacional (desde 2001), suscripciones, reembolsos y traspasos de fondos de

inversión y pensiones (desde el año 2002) y derivados en el mercado internacinal (desde el año 2003).

- *Ampliación de canales y productos (2001-2002)*: En el año 2001 el Grupo comienza a desarrollar la operativa de intermediación a través de la televisión digital (Vía Digital) y móvil y la operativa de derivados (que se inició también en 2001) en mercados nacionales a través de su página web.

En agosto de 2001 comienza la contratación de acciones en mercados internacionales a través de la página web de Renta 4 y, a partir de marzo de 2002, se ofrece la contratación de derivados internacionales a través de ese mismo canal.

- *Racionalización de la red comercial (2002)*: A partir del año 2002 y hasta el 2004 Renta 4 comienza un proceso de racionalización de la red mediante la adquisición por canje de acciones y posterior fusión de varias sociedades en las que participaban agentes del Grupo, dando lugar así a una estructura comercial totalmente integrada y bajo la decisión única de Renta 4. Dicho proceso finalizó en 2004 con la adquisición del control de Renta 4 Burgos, S.A., Renta 4 Aragón, S.A. y Renta 4 Huesca, S.A. que, a la fecha de registro del presente Folleto, continúan siendo filiales de Renta 4 sin que se hayan integrado mediante fusión.
- *Asesoramiento financiero a empresas (2004)*: En 2004 se constituye Renta 4 Planificación Empresarial, S.A. (la actual “Renta 4 Corporate, S.A.”) lo que supuso el comienzo de la actividad de asesoramiento financiero a empresas.
- *Creación de “Renta 4 Trader Terminal” (2006)*: Se crea en 2006 “Renta 4 Trader Terminal”, un servicio profesional de contratación de valores e información de cotizaciones en tiempo real dirigido a clientes e instituciones con gran actividad en los mercados de valores que facilita las decisiones de inversión al aglutinar en una misma aplicación información que el inversor suele encontrar dispersa en otros proveedores de información (incluye entre otros, gráficos de cotizaciones, cartera de títulos valorados en tiempo real, saldo de la cuenta del cliente, “routing” de órdenes, alertas, noticias, límites operativos).
- *Desarrollo de “fondotop.com” (2007)*: El Grupo desarrolla en el verano de 2007 un portal de Internet especialmente dedicado a los Fondos de Inversión (“fondotop.com”) en el que el cliente puede acceder fácilmente y con seguridad a la información, y suscribir, reembolsar y/o traspasar los Fondos de más de 85 gestoras internacionales, así como ETF (ver glosario).

5.2 *Inversiones*

5.2.1 *Descripción de las principales inversiones del emisor en cada ejercicio para el período cubierto por la información financiera histórica hasta la fecha del documento de registro*

A continuación se incluye unos cuadros resumen de las inversiones y desinversiones realizadas por Renta 4 en los ejercicios 2004, 2005 y 2006:

INVERSIONES (miles de euros)	2006	% Var 06/05	2005	% Var 05/04	2004
Activos intangibles ⁽¹⁾	7.309	n/r	57	-0,99	6.076
% sobre total	26,89%	-	1,52%	-	42,16%
Activo material.....	1.984	4,70%	1.895	-71,50%	6.649
% sobre total	7,30%	-	50,56%	-	46,14%
Activos financieros disponibles para la venta	17.893	896,27%	1.796	6,46%	1.687
% sobre total	65,82%	-	47,92%	-	11,71%
Total Inversiones	27.186	625,35%	3.748	-73,99%	14.412

(1) En el ejercicio 2006 se recoge la incorporación al perímetro de consolidación Gesdinco Gestión, SGIIC, S.A. y Padinco Patrimonios, S.G.C., S.A.

Aunque las cuotas pagadas por el contrato de arrendamiento financiero del edificio de P^a de la Habana, nº 74 no se consideran, desde un punto de vista contable, inversiones, las mismas se pueden considerar asimilables a las inversiones. El importe de las cuotas pagadas ha ascendido a 1.375 miles de euros en 2006, 1.499 miles de euros en 2005 y 1.120 miles de euros en 2004.

DESINVERSIONES (miles de euros)	2006	% Var 06/05	2005	% Var 05/04	2004
Activos financieros disponibles para la venta	3.313 ^(*)	-53,33%	7.054	743,78%	836
INVERSIÓN NETA	23.873	-	-3.306	-	11.224

(*) El importe de 3.313 miles de euros corresponde principalmente a la venta de 636.364 acciones de BME, realizada en el ejercicio 2006 por un importe efectivo de venta de 19.727 miles de euros.

(a) Activos intangibles

La principal inversión en “**Activos intangibles**” ha surgido como consecuencia de la adquisición de Gesdinco Gestión, SGIIC, S.A. (sociedad absorbida por R4 Gestora) y Padinco Patrimonios, S.G.C., S.A., el 28 de diciembre de 2006 por importe de 8.415 miles de euros y su incorporación al perímetro de consolidación, lo que ha generado un Fondo de Comercio durante el ejercicio 2006 de 7.031 miles de euros.

Durante el ejercicio 2004 la principal variación que se generó en el Fondo de Comercio, por importe de 5.573 miles de euros, se produjo por la adquisición de Renta 4 Burgos, Renta 4 Aragón y Renta 4 Huesca.

En el epígrafe “**Activos intangibles**” se incluyen las aplicaciones informáticas del Grupo. En el valor de las aplicaciones informáticas no están incluidos los costes de desarrollo de los mismos ya que en su mayor parte son desarrollos internos efectuados por el personal del Grupo.

(b) Activo material

El Grupo no ha efectuado durante los años 2006, 2005 y 2004 importantes inversiones en activos materiales. Las principales inversiones se materializan en la renovación de los equipos para procesos de información y en la mejora de las instalaciones y mobiliario de la red de oficinas.

Actualmente existe inmovilizado en curso por importe de 554 miles de euros que se corresponde con las reformas que R4 SV está llevando a cabo en su anterior sede social en Madrid, Paseo de la Habana, 63.

(c) Activos financieros disponibles para la venta

La principal inversión en “*Activos financieros disponibles para la venta*” se ha producido por el aumento de la participación en Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros, S.A. (“**BME**”).

Durante el ejercicio 2006 se registraron las siguientes compras y ventas de BME.

- Compra de un total de 430.278 acciones (0,51% del capital de BME) por importe de 12.956 miles de euros.
- Venta de 636.364 acciones (0,76% del capital de BME) por importe de 19.727 miles de euros. Esta venta se produjo como consecuencia de la salida a Bolsa de BME.

Al finalizar el ejercicio 2006 Renta 4 mantenía 1.498.214 acciones de BME, valoradas en 46.939 miles de euros, representativas del 1,72% de su capital social.

Durante el ejercicio 2005 el Grupo adquirió 36.656 acciones de BME (0,04% del capital) por un coste de 481 miles de euros. Al finalizar el ejercicio 2005 Renta 4 mantenía 1.704.300 acciones de BME, representativas del 2,038% de su capital social. En el ejercicio 2004, Renta 4 adquirió mediante sucesivas compras a otros accionistas 114.105 acciones de BME (0,14% del capital) por un coste total de 1.355 miles de euros. Al finalizar el ejercicio 2004 Renta 4 mantenía 1.667.644 acciones de BME, representativas del 1,99% de su capital social.

Parte de las compras realizadas se financiaron mediante endeudamiento bancario.

En el ejercicio 2006 las inversiones efectuadas en acciones (sin incluir BME) y participaciones en IIC ascendieron a 4.937 miles de euros y las desinversiones fueron 759 miles de euros. En 2005 las inversiones fueron 1.315 miles de euros y las desinversiones 7.054 miles de euros. En estas inversiones se incluye la suscripción de Renta 4 para aportar el capital inicial necesario para la constitución de las IIC. Posteriormente cuando se comienzan a comercializar entre los clientes, Renta 4 desinvierte su participación.

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

Las inversiones realizadas desde 31 de diciembre de 2006 hasta 30 de junio de 2007 han ascendido a 24.990 miles de euros.

Las inversiones más significativas fueron las siguientes:

A 30 de junio de 2007, el Grupo tenía 1.910.093 acciones de BME (un 2,28% de su capital social). Dichas acciones fueron adquiridas a un precio medio por acción de 18,59 euros.

Durante el periodo de seis meses finalizado el 30 de junio de 2007 se han registrado las siguientes compras y ventas de BME:

- Compra de 412.879 acciones (0,49% del capital de BME) por importe de 15.052 miles de euros.
- Venta de 1.000 acciones por importe de 35 miles de euros.

Durante el tercer trimestre del ejercicio 2007 se han realizado compras de 180.296 acciones de BME por importe de 7.025 miles de euros a un coste medio de 38,96 euros por acción, por lo que Renta 4 mantiene a esta fecha un 2,50% del capital de dicha sociedad (2.090.389 acciones).

Parte de estas compras han sido financiadas con endeudamiento bancario, por importe de 20.400 miles de euros.

Por otro lado, las inversiones realizadas durante el primer semestre del 2007 en acciones (sin incluir BME) y participaciones en IIC ascienden a 5.233 miles de euros y las desinversiones han ascendido a 768 miles de euros. Como anteriormente se ha señalado, estas inversiones se corresponden principalmente a la suscripción de Renta 4 para aportar el capital inicial necesario para la constitución de las IIC.

Las principales inversiones realizadas en activo material durante los seis primeros meses del ejercicio 2007 fueron la compra de un local destinado a la oficina de la sucursal de Valencia por importe de 1.662 miles de euros, que fue financiada mediante un contrato de arrendamiento financiero, y la compra de equipos para procesos de información para el desarrollo del plan de contingencias y de adaptación a la MiFID que supuso un coste aproximado de inversión en activo superior a 1.000 miles de euros. Adicionalmente, aunque en concepto de gasto, se ha invertido una cantidad similar a la anterior.

Durante 2007 se han abierto o están en proceso de inminente apertura 10 oficinas, que no representan una importante inversión en activos materiales. Los locales están alquilados y las inversiones se limitan a determinadas obras de acondicionamiento y compra de mobiliario y equipos informáticos.

Hasta 30 de septiembre de 2007 se han realizado pagos por el arrendamiento financiero de los edificios de Madrid (Pº de la Habana, 74) y de Valencia (C. Colón, 31) por importe de 1.415 miles de euros.

No se prevé que se produzcan inversiones significativas para el cuarto trimestre de 2007 por lo que no hará falta acudir a endeudamiento bancario adicional. La compañía seguirá financiando su actividad durante el ejercicio presente con la generación de recursos que genere su negocio, la deuda bancaria dispuesta (que se ha visto incrementado desde 31 de diciembre de 2006 hasta 31 de agosto de 2007 en 37.593 miles de euros) y los fondos procedentes de la OPS (80.300.000 euros aproximadamente calculado a la media de la banda de precios no vinculante de la Oferta).

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

La Sociedad tiene intención de realizar las inversiones que sean convenientes para expandir su negocio dentro del territorio nacional, abriendo nuevas oficinas, y no descarta el incremento de su participación en BME, en función de las condiciones de mercado. En este sentido, la CNMV ha autorizado a la Sociedad para que pueda incrementar su participación accionarial en BME hasta un 3,01% de su capital social (a este respecto, véase en el apartado 25 del presente Documento de Registro más información sobre este extremo). A 30 de septiembre de 2007 Renta 4 mantenía 2.090.389 acciones de BME representativas del 2,50% de su capital social.

Si Renta 4 incrementara su participación en BME desde el 30 de septiembre de 2007, hasta el porcentaje autorizado, la inversión sería de aproximadamente de 18.567 miles de euros, tomando como referencia el precio de cierre de la acción de BME del 30 de septiembre de 2007.

Por otro lado, el Grupo no descarta la posibilidad de adquirir en el futuro entidades del sector de servicios de inversión y gestión de activos, especialmente aquellas entidades de tamaño medio y pequeño que puedan tener dificultades en la adaptación a MiFID, tanto desde el punto de vista organizativo y de estructura como por los costes que pueda suponer la adaptación. A la fecha de registro del presente Folleto no se ha adoptado ningún acuerdo al respecto.

Los principales pagos comprometidos por las inversiones realizadas se corresponden con las cuotas por arrendamiento financiero sobre los inmuebles situados en Madrid (Paseo de la Habana, nº 74), con vencimiento en 2014 y en Valencia (calle Colón, nº 31) con vencimiento en 2017. A 30 de junio de 2007, el importe de la deuda por arrendamiento financiero ascendía a 13.212 miles de euros.

Por último, de acuerdo con lo establecido en los contratos de compraventa de acciones de Gesdinco Gestión SGIIC, S.A. y Padinco Patrimonios SGC, S.A., quedó aplazada del total precio de la adquisición (8.855 miles de euros) la cantidad total de 3.491 miles de euros. Este pago aplazado debe tener lugar durante los años 2007 a 2010.

6. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

6.1 Actividades principales

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

6.1.1.1 Descripción del Grupo

Renta 4 es la entidad matriz de un conjunto de sociedades dedicadas a proporcionar servicios especializados de ahorro e inversión e independiente de cualquier grupo financiero o industrial.

Dentro del Grupo Renta 4 se pueden diferenciar los siguientes segmentos de actividad:

- (a) Intermediación: Actividades de compra y venta de valores y otros instrumentos financieros en los mercados de valores nacionales, internacionales y la comercialización de Instituciones de Inversión Colectiva (IIC) y Fondos de Pensiones, gestionados y de terceros y la actividad de Entidad Gestora de Deuda Pública. La intermediación representa a 31 de diciembre de 2006 un 75,29% del margen ordinario del Grupo y un 65,59% sobre los ingresos de la Compañía.
- (b) Gestión de Activos: (i) Gestión de IIC (31 Fondos de Inversión y 45 SICAV) y Fondos de Pensiones (actualmente 4) que realizan las Entidades Gestoras del grupo; (ii) gestión discrecional de carteras en Bolsa; (iii) gestión discrecional de carteras de Fondos de Inversión o combinadas de acciones y Fondos de Inversión, ya sean éstos de las gestoras del grupo o de terceras gestoras; y (iv) gestión de altos patrimonios, actividad denominada Gestión Patrimonial Privada (GPP). La gestión de activos representa a 31 de diciembre de 2006 un 9,63% del margen ordinario del Grupo y un 21,27% sobre los ingresos de la Compañía.
- (c) Servicios Corporativos y otros: Servicios a empresas y, además, otras actividades no incluidas en los segmentos anteriores, cuya contribución a los resultados del Grupo no es especialmente significativa de forma separada. En este segmento se incluyen principalmente las actividades de depósito de valores, depositaría de IIC y la percepción de dividendos de la cartera permanente (acciones de BME) y, en menor medida, las actividades de asesoramiento corporativo, y el aseguramiento y colocación de emisiones y ofertas públicas. El segmento de servicios corporativos y otros representa a 31 de diciembre de 2006 un 15,08% del margen ordinario del Grupo y un 13,14% sobre los ingresos de la Compañía.

El modelo de negocio de Renta 4 se establece sobre tres grandes líneas: reconocimiento como marca de operador independiente y especializado en servicios de inversión, amplia red de distribución y canales de acceso a los productos y servicios y un fuerte apoyo tecnológico, lo que ha marcado una cierta diferenciación respecto a otras entidades independientes del sector (excluyendo, por tanto, las redes de Bancos y Cajas de Ahorros).

Renta 4 cuenta con una red de distribución con presencia en todo el territorio nacional a través de 56 oficinas (47 oficinas, 6 oficinas en proceso de inminente apertura, 2 oficinas gestionadas por agentes comerciales y 1 oficina gestionada por una sociedad representante participada). A través de esa red se pone a disposición de los clientes una diversidad y amplitud de productos y servicios de inversión, no sólo de Renta 4, sino también de otras empresas de servicios de inversión o gestoras.

Renta 4 no sólo distribuye sus productos a través de su red, sino que progresivamente ha ido colocando sus productos, como fondos de inversión o incluso su sistema de intermediación on line, en redes de terceros.

La diferenciación de Renta 4 también pasa por la utilización intensiva de las nuevas tecnologías en todos los procesos de negocio, tanto a nivel de “back office”, administración y control, como a nivel comercial y de relación con los clientes.

Por lo que respecta al tipo de clientela, aunque Renta 4 cuenta con clientes de carácter institucional y grandes patrimonios, predominan los clientes del segmento del “retail” que suponen un 82% del total y que son los que realizan un mayor número de operaciones.

La siguiente tabla muestra las diferentes actividades que desarrolla el Grupo Renta 4 dentro de cada segmento de negocio:

INTERMEDIACIÓN		
Renta variable en mercados nacionales e internacionales	Renta fija nacional e internacional	Comercialización de IIC y fondos de pensiones
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Compraventas de contado. <ul style="list-style-type: none"> - Acciones. - Derivados renta variable. - Otros productos: warrants, ETF. ▪ Compraventas a crédito al mercado. <ul style="list-style-type: none"> - Acciones. 	<ul style="list-style-type: none"> - Deuda Pública. - Renta fija privada. - Euromercado. - Derivados sobre renta fija. 	Suscripción, reembolso y traspasos de IIC y fondos de pensiones.
GESTIÓN DE ACTIVOS		
Fondos de Inversión y SICAV	Gestión y administración de fondos de inversión y SICAV.	
Fondos de Pensiones	Gestión y administración de fondos de pensiones.	
Gestión discrecional de carteras de valores y de fondos de inversión, y gestión de altos patrimonios	Gestión discrecional de carteras de valores y de fondos de inversión de clientes minoristas y grandes patrimonios.	
SERVICIOS CORPORATIVOS Y OTROS		
Corporate Finance	Asesoramiento en fusiones y adquisiciones, reestructuración financiera y patrimonial, búsqueda de socios, planificación financiera, diseño de planes estratégicos.	
Aseguramiento y colocación de ofertas públicas	OPV / OPS.	
Entidad Depositaria	Depósito de valores, depositaría de IIC, entidad participante en Iberclear.	
Asesoramiento de inversión	Asesoramiento financiero y patrimonial personalizado a particulares.	
Análisis bursátil	Análisis técnico y fundamental de valores y mercados..	
Servicios Institucionales	Outsourcing de servicios de administración de IIC y Fondos de Pensiones. Desarrollo de aplicaciones informáticas especializadas. Preparación y apoyo en la celebración de Juntas de Accionistas.	
Servicios adicionales al cliente	Salas de Bolsa, Terminal Renta 4, Móvil R4, asistencia al cliente a través de Renta4.com, asistencia telefónica al cliente, seminarios divulgativos, servicios de información permanente.	

6.1.1.2 Principales magnitudes de negocio y desglose de ingresos por segmentos de actividad y por naturaleza de los ingresos

(a) Principales magnitudes de negocio

El siguiente cuadro muestra las principales magnitudes de negocio del Grupo Renta 4, correspondientes a los ejercicios 2004, 2005 y 2006:

<i>(miles de euros)</i>	2006	Var 06/05	2005	Var 05/04	2004
Patrimonio total.....	3.382.854	72%	1.971.166	36%	1.450.733
- Patrimonio administrado y custodiado ⁽¹⁾ ...	1.939.584	121%	876.668	57%	558.093
- Patrimonio gestionado ⁽²⁾	1.443.270	32%	1.094.498	23%	892.640
Número de cuentas ⁽³⁾	74.653	24%	60.434	18%	51.018
- Cuentas propias	40.385	5%	38.503	3%	37.474
- Cuentas de terceros ⁽⁴⁾	34.268	56%	21.931	62%	13.544
Captación patrimonial neta ⁽⁵⁾	697.526	126,14%	308.453	373,35%	65.164
Nº medio de empleados.....	235	19%	198	8%	184

- (1) El patrimonio administrado y custodiado expresa el volumen total, a precios de mercado, de las carteras de clientes no sujetas a un contrato discrecional de carteras o que no estén invertidas en IIC.
- (2) El patrimonio gestionado expresa el volumen total, a precios de mercado, de las IIC, fondos de pensiones y las carteras de clientes sujetas a un contrato de gestión de carteras.
- (3) El ratio de número de cuentas por cliente es de 1,08.
- (4) Las cuentas de terceros son cuentas captadas por entidades con las que Renta 4 mantiene acuerdos de comercialización. La Sociedad percibe las comisiones generadas por estas cuentas, cediendo una parte a las entidades comercializadoras. El cliente es de la entidad comercializadora, quién recibe la mayor parte de los ingresos que generan.
- (5) La captación patrimonial en 2006 procedente de las redes de terceros representaba el 7% de la captación total del Grupo, frente al 29% en 2005 y 97% en 2004.

En el año 2006, el patrimonio total del Grupo ha experimentado un crecimiento de 72%, fruto en gran parte, del incremento patrimonial de la red propia, tanto por la captación de nuevo patrimonio y clientes, como por la revalorización producida como consecuencia de la evolución favorable de los mercados. Asimismo, también es destacable, aunque en menor medida, el incremento patrimonial de las redes de terceros, con crecimientos de un 48% en 2006 y un 76% en 2005. El patrimonio de estas redes representa en 2006 el 19% del patrimonio total del Grupo, frente al 22% en 2005 y 17% en 2004.

Renta 4 distribuye sus productos a través de redes de terceros y ofrece sus servicios de intermediación a otros intermediarios financieros, lo que supone una cierta dependencia del mantenimiento de los contratos suscritos. Entre estos acuerdos, destacan por su importancia los suscritos con ING Direct, relativos a la comercialización en exclusiva por parte de esta entidad del fondo de inversión ING Direct Fondo Naranja Renta Fija FI, y del fondo de pensiones ING Direct 5 FP (patrimonio gestionado), así como el contrato de intermediación de operaciones en bolsas nacionales e internacionales y la depositaría de los valores de clientes del broker Naranja (patrimonio administrado).

En el ejercicio 2006, los ingresos generados por ING Direct fueron de 4.195 miles de euros, lo que equivale a un 7,55% de los ingresos totales y un 9,77% del total de comisiones. El patrimonio ascendió a 445.306 miles de euros, un 13,16% sobre el patrimonio total de Renta 4.

En el ejercicio 2005, los ingresos generados ascendieron a 2.270 miles de euros, lo que representaba un 5,54% de los ingresos totales y un 7,45% del total de comisiones. El patrimonio alcanzó la cifra de 191.618 miles de euros, lo que equivalía a un 9,72% del total patrimonio de Renta 4.

En el ejercicio 2004, los ingresos ascendieron a 1.119 miles de euros, lo que suponía un 3,44% de los ingresos totales y un 4,52% del total de comisiones. El patrimonio ascendió a 90.005 miles de euros, representando un 6,20% del total patrimonio de Renta 4.

El aumento en 2006 del número de cuentas de terceros en un 56%, es achacable en gran parte, al incremento de cuentas procedentes de ING Direct, que son las que mayor peso tienen sobre esta red. En el año 2006 las cuentas procedentes de esta entidad representaban el 67% del total de cuentas de terceros, frente al 55% en 2005 y 43% en 2004.

(b) Desglose de ingresos y márgenes por segmentos de actividad

A continuación se muestran los ingresos y los márgenes, desglosados por segmentos de actividad, para los ejercicios 2004, 2005 y 2006:

(miles de euros)	% sobre total		% sobre total		% sobre total		Var. 06/05	Var. 05/04
	2006	Ingresos	2005	Ingresos	2004	Ingresos		
Intermediación.....	36.423	66%	24.691	60%	22.172	68%	48%	11%
Gestión de activos	11.810	21%	9.265	23%	7.208	22%	27%	29%
Servicios corporativos y otros	7.298	13%	6.995	17%	3.174	10%	4%	120%
Total Ingresos (*)	55.531	100%	40.951	100%	32.554	100%	36%	26%

(*) Los ingresos no recogen el importe de las operaciones internas por ingresos y gastos recíprocos que se registran entre los distintos segmentos de negocio. Las transacciones internas se eliminan en el proceso de consolidación.

La aportación de cada segmento al Total Margen Bruto para los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006 es la siguiente:

(miles de euros)	% sobre total		% sobre total		% sobre total		Var. 06/05	Var. 05/04
	2006	2005	2004	2003	2002	2001		
Intermediación	28.818	73,35%	21.147	72,27%	19.116	79,72%	36,27%	10,62%
Gestión de activos	5.180	13,19%	2.851	9,74%	2.023	8,44%	30,77%	40,93%
Servicios corporativos y otros	5.288	13,46%	5.264	17,99%	2.839	11,84%	0,46%	88,30%
Total Margen Bruto ⁽¹⁾	39.286	100,00%	29.262	100,00%	23.978	100,00%	34,26%	22,04%

(1) El margen bruto incluye ingresos - gastos +/- resultado de operaciones financieras +/- diferencias de cambio.

La siguiente tabla muestra la aportación de cada segmento al Margen Ordinario para los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006:

(miles de euros)	% sobre total		% sobre total		% sobre total		Var. 06/05	Var. 05/04
	2006	2005	2004	2003	2002	2001		
Intermediación	10.288	75,29%	6783	70,29%	6.919	97,07%	51,67%	-1,97%
Gestión de activos	1.316	9,63%	119	1,23%	-160	-2,24%	1.005,88%	-174,38%
Servicios corporativos y otros	2.061	15,08%	2.748	28,48%	369	5,18%	-25,00%	644,72%
Total Margen Ordinario ⁽¹⁾	13.665	100,00%	9.650	100,00%	7.128	100,00%	41,61%	35,38%

(1) El margen ordinario incluye el margen bruto (-) gastos de personal (-) gastos generales.

Cabe destacar que el nivel de desglose hasta el margen ordinario realizado por la Sociedad en el Folleto difiere del incorporado en los estados financieros consolidados preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, debido a que en estos últimos sólo se desglosa hasta el margen bruto. La Sociedad ha distribuido los gastos de personal imputando directamente a

cada segmento el coste correspondiente a los empleados asignados a un segmento en concreto. Asimismo, los costes correspondientes a los empleados que no pueden ser clasificados en ningún área concreta o que debido a que las actividades que realizan se prestan indistintamente en varios segmentos a la vez (alta dirección, sistemas de información y tecnología y servicios administrativos centrales) se han imputado según el peso de cada área sobre el total de los ingresos. Los gastos generales no asignados directamente a un segmento se han imputado a cada segmento en función del número de empleados asignado a cada segmento. El porcentaje que representan los costes indirectos con respecto a los costes totales asciende a un 18% al 31 de diciembre de 2006. El Grupo tiene la intención de mantener para las cuentas consolidadas bajo criterio NIIF de ejercicios futuros el nivel de desglose y el criterio de imputación de costes expresados en el Folleto.

Las cifras del 2004 se han obtenido bajo los criterios establecidos por la Circular 1/1993, mientras que los ejercicios 2005 y 2006 se han elaborado según criterios NIIF. A efectos de determinar el margen ordinario del ejercicio 2004, la compañía lo ha homogeneizado a los desgloses utilizados bajo normas NIIF para que de esta forma sea más fácil su comparativa (no se ha tenido en cuenta la amortización del fondo de comercio de consolidación, que bajo la Circular sí aparece recogida en el margen ordinario y se han añadido los resultados por valoración de moneda extranjera, que no aparecían incluidas dentro del margen ordinario, ya que en la Circular 1/1993, tenían la consideración de resultados extraordinarios).

Para un mayor detalle de la evolución de los ingresos y márgenes por segmento durante el periodo de información histórica y durante el primer semestre de 2007, véase los apartados 9.2 y 12.1 del presente Documento de Registro.

(c) Desglose de ingresos por su naturaleza

La siguiente tabla muestra el desglose de los ingresos por su naturaleza percibidos por el Grupo para los ejercicios 2004, 2005 y 2006:

<i>(miles de euros)</i>	2006	Var 06/05	2005	Var 05/04	2004
Comisiones percibidas ⁽¹⁾	42.927	41%	30.457	23%	24.758
% sobre total ingresos.....	77,30%	-	74,37%	-	76,05%
Ingresos y rendimientos asimilados ⁽²⁾	9.963	52%	6.551	-16%	7.796
% sobre total ingresos.....	17,94%	-	16,00%	-	23,95%
Rendimientos de instrumentos de capital (dividendos BME)....	2.641	33%	3.943	-	-
% sobre total ingresos.....	4,76%	-	9,63%	-	
Total Ingresos Netos.....	55.531	36%	40.951	26%	32.554

⁽¹⁾ Excluidas las transacciones internas intragrupo.

⁽²⁾ En el año 2004 esta partida incluye los rendimientos de instrumentos de capital (intereses de deuda pública y de intermediarios financieros).

Para un mayor detalle de la evolución de los ingresos por su naturaleza durante el periodo de información histórica y durante el primer semestre de 2007, véase los apartados 9.2 y 12.1 y para obtener la información sobre el desglose de comisiones véase el capítulo 20 del presente Documento de Registro.

6.1.1.3 Factores clave

Los factores claves del negocio desarrollado por Renta 4 son fundamentalmente los siguientes:

(i) Evolución del mercado

La actuación de los grupos de servicios de inversión y gestión de activos, como es el caso de Renta 4 está muy ligada a la evolución de los ciclos económicos y a la coyuntura de los mercados, especialmente en lo referido a la rentabilidad y volatilidad. Aunque actualmente la economía continúa en fase de crecimiento, en los últimos meses sus perspectivas han empeorado, rebajando las estimaciones y se han comenzado a observar riesgos, tanto a nivel internacional, especialmente por la crisis de confianza en el mercado de crédito y la posibilidad de que se traslade a otros mercados, como en España, donde se están revisando a la baja las estimaciones de crecimiento de la economía para el próximo año. A pesar de la tendencia bajista producida en los mercados fundamentalmente desde junio de este año, Renta 4 ha mantenido sus niveles de crecimiento de ingresos, en particular, en el segmento de intermediación, donde la evolución ha sido positiva.

(ii) Competencia en el sector

Renta 4 opera en una industria en la que la presencia tanto nacional como internacional de empresas dedicadas a servicios financieros es importante. Los bancos y cajas de ahorros, directamente o través de sus filiales, desarrollan actividades de servicios de inversión contando con un gran número de clientes a los que ofrecer sus servicios y disponiendo de una amplia red de sucursales. Por otra parte, los grandes bancos de inversión y gestoras internacionales cada vez tienen mayor presencia en España. Todas esas entidades ofrecen una amplia gama de productos y cuentan con economías de escala. Esta competencia se acrecentará previsiblemente como consecuencia de la flexibilización del régimen de actuación transfronteriza dentro del territorio de la Unión Europea que se instaurará con ocasión de la entrada en vigor de la normativa basada en la Directiva MiFID y que dará lugar a la entrada de agentes vinculados a empresas de servicios de inversión extranjeras. Por tanto, aunque Renta 4 opera en un sector de gran competitividad con pocas barreras de entrada, la característica diferenciadora de la Compañía es ofrecer servicios especializados para clientes de patrimonio medio-alto frente a otras entidades financieras, que tienen un carácter más generalista (véase en el apartado 6.1.1.6. el patrimonio medio de clientes de la red de propia frente a patrimonio medio de la red de tercero).

(iii) Amplia gama de productos

Disponer de una amplia oferta de productos y servicios especializados para atender la demanda de los distintos perfiles de clientes es un factor clave en un sector maduro. Los clientes son cada día más exigentes y la información sobre la oferta existente en el mercado es muy accesible. Renta 4 ha potenciado una estructura abierta de producto, de tal forma que no sólo distribuye producto con marca propia, sino que también distribuye productos de terceros (principalmente comercialización de IIC de terceros) para complementar su propia oferta. No obstante, el peso en la cuenta de resultados de la Compañía no es muy relevante, ya que en el año 2006 las comisiones generadas por la comercialización de IIC de terceros fueron de 1.074 miles de euros.

(iv) Amplia red de distribución

Establecer canales de distribución y comercialización de los productos es un elemento clave en el desarrollo de la actividad. Renta 4 mantiene un modelo de distribución en el que coexisten los canales propios, principalmente la red de oficinas (56), con redes de terceros con las que se han alcanzado acuerdos de comercialización, que cada vez tienen mayor peso. Esta estructura de distribución abierta permite acceder de forma muy diversificada geográficamente a un gran número de clientes.

(v) Estrategia de valor añadido y de margen

El Grupo Renta 4 ha basado su oferta de prestación de servicios en un componente de valor añadido y servicios de calidad, evitando actuar mediante una estrategia de conseguir mercado a través de reducir márgenes. En el sector se ha producido erosión en las tarifas y Renta 4 se ha visto afectada en este sentido, sobre todo en los productos derivados nacionales, habiéndolo compensado con altos volúmenes intermediados en renta variable nacional y con un mayor peso en los mercados internacionales.

(vi) Uso intensivo de tecnología y estrategia multicanal

El uso de las nuevas tecnologías es una ventaja competitiva en el negocio de prestación de servicios de inversión y gestión de activos. El Grupo Renta 4 ha hecho de la tecnología un elemento fundamental, tanto para la canalización de operaciones, como para la información a sus clientes y la gestión de todos sus procesos de negocio, incluido el control de riesgos.

La coexistencia del canal tradicional compuesto por la red de oficinas, con el acceso a través de Internet por PC, teléfono fijo, teléfono móvil mediante tecnología Wap, I-mode, J2ME o tecnologías similares, se basa en el concepto de entidad multicanal que busca la complementariedad entre los distintos canales, siendo todos ellos herramientas comerciales de gran valor a la hora de prestar el mejor servicio a los clientes.

A continuación se muestran los canales existentes para la prestación de los servicios del Grupo Renta 4:

SERVICIO OFRECIDO	TELÉFONO	INTERNET	RED DE OFICINAS	WAP, I-MODE, J2ME
COMPROVENTA DE CONTADO				
- Compraventa de Acciones	X	X	X	X
- Compraventa derivados sobre renta variable	X	X	X	X
- Warrants	X	X	X	X
-ETF	X	X	X	X
-Productos estructurados	X	-	X	-
COMPROVENTA A CRÉDITO AL MERCADO				
- Compraventa acciones	X	X	X	-
COMPROVENTA DEUDA PUBLICA				
COMPROVENTA RENTA FIJA PRIVADA				
	X	-	X	-

ÓRDENES EN EUROMERCADO	X	-	X	-
COMPRAVENTA DERIVADOS RENTA FIJA	X	X	X	X
CONTRATACIÓN DE IIC Y FONDOS DE PENSIONES	X	X	X	-
ASESORAMIENTO DE INVERSIÓN	X	X	X	-
ANÁLISIS BURSÁTIL	X	X	X	-
EXTRACTO DE CUENTA	X	X	X	-
INFORMACIÓN SOBRE POSICIONES Y SALDOS	X	X	X	X
SERVICIO DE ALERTAS	-	X	-	X

(vii) Reconocimiento de marca

La marca en este sector es un factor clave, de forma que el consumidor de productos y servicios de inversión y gestión de activos suele asociar la rentabilidad o calidad de esos servicios a la marca en concreto.

Tal y como se desprende del estudio de marca llevado a cabo por Shackleton (agencia de comunicación y publicidad) para Renta 4 durante el periodo 2006 y 2007, desde la especialización en servicios de inversión e independencia Renta 4 ha conseguido una imagen de marca reconocida asociada inequívocamente al sector de servicios de inversión.

(viii) Equipo directivo con experiencia y trayectoria reconocida

El mercado en que opera Renta 4 depende de la capacitación y reputación del equipo directivo. La mayor parte del equipo y su fundador se han mantenido durante 18 años en el sector de servicios de inversión y gestión de activos, lo que ha hecho que la marca “Renta 4” tenga prestigio en el sector.

6.1.1.4 Estrategia del Grupo

El Grupo Renta 4 considera que la demanda de servicios de inversión especializados, tanto por parte de particulares, como por parte de instituciones, profesionales y empresas, aunque ya ha tenido un desarrollo importante durante los últimos años, va a continuar experimentando un ritmo creciente de desarrollo en los años venideros, teniendo en cuenta que pueden existir etapas en las que el crecimiento del sector se ralentice o descienda como consecuencia de la situación de los mercados y evolución del ciclo económico (ver Sección II de este Folleto). Renta 4 quiere mantener su especialización y no se plantea basar su crecimiento en extender su oferta a otras líneas de negocio como venta de productos financieros de seguro, tarjetas de crédito y similares. El Grupo considera que una vía clara de crecimiento es mantener la estrategia de hacer más accesible al gran público los servicios especializados que presta.

El Grupo tiene previsto crecer en su negocio mediante la potenciación de los siguientes factores:

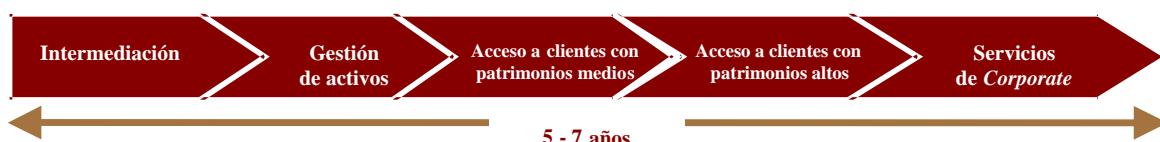
- (i) *Crecimiento de clientes, patrimonio e ingresos en cada una de las oficinas que actualmente integran la red*

La red de oficinas actual es capaz de crecer en clientes, patrimonio e ingresos sin que los costes marginales se incrementen de forma sustancial. En este sentido, la red de oficinas es una de las principales palancas de crecimiento de Renta 4. El objetivo de Renta 4 es conseguir intensificar la actividad en las oficinas existentes y que progresivamente las oficinas más recientes o que tienen menor nivel de actividad vayan equiparando sus niveles de actividad a las oficinas más antiguas o que tienen mayor volumen. En la actualidad 12 de las oficinas de Renta 4 se encuentran en una fase preliminar de desarrollo y 6 están en proceso de inminente apertura.

La rentabilidad de la oficina se suele conseguir a partir del segundo o tercer año desde su apertura. Para que sea rentable una oficina la media de patrimonio gestionado en la misma suele situarse en el entorno de los 10 millones de euros y el umbral de ingresos suele situarse en los 100.000 euros, con unos costes acotados (alquiler del local y personal -al menos dos empleados por oficina-).

La evolución natural y que la experiencia demuestra es que las oficinas, en una primera fase, captan fundamentalmente clientes de intermediación en Bolsa, para en una segunda fase, empezar a captar clientes de gestión que generan ingresos más recurrentes y con un mayor grado de venta cruzada, para en una tercera fase acceder a patrimonios medios y altos de la plaza, y en una fase más madura empezar a establecer relaciones comerciales con las empresas. En este sentido la propia evolución de la red lleva de forma natural a un crecimiento mayor en los segmentos de gestión de patrimonio medio-alto y en el segmento de servicios a empresas. Todo el proceso suele durar entre 5 y 7 años.

A continuación se recoge de forma gráfica la evolución natural de una sucursal de Renta 4:



Esta experiencia adquirida de cómo ha evolucionado la red y el comportamiento de los clientes, hace considerar que, a corto plazo, las líneas de crecimiento que previsiblemente van a ir adquiriendo más relevancia y desarrollo son los servicios de intermediación online y de gestión patrimonial privada (GPP) y, a medio plazo, los servicios corporativos a empresas.

- (ii) *Continuidad en la expansión territorial*

El Grupo tiene previsto continuar con el proceso de expansión mediante la apertura de nuevas oficinas, si bien a menor ritmo que el mantenido durante el último período, tanto en aquellas plazas (núcleos urbanos con una determinado nivel de población y con patrimonio medio-alto) en las que en la actualidad no tiene presencia, como en aquellas ciudades más importantes o poblaciones con mayor interés comercial, en las que ya se encuentra presente con la apertura de segundas oficinas.

Actualmente, se ha cumplido prácticamente el objetivo de tener al menos una oficina en cada capital de provincia. La apertura de nuevas oficinas se realizará de forma ordenada de tal manera que se mantenga un adecuado equilibrio entre la consolidación de las oficinas existentes y las nuevas que se abran.

Renta 4 ya ha comenzado la apertura de las llamadas “mini-sucursales”, que son oficinas de menor dimensión y personal que las que forman la red básica, localizadas en núcleos urbanos de interés comercial y situadas en locales a pie de calle. Estas oficinas se apoyan comercialmente en la oficina principal que suele ser la de la capital de la provincia. Se quiere continuar desarrollando esta línea en un futuro como una de las vías para incrementar la imagen de marca, la red de distribución y su implantación en el territorio nacional.

(iii) Desarrollo tecnológico y oferta de nuevos productos y servicios “on line”

El Grupo considera primordial la velocidad de desarrollo tecnológico como base para ofertar un servicio o producto antes que la competencia cree un nicho de mercado para aquellos clientes más sensibles a los elementos innovadores. En este sentido es parte esencial de la estrategia de crecimiento seguir ofreciendo nuevos productos y servicios que puedan también comercializarse “on line” con apoyo de la red de oficinas, evitando incurrir en importantes costes adicionales.

(iv) Intensificación de la relación con los actuales clientes

La amplia oferta de producto y servicio de Renta 4 permite incrementar los actuales niveles de relación con sus clientes, tanto para incrementar la vinculación con los mismos mediante la ampliación de su cartera de productos como para desarrollar los productos de inversión que más se ajustan a las necesidades del cliente.

(v) Adquisiciones

El Grupo mantiene la posibilidad de crecimiento mediante procesos de adquisición de terceras entidades, pudiendo plantear, en el futuro, la adquisición de entidades vinculadas al mercado de servicios de inversión y gestión de activos. Sin perjuicio de que a la fecha de registro del presente Folleto no se ha adoptado ningún acuerdo al respecto, Renta 4 considera que las entidades objetivo podrían ser sociedades que tengan entorno a 150-200 millones de euros en patrimonio gestionado. Actualmente, como consecuencia de la próxima entrada en vigor de la normativa MiFID y las dificultades de implantación y costes que supone, podrían incrementarse las oportunidades de adquisición de algunas compañías de tamaño mediano y pequeño que prefieran no abordar las reformas que tienen que acometer.

6.1.1.5 Segmentos de actividad del Grupo Renta 4

A) INTERMEDIACIÓN

a) Principales magnitudes del segmento de intermediación de R4 SV

La siguiente tabla muestra los ingresos y márgenes del segmento de negocio de intermediación en los ejercicios 2006, 2005 y 2004:

(miles de euros)	2006	% consolidado	Var 06-05	2005	% consolidado	2004	% consolidado	Var 05-04
Comisiones percibidas	26.564	-	45,60%	18.245	-	14.762	-	23,59%
Intereses y rendimientos asimilados	9.859	-	52,95%	6.446	-	5.846	-	10,26%
Rendimientos de instrumentos de capital....	-	-	-	-	-	1.564	-	-
Ingresos netos⁽²⁾	36.423	65,59%	47,52%	24.691	60,29%	22.172	68,11%	11,36%
Ingresos brutos⁽¹⁾	42.847	-	39,24%	30.773	-	27.135	-	13,41%
Margen Bruto	28.818	73,35%	36,27%	21.147	72,27%	19.116	79,72%	10,62%
% del margen bruto s/ ingresos ⁽³⁾	67,26%	-	-2,13%	68,72%	-	70,45%	-	-2,45%
Margen Ordinario	10.288	75,29%	51,67%	6.783	70,29%	6.919	97,07%	-1,97%
% del margen ordinario/ingresos ⁽³⁾	24,01%	-	8,93%	22,04%	-	25,50%	-	-13,56%

(1) En los ingresos brutos se incluyen las comisiones percibidas correspondientes a la comercialización de las IIC gestionadas por el área de Gestión de Activos. Al ser una operación intragrupo se eliminan en el proceso de consolidación (los importes han sido 6.424, 6.082 y 4.963 miles de euros durante el 2006, 2005 y 2004, respectivamente).

(2) Ingresos netos: ingresos brutos – ingresos intragrupo eliminados.

(3) La compañía ha considerado que en cálculo del ratio de los márgenes sobre ingresos, es más eficiente tomar como dato los ingresos brutos, ya que el área de intermediación soporta los costes asociados a la comercialización de IICs gestionadas por el segmento de gestión de Activos. En los márgenes de este segmento van incluidos los intereses pagados al área de servicios corporativos por la cesión de activos de renta fija. Al ser una operación intragrupo, se elimina en el proceso de consolidación (los importes han ascendido a 107, 87 y 41 miles de euros durante los ejercicios 2006, 2005 y 2004, respectivamente). La suma de los márgenes de cada segmento es igual al total margen de la compañía, ya que sobre el importe total se han descontado los gastos e ingresos recíprocos entre los segmentos.

b) Descripción de la actividad de intermediación

El Grupo Renta 4 desarrolla la actividad de intermediación desde la constitución de R4 SV, en 1989. La actividad se limitaba en un principio a los mercados nacionales y a los valores de los mercados internacionales más importantes. En el transcurso de los dieciocho años transcurridos, la actividad de intermediación se ha ido ampliando mediante la incorporación de nuevos productos de mercados internacionales y mediante la comercialización de productos de terceras entidades, como las IIC nacionales e internacionales.

Si bien Renta 4 no tiene un perfil determinado de cliente, existe un predominio del segmento denominado “retail”, que representa aproximadamente un 82% del total de su clientela y es el que ha realizado mayor número de operaciones. Asimismo, la operativa más habitual de este tipo de cliente “retail” es realizada on-line, en 2006 el 78% de las operaciones y el 67% de las comisiones han sido efectuadas a través del canal on-line.

Hay que destacar que una parte de las comisiones de intermediación vienen generadas indirectamente por la gestión de activos representando en 2006 aproximadamente un 17% del total (ejecución de

órdenes procedentes de IIC, fondos de pensiones y contratos de gestión discrecional de carteras), frente a un 23% en 2005 y un 22% en 2004.

La naturaleza de los ingresos por comisiones del segmento de intermediación es la siguiente:

- Comisiones aplicadas por Renta 4 en la compra-venta de valores e instrumentos financieros.

Las comisiones aplicadas a los clientes se establecen en un porcentaje determinado sobre el volumen de efectivo de cada orden ejecutada en el mercado, a excepción de la operativa en derivados, cuyas comisiones se establecen mediante una comisión fija por cada contrato. Las tarifas aplicadas en mercados nacionales difieren de las establecidas en los mercados internacionales, siendo estas últimas normalmente de importe mayor. La razón de la disparidad de tarifas entre ambos mercados se fundamenta en el hecho de que Renta 4, al contrario que en los mercados nacionales, no es entidad miembro de los mercados de valores internacionales, debiendo utilizar a otras entidades en la intermediación, entidades que a su vez cargan sus respectivos costes a Renta 4.

A modo de ejemplo, las comisiones estándar de intermediación en bolsa nacional (mercado de intermediación más representativo) son de un 0,15% sobre el efectivo de la operación para operaciones de entre 2.000 y 15.000 euros y 3 euros + 0,10% del efectivo para operaciones a partir de 15.000 euros, mientras que en las comisiones de intermediación "trading" para el mismo mercado, la comisión se reduce hasta la mitad.

- Comisiones de comercialización de IIC.

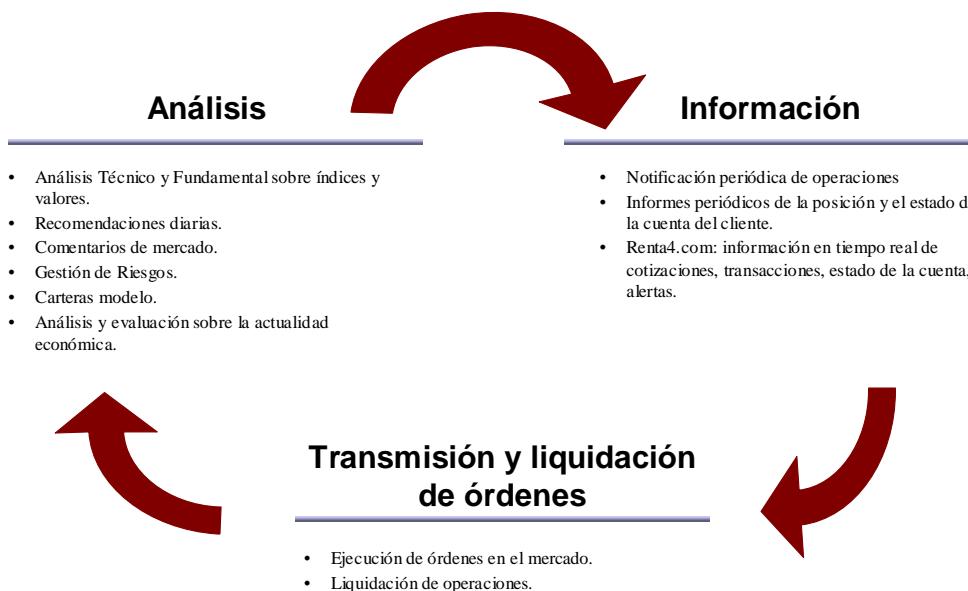
Estas comisiones por la comercialización y distribución de las IIC las abonan las distintas gestoras. El importe que recibe Renta 4 es un porcentaje de la comisión de gestión que la gestora cobra al fondo que gestiona. Las comisiones de gestión se aplican porcentualmente sobre el patrimonio total de la IIC.

El segmento de intermediación engloba el servicio de tramitación y ejecución de órdenes que comprende los siguientes servicios:

- **Transmisión y liquidación de órdenes:**
 - (i) Transmisión de órdenes al mercado correspondiente para su ejecución.
 - (ii) Liquidación de la operación, en su caso. Tanto los clientes institucionales como minoristas pueden optar por liquidar a través de R4 SV sus operaciones o realizar dicha liquidación a través de la entidad por ellos indicada. En la actualidad, la práctica totalidad de los clientes minoristas operan y liquidan sus operaciones a través de su cuenta en R4 SV.
- **Análisis:** Información y asesoramiento sobre inversiones, si así lo desea el cliente. El Grupo Renta 4 facilita de forma gratuita:
 - (i) Análisis técnico y fundamental sobre índices y valores de los principales mercados bursátiles.

- (ii) Recomendaciones diarias sobre compra-venta de valores, comentarios del mercado y riesgo-país.
- (iii) Carteras modelo elaboradas por el departamento de análisis.
- **Información sobre posiciones, operaciones y valores:**
 - (i) Comunicación al cliente de la transacción tan pronto como ésta se ha ejecutado.
 - (ii) Remisión de informes periódicos a los clientes sobre el estado de su cuenta y las operaciones efectuadas.
 - (iii) Información en tiempo real de las cotizaciones en la mayoría de los mercados a través de Renta4.com. Los clientes operativos disponen de acceso gratuito en tiempo real a las cinco primeras posiciones de cada valor respecto al precio de cotización (profundidad de mercado).
 - (iv) Servicio gratuito de alertas: el cliente puede solicitar que se le envíe a través de mensajería telefónica (SMS) información inmediata sobre cotizaciones y transacciones efectuadas.
Listado de Alertas disponibles :
 - a. *Alertas de ejecución:* Se reciben en tiempo real las ejecuciones y cancelaciones de las órdenes de clientes en los mercados siguientes: Bolsa nacional, bolsa internacional, derivados nacionales e internacionales
 - b. *Alertas sobre mi posición:* Se recibe información sobre la valoración de la cartera del cliente y su situación patrimonial en estricto tiempo real.
 - c. *Alertas de cotizaciones:* Se recibe la cotización de las acciones en el teléfono móvil del cliente.
 - d. *Boletín diario:* Se recibe cada mañana en el correo electrónico del cliente un avance sobre los mercados, recomendaciones del Grupo y un calendario de eventos a tener en cuenta en la jornada bursátil.
 - e. *Boletines semanales:* Semanalmente se envía a los clientes el boletín preparado por el departamento de análisis del Grupo.
 - f. *“R4 analiza tus valores”:* Se envía semanalmente al cliente todas las notas de análisis publicadas por el Grupo, sobre los valores de su cartera, o sobre los valores definidos por el cliente.
 - g. *Noticias y promociones:* Se mantiene informado al cliente de las novedades que van apareciendo en el portal www.r4.com, así como de los nuevos productos y promociones.
 - (v) Información online de las transacciones efectuadas y el estado de la cuenta del cliente.

El siguiente cuadro expone de manera descriptiva los servicios ofrecidos por el Grupo Renta 4 en la actividad de intermediación:



Renta 4 desarrolla su actividad de intermediación posibilitando el acceso a la mayor parte de los mercados financieros internacionales tal y como se expone a continuación:

Renta variable en mercados nacionales e internacionales y derivados nacionales e internacionales comprende la compra-venta de acciones en el mercado nacional, compuesto por las Bolsas de Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao. Estas cuatro bolsas se encuentran conectadas entre sí mediante el Sistema de Interconexión de las Bolsas Españolas (SIBE). R4 SV es miembro de estas cuatro bolsas así como del mercado español MEFF (R4 SV es miembro negociador, liquidador y custodio), donde se negocian productos derivados de renta fija y variable. Asimismo es entidad participante de Iberclear, depositario central de valores español, encargado del registro contable y de la compensación y liquidación de los valores admitidos a negociación en las Bolsas españolas, en el Mercado de Deuda Pública en Anotaciones, en AIAF y Latibex. El Grupo Renta 4 oferta la contratación en estos mercados desde su creación en 1988, permitiendo la contratación bursátil a través de su página web desde 1999 en el caso de acciones y 2001 en el caso de derivados.

Además de ser miembro de las cuatro bolsas de valores españolas, R4 SV ofrece al inversor el acceso a las bolsas de valores y derivados internacionales a través de otros intermediarios financieros con los que R4 SV tiene suscritos los correspondientes acuerdos. A fecha 30 de junio de 2007, R4 SV mantiene acuerdos con Goldman Sachs Group, Merrill Lynch Group, Instinet, ADM Investor Services International Limited, BNP Paribas y Kepler Equities.

Las principales Bolsas internacionales a las que R4 SV da acceso a sus clientes son las siguientes:

-Amex (EEUU) *	-Estocolmo (Suecia) *	-Milán (Italia) *	-Singapur (Indonesia)
-Amsterdam (Holanda) *	-Helsinki (Finlandia) *	-Nasdaq (EEUU) *	-Suiza
-Atenas (Grecia)	-Hong Kong (China)	-NYSE (EEUU) *	-Tokio (Japón)
-Australia	-Jasdaq (Japón)	-Osaka (Japón)	-Toronto (Canadá)
-Bangkok (Tailandia)	-Lisboa (Portugal) *	-Oslo (Noruega)	-Vancouver (Canadá)
-Bruselas (Bélgica) *	-Londres (Reino Unido) *	-París (Francia) *	-Viena (Austria)
-Dublín (Irlanda)	-México	-Seúl (Corea)	-Xetra (Alemania) *

(*) Bolsas habilitadas para la contratación a través de www.R4.com

Los mercados oficiales de derivados internacionales en los cuales se puede invertir a través de R4 SV son los siguientes:

-CBOT (EEUU, ver glosario) *	-Eurex (Alemania, ver glosario) *	-HKEX (Hong Kong-China, ver glosario)	-SFE (Australia, ver glosario)	-TIFFE (Japón, ver glosario)
-CME (EEUU, ver glosario) *	-Euronext LIFFE (Varios países, ver glosario) *	-NYMEX (EEUU, ver glosario)	-SGX (Indonesia, ver glosario)	

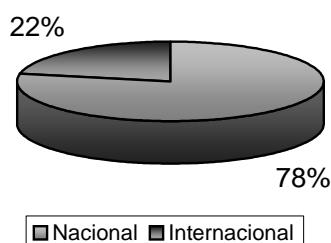
(*) Mercados de derivados habilitados para la contratación a través de www.R4.com

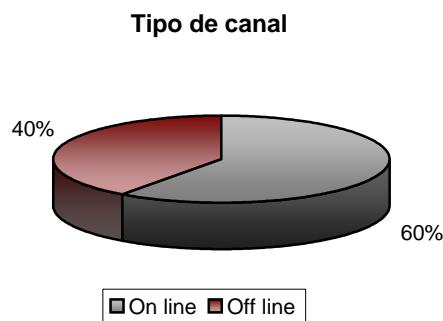
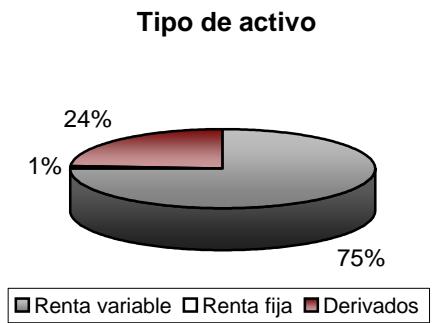
Asimismo, el Grupo Renta 4 facilita desde mayo de 2005 la operativa online sobre *commodities* (ver glosario) en los siguientes productos y mercados:

- Derivados sobre Petróleo y Gas, a través de NYMEX.
- Derivados sobre oro, plata, maíz, trigo, soja, aceite de soja y harina de soja a través de CBOT.

En los siguientes gráficos se muestra la distribución de ingresos de intermediación según el tipo de mercado, tipo de activo y tipo de canal:

Tipo de mercado





Renta Fija es una actividad residual de R4 SV. Desde 1989 se puede acceder a la negociación en los siguientes mercados financieros:

- Deuda Pública del Estado, valores depositados en la Central de Anotaciones del Banco de España, mediante subastas o negociación en el mercado secundario.
- Euromercado: Emisiones mundiales depositadas y liquidadas a través de Euroclear.
- Renta Fija Bursátil.
- Renta Fija privada (AIAF).

El porcentaje de los ingresos que representa la intermediación de la renta fija sobre el total de las comisiones es muy reducido (alcanza menos del 1% del total de comisiones), debido a que los clientes no dirigen sus inversiones hacia este mercado al ser las rentabilidades más reducidas que en el mercado de renta variable. Asimismo, otra razón para que el peso de la renta fija sea tan reducido es que AIAF es un mercado con poca liquidez y dirigido fundamentalmente a inversores cualificados.

Comercialización de productos de IIC. El Grupo Renta 4 además de comercializar desde 1991 sus propias IIC, desde el año 1999 ejerce de comercializador de IIC de terceras entidades, principalmente extranjeras. Asimismo y desde verano de 2007, con el objetivo de agilizar e incrementar la comercialización de este área de negocio y mejorar el servicio a sus clientes, el Grupo ha desarrollado un portal de Internet especialmente dedicado a los Fondos de Inversión, "fondotop.com" en el que el cliente puede acceder fácilmente y con seguridad a la información, y suscribir, reembolsar y/o traspasar los Fondos de más de 85 gestoras, así como ETF de terceros (ver glosario), lo que supone acceder a una oferta de más de 3.600 fondos, además de proporcionar herramientas para obtener información, selección y análisis de este tipo de IIC.

Asimismo, dentro de este portal se ha desarrollado un buscador avanzado para seleccionar los fondos que más se ajustan a los intereses de los clientes. Se pueden buscar fondos en función de la Gestora, el código ISIN, el nombre del fondo, las Estrellas de Morningstar o el perfil de riesgo. Los clientes pueden elegir su fondo entre una amplia gama de condiciones:

- Por tipo y categoría del Fondo: Garantizados, Gestión alternativa, Mercado monetario, mixtos, Renta fija, renta variable, sectoriales (ver glosario).
- Por rentabilidad, volatilidad, VaR, Sharpe ratio (ver glosario), así como el cuartil de rentabilidad en el que el fondo se encuentra en un periodo concreto y las diferentes comisiones que se cobran.

Las Gestoras internacionales cuyos fondos comercializa el Grupo Renta 4, a 30 de junio de 2007, son las siguientes:

NOMBRE GESTORA	Nº FONDOS	NOMBRE GESTORA	Nº FONDOS
JPMORGAN AM	340	ROBECO	24
BLACKROCK MERRILL LYNCH IM	175	GLG PARTNERS LP	23
NORDEA INVESTMENT FUNDS S.A	164	WESTAM	18
JULIUS BAER INVESTMENT FUNDS	157	M&G INTERNATIONAL INVESTMENTS	18
BNP PARIBAS AM	141	HENDERSON GLOBAL INVESTORS	17
PIONEER INVESTMENTS	141	NEW STAR AM LTD	17
ING INVESTMENT	132	PIMCO	16
FIDELITY INVESTMENTS	126	ABERDEEN AM PLC	15
FRANKLIN TEMPLETON	125	EATON VANCE	15
CREDIT AGRICOLE FUNDS	124	MFS INVESTMENT MANAGEMENT	14
DWS INVESTMENTS	119	ALLIANCE BERNSTEIN	14
SCHRODER INVESTMENT	115	CARMIGNAC GESTION FRANCE	13
UBS GLOBAL AM	108	CAPITAL AT WORK	12
CREDIT SUISSE	99	AXA INVESTMENT MANAGERS PARIS	12
DEXIA AM LUX	97	IXIS AM	10
HSBC GLOBAL INVESTMENT FUNDS	95	NEWTON INVESTMENT FUNDS	8
INVESCO GT AM PLC	91	DWS INVESTMENTS, S.A.	8
PICTET FUNDS	88	LEHMAN BROTHERS AM LTD	7
FORTIS INVESTMENTS	83	CREDIT AGRICOLE AM FRANCE	5
ABN AMRO AM	75	DEKA BANK DEUTSCHE GIROZENTRALE	4
GOLDMAN SACHS AM	71	CPR AM	2
MORGAN STANLEY INVESTMENT	65	UOB GLOBAL CAPITAL (DUBLIN) LTD	2
SG AM	63	CARMIGNAC GESTION LUXEMBOURG	2
UNION INVESTMENT	50	CALLANDER MANAGERS S.A.	2
UBP GESTION INSTITUTIONNELLE	49	CONVENTUM	2
AVIVA MORLEY	49	ADI ALTERNATIVE INVESTMENTS FRANCE	1
BARING AM	43	JPMORGAN FLEMING AM (LIQUIDITY)	1
EDMOND DE ROTHSCHILD AM	42	DWS (AI)	1
MELLON GLOBAL INVESTMENTS	40	DB PLATINUM	1
AXA INVESTMENT MANAGERS	40	DWS INVESTMENTS GMBH	1

AXA ROSENBERG INVESTMENT	38	GARTMORE INVESTMENT MANAGEMENT	1
AMERICAN EXPRESS AM LTD	36	DB REAL ESTATE INVESTMENT GMBH	1
SKANDIA GLOBAL FUNDS	36	EDMOND DE ROTHSCHILD AM SA (AI)	1
OYSTER AM	32	OPPENHEIM-PRAMERICA	1
JANUS CAPITAL INTERNATIONAL	30	J & W SELIGMAN & CO INC	1
VONTobel AM	30		

Canales utilizados por R4 SV en la actividad de intermediación

Los clientes de R4 SV, firmando un único contrato, pueden transmitir sus órdenes por diversos canales: Presencialmente en las oficinas de R4 SV, telefónicamente, a través de Internet, a través del Terminal Renta 4 o través del sistema telefónico WAP, I-mode, Java (ver glosario).

- (i) **Órdenes presenciales:** Los clientes pueden acudir personalmente a la oficina correspondiente y transmitir la orden de compra o venta de valores al personal del Grupo. La orden se remite a R4 SV a través de un sistema de redireccionamiento de órdenes (conocido como “*routing*”) para su ejecución en el mercado correspondiente.
- (ii) **Órdenes telefónicas:** Los clientes pueden transmitir igualmente órdenes telefónicas a su oficina, identificándose por una clave personal de su cuenta. Las llamadas quedan grabadas y archivadas en el fichero preceptivo correspondiente, momento a partir del cual la orden se gestiona del mismo modo que las órdenes presenciales.
- (iii) **Órdenes a través de Internet:** A través de la intermediación on-line se obtiene rapidez y seguridad en la remisión de las órdenes y su redireccionamiento al mercado correspondiente. El servicio Renta4.com se presta por parte de R4 SV y permite al Grupo poner a disposición de sus clientes un elevado número de servicios y un volumen de información y análisis difícil de poder facilitar de forma casi inmediata y sin coste por ningún otro canal. El cliente, una vez dado de alta en este servicio, dispone de una clave de acceso (usuario y contraseña) que permite su identificación.
- (iv) **Órdenes a través de Renta 4 Trader Terminal:** Renta 4 Trader, Terminal que se ha distribuido a partir de este año 2007, es un servicio profesional de contratación de valores e información de cotizaciones en tiempo real dirigido a clientes e instituciones con gran actividad en los mercados de valores. Esta aplicación se instala de forma automática en el ordenador del cliente. El proceso de identificación del cliente es idéntico al seguido en el caso de transmisión de órdenes a través de Internet.
- (v) **Órdenes a través de WAP, I-Mode, Java:** A través de estas plataformas, los clientes de Renta 4 pueden cursar órdenes en los mercados bursátil. El proceso de identificación del cliente es idéntico al seguido en el caso de transmisión de órdenes a través de Internet.

c) **Factores clave de los servicios de intermediación de R4 SV**

El Grupo entiende como factores primordiales para el desarrollo de los servicios de intermediación los siguientes:

- (i) Evolución del mercado: La actividad de intermediación de las empresas de servicios de inversión está estrechamente vinculada a la evolución de los ciclos económicos y a la coyuntura de los mercados. Esta dependencia es más evidente en el segmento de intermediación que en el de gestión de activos. En épocas de bonanza económica y altas rentabilidades en los mercados se incrementa el número de inversores, de operaciones bursátiles y por tanto de los ingresos en intermediación a mayor ritmo que el que pudiera producirse en el área de gestión de activos. Sin embargo, y debido a las actuales incertidumbres del mercado (ver apartado 6.2.2 del presente Documento de Registro) podría producirse en el futuro un crecimiento en la actividad de intermediación más moderado.
- (ii) Rapidez, facilidad y seguridad en la transmisión-ejecución de las órdenes: La rapidez en la introducción, confirmación y ejecución de las órdenes constituye un factor clave para el éxito de las entidades que ofrezcan servicios de intermediación. Consciente de ello, el Grupo Renta 4 ofrece un servicio de intermediación con una alta velocidad transaccional. Los sistemas técnicos del Grupo están estructurados de tal forma que la confirmación al cliente de los diferentes estados de la ejecución de la orden puede ser prácticamente inmediata. Asimismo, tanto en los saldos de cada cliente como en su cartera se reflejan la realización de la suma de las operaciones de compraventa nada más ejecutarse la misma.

Esta capacidad tecnológica permite al Grupo verificar la cuenta de cada cliente cada vez que éste introduce o emite una orden de compraventa de valores, de tal forma que el propio sistema tiene alertas para advertir en el caso de que un cliente quiera vender acciones que no posee en cartera, o que pueda comprar acciones por un efectivo superior a su límite operativo autorizado. Adicionalmente, al reflejarse de forma inmediata en la cuenta las operaciones bursátiles, los clientes pueden realizar operaciones de compraventa intradía, es decir, pueden vender durante una sesión bursátil los valores que han comprado ese mismo día.

Por otra parte, el sistema tecnológico implantado en Renta4.com permite a los clientes introducir sus órdenes en el sistema 24 horas al día, 7 días a la semana, con validez por un período máximo de 90 días, siempre que el mercado correspondiente lo permita. Dicha función facilita a los clientes la toma de decisiones sin necesidad de transmitir las órdenes en el limitado horario de mercado y permite introducir órdenes cuya ejecución puede realizarse al cabo de varios meses sin que sea preciso llevar un seguimiento de las mismas. Cualquier orden introducida y no ejecutada a través del sistema Renta4.com puede ser anulada o modificada por el cliente en cualquier momento. Asimismo, el sistema de transmisión de órdenes a través de Internet permite el establecimiento de dos tipos de órdenes:

- Órdenes con “Stop loss”, tanto para valores de mercados nacionales como internacionales, que son órdenes condicionadas de compraventa de valores, y cuyo envío al mercado queda a expensas de que se cumpla la condición de activación previamente fijada por el propio

cliente. Cuando dicha condición se cumple, se envía a mercado una orden a cambio fijo, a mercado o por lo mejor, a elección del usuario en cada operación.

- Órdenes con “Stop Dinámico”, que permiten definir el porcentaje máximo que se está dispuesto a dejar de ganar desde un máximo.

En relación con la seguridad en la transmisión de las órdenes, tanto en el ámbito de la contratación a través de medios telemáticos, como por medios tradicionales (órdenes telefónicas y presenciales), Renta 4 tiene implantados distintos procesos de identificación de los clientes que garantizan que las órdenes sean seguras.

- (iii) Proceso de innovación continuada y gama creciente de productos y servicios: El Grupo Renta 4 ha tenido, entre sus prioridades, el desarrollo de productos y servicios novedosos, manteniendo una amplia oferta y gama de productos a través de una arquitectura abierta de comercialización y distribución. En este sentido, R4 SV introdujo, por ejemplo, la contratación online de derivados de MEFF (año 2001) y la contratación de determinadas *commodities* como petróleo y gas (2005), oro, plata, trigo, maíz y soja (2006). Asimismo, Renta 4 desde el año 2006 ofrece productos estructurados y ETF's siendo el objetivo de Renta 4 que de manera on line se pueda contratar en todos los mercados.
- (iv) Valor añadido y calidad de servicio: Renta 4 pretende, en su modelo de intermediación, ofrecer servicios de valor añadido tales como el asesoramiento, atención telefónica y herramientas de ayuda a sus clientes para que puedan tomar mejor sus decisiones. En este sentido la propia página “web” tiene numerosos servicios de ayuda para los clientes, tales como acceso permanente a comentarios de mercado y de análisis, acceso a bases de datos de analistas sobre empresas de todas las Bolsas principales del mundo, servicios de alertas, acceso a comentarios técnicos y a herramientas gráficas, entre otras, las descritas en el apartado C.4.3 de este epígrafe bajo la categoría de servicios adicionales al cliente y que se prestan de manera gratuita.
- (v) Tarifas: El Grupo Renta 4 no pretende basar su estrategia competitiva en el precio (“*discount broker*”), pero considera esencial ofrecer sus servicios con tarifas atractivas y adaptadas a su segmento de clientela.

El Grupo no tiene una estrategia de marketing basada en competir en precios, sino en calidad del servicio, lo cual no es obstáculo para disponer de unas tarifas que la Sociedad considera atractivas en relación con la competencia.

Las operaciones ordenadas a través de los canales telemáticos permiten aplicar unas comisiones inferiores a las establecidas para las ejecuciones de las órdenes cursadas a través de los canales tradicionales (teléfono y red de oficinas). Asimismo, se aplican tarifas especiales para las operaciones “intradía”.

La estructura de comisiones se establece en función de los distintos mercados (siendo, en general más caras las de mercados internacionales), productos y tipos de cliente, de tal forma que partiendo de unas tarifas generales, se establece una banda de fluctuación, con unos máximos y mínimos, que permite un sistema de fijación de precios flexible, y posibilita una actuación

competitiva y de adaptación por parte de la red comercial a las circunstancias concretas del cliente.

Durante los últimos años se ha producido una erosión en las tarifas que se ha visto compensada por el incremento del volumen de negociación..

El Grupo Renta 4 sigue, en cualquier caso, una política de precios conservadora. Aunque se pretende ofrecer al mercado precios competitivos, el principal argumento de venta es la calidad del producto y/o servicio y no su precio.

- (vi) Uso intensivo de la tecnología: El modelo de negocio de Renta 4 se basa en una plataforma tecnológica integrada. La automatización de los sistemas aplicados y la implantación de nuevas tecnologías permite el incremento del número de clientes y del número de operaciones canalizadas, la ampliación de la oferta de productos y la calidad del servicio, todo ello sin necesidad de aumentar en la misma proporción los gastos de personal y tecnología del Grupo. El modelo tecnológico implantado permite una estructura multicanal, con un alto grado de automatización de las tareas operativas y de administración y de procesamiento de órdenes. Esto facilita que la red de ventas pueda centrarse en tareas comerciales y de atención al cliente, y permite la prevención de errores operativos, lo que finalmente redundá en un mejor servicio y menores costes.

d) Datos de la actividad

A continuación, se recogen las comisiones percibidas, desglosadas por mercado, para los ejercicios 2004, 2005 y 2006:

MERCADO (miles de euros)	2006	Var 06/05	2005	Var 05/04	2004
Bolsa nacional	16.613	43,46%	11.580	44,82%	7.996
% sobre Total Comisiones Intermediación.....	62,54%	-	63,47%	-	54,17%
Bolsa internacional	2.345	72,55%	1.359	27,85%	1.063
% sobre Total Comisiones Intermediación.....	8,83%	-	7,45%	-	7,20%
Derivados nacionales	3.119	-3,02%	3.216	-21,20%	4.081
% sobre Total Comisiones Intermediación.....	11,74%	-	17,63%	-	27,65%
Derivados internacionales.....	3.179	168,72%	1.183	12,24%	1.054
% sobre Total Comisiones Intermediación.....	11,97%	-	6,48%	-	7,14%
Renta fija nacional	155	162,71%	59	11,32%	53
% sobre Total Comisiones Intermediación.....	0,58%	-	0,32%	-	0,36%
Renta fija internacional.....	79	-72,66%	289	90,13%	152
% sobre Total Comisiones Intermediación.....	0,30%	-	1,58%	-	1,03%
Comercialización IIC terceras entidades.....	1.074	92,13%	559	53,99%	363
% sobre Total Comisiones Intermediación.....	4,04%	-	3,06%	-	2,46%
Total Comisiones Intermediación.....	26.564	45,60%	18.245	23,59%	14.762

Los ingresos por comisiones (sin incluir las procedentes de otros segmentos de actividad) del área de intermediación ascendieron a 26.564 miles de euros en el ejercicio 2006 incrementándose un 46% respecto a 2005. Estos ingresos representan en 2006 el 62% de los ingresos por comisiones consolidados del Grupo, mientras que en los dos años anteriores representaban el 60%, habiendo incrementado su representatividad en dos puntos porcentuales. La favorable evolución de los mercados bursátiles y, en especial, del mercado de valores español -con una revalorización del Ibex-35 en un 32%- , donde se concentra el mayor volumen de operatividad del Grupo, ha sido una de las causas de este incremento de los ingresos. De hecho, unos de los incrementos más altos se han producido en los ingresos del mercado bursátil nacional, con un aumento del 43% respecto a 2005, aunque hay que destacar también las fuertes subidas de la contratación en Bolsas internacionales (+73%) y en Derivados internacionales (+169%), tendencia que continúa en el primer semestre de 2007. Los ingresos en renta fija (nacional e internacional) mantienen un carácter residual, con un peso relativo inferior al 1% en 2006.

Como anteriormente se ha expuesto, el negocio de intermediación continúa siendo el segmento que más aporta a los ingresos totales del Grupo, aunque hay que tener en cuenta que parte de las comisiones de intermediación derivan de los clientes de gestión de patrimonios, por lo que cuanto más crece el patrimonio bajo gestión, más crece la intermediación derivada del mismo. Por otra parte, tal y como anteriormente se ha indicado, la evolución natural de las oficinas de la red les lleva, en una primera fase de implantación en la plaza, a captar más clientes de intermediación pura, para en fases posteriores, captar progresivamente más clientes de gestión y más clientes en el segmento corporativo.

La siguiente tabla muestra el número de operaciones efectuadas por el Grupo en el segmento de intermediación, desglosadas por mercado, para los ejercicios 2004, 2005 y 2006:

MERCADO⁽¹⁾ (nº de operaciones)	2006	Var 06/05	2005	Var 05/04	2004
Bolsa nacional	974.029	49,29%	652.462	43,40%	454.990
% sobre Total Intermediación	61,47%	-	54,32%	-	41,97%
Bolsa internacional	68.065	48,21%	45.924	29,52%	35.457
% sobre Total Intermediación	4,30%	-	3,82%	-	3,27%
Derivados nacionales	327.890	18,31%	277.141	-14,39%	323.723
% sobre Total Intermediación	20,69%	-	23,08%	-	29,86%
Derivados internacionales	106.255	14,90%	92.479	-15,86%	109.916
% sobre Total Intermediación	6,71%	-	7,70%	-	10,14%
Renta fija nacional	107.999	-18,68%	132.801	-16,98%	159.957
% sobre Total Intermediación	6,82%	-	11,06%	-	14,75%
Renta fija internacional	432	87,83%	230	127,72%	101
% sobre Total Intermediación	0,03%	-	0,02%	-	0,01%
Total Intermediación.....	1.584.670	31,94%	1.201.037	10,78%	1.084.144

(1) No se incluyen las operaciones de comercialización en IIC de terceras entidades debido a que éstas por sí mismas no generan ningún tipo de corretaje salvo que la propia IIC tenga comisión de suscripción. La práctica totalidad de las IIC comercializadas por Grupo Renta 4 no tienen comisión de suscripción.

Como se desprende de la tabla anterior, el 61,47% de las operaciones ejecutadas en el ejercicio 2006 lo han sido en el mercado bursátil nacional, representando un incremento de siete puntos porcentuales respecto a 2005 y casi de veinte respecto a 2004.

Aunque el peso relativo del número de operaciones intermediadas en el mercado bursátil nacional se ha incrementado en el último año, pasando de un 54,32% en 2005, a 61,47% en 2006, este incremento no ha tenido el mismo reflejo en la variación del peso relativo de los ingresos obtenidos, que se ha visto reducido ligeramente, pasando de un 63,47% en 2005 a un 62,54% en 2006. Adicionalmente, destacar que el incremento del número de operaciones en bolsa nacional de 2006, con respecto al 2005 fue de un 49,29%, superior al incremento de los ingresos en el mismo mercado y periodo, que fue de un 43,46%. De todo ello, se deduce una erosión en las tarifas en el mercado de bolsa nacional.

Aunque en el ejercicio 2006, el peso relativo del número de operaciones intermediadas en el mercado bursátil nacional se incrementó siete puntos porcentuales con respecto al ejercicio anterior, representando un 61% del total de operaciones en 2006 frente al 54% de 2005, no ha tenido el mismo reflejo en la variación del peso relativo de los ingresos obtenidos, pasando de un 63,47% en el 2005 a un 62,54% en el 2006, lo que supone una disminución de su peso en un punto porcentual. Adicionalmente, destacar que el incremento del número de operaciones en bolsa nacional del 2006, con respecto al 2005 fue de un 49,29%, superior al incremento de los ingresos en el mismo mercado y periodo, que fue de un 43,46%. De todo ello, se deduce una erosión en las tarifas en el mercado de bolsa nacional.

En el mercado de derivados nacionales, el número de operaciones representaba un 20,69% del total, mientras que los ingresos generados suponían el 11,74%, de lo que se deducen menores tarifas en dicho mercado. Por último hay que indicar que, en el mercado de renta fija, el peso relativo del número de operaciones supone un 6,85%, aunque los ingresos que se generan en dicho mercado no superan el 1%.

En las operaciones realizadas en bolsas internacionales, aunque en general tienen una mayor comisión bruta que las que tienen las operaciones en bolsa nacional, su peso relativo en la cuenta de resultados es inferior al que representa los ingresos por operaciones realizadas en Bolsa nacional, debido a que el número de transacciones es inferior al que se realiza sobre los valores cotizados en la Bolsa española. No obstante, la tendencia que se observa es que cada año se experimentan nuevos aumentos respecto al año anterior, tales como la subida registrada del 48,2% que tuvo en el año 2006 respecto al año anterior. El peso relativo en los ingresos obtenidos en bolsa internacionales en el año 2006 ha sido de un 8,83%, muy superior al peso del número de operaciones en este mercado (4,30%), lo que refleja unas mayores tarifas en estos mercados.

La misma reflexión se puede realizar respecto a los derivados internacionales. Al igual que en las operaciones de bolsa internacional, tienen mayores comisiones que los derivados nacionales, si bien, el número de operaciones es menor que el que se intermedia en los mercados nacionales. El peso relativo en los ingresos obtenidos en derivados internacionales en el año 2006 ha sido de un 11,97%, muy superior al peso del número de operaciones en este mercado (6,61%).

Comercialización de IIC

En relación con la comercialización de IIC de terceras entidades, el detalle del patrimonio que mantienen los clientes de Renta 4 para los ejercicios 2004, 2005 y 2006 es el siguiente:

<i>(miles de euros)</i>	2006	Var 06/05	2005	Var 05/04	2004
Patrimonio gestoras de terceras entidades	176.091	58%	111.179	82%	61.089
% sobre Patrimonio total	5,21%	-	5,64%	-	4,21%
Ingresos procedentes de gestoras de terceras entidades.....	1.074	92%	559	54%	363
% sobre Ingresos totales.....	1,93%	-	1,37%	-	1,12%

El patrimonio comercializado de IIC de terceras entidades ha pasado de 61.089 miles de euros en 2004 a 176.091 miles de euros, lo que ha supuesto un incremento de patrimonio de 115.002 miles de euros (+82%) en el año 2005 con respecto al 2004 y un 58% en 2006 con respecto al ejercicio anterior, explicado en parte por la ampliación del abanico de gestoras internacionales objeto de comercialización, el ciclo favorable de los mercados, y una decidida apuesta del grupo Renta 4 por la arquitectura abierta de productos comercializados.

En el segmento de intermediación, además de las comisiones obtenidas por la comercialización de fondos de terceros, se incluyen también las comisiones de comercialización de las IIC del grupo Renta 4, que ascendieron en el ejercicio 2006 a 6.424 miles de euros, en 2005 a 6.082 miles de euros y a 4.963 miles de euros en 2004. Este importe se deduce en concepto de gasto en el segmento de gestión

de activos y se elimina en el proceso de consolidación por ser resultado de una operación interna del grupo.

Ingresos y rendimientos asimilados (Deuda Pública)

Los ingresos y rendimientos asimilados en el año 2006 se han incrementado en un 52,95% con respecto al mismo periodo del año anterior, hasta alcanzar 9.859 miles de euros en 2006 (+3.413 miles de euros) y en 2005 el incremento con respecto al 2004, fue de un 10,26% (+600 miles de euros).

Este epígrafe comprende los ingresos obtenidos por los activos monetarios adquiridos en firme y las adquisiciones temporales de activos (por importe de 7.780 y 4.503 miles de euros durante los ejercicios 2006 y 2005, respectivamente), así como los intereses de intermediarios financieros y otros (2.183 y 2.048 miles de euros en el 2006 y 2005, respectivamente).

El Grupo Renta 4, a través de Renta 4 S.V S.A. (su entidad gestora de Deuda Pública) con capacidad plena, ostenta desde 1989 la condición de titular de cuenta a nombre propio en la Central de Anotaciones. De esta manera puede actuar con sus terceros ofreciéndoles contrapartida en activos del Tesoro en nombre propio.

El siguiente cuadro señala el saldo de los activos adquiridos y cedidos temporalmente (principalmente repos de Deuda Pública a muy corto plazo) a 31 de diciembre de 2006, 2005 y 2004.

(miles de euros)	2006	Var 06/05	2005	Var 05/04	2004
Adquisición temporal de Deuda Pública (Activo) ⁽¹⁾	209.773	-0,3%	210.308	4,9%	200.518
Cesión temporal de Deuda Pública (Pasivo) ⁽²⁾	182.046	0,0%	182.044	0,2%	181.658

⁽¹⁾ Adquisición propia, adquisición a clientes y a intermediarios financieros.

⁽²⁾ Cesión a clientes y a intermediarios financieros.

R4 SV, como entidad gestora de Deuda Pública, desempeña funciones registrales y de compensación y liquidación para los clientes. Dentro de las funciones registrales, R4 SV mantiene permanentemente actualizados los registros correspondientes a sus saldos de terceros, con identificación de sus titulares, datos de la emisión, saldos nominales, condiciones de la adquisición, situación jurídica y, en su caso, compromisos de reventa. Asimismo, está obligada a entregar a los compradores de los valores del Tesoro un resguardo acreditativo de la compra y de las condiciones de la misma (tipo de deuda, importe invertido, rendimientos) al inscribirlos en sus registros.

En épocas de tipos de interés altos, los ingresos de este mercado se incrementan.

Dentro de la función de custodia, R4 SV está obligada a comunicar diariamente a la Central de Anotaciones el saldo global por cuenta de terceros y semanalmente el detalle de todas las operaciones realizadas por ellos.

Asimismo, gestiona como comisionista, la suscripción, mantenimiento, canje, conversión y reembolso de la deuda, facilitando la negociación en los mercados secundarios.

e) Estrategia

Renta 4 contempla la intermediación como una parte de sus ingresos derivado del modelo de negocio de ofrecer servicios especializados y de valor añadido a los inversores.

En este sentido, la estrategia de la actividad de intermediación deriva de la estrategia general del Grupo, y por ello Renta 4 ha evitado y seguirá evitando competir en segmentos de intermediación de bajo valor añadido, centrados de forma exclusiva en la rebaja indiscriminada de tarifas. Por el contrario, la estrategia se seguirá centrando en ampliar y mejorar la gama de productos, potenciar la plataforma tecnológica, y seguir añadiendo servicios de asesoramiento y ayuda al inversor de todo tipo que canalice sus órdenes a través de Renta 4, de forma que pueda percibir un servicio de alto valor, sea un inversor particular, un inversor cualificado o una empresa o institución.

En este sentido los esfuerzos y desarrollos tecnológicos del Grupo se resumen a continuación:

- (i) Facilitar la contratación a través de la web en todos los mercados bursátiles y productos disponibles. En este sentido, el Grupo ha acometido, desde 2005, un proceso de introducción de nuevos productos, con la posibilidad de contratación de derivados sobre materias primas como el oro, plata, petróleo, gas y soja, entre otras, teniendo la intención, en el futuro, de ampliar esta lista.
- (ii) Desarrollo de herramientas online y de telefonía móvil que permitan un mayor acceso a la información que posibiliten a los clientes una toma de decisiones en tiempo real más acertada.
- (iii) Mejora de los servicios de alertas.
- (iv) Mejora de las herramientas de ayuda a las decisiones de inversión.
- (v) Formación permanente de los profesionales que forman parte de la red de oficinas.
- (vi) Actividad permanente de difusión y explicación, a través de toda la red de oficinas, de la situación y de las evoluciones de los mercados de capitales, así como de la forma de operar en ellos.

Independientemente de todo lo anterior, Renta 4 considera que su salida a Bolsa lleva consigo una visibilidad y un reconocimiento de marca que pueden ser positivos para el crecimiento en esta área.

B) GESTIÓN DE ACTIVOS

a) Principales magnitudes del segmento de gestión de activos

La siguiente tabla muestra los ingresos y márgenes del segmento de negocio de gestión de activos en los ejercicios 2006, 2005 y 2004:

(miles de euros)	2006	% consolidado	Var 06-05	2005	%consolidado	2004	% consolidado	Var 05-04
Comisiones percibidas	11.810	-	27,47%	9.265	-	7.208	-	28,54%
Intereses y rendimientos asimilados	-	-	-	-	-	-	-	-
Rendimientos de instrumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos⁽¹⁾	11.810		27,47%	9.265		7.208		28,54%
Margen Bruto⁽¹⁾	5.180	13,19%	81,69%	2.851	9,74%	2.023	8,44%	40,93%
% del margen bruto s/ ingresos	44,00%	-	-	31,00%	-	28,00%	-	10,71%
Margen Ordinario⁽¹⁾	1.316	9,63%	1005,88%	119	1,23%	-160	-2,24%	-174,38%
% del margen ordinario/ingresos brutos	11,00%	-	1.000,00%	1,29%	-	-2,00%	-	164,5%

(1) En los márgenes de este segmento están incluidas las comisiones satisfechas al segmento de intermediación por la comercialización de las IIC. Al ser una operación intragrupo van eliminadas en el proceso de consolidación (el importe ascendió a 6.424, 6.082 y 4.963 miles de euros durante los ejercicios 2006, 2005 y 2004, respectivamente). La suma de los márgenes de cada segmento es igual al total margen de la compañía, ya que sobre el importe total se han descontado los gastos e ingresos recíprocos entre los segmentos.

A continuación se muestra el desglose de ingresos por comisiones percibidas por el Grupo para los ejercicios 2004, 2005 y 2006:

(miles de euros)	2006	Var 06/05	2005	Var 05/04	2004
Gestión y administración de IIC	9.509	27%	7.482	24%	6.041
% sobre Total Ingresos gestión de activos	80,52%	-	80,76%	-	83,81%
Gestión y administración de fondos de pensiones	704	36%	517	51%	343
% sobre Total Ingresos gestión de activos	5,96%	-	5,58%	-	4,76%
Gestión discrecional de carteras de valores y Fondos, y de altos patrimonios	1.597	26%	1.266	54%	824
% sobre Total Ingresos gestión de activos	13,52%	-	13,66%	-	11,43%
Total Ingresos gestión de activos	11.810	27%	9.265	29%	7.208

b) Descripción de la actividad de gestión de activos de R4 SV

La actividad de Gestión de Activos es una parte esencial de la actividad del grupo, dentro de la estrategia general de ofrecer servicios especializados y de valor añadido a los ahorradores.

En este sentido, el patrimonio y los ingresos bajo gestión han experimentado un crecimiento sostenido en los últimos años, tal y como se ha analizado anteriormente. Asimismo, el patrimonio bajo gestión genera comisiones por otros conceptos, como intermediación o custodia, dado que la mayor parte de las operaciones de compra y venta de valores se realizan a través de R4 SV y que una parte de los Fondos de Inversión y SICAV están depositados en R4 SV.

Dentro del segmento de gestión de activos, el Grupo Renta 4 ofrece los siguientes servicios:

- Gestión y administración de las IIC de su propia Gestora.
- Gestión y administración de Fondos de Pensiones.
- Gestión discrecional de carteras de valores, de fondos de inversión (ya sean propios o de terceros) y gestión patrimonial privada.

c) Descripción de los servicios ofrecidos por el segmento de gestión de activos

A continuación se analiza de manera pormenorizada cada uno de estos servicios que ofrece el segmento de actividad de Gestión de Activos, describiendo para cada uno de los servicios la actividad, los factores clave, datos de la actividad y estrategia de la Sociedad.

c.1) Gestión y administración de Instituciones de Inversión Colectiva

c.1.a) Descripción de la actividad de gestión y administración de Instituciones de Inversión Colectiva

El Grupo lleva a cabo, desde 1991, la actividad de gestión y administración de IIC a través de R4 Gestora. La incorporación de Gesdinco Gestión SGIIC, S.A. se produjo en diciembre de 2006. A la fecha de registro del presente Folleto, Gesdinco Gestión SGIIC, S.A. está extinguida al haber sido absorbida por R4 Gestora.

A 30 de junio de 2007, el Grupo Renta 4 administra y gestiona 76 IIC, compuestas por 31 fondos de inversión y 45 SICAV.

La gestión y administración de IIC se lleva a cabo a través de los siguientes departamentos o áreas:

- Equipo gestor o “Front-Office”, integrado por personal involucrado directamente en la contratación de valores de las instituciones gestionadas. A 30 de junio de 2007, se encuentra integrado por 12 personas. Desempeña, entre otras, las siguientes funciones:
 - Seguimiento y análisis de los valores que integran la cartera de las IIC.
 - Tramitar las órdenes de compra-venta para su ejecución en el mercado.
 - Seguimiento de la liquidación de los valores contratados.
 - Proponer, en las reuniones del comité de inversiones y el comité de estrategia (comité en cuyo seno se debate la situación general de mercado y se generan ideas de inversión) el listado de valores y mercados susceptibles de contratación.
 - Diversificación de las carteras de las IIC y cumplimiento de coeficientes y límites a la inversión.

- Desglose, bajo criterios coherentes y de igualdad de los valores que integran cada IIC, justificando dicho desglose.
- Cumplimiento de los parámetros de riesgo de mercado (VaR) definidos para cada IIC.
- Solucionar cualquier incidencia acaecida en el ámbito de la tramitación, ejecución y liquidación de las operaciones.
- Contabilización de operaciones o “*Back-Office*”, integrado por el equipo administrativo. En el seno de esta área se realiza la confirmación de las operaciones, el registro de las transacciones, la autorización de cobros y pagos y las valoraciones a precios de mercado. A 30 de junio de 2007, se encuentra integrado por 11 personas. Desempeña, entre otras, las siguientes funciones:
 - Valorar, de acuerdo con los criterios definidos, los valores que integran las IIC, obteniendo el valor liquidativo para cada IIC.
 - Contrastar las posiciones contabilizadas con la entidad depositaria, comprobar y verificar los precios de cierre de los valores y comprobar movimientos.
 - Remitir a la CNMV los estados financieros a la CNMV.
 - Autorizar los cobros y pagos de las IIC.
 - Elaborar los folletos informativos, reglamentos y memorias de las IIC.
 - Desarrollar los trámites para la constitución, seguimiento y registro de las IIC.

La naturaleza de los ingresos en la gestión y administración de IIC es la siguiente:

- *Comisiones de gestión*, aplicadas por R4 Gestora sobre las IIC bajo gestión. Estas comisiones las paga la IIC a R4 Gestora y se aplican porcentualmente o mediante una cantidad fija sobre el patrimonio total gestionado de la IIC. Estas comisiones se periodifican diariamente y se descuentan del valor liquidativo de la IIC, siendo el partícipe el que soporta dicha comisión de forma indirecta, al ser descontada del valor liquidativo. Renta 4 aplica unas comisiones de gestión que oscilan entre el 2,25% y el 0,10% en función del tipo de mercado y de la vocación inversora del fondo (los fondos de renta fija normalmente tienen comisiones más bajas que los de renta variable).

Comisión de resultados, aplicada por R4 Gestora sobre las IIC bajo gestión. Estas comisiones se aplican porcentualmente sobre el beneficio generado por la IIC. Estas comisiones se periodifican de forma diaria, estando contenidas en el valor liquidativo de la IIC. Estas comisiones oscilan entre el 15% y el 0%. En algunas de las IIC gestionadas se aplica una comisión de éxito calculada sobre los resultados obtenidos, esta comisión se devenga a favor de la entidad gestora normalmente al finalizar el ejercicio, lo que produce estacionalidad en los ingresos de este segmento. El importe de las comisiones de éxito percibidas durante los últimos años ha sido de 518 miles de euros en el año 2004, 1.801 miles de euros en 2006 y 1.457 miles de euros en el ejercicio 2007, por lo que se aprecia cierta estacionalidad en los ingresos de este área de negocio.

Comisión de suscripción y/o reembolso, aplicada por R4 Gestora sobre los clientes que suscriben/reembolsan participaciones de determinadas IIC gestionadas por R4 Gestora. Estas comisiones se aplican porcentualmente sobre el importe suscrito/reembolsado por el cliente, no estando contempladas en el valor liquidativo de la IIC. Actualmente estas comisiones tienen carácter meramente residual, debido a que la práctica totalidad de las IIC gestionadas no aplican comisión de suscripción/reembolso.

Las comisiones descritas se encuentran sujetas a los límites máximos de comisiones establecidos por la CNMV, no pudiendo ser superados en ningún caso. Adicionalmente a las comisiones de gestión, el Grupo recibe comisiones de las IIC por las operaciones de intermediación de los valores que componen sus carteras que se realizan a través de R4 SV y por la función de depositaría de la IIC.

En la comercialización de IIC por redes de terceros, Renta 4 retrocede entre un 70% y un 85% del volumen generado en comisiones al comercializador de las mismas.

A continuación se muestra el listado de IIC del Grupo Renta 4 a 30 de junio de 2007, incluyendo su denominación, vocación inversora, patrimonio, TAE (tasa anual equivalente) en el ejercicio 2006 y la calificación de estrellas efectuada por Morningstar (ver glosario, máxima calificación ***** estrellas).

NOMBRE DEL FONDO	VOCACIÓN INVERSORA	PATRIMONIO (MILES DE EUROS)	TAE 2006	ESTRELLAS MORNINGSTAR
Renta 4 Eurocash FI	Renta fija corto plazo	364.651	2,39%	****
Promocinver Sicav	Global	61.320	14,43%	(2)
Renta 4 Bolsa FI	Renta variable nacional	45.153	26,34%	**
ING Direct Fondo Naranja Renta Fija FI	Renta fija corto plazo	40.050	1,90%	(2)
Fondcoyuntura FI	Global	35.771	24,47%	*****
Alhambra FI	Renta fija mixta	33.869	7,25%	***
Onegin Capital Sicav	Global	29.077	13,14%	(2)
Padinver Sicav	Global	26.520	16,68%	(2)
Renta 4 Eurobolsa FI	Renta variable euro	26.114	18,06%	**
R4 CTA Trading FI	Global	24.340	3,83%	(2)
Horizon Retorno Sicav	Global	22.621	(1)	(2)
Garadasa Sicav	Global	21.176	16,25%	(2)
Renta 4 Gestión de carteras	Global	20.936	28,44%	(2)
Cartera Alhamar Sicav	Global	19.326	2,56%	(2)
Numide Inversiones Sicav	Global	19.074	11,32%	(2)
Renta 4 Europa del Este FI	Renta variable internac. emergentes	18.599	33,49%	***
Renta 4 Japón FI	Renta variable japonesa	17.537	-2,02%	****
Atlas FI	Renta fija corto plazo	17.294	1,75%	*
Delzapeg sicav	Global	16.453	-3,06%	(2)
Guaten de Inversiones Sicav	Global	15.552	(1)	(2)

Renta 4 Tes-Bol FI	Renta fija mixta	15.022	2,62%	**
Mercor Global Sicav	Global	14.030	4,79%	(2)
Valor XXI Sicav	Global	12.980	(1)	(2)
Otago Inversiones Sicav	Global	12.796	23,46%	(2)
Renta 4 Premier FI	Global	12.709	0,61%	(2)
Renta 4 Cartera FI	Global	11.601	18,43%	***
Renta 4 Latinoamérica FI	Renta variable internac. emergentes	10.836	15,32%	**
Renta 4 Acciones Mixto FI	Global	10.779	9,69%	****
Holdilan Sicav	Global	10.521	20,09%	(2)
Taupo Inversiones Sicav	Global	10.469	10,64%	(2)
Renta 4 IBEX-35 FI	Renta variable nacional	10.418	32,90%	***
Renta 4 Fondtesoro FI	Renta fija corto plazo Renta variable internacional	10.364	1,24%	***
Renta 4 Asia FI	Global	10.267	19,53%	**
Fondpueyo FI	Renta fija mixta	9.744	6,88%	***
Renta 4 Ahorro Renta Fija FI	Renta fija largo plazo	9.470	1,75%	*****
Financiación Activa Sicav	Global	9.429	13,62%	(2)
Terton Inversiones Sicav	Global	9.202	6,00%	(2)
Inveralor Sicav	Global	9.085	9,57%	(2)
Blue Note Sicav	Global	9.069	3,13%	(2)
Inverdinco Sicav	Global	8.376	-0,86%	(2)
Obis Inversiones Sicav	Global	6.968	5,18%	(2)
Renta 4 Global FI	Global	6.449	6,79%	***
Kursaal 2000 Sicav	Global	6.193	19,43%	(2)
Help Inversiones Sicav	Global	6.104	14,33%	(2)
Espinosa Partners Inversiones FI	Global	5.339	14,32%	*****
Avilugam Sicav	Global	5.286	15,77%	(2)
Renproa Chart FI	Renta variable mixta	5.195	17,76%	****
Zanzibar Inversiones Sicav	Global	5.149	23,44%	(2)
Yelsen EEUU Valor FI	Renta variable Internac. EEUU	4.688	8,65%	(2)
Renta 4 Delta FI	Global	4.549	7,43%	****
Cortigoso Inversiones Sicav	Global	4.532	9,71%	(2)
Renta 4 Flexible FI	Global	4.462	7,98%	***
Ballymore Sicav	Global	4.269	(1)	(2)
Privalia Inversiones Sicav	Global	4.184	10,07%	(2)
Izaga de Inversiones Sicav	Global	4.007	1,40%	(2)
Ace Global Sicav	Global	3.657	(1)	(2)

Global Sistematic Investment Sicav	Global	3.657	(1)	(2)
Relko Inversiones Sicav	Global	3.605	(1)	(2)
Amer 2000 Sicav	Global	3.574	16,08%	(2)
Carmen Inv. Fin. Sicav	Global	3.478	12,56%	(2)
Calainvest 98 Sicav	Global	3.389	10,17%	(2)
Schola Inversiones Sicav	Global	3.371	9,11%	(2)
Comermatica Kabakh Sicav	Global	3.244	0,65%	(2)
Clarin FI	Global	3.155	-5,57%	(2)
Eurofinatel Inversiones Sicav	Global	3.134	11,30%	(2)
Euro 21 de Inversiones Sicav	Global	2.982	-4,18%	(2)
Yelo Inversiones Sicav	Global	2.758	1,87%	(2)
Edumone Sicav	Global	2.636	(1)	(2)
Renta 4 Multifondos FI	Global	2.635	7,21%	***
Mopani Inv. Sicav	Global Renta variable	2.593	(1)	(2)
Renta 4 Tecnología FI	Internac. EEUU	2.553	-0,76%	***
Inversiones Finan. Islas Occid. Sicav	Global	2.450	(1)	(2)
Múltiplo Global de Inv. Sicav	Global	2.423	(1)	(2)
Renta 4 Indice FI	Renta fija mixta	1.765	-0,84%	(2)
Evimur de Inv. Sicav	Global	1.152	12,72%	(2)
Renta 4 Pegasus FI	Fondo global	705	(1)	(2)

(1) Constituida en 2007.

(2) Sin datos.

c.1.b) Factores clave del servicio de gestión y administración de IIC

(i) Rentabilidad de las IIC, ranking y posición relativa en las distintas categorías de IIC

La rentabilidad obtenida por cada una de las instituciones gestionadas y la comparación con los resultados alcanzados por el resto de instituciones de la misma categoría es factor determinante para valorar la gestión. Existe numerosa información en los diarios económicos sobre la situación y rentabilidades obtenidas por cada institución, lo que permite al cliente conocer cual ha sido el comportamiento de cada institución en el pasado. Asimismo, es relevante la calificación que se pueda obtener en Morningstar, Lipper, Standard & Poor's u otras entidades dedicadas a la calificación de fondos o el hecho de estar incluidos en los rankings de diarios de información económica. En el año 2007 Renta 4 ha recibido el premio de la revista Dinero a la mejor Gestora de Activos 2006 y se ha obtenido el primer premio Standard & Poor's al mejor fondo a 3 y 5 años en la categoría global Mixto Flexible en euros, el premio Lipper al mejor Fondo a 5 y 10 años en la categoría euro Flexible Global y el premio base Latibex Top al mejor Fondo que invierte en valores de Latibex.

Renta 4 ha crecido en este segmento de manera menos significativa que en el de intermediación, pero las tarifas se han mantenido más estables y menos dependientes del ciclo económico.

(ii) Políticas de inversión

En cuanto a la política de gestión de cada IIC, se mantiene una especial vigilancia sobre la consistencia de las decisiones de inversión con respecto al objetivo del fondo, aplicando sistemas de control y seguimiento del riesgo, tratando de batir al Benchmark (ver glosario) de referencia de forma permanente. Para lograr este objetivo se mantiene un modelo basado en método y disciplina, bajo el entendimiento de la Sociedad que el éxito a medio plazo está en el trabajo sistemático, en el método y en la consistencia de las decisiones de inversión respecto al objetivo.

R4 Gestora mantiene un compromiso de consistencia, donde el gestor ha de mantenerse fiel al modelo de gestión definido y al objetivo de rentabilidad buscado a largo plazo, con una evaluación permanente de su resultado a corto plazo. El gestor desarrolla su trabajo integrado en un equipo especializado.

En el equipo de gestión existen dos grupos diferenciados, el equipo de gestión tradicional y el de gestión alternativa, que busca obtener rendimientos absolutos, al margen de los comportamientos de los mercados de índices tradicionales. En cada uno de estos grupos, cada gestor, dentro de lo posible, está especializado en un mercado o tipo de gestión. Asimismo, se define de forma clara el responsable de la gestión de cada institución. Las pautas de gestión se fijan atendiendo al perfil de inversión y al objetivo de rentabilidad buscado.

El modelo de gestión está abierto a distintos estilos. El Grupo considera que no hay un estilo de gestión mejor que otro, hay clientes para todos los estilos. La especialización en el tipo de inversión se localiza en los gestores, no en la gestora.

(iii) Información y trasparencia

En el área de Fondos de Inversión de Renta4.com, y en el portal Fondotop.com se facilitan diariamente los valores liquidativos de las IIC gestionadas por R4 Gestora. Cada institución gestionada dispone de una conexión a una página que permite al cliente obtener una ficha explicativa, incluyendo, entre otros aspectos, un desglose del importe y la estructura de las comisiones, composición de la cartera y un detalle mensual de los principales valores que la componen. Adicionalmente, en la página explicativa de cada IIC existen enlaces al último informe trimestral de la institución, a su Folleto, al Reglamento del Fondo y a la ficha del mismo en la que se extractan las principales características de cada IIC. Además, desde esta sección de la página de Renta4.com los clientes pueden suscribir y reembolsar participaciones de los fondos de inversión gestionados por R4 Gestora.

(iv) Personal especializado

El personal dedicado a la gestión y administración está formado por 23 personas. Los gestores de las instituciones están especializados en función del tipo de inversión y mercado.

La retribución variable de los gestores está definida en función de los resultados de su gestión en comparación con su índice de referencia.

c.1.c) Datos de la actividad de gestión y administración de IIC

La siguiente tabla describe el volumen de actividad en esta línea de negocio a 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006:

(miles de euros)	2006	Var 06/05	2005	Var 05/04	2004
Total patrimonio.....	1.113.119	31,84%	844.324	19,84%	704.551
Fondos de Inversión	737.855	5,66%	698.318	18,99%	586.879
% sobre total patrimonio	66,29%	-	82,71%	-	83,30%
SICAV.....	375.264	157,02%	146.006	24,08%	117.672
% sobre total patrimonio	33,71%	-	17,29%	-	16,70%
Total ingresos.....	9.509	29,09%	7.482	23,85%	6.041
Fondos de Inversión	6.563	2,64%	6.394	19,45%	5.353
% sobre total ingresos.....	69,02%	-	85,46%	-	88,61%
SICAV.....	2.946	170,77%	1.088	58,14%	688
% sobre total ingresos.....	30,98%	-	14,54%	-	11,39%
% ingresos s/ patrimonio medio	0,89%	-	0,94%	-	0,93%

El patrimonio gestionado en IIC presenta a 31 de diciembre de 2006, 1.113.119 miles de euros, un incremento en 408.568 miles de euros respecto a las cifras de 2004, lo que supone un incremento de 19,84% en 2005 con respecto al ejercicio 2004 y un 31,84% en el 2006, con respecto al ejercicio anterior. La entrada patrimonial procedente de la adquisición de Gesdinco ha supuesto al Grupo Renta 4 la captación de 169.858 miles de euros. Excluyendo la incorporación de Gesdinco, el incremento patrimonial en el 2006 asciende a 98.937 miles de euros, lo que supone un incremento de un 11,72% con respecto al 2005.

En la tabla anterior se observa una gran diferencia entre la captación de SICAV y la de fondos de inversión., siendo muy superior el crecimiento en SICAV en cuanto a patrimonio e ingresos que en los fondos de inversión. Asimismo en 2006 el incremento del patrimonio de las SICAV comporta un incremento de ingresos en mayor proporción, al contrario de lo que ocurre en los fondos de inversión. Esto es debido a que la comisión media en 2006 de las SICAV (0,95%) es superior a la de los fondos de inversión (0,86%), ya que dichas SICAV tienen invertido un mayor porcentaje en renta variable que los fondos de inversión.

c.1.d) Estrategia del servicio de gestión y administración de IIC

El Grupo tiene previsto, a corto plazo, mantener la gama de fondos de gestión tradicional y potenciar el segmento de gestión alternativa. Actualmente está realizando los trámites para la constitución de su primer Fondo de Fondos de Inversión Libre (Hedge Fund), cuyas principales características diferenciadoras respecto a los fondos tradicionales son la existencia de una mayor flexibilidad en cuanto a activos aptos, ampliación de los límites de concentración en valores y la no obligación de ofrecer liquidez de forma diaria (ver glosario). Igualmente, durante el primer semestre del año 2007 se ha creado un Fondo Long Short: Renta 4 Pegasus, FI, que combina posiciones cortas y largas en derivados sobre distintos subyacentes con el objetivo de invertir en los activos que en opinión del gestor van a tener mejor comportamiento relativo, de tal forma que la exposición al mercado es en

general reducida ya que se compensan en importe las posiciones compradas con las vendidas. Con estos productos se pretende completar la gama de productos que tienen un objetivo de rentabilidad absoluta independiente del mercado.

c.2) Gestión y administración de fondos de pensiones

c.2.a) Descripción de la actividad de gestión y administración de fondos de pensiones

La actividad de gestión y administración de fondos de pensiones es llevada a cabo por el Grupo Renta 4, a través de R4 Pensiones desde 1997.

El Grupo Renta 4 gestiona, a 30 de junio de 2007, cuatro fondos de pensiones: Rentpensión I F.P., Rentpensión II F.P., Rentpensión III F.P. e ING Direct 5 F.P. El Depositario utilizado es BNP Paribas para los tres primeros fondos y RBC Dexia para el fondo ING Direct 5 F.P.

A continuación se muestra el listado de fondos de pensiones del Grupo Renta 4 a 31 de diciembre de 2006, incluyendo su denominación, vocación inversora, patrimonio y TAE (tasa anual equivalente) en el ejercicio 2006:

Nombre del fondo	Vocación inversora	Patrimonio (miles de euros)	TAE 2006
Rentpension FP	Plan de pensiones de Renta Variable	44.471	23,53%
Rentpension II FP	Plan de pensiones de Renta Fija	17.724	1,99%
Rentpension III FP	Plan de pensiones de Renta Fija Mixta	2.541	7,60%
ING Direct 5 FP	Plan de pensiones de Renta Fija	2.226	2,39%
TOTAL		66.962	

Rentpension FP: Su vocación inversora está centrada en activos de renta variable zona euro, por lo que está dirigido a clientes con perfil de riesgo tolerante.

Rentpension II FP: Su vocación inversora es la renta fija, intentando rentabilizar la inversión pero preservando el capital. La inversión va dirigida a partícipes de perfil conservador.

Rentpension III: Su vocación es renta fija mixta e invertirá por tanto en valores de renta fija (aproximadamente 75%) y en valores de renta variable (aproximadamente el 25%). La inversión está dirigida hacia clientes de perfil dinámico conservador que a cambio de un mayor riesgo buscan una mayor rentabilidad que la ofrecida por la renta fija.

ING Direct 5 FP: Su vocación es eminentemente conservadora y su objetivo es rentabilizar la inversión pero preservando el capital. Para ello invertirá en valores de renta fija.

Adscritos a estos fondos de pensiones están los siguientes planes de pensiones: Plan de Pensiones Renta 4 Renta Variable, Plan de Pensiones Renta 4 Renta Fija, Plan de Pensiones empleados de Renta 4, Plan de pensiones Banca Pueyo I (Renta Fija), Plan de Pensiones Banca Pueyo Bolsa, Plan de pensiones empleados Banca Pueyo y Plan de Pensiones Naranja Renta Fija corto plazo.

La naturaleza de los ingresos en la gestión y administración de fondos de pensiones se centra en el cobro de Comisiones de gestión, aplicadas por R4 Pensiones sobre los fondos de pensiones bajo

gestión. Estas comisiones se aplican porcentualmente sobre el patrimonio total gestionado de los fondos de pensiones. Estas comisiones se periodifican de forma diaria, se descuentan del valor liquidativo del fondo de pensiones, por lo que al cliente se le repercute el coste de la gestión a través de la valoración de sus participaciones.

El Grupo Renta 4 retrocede comisiones a sus agentes y/o terceras entidades por la función de comercialización que realizan. La retrocesión se calcula porcentualmente sobre el volumen de comisiones totales generadas. El devengo es mensual.

c.2.b) Factores clave del servicio de gestión y administración de fondos de pensiones

Los factores claves de este servicio son equiparables a los relativos a la gestión y administración de IIC. En este sentido, la rentabilidad obtenida por cada uno de los planes de pensiones gestionados y la comparación con los resultados alcanzados por el resto de instituciones de la misma categoría es factor determinante para valorar la gestión. Existe numerosa información sobre situación en el ranking y rentabilidades obtenidas por cada institución, lo que permite al cliente conocer cual ha sido el comportamiento de cada institución en el pasado.

En 2006 el Plan de Pensiones Renta 4 Renta Variable Zona Euro ha obtenido el primer premio en la categoría de renta variable a tres y cinco años otorgado por Expansión y Standard & Poor's.

c.2.c) Datos de la actividad de gestión y administración de fondos de pensiones

A continuación se muestra el volumen de patrimonio gestionado e ingresos generados en esta línea de negocio para los períodos finalizados a 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006.

(miles de euros)	2006	Var 06/05	2005	Var 05/04	2004
Total patrimonio.....	66.962	44,07%	46.478	39,90%	33.223
Número de partícipes	4.416	31,98%	3.346	24,53%	2.687
Ingresos fondos de pensiones	704	36,17%	517	50,73%	343
% sobre total patrimonio medio	1,24%	-	1,30%	-	-

El patrimonio gestionado en fondos de pensiones ha experimentado en el ejercicio 2006 un crecimiento del 44% respecto al patrimonio de 2005, explicado, en parte por la gestión de un nuevo fondo de pensiones (ING Direct 5 FP), el ciclo favorable de los mercados y la captación patrimonial procedente de la campaña comercial efectuada en el último trimestre del ejercicio 2006.

c.2.d) Estrategia del servicio de gestión y administración de planes de pensiones

Consciente de la dificultad para competir con las grandes entidades bancarias, cajas de ahorro y entidades aseguradoras, el Grupo Renta 4 basa su estrategia diferencial en una gestión activa de sus planes de pensiones y atención permanente a sus partícipes, aconsejando y facilitando el traspaso entre sus planes de pensiones de renta fija y renta variable en función de la coyuntura del mercado.

c.3) Gestión discrecional de carteras

c.3.a) Descripción de la actividad de Gestión discrecional de carteras

La gestión discrecional de carteras se desarrolla a través de R4 SV desde su constitución y dispone para ello, de dos unidades diferenciadas: Gestión Patrimonial Privada (GPP) –desde junio de 2006– y gestión general o minorista.

Las pautas generales de inversión aplicables a la gestión de carteras son definidas fundamentalmente por el comité de inversión, que se reúne con periodicidad diaria, en función de la evolución de los mercados y de documentación relativa a los mismos. Asimismo, se tienen en cuenta los informes realizados por el departamento de análisis del Grupo.

Las pautas concretas de inversión son definidas por el responsable del área y los diferentes gestores y deben ajustarse, en cualquier caso, al nivel de riesgo de la cartera definido por el cliente.

Los clientes del área de gestión son clasificados de acuerdo con los test de idoneidad realizados. En función de estos parámetros se confeccionan varias carteras modelo para cada tipo de cliente. Estas carteras se revisan periódicamente y, excepcionalmente, ante cambios imprevistos en la evolución de los mercados.

En la construcción de la carteras modelo se utiliza un enfoque global por tipos de activo, áreas geográficas y sectores, con el objetivo de tratar de aprovechar cualquier oportunidad de valor con un riesgo diversificado y un estilo de gestión activa para intentar dar adecuada respuesta a las circunstancias cambiantes en los mercados. La selección de productos se caracteriza por una arquitectura abierta, con una selección independiente de los considerados mejores productos en cada categoría disponibles en el mercado, tomando en consideración el binomio rentabilidad-riesgo.

Actualmente se establecen los siguientes servicios en la gestión discrecional de carteras en el Grupo Renta 4:

- R4 Gestión: Centrada en la gestión de carteras de particulares y empresas que busquen una gestión más personalizada de lo que podría tener con un fondo de inversión.
- Cuenta gestiona: Gestión discrecional de carteras a través de IIC, propias y de terceros.
- Cuenta combinada: Gestión discrecional de carteras con combinación de valores e IIC.
- Gestión Patrimonial privada (GPP): Dirigida a clientes que requieren un trato más específico y personalizado e instituciones. Normalmente se trata de clientes con un patrimonio medio de más de 300.000 euros.

El establecimiento de estos diferentes ámbitos de prestación de servicios permite a Renta 4, con la ayuda de la tecnología, ofrecer a todo tipo de inversores, sea cual sea su nivel de patrimonio o su perfil, una propuesta para la gestión de sus carteras e inversiones, que se canaliza a través de las diferentes unidades, pero siempre partiendo de las ideas básicas de inversión, que se determinan en el comité de inversión y se aplican de forma concreta por el responsable de cada área y por los gestores.

La naturaleza de los ingresos en la gestión discrecional de carteras es la siguiente:

- *Opción A**: Comisión como porcentaje sobre el patrimonio medio gestionado y cargado de forma semestral, calculado como la media de patrimonio al final de cada mes.
- *Opción B**: Diferencial porcentual entre la valoración patrimonial efectuada el último día hábil de cada semestre y la valoración patrimonial en el primer día hábil de dicho semestre, descontando las entradas y salidas de efectivo o valores que se hayan producido en el periodo.
- *Opción C**: Porcentaje anual del patrimonio medio gestionado (cargado semestralmente), calculado como la media del patrimonio a final de cada mes. Asimismo se establece otra comisión porcentual aplicada sobre las plusvalías latentes en función de la rentabilidad del patrimonio gestionado. Esta segunda comisión se establece por tramos según la rentabilidad obtenida.
- *Opción D**: (cartera patrimonial invertida en IIC); porcentaje sobre el patrimonio medio mensual gestionado con un importe mínimo fijo establecido de forma mensual.

(*) El cliente es el que elige entre las opciones anteriores.

En algunas de las carteras gestionadas se aplica una comisión de éxito calculada sobre los resultados obtenidos, esta comisión se devenga a favor de la Renta 4 normalmente al finalizar el primer y segundo semestre de cada ejercicio, lo que produce estacionalidad en los ingresos de Renta 4.

El Grupo Renta 4 dispone de un sistema de retrocesión de comisiones a sus agentes y/o terceras entidades. Este sistema calcula la retrocesión de forma porcentual sobre el volumen de comisiones totales generadas por éstos. El devengo se efectúa de forma mensual.

c.3.b) Factores clave del servicio de gestión discrecional de carteras

(i) Especialización

Renta 4 entiende que puede tener un factor de diferenciación respecto al resto de entidades bancarias que actualmente ofertan este tipo de servicios, pero que no están especializadas en servicios de inversión, sino que desarrollan su actividad financiera y bancaria de forma universal. Asimismo, también tiene un factor de diferenciación respecto a las grandes multinacionales del sector que ofrecen servicios de gestión patrimonial en España, normalmente para clientes de alto patrimonio, dada la cercanía de Renta 4 al cliente y dada la red de oficinas, que genera un contacto y un acceso mucho más fácil.

(ii) Incremento de la visibilidad e imagen de marca

Renta 4 considera el hecho de cotizar en Bolsa como un elemento de visibilidad y reconocimiento de su marca en este segmento de negocio.

(iii) Personal especializado

A 30 de junio de 2007 el personal dedicado a la gestión discrecional de carteras estaba formado por 16 personas, 8 de las cuales desempeñan de forma exclusiva esta labor, siendo el resto de personal el que a su vez desarrolla labores de gestión patrimonial privada.

c.3.c) Datos de la actividad de gestión discrecional de carteras

El siguiente cuadro señala el volumen de patrimonio gestionado e ingresos obtenidos por el Grupo en la actividad de gestión discrecional de carteras para los periodos finalizados a 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006:

<i>(miles de euros)</i>	2006	Var 06/05	2005	Var 05/04	2004
Patrimonio en gestión de carteras	263.188	29,21%	203.696	31,53%	154.866
Número de carteras gestionadas	3.469	3,34%	3.357	8,33%	3.099
Ingresos en gestión de carteras	1.597	26,15%	1.266	53,64%	824
Patrimonio / N° carteras gestionadas	75,8	-	60,7	-	49,9

En el ejercicio 2006 el patrimonio en gestión de carteras ha experimentado un incremento del 29% respecto a los datos de 2005 y en el ejercicio 2005 se incrementó el patrimonio un 31% respecto del 2004. El incremento en el número de clientes, la evolución favorable de los mercados, el aumento del patrimonio medio de las carteras y la potenciación de la gestión patrimonial privada han contribuido a este crecimiento.

c.3.d) Estrategia del servicio de gestión discrecional de carteras

El Grupo aborda como tarea fundamental en la gestión discrecional de carteras el incremento de su actual base de clientes y patrimonio gestionado, ya que sigue siendo un objetivo aumentar el patrimonio bajo gestión hasta que alcance niveles similares o superiores al patrimonio bajo administración, en el entendimiento de que genera una relación muy estable con los clientes, generando, además, de forma cruzada, comisiones que no son sólo de gestión, sino también de intermediación y depositaría.

A tal efecto, la estrategia sigue siendo la de crecer en todos los segmentos de clientes, independientemente de su nivel de patrimonio, ya que entendemos que la estructura organizativa lo permite, pero la perspectiva de crecimiento es mayor en los segmentos de clientes de patrimonio medio y alto, dado que Renta 4, a su entender, cuenta en la actualidad con un reconocimiento y un posicionamiento de marca adecuados para potenciar el área de Gestión Patrimonial Privada, creada en el verano de 2006.

Finalmente, Renta 4 considera que en este segmento de gestión de activos existen posibilidades de realizar adquisiciones de gestoras que, total o parcialmente, deseen vender o bien su capital o bien segmentos de patrimonio gestionado que no les son atractivos, posibilidades que pueden incluso ser mayores con motivo de la entrada en vigor de la normativa derivada de la Directiva MiFID. A estos efectos Renta 4 considera también positivo el hecho de cotizar en Bolsa y disponer de mayor capacidad de compra.

C) SERVICIOS CORPORATIVOS Y OTROS

(miles de euros)	2006	% consolidado Var 06-05	2005	% consolidado	2004	% consolidado	Var 05-04
Comisiones percibidas.....	4.553	- 54,50%	2.947	-	2.788	-	5,70%
Intereses y rendimientos asimilados	104	- -0,95%	105	-	9	-	1066,67%
Rendimientos de instrumentos de capital ...	2.641	- -33,02%	3.943	-	377	-	945,89%
Ingresos netos⁽²⁾.....	7.298	13,14%	4,33%	6.995	17,08%	3.174	9,75%
Ingresos brutos⁽¹⁾.....	7.405	- 4,56%	7.082	-	3.215	-	120,28%
Margen Bruto.....	5.288	13,46%	0,46%	5.264	17,99%	2.839	11,84%
% del margen bruto s/ ingresos ⁽³⁾	71,00%	- -4,05%	74,00%	-	88,00%	-	-15,91%
Margen Ordinario.....	2.061	15,08%	-25,00%	2.748	28,48%	369	5,18%
% del margen ordinario/ingresos ⁽³⁾	28,00%	- -28,21%	39,00%	-	11,00%	-	254,55%

(1) En los ingresos brutos se incluyen los intereses incluidos en el epígrafe “intereses y rendimientos asimilados” correspondientes a activos de renta fija cedidos por el área de intermediación. Al ser una operación intragrupo se elimina en el proceso de consolidación (dicho importe ascendió a 107, 87 y 41 miles de euros durante los ejercicios 2006, 2005 y 2004, respectivamente).

(2) Ingresos netos: ingresos brutos – ingresos intragrupo eliminados.

(3) La suma de los márgenes de cada segmento es igual al total margen de la compañía, ya que sobre el importe total se han descontado los gastos e ingresos recíprocos entre los segmentos.

C.1) Custodia y Mantenimiento y Entidad Depositaria de IIC

El Grupo, a través de R4 SV, actúa como entidad depositaria de los valores y activos financieros de sus clientes y de terceros (la gran mayoría procedentes de ING Broker Naranja). La cuenta de depósito y administración de valores está vinculada a una cuenta de efectivo que recoge los saldos transitorios de los clientes por sus operaciones de valores. Esta cuenta de efectivo de los clientes no está remunerada. No obstante, para evitar la existencia de saldos no remunerados, al cliente se le ofrece la posibilidad, al formalizar su contrato de depósito, de dar una orden permanente de inversión de su saldo líquido en un Fondo de Inversión monetario.

Por otro lado, R4 SV es entidad depositaria de IIC, ejerciendo respecto a éstas las funciones de vigilancia y garantía que le son propias como entidad independiente de la entidad gestora de la IIC. Sin perjuicio de lo anterior, también actúan las siguientes entidades como depositarios de sus fondos de inversión: BNP Paribas, Caja Madrid, RBC Dexia, BBVA, Banco Sabadell, Banco Exelbank y Banca March.

Gestora y Depositario actúan conforme a la legislación vigente (separación física y protección de la información).

R4 SV está registrada en la CNMV con el número 85 como Entidad Depositaria de IIC. La función básica de R4 SV, como entidad depositaria de IIC, es la custodia de los valores que las IIC tienen en sus carteras. Al margen de esta responsabilidad tiene, entre otras, las funciones de:

- a) Asumir ante los partícipes o accionistas la función de vigilancia de la gestión realizada por las sociedades gestoras de los fondos de inversión o por los administradores de las sociedades de inversión. A este fin, se comprueba especialmente que se respetan los límites a las inversiones y coeficientes previstos en la Ley de IIC.

- b) Satisfacer, por cuenta de los fondos, los reembolsos de participaciones, cuyo importe neto se adeuda en la cuenta del fondo. A este fin, supervisa los criterios, fórmulas y procedimientos utilizados por la Sociedad Gestora para el cálculo del valor liquidativo de las participaciones.
- c) Velar por los pagos de los dividendos de las acciones y los beneficios de las participaciones en circulación, así como cumplimentar las órdenes de reinversión recibidas.
- d) Ejercer las funciones de depósito o administración de valores pertenecientes a las IIC, responsabilizándose en los casos en que no desarrollen directamente las mismas.

A 30 de junio de 2007 R4 SV es entidad depositaria de 66 IIC, de las que casi la totalidad son propias. Existen IIC del grupo que se encuentran depositadas en otras Entidades.

Renta 4 aplica una comisión de custodia de 0,40% sobre el valor nominal anual depositado + IVA, con un mínimo de 1,5 euros/mes + IVA. Las operaciones intradía no suponen pago de ninguna custodia.

La comisión por mantenimiento de cuenta es de 2 euros al mes +IVA.

Las IIC mantienen una comisión media de depósito que oscila entre 0,19% y 0,05% sobre el patrimonio.

C.2) Corporate Finance

Renta 4 Corporate, S.A. es la sociedad del Grupo Renta 4 que desarrolla la actividad de asesoramiento financiero a empresas. La sociedad inició su actividad en abril de 2004 bajo la denominación de Renta 4 Planificación Empresarial S.A. R4 SV también presta de forma esporádica servicios de *corporate finance* que se imputan al segmento de Servicios Corporativos y otros.

Este tipo de asesoramiento incluye principalmente el asesoramiento en compra y venta de empresas, estudio de proyectos de financiación, emisiones, planes de desarrollo estratégico y búsqueda de socios de referencia o de financiación.

El cliente objetivo de este servicio es el accionista o el directivo de empresa, si bien, también se contempla para ofrecer contrapartida de operaciones a inversores financieros de distinta naturaleza, tales como empresas, entidades financieras o entidades de capital riesgo.

La prestación de este servicio por el Grupo le genera unos ingresos (“Comisión por servicios de Corporate Finance”) que se calcula en función del acuerdo bilateral establecido con el cliente.

C.3) Aseguramiento y colocación de ofertas públicas

R4 SV participa como codirectora, aseguradora y/o colocadora en ofertas públicas de venta y suscripción de acciones realizadas en España. R4 SV ha participado en algunas ofertas públicas de venta y suscripción, utilizando su red de oficinas. Todas las operaciones de aseguramiento de Renta variable deben ser aprobadas por el Comité de Dirección de Renta 4.

R4 SV obtiene ingresos por el aseguramiento y colocación de ofertas públicas, el cual se calcula en porcentaje de volumen asegurado y colocado.

Las operaciones en las que R4 SV ha intervenido como entidad colocadora y/o aseguradora durante los ejercicios 2004, 2005 y 2006:

AÑO	Salida a Bolsa	Actividad desarrollada
2006.....	BME	Asegurador
2005.....	-	-
2004.....	TELECINCO	Asegurador

C.4) Otros servicios

C.4.1) Análisis

El Grupo Renta 4 dispone de un servicio de Análisis, cuya función principal es el estudio de compañías y de la coyuntura de mercados, dando soporte, ideas de inversión e información a la organización y clientes. Este servicio es proporcionado por el Departamento de Análisis de Renta 4, que desarrolla su actividad con una vocación de servicio, orientada a la satisfacción de las necesidades de información y opinión de los clientes del Grupo Renta 4, tanto minoristas como profesionales. Esta actividad no está remunerada por los clientes.

El departamento de análisis del Grupo está compuesto, a 30 de junio de 2007, por 4 personas y elabora informes sobre las perspectivas de futuro de los principales mercados internacionales y valores concretos. Asimismo, el Grupo mantiene acuerdos de colaboración con otras entidades especializadas en el análisis financiero. De forma genérica desempeña, entre otras, las siguientes funciones:

- Efectuar recomendaciones diarias sobre la inversión en renta variable española e internacional, optimizando los niveles de ejecución.
- Elaboración de comentarios semanales de mercado, que incluyen, además de un resumen de la semana pasada y las perspectivas para la que comienza, las directrices de política de inversión del Comité de Inversión.
- Chat semanales con clientes a través de www.R4.com, replicando a nivel fundamental la experiencia ya existente a nivel técnico.
- Notas y comentarios “ad-hoc” motivadas por alguna novedad relevante a nivel de coyuntura, mercados o compañías. Se incluyen también las notas previas a la publicación de resultados o datos/citas económicas relevantes. El objetivo es una nota ejecutiva, de fácil comprensión, que centre la atención sobre las cuestiones relevantes del asunto en cuestión y permita contar con una opinión clara y puntual al respecto.
- Análisis de compañías, recogidos en notas de compañías, con especial atención en el análisis de resultados de las empresas.

- Presencia en los medios de comunicación mediante la atención a medios y elaboración de artículos y colaboraciones.
- Participación en conferencias y presentaciones a clientes en las distintas plazas donde Renta 4 tiene oficinas.

Tras la entrada en funcionamiento en el año 1999 de la página web de Renta 4, la información generada por el Departamento de Análisis de R4 SV, se encuentra también disponible en formato electrónico, accesible a los clientes a los pocos minutos de haber sido elaborada.

El departamento de análisis del Grupo se encuentra separado orgánicamente, mediante el establecimiento de barreras de información, con el personal encargado de ventas, intermediación por cuenta de clientes y finanzas corporativas. Asimismo, está sometido a la normativa específica sobre conflictos de interés reflejada en el Reglamento Interno de Conducta del Grupo, sobre uso de información de carácter reservado y deber de confidencialidad (principios de IOSCO, Directiva de Abuso de Mercado 2003/6/CE y MiFID).

Todos estos requisitos tienen como objetivo salvaguardar la objetividad de los analistas dotándolos de un grado apropiado de independencia frente al resto de áreas del Grupo.

C.4.2) Asesoramiento de inversión

Asimismo, Renta 4 dispone de un servicio de asesoramiento financiero específico y personalizado, dirigida tanto a clientes de determinado nivel de patrimonio, como a empresas, que genera unos ingresos para la Sociedad en concepto de “Comisión de asesoramiento”, el cual se calcula en función del acuerdo bilateral establecido en cada caso concreto con el cliente en el contrato de asesoramiento.

Adicionalmente a la información generada por el departamento de Análisis de R4 SV, los clientes también disponen a través de la página web de Renta 4 y accesible a los pocos minutos de haber sido elaborada, de un servicio de asesoramiento a clientes, que se ha potenciado desde la implantación de la página web. Con ocasión de la primera conexión de cada cliente a Renta4.com, y contando con su autorización, Renta 4 elabora un perfil a través de un test de idoneidad, ajustado a la normativa MiFID, que permite realizar recomendaciones personalizadas. Este tipo de asesoramiento es gratuito.

C.4.3) Servicios adicionales al cliente

Renta 4 considera como un punto principal de su política proporcionar el mejor servicio posible a sus clientes. La atención al cliente se presta a través de distintos canales que tienen su fundamento en la red de oficinas, reforzada con la página web Renta4.com. En general estos servicios no son objeto de facturación, prestándose de forma gratuita. En este sentido, Renta 4 proporciona a sus clientes un conjunto de servicios adicionales, de carácter diferenciador respecto a los grandes grupos bancarios de nuestro país, enumerados a continuación:

(i) Salas de Bolsa

Renta 4 se ha caracterizado desde su inicio por ser una entidad innovadora, como lo demuestra el hecho de que desde 1990 disponga en todas sus oficinas de “Salas de Bolsa” en las que los clientes,

mediante pantallas y terminales que ofrecen datos bursátiles y noticias, pueden seguir la evolución de los mercados y realizar sus propias operaciones en tiempo real.

La experiencia en este servicio permite conocer de primera mano qué es lo que los inversores habituales demandan en cuanto a información, recomendaciones y análisis. Este servicio ha facilitado a Renta 4 el desarrollo de los contenidos de Renta4.com, la página web transaccional de Renta 4, en la que el inversor encontrará todo aquello que obtiene en una “Sala de Bolsa”.

(ii) Terminal Renta 4

Renta 4 ha desarrollado un terminal que suministra información en tiempo real de los mercados, permitiendo a los clientes el seguimiento permanente de las cotizaciones, su cartera de valores, la creación de carteras virtuales, gráficos y sistema de alertas (que se explica en el apartado “A) Intermediación” anterior). Además esta plataforma permite la realización de operaciones de compraventa de valores al tener la configuración de plataforma integrada de routing de órdenes y sistema de información de precios en tiempo real (Comstock).

El servicio Renta 4 incluye noticias proporcionadas en tiempo real por una agencia de información financiera internacional de primer nivel (Dow Jones). Este servicio está disponible de forma permanente.

(iii) Móvil R4

Móvil R4 es un servicio consistente en el envío de mensajes vía el protocolo SMS a través de mensajes a teléfonos móviles GSM.

El cliente puede elegir la periodicidad del envío de información y la hora en que desea recibir los mensajes. La información que se puede obtener a través de este servicio incluye el saldo de la cuenta, la valoración global de la cuenta el detalle de la valoración de cada activo y la confirmación de la ejecución de sus operaciones.

Adicionalmente cada cliente puede solicitar ser destinatario en el envío de mensajes de noticias, promociones y recomendaciones de Renta 4.

Por otra parte, Renta 4 ha desarrollado su propia plataforma WAP que permite a los clientes acceder a sus cuentas y operar utilizando terminales de telefonía móvil, con protocolo WML.

(iv) Asistencia al cliente a través de Renta4.com

Renta 4 ha pretendido incorporar las nuevas tecnologías a la prestación de servicios. Así, a través de la página Renta4.com, se puede acceder a un chat privado con algunos de los distintos departamentos de Renta 4 en tiempo real. El cliente puede contactar con el Departamento de Atención al Cliente, donde se resolverán la mayor parte de sus dudas. Igualmente, se posibilita la conexión con el Departamento de Análisis y R4 Gestora.

Igualmente, desde el portal fondotop.com se ofrece a los clientes la posibilidad de acceder, vía e-mail o sms directamente en su teléfono móvil, a información sobre el estado de la cartera, variaciones sobre el valor liquidativo, noticias y promociones.

Los clientes disponen igualmente de una herramienta de análisis técnico (gráficos), que permite realizar comparativas sobre valores cotizados e incluso comparar los mismos entre sí o con índices bursátiles.

(v) Asistencia telefónica al cliente

Renta 4 proporciona un servicio de atención telefónica a sus clientes centralizado en sus oficinas de Madrid, a través del 902 15 30 20. El “call center” de Renta 4 está capacitado para atender on-line y telefónicamente las cuestiones formuladas por los clientes relativas a sus cuentas así como la prestación de otros servicios y recibir y tramitar las órdenes de los clientes. El horario del servicio de atención telefónica al cliente es de 8:00h a 20:00 h.

(vi) Seminarios divulgativos

Renta 4 trata de mantener un contacto permanente con sus clientes y a tal fin, efectúa regularmente seminarios informativos y cursos sobre mercados dirigidos a sus clientes.

Esta actividad formativa o divulgativa se realiza en las ciudades donde Renta 4 tiene implantación y en ocasiones se cuenta con la colaboración de expertos cualificados ajenos al Grupo.

(vii) Servicios de información permanente

Los clientes reciben periódicamente de Renta 4 un informe detallado sobre la situación de su cartera. El informe distingue por tipo de activo, y entre otros, el patrimonio en acciones, los fondos de inversión y el efectivo incluyendo datos sobre la fecha y el precio de la compra o suscripción. Adicionalmente, cada cliente recibe confirmación escrita de la ejecución de sus órdenes por él emitidas.

C.4.4) Servicios Institucionales

De forma complementaria a su actividad principal, el Grupo Renta 4, a través de su sociedad Carterix, S.A., presta servicios de *outsourcing* y apoyo a otras entidades, gracias al desarrollo del software de Renta 4. Estos servicios incluyen:

- Desarrollo de programas y aplicaciones informáticas hechas a medida para entidades financieras o relacionadas con el negocio del Grupo.
- Preparación y apoyo en la celebración de Juntas Generales de accionistas.

C.5) Participación en Bolsas y Mercados Españoles (BME)

Los dividendos recibidos por la participación en BME están incluidos en el epígrafe de Rendimiento de instrumentos de capital en el segmento Servicios corporativos y otros. Renta 4 percibió en 2006 en concepto de dividendos de BME un total de 2.605 miles de euros, y obtuvo con la venta de acciones

realizada en la OPV un beneficio de 16.560 miles de euros (66,15% del beneficio antes de Impuestos). Durante los ejercicios 2004 y 2005, Renta 4 no ha obtenido resultados extraordinarios por este concepto. En 2005 los dividendos recibidos de BME fueron 3.943 miles de euros y en 2004 ascendieron a 1.581 miles de euros.

A 31 de diciembre de 2006, Renta 4 mantenía 1.498.214 acciones de BME, lo que representaba un 1,792% de su capital social. A 30 de junio de 2007, la Sociedad mantenía 1.910.093 acciones de BME, representativas de un 2,28% de su capital social y dispone de autorización para llegar hasta un 3,01%. Debido a la revalorización de la participación, Renta 4 ha visto incrementado sus fondos propios (véase el apartado 20 del presente Documento de Registro), por los ajustes de valoración a valor razonable. Renta 4 considera que esta participación tiene el carácter de estratégica y se ha realizado con un carácter estable ya que considera que representa una inversión financiera atractiva a medio y largo plazo y que está alineada por su actividad con la que realiza Renta 4.

El origen de la participación en BME está en la participación que mantenían los miembros en las Bolsas, participación que se ha ido incrementando durante los últimos años, salvo por la reducción temporal que se produjo por la venta realizada como consecuencia de la salida a Bolsa durante 2006. Esta venta de acciones en la OPV de BME posteriormente se recompuso comprando en Bolsa hasta alcanzar el actual porcentaje de participación.

Renta 4 no tiene intención ni de incrementar ni de reducir significativamente su participación en BME, sin que se pueda descartar, que en función de la evolución del mercado, pudiera vender todo o parte de su participación.

C.6) Datos de la actividad de Servicios Corporativos y otros

A continuación se acompaña una tabla que describe la evolución de las comisiones percibidas en el segmento de Servicios Corporativos y otros durante los ejercicios 2004, 2005 y 2006:

(miles de euros)	2006	Var 06/05	2005	Var 05/04	2004
Custodia y mantenimiento.....	1.192	7,68%	1.107	-19,31%	1.372
% sobre Total Ingresos	26,18%	-	37,56%	-	49,21%
Depositaría IIC.....	687	14,12%	602	14,67%	525
% sobre Total Ingresos	15,09%	-	20,43%	-	18,83%
Corporate Finance	356	n/r	70	n/r	0
% sobre Total Ingresos	7,82%	-	2,38%	-	0
Aseguramiento y colocaciones	523	n/r	0	n/r	97
% sobre Total Ingresos	11,49%	-	-	-	3,47%
Otros servicios	1.795	53,68%	1.168	47,10%	794
% sobre Total Ingresos	39,42%	-	39,63%	-	28,47%
Total Ingresos	4.553	54,50%	2.947	5,70%	2.788

6.1.1.6 Otros aspectos relacionados con el negocio

a) Redes de distribución

Renta 4 comercializa sus productos a través de múltiples canales de distribución. La distribución se realiza a través de la red propia y redes de terceros.

La siguiente tabla muestra el patrimonio neto de los clientes del Grupo, según la red de distribución, para los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006:

(miles de euros)	2006	Var 06/05	2005	Var 05/04	2004
Red propia	2.749.022	78,0%	1.544.092	28,3%	1.203.899
% sobre el Total	81,3%	-	78,3%	-	83,0%
Servicios centrales.....	1.003.411	269,4%	271.618	19,8%	226.786
Red territorial integrada	1.524.664	58,4%	962.562	56,9%	613.340
Red territorial participada.....	119.846	-39,9%	199.379	-29,6%	283.141
Agentes comerciales.....	101.101	-8,5%	110.533	37,1%	80.632
Redes de terceros ⁽¹⁾	633.830	48,4%	427.075	73,0%	246.833
% sobre el Total	18,7%	-	21,7%	-	17,0%
TOTAL	3.382.852	71,6%	1.971.167	35,9%	1.450.732

⁽¹⁾ El patrimonio de las Redes de Terceros pertenece a clientes que no son captados directamente por Renta 4, siendo su origen comercial alguna de las redes de terceros con las que se mantienen acuerdos de comercialización. A estos clientes se les distribuye productos y servicios de Renta 4, siendo la red de terceros quién bajo este régimen perciben entre un 70% y un 85% de los ingresos generados. Renta 4 lleva la depositaría de valores de ING Direct (patrimonio administrado) y la gestión de fondos de inversión comercializados por esta entidad (patrimonio gestionado), representando el 64% del patrimonio de las redes de terceros.

La siguiente tabla detalla el número de cuentas, desglosadas según la red de captación:

(miles de euros)	2006	% sobre total	Var 06/05	2005	% sobre total	Var 05/04	2004	% sobre total
Red propia	40.385	54,10%	4,89%	38.503	63,71%	2,75%	37.474	73,45%
Redes de terceros ⁽¹⁾	34.268	45,90%	56,25%	21.931	36,29%	61,92%	13.544	26,55%
TOTAL.....	74.653	100,00%	23,53%	60.434	100,00%	18,46%	51.018	100%

⁽¹⁾ El 67% de las cuentas de terceros corresponden a ING Direct.

La siguiente tabla muestra el patrimonio medio en función del origen de los clientes:

	2006	Var 06/05	2005	Var 05/04	2004
Patrimonio medio clientes Red propia.....	68.070	69,74%	40.103	24,83%	32.126
Patrimonio medio clientes Redes de terceros	18.496	-5,02%	19.474	6,85%	18.225
PATRIMONIO MEDIO	45.314	38,93%	32.617	14,70%	28.436

De la tabla anterior se deduce, que en el año 2006 el patrimonio medio de los clientes de la red propia de Renta 4 era de 68.070 euros, 3,7 veces superior al patrimonio medio de los clientes provenientes de la red de terceros.

La red propia es la principal red de distribución del Grupo y esta compuesta por 56 oficinas (47 de ellas propias y en funcionamiento, 6 oficinas en proceso de apertura inmediata, 2 oficinas gestionadas por agentes y 1 oficina gestionada por una sociedad participada) divididas en 13 zonas territoriales. Esta red agrupa a más de 129 personas, con una media de 3 personas por oficina, y cuenta con el apoyo de un Servicio Centralizado de Atención al Cliente. En el apartado 8.1.2 del presente Documento de Registro se acompaña un listado de las oficinas de Renta 4 abiertas a fecha de registro del presente Folleto o en proceso de apertura inmediata (se estima que con anterioridad al 31 de diciembre de 2007).

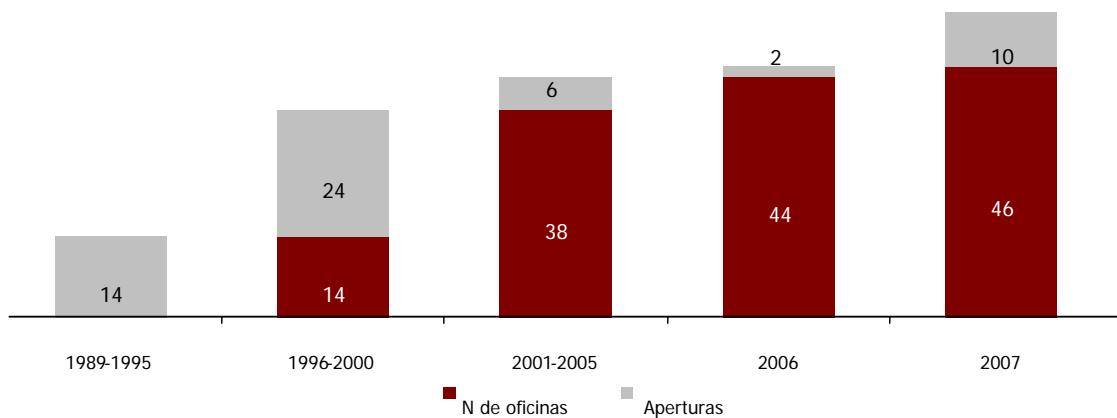
El siguiente gráfico muestra la ubicación geográfica de la red propia de oficinas del Grupo Renta 4, incluyendo las oficinas en proceso inminente de apertura (Cuenca, Elche, Huelva, Oviedo, Teruel y Zamora):



La red de distribución propia está formada por la denominada red integrada, que la constituye la red de oficinas distribuidas en el territorio nacional, y por la red participada, en la que Renta 4 mantiene una participación conjuntamente con un socio local, y su actividad se instrumenta a través de un contrato de representación. Actualmente la única oficina comercial que mantiene esta situación es la de San Sebastián.

La evolución del número de empleados de la red comercial está detallada en el apartado 17.1 del presente Documento de Registro.

A continuación se acompaña de forma gráfica la evolución de la apertura de nuevas oficinas desde el inicio de la actividad de Renta 4.



Renta 4 mantiene el objetivo de continuar con la expansión de la red territorial de oficinas mediante la apertura de nuevas sucursales. El ritmo de aperturas se realizará de forma ordenada, manteniendo un adecuado equilibrio entre las oficinas que van consolidándose y las nuevas aperturas. A corto plazo, se ralentizará el proceso de aperturas que se ha mantenido en la última etapa.

La red de distribución se complementa con los agentes comerciales. Renta 4 suscribe con sus agentes el correspondiente contrato de representación. Los agentes comerciales del Grupo son personas físicas o jurídicas que, bajo la responsabilidad del Grupo Renta 4 y, en régimen de exclusiva promueven, mediante su acción comercial la inversión a través de R4 SV.

El Grupo asume la responsabilidad de que los representantes cumplan con las normas del mercado de valores y adopta las medidas de control que considera oportunas en el ámbito de actuación de sus agentes.

Los agentes vinculados no son empleados de Renta 4, sino profesionales que actúan en representación del Grupo para promover negocio y captar clientes y patrimonio a cambio de una comisión que suele oscilar entre un 30% y un 50% en función de la antigüedad y capacidad del agente.

El Grupo Renta 4 establece los siguientes procedimientos de control y vigilancia sobre los agentes vinculados:

- Comprueba que los agentes vinculados tienen suficiente honorabilidad y poseen los conocimientos generales, comerciales y profesionales apropiados para poder comunicar con precisión al cliente o al posible cliente toda la información pertinente sobre el servicio propuesto.
- Verifica que se encuentran inscritos en el correspondiente registro público de la CNMV y mantiene actualizados los datos del registro sobre los agentes.
- Desarrolla las medidas y políticas necesarias para tratar de evitar y gestionar los conflictos de interés que pudieran surgir en el momento de la prestación de cualquier servicio de inversión o auxiliar, o de una combinación de los mismos.

- Establece políticas y procedimientos para tratar de garantizar que los agentes vinculados cumplan las obligaciones que les impone la normativa vigente.

Los agentes vinculados asumen las mismas obligaciones que el resto de empleados del Grupo en todo lo relacionado con la distribución de productos.

Aunque los representantes pueden estar habilitados para receptionar órdenes de los clientes para su transmisión y ejecución por parte de R4 SV, en la actualidad, en la mayoría de los casos se ha limitado esta facultad, incorporando la figura de un comercial asociado al agente que forma parte de la plantilla de personal de R4 SV, de tal forma que el cliente, en su relación habitual con el Grupo y para la transmisión de órdenes, contacta directamente con el comercial asignado, sin la intervención del agente representante.

El número de agentes comerciales de Renta 4 ha descendido de forma sostenida durante el periodo de información financiera histórica, pasando de 56 en diciembre de 2004 a 39 en junio de 2007.

La relación de agentes que mantienen un contrato en vigor con R4 SV se puede consultar en el registro público de representantes de la CNMV.

La red de terceros es la formada por entidades financieras con las que se tienen suscritos acuerdos de comercialización de productos de Renta 4. La remuneración a estos terceros suele oscilar entre un 70% y un 85% de los ingresos percibidos. La distribución comercial a través de redes de terceros, no supone incurrir en costes fijos de distribución, lo que motiva que el porcentaje de cesión de las comisiones generadas alcance los niveles indicados. Entre las redes de terceros más significativas destacan ING DIRECT, OPEN BANK, UNO-E, INVERSIS, BANCO MADRID, TRESSIS y BANCA PUEYO.

En el apartado 6.1.1.4 (i) del presente Documento de Registro se describe la estrategia de Grupo Renta 4 en relación con la red de distribución.

b) Política de seguros

Renta 4 tiene en la actualidad suscritas las siguientes pólizas de seguro:

1. Póliza de Responsabilidad Civil Profesional, contratada con la entidad AIG Europe, S.A.

Asegura reclamaciones por actuaciones incorrectas de empleados, con una suma asegurada de 6.000 miles de euros y con una franquicia de 100 miles euros. La póliza se renueva anualmente y tiene una vigencia hasta julio de 2008.

2. Póliza de Responsabilidad Civil de Administradores y Directivos suscrita con la entidad AIG Europe, S.A.

Asegura la responsabilidad de administradores y directivos hasta un importe de 6.000 miles de euros. La póliza se renueva anualmente y tiene una vigencia hasta julio de 2008.

3. Póliza de infidelidad de empleados y fraude informático, contratada también con la entidad AIG Europe, S.A.

Asegura el fraude de empleados en contra de Renta 4 y de clientes, así como las pérdidas económicas debidas a delitos cometidos por terceros contra Renta 4.

La suma asegurada es de 6.000 miles de euros y tiene una franquicia de 250 miles euros. La póliza se renueva anualmente y está vigente hasta julio de 2008.

4. Póliza de daños de las oficinas de Renta 4.

Se aseguran, entre otros, riesgos de incendio, rayo o explosión, actos vandálicos, lluvia, robo y expoliación, daños eléctricos a instalaciones. La póliza se renueva anualmente y tiene una vigencia hasta febrero de 2008 suscrita con la aseguradora ACE Europe

El capital asegurado es de 25.359 miles de euros (continente) y de 4.188 miles de euros (contenido). Dependiendo del daño, la póliza contiene franquicias máximas de 500 euros.

c) *Política de marketing*

(i) **Captación de clientes:** Tradicionalmente la captación de nuevos clientes se ha producido a través de la red comercial de Renta 4 así como por referencias de los clientes preexistentes. Desde el año 2000 Renta 4 inició una política de publicidad y marketing, en radio y prensa local, tanto institucional del Grupo Renta 4 como de productos y servicios específicos. El importe de esta campaña publicitaria ha sido de 1.207 miles de euros en el ejercicio 2006 que supone un incremento de un 52% sobre los gastos incurridos por el mismo concepto en el ejercicio 2005.

(ii) **Imagen de marca:** Renta 4 considera que en el fortalecimiento de la imagen de marca, aunque la estrategia viene marcada por la dirección, tiene un papel muy relevante la acción local que pueden desarrollar las oficinas por su proximidad al cliente final. La red comercial cuenta con un equipo de apoyo para las tareas de promoción y difusión local de la marca que además colabora en promover iniciativas y generar ideas de desarrollo de negocio local. Gran parte del éxito de esta acción comercial de la oficina viene dado por el hecho de que, en general, las oficinas se encuentran localizadas en las calles principales de las ciudades.

La promoción de la marca en el ámbito local busca trasmitir la imagen de operador especializado y profesional en el ámbito de la inversión. Dentro de las actividades de promoción tiene una especial relevancia la organización de eventos y foros especializados así como la participación de Renta 4 en los medios de comunicación como creadores de opinión.

d) *Segmentación de clientes*

Como anteriormente se ha mencionado, el Grupo Renta 4 proporciona una oferta completa de servicios de inversión dirigida a todo tipo de clientes. Su actuación se produce tanto en el segmento del cliente minorista o particular, como en el segmento corporativo que ofrece un servicio más personalizado y selectivo como en el segmento de empresas y de gestión patrimonial privada.

Aunque ambos segmentos de negocio se establecen sobre unas mismas bases, la forma de prestar el servicio y de presentar los productos es diferente. Por esta razón, ambos segmentos de negocio se apoyan en equipos con separación funcional de actividades y se encuentran dotados de medios y equipos especializados propios, sin perjuicio de que disponen de una infraestructura de soporte y de producto común.

Ante la necesidad de responder de forma diferenciada y eficaz a la diversidad y singularidad de oferta que requiera los clientes, el Grupo Renta 4 cuenta con personal técnico especializado en Extracción y Depuración de Datos (ver glosario), el cual, usando técnicas de análisis estadístico persigue la extracción de "conocimiento" implícito en las bases de datos de clientes de la Sociedad.

Los objetivos que se abordan son múltiples: segmentación de clientes basándose en su experiencia, situación financiera y datos personales, la vinculación a la empresa según su operativa, características de inversión y futuro recorrido, así como la posterior predicción de sus futuras necesidades y comportamiento, desarrollando modelos de atención comercial diferenciados según el tipo de cliente y acciones promocionales selectivas, así como el establecimiento de mecanismos de retención y prevención de abandonos.

Para aquellos clientes que requieren un servicio más personalizado, el Departamento de Gestión Patrimonial Privada presta un servicio de asesoramiento y gestión diferenciado en base a las necesidades del cliente.

e) Tecnologías de la información. Seguridad y Plan de Continuidad del Negocio

Tecnologías de la información

Para poder prestar los distintos servicios propios de las entidades que conforman el Grupo, éste se ha dotado de una estructura informática y tecnológica y que se encuentra en continua renovación para tratar de adaptarse de esta manera a las constantes innovaciones. El departamento de tecnologías de la información (TI) está integrado por 24 personas y efectúa, desde la creación del Grupo, las labores de desarrollo tecnológico sobre las que se sustenta la actividad de la Sociedad. El departamento queda distribuido en cuatro grandes áreas: sistemas y mantenimiento, Internet y nuevas tecnologías, informática corporativa y *routing* de órdenes y comunicaciones con terceros. Adicionalmente, también se apoya de forma permanente en Hewlett-Packard como consultora externa de tecnología y ocasionalmente contrata servicios para desarrollos específicos.

Con respecto a la conexión de Internet, la línea en este momento es de 15 Mb/seg., lo cual da un amplio canal de conexión para los clientes en la WEB. Sin perjuicio de lo anterior, dicha capacidad puede incrementarse cuando se llegue a un porcentaje de utilización de la actual capacidad en un 70%. En el entorno aplicativo de funcionamiento, Renta 4 ha desarrollado un sistema que permite la conexión al mismo sea cual sea el canal utilizado (aplicación corporativa, WEB, WAP, entre otros). Así, un cliente puede ordenar una transacción en la WEB, modificarla desde su terminal WAP y consultarla con la red comercial desde su aplicación corporativa (SIAM).

Riesgos de seguridad

Desafortunadamente, las infraestructuras de TI se encuentran en un entorno cada vez más hostil: los ataques se efectúan con mayor frecuencia y exigen un tiempo de reacción más breve. Para ello, Renta 4 ofrece una seguridad perimetral de la infraestructura TI basado en filtros “*antispam*”, cuya función es bloquear mensajes basura y correos no deseados, así como en la aplicación de un firewall (ver glosario), encargado de proteger de intromisiones, velando la seguridad de la información privada y optimizando el acceso de Internet. Asimismo, los tests de intrusión, también conocidos como “Análisis de Penetración” o “Hacking Ético”, se utilizan para conocer el nivel de seguridad de los sistemas del Grupo. Estos tests se encargan de evaluar el tipo y extensión de las vulnerabilidades de sistemas y redes en términos de confidencialidad e integridad. Comprueban la seguridad de la red y verifican empíricamente la resistencia de las aplicaciones y servicios de usos indebidos.

El Grupo tiene subcontratado el proceso de revisión y aplicación de las medidas de seguridad de las estructuras TI con Ernst & Young, que cuenta con amplia experiencia en el sector. Además, Renta 4 tiene una suscrita una póliza de seguros con AIG Europe, S.A. para cubrir las contingencias que se pudieran producir por delitos informáticos.

Plan de continuidad

El Grupo Renta 4 dispone de un plan de continuidad de negocio de acuerdo con lo establecido en la Directiva de Mercados e Instrumentos financieros (MiFID). Esta exigencia normativa se entiende como la necesidad de contar con planes de contingencia ante situaciones de “desastre”.

Ante fallos de comunicación, el Grupo dispone de líneas de datos duplicadas con la mayoría de los mercados. En algunos de ellos, y a través de una línea de comunicaciones, se dispone de sistemas de contratación alternativa vía Internet u otros sistemas (Bloomberg). Para la comunicación con clientes y sucursales se dispone de dos nodos de red suministrados por Telefónica, S.A. y conectados a centrales distintas, que aseguran las contingencias con el proveedor en la gran mayoría de los casos. El factor de mayor importancia en los fallos de comunicaciones se localiza en las conexiones a los mercados electrónicos. Todos ellos tienen posibilidades de contratación telefónica y algunos disponen de salas de “*backup*” (ver glosario) a disposición de sus miembros, por lo que esta contingencia no produce más que falta de contratación electrónica que puede ser sustituida por la contratación telefónica correspondiente. Esta situación sólo es factible de producirse en caso de desastre total.

Ante fallos de energía, el Grupo Renta 4 dispone en todos sus sistemas informáticos centrales y de mercado de Sistemas de Alimentación Ininterrumpida, que soportan todos los sistemas durante aproximadamente hora y media. En el caso de que la energía no se restableciese dentro de ese período, la Sociedad dispone de un grupo electrógeno propio que suministraría corriente. En cuanto a la telefonía, las centralitas disponen de baterías de gran capacidad.

Ante fallos del Hardware, Renta 4 actuará conforme a la naturaleza del problema. De tratarse de un fallo en el sistema que soporta a base de datos, estos sistemas están absolutamente duplicados tanto en máquinas como en el sistema de almacenamiento, lo cual implica que ante un fallo de cualquiera de los equipos, el tiempo máximo de parada no debiera exceder de treinta minutos. Además Renta 4 dispone de un servicio 24 horas, siete días a la semana, contratado al proveedor de los sistemas

(Hewlett-Packard) y soporte igualmente 24 horas, siete días a la semana, del proveedor de Base de Datos (actualmente Oracle). El sistema de recuperación es testeado periódicamente cuando se efectúan las tareas de mantenimiento programado. De tratarse de un fallo de los sistemas de Routing de órdenes, servidores de ficheros, correo electrónico, éstos serán fácilmente recuperables ya que se dispone de máquinas alternativas preinstaladas, lo que conlleva un tiempo mínimo de falta de servicio. Y finalmente, de tratarse de un fallo en los servidores WEB, estos sistemas están soportados por “granjas de servidores” (ver glosario), por lo que ante un fallo de los mismos el servicio no se debería ver afectado.

Ante fallos del Software, deberá tenerse en cuenta que el desarrollo de las aplicaciones ha sido realizado internamente por el personal del Grupo. Si los fallos de software se producen en horas de presencia física del personal del departamento de sistemas, el propio personal procede a aplicar la solución conveniente en cada momento y en función del tipo de fallo en el software. Asimismo, Grupo Renta 4 ha ido desarrollando a lo largo del tiempo determinados sistemas de alertas que, junto con la política de copias de seguridad, componen un sofisticado sistema que permite que cuando un error se produce en horas en las cuales no hay presencia física del área de sistemas del Grupo, éste sea avisado inmediatamente con un sistema de mensajería SMS y llamadas a los teléfonos móviles de los responsables correspondientes. Estos sistemas de alerta funcionan también ante contingencias distintas a los fallos de software (ausencia de energía, errores en procesos automáticos, etc.). Todos los días lectivos de la semana se efectúa una copia de seguridad de datos y software mediante procedimientos automáticos que se realizan en horas nocturnas y sin interrumpir ninguno de los sistemas. Se guarda una copia consolidada una vez al mes y se mantienen todas las copias realizadas en los últimos cinco días. Este sistema es probado periódicamente. Se puede proceder de forma mensual a la recuperación de los datos de producción partiendo de la copia de seguridad correspondiente en la Base de Datos de desarrollo. En el resto de sistemas se cambia periódicamente de servidor, con lo que también se trata de garantizar la consistencia del software del que se realiza la copia de seguridad.

Ante un desastre, Grupo Renta 4 dispone de un Centro de Proceso de Datos (CPD) de respaldo para este tipo de contingencia. Dado que estos sistemas dependen fundamentalmente de las comunicaciones y conllevan un elevado coste, el Grupo ha decidido la contratación del “housing” (ver glosario) en Telefónica (proveedor principal de telecomunicaciones del Grupo Renta 4). El CPD de respaldo dispone de una duplicación total de los sistemas centrales en “stand by” (ver glosario) residentes actualmente en las oficinas centrales del Grupo. La información de dichos sistemas será replicada “online”. Ante una posible situación de desastre (terremoto, incendio o inundación del CPD principal) todos los sistemas arrancarían en el CPD secundario en menos de dos horas, con lo que Renta 4 podría estar completamente operativa en este intervalo de tiempo. Este tipo de replicación, considerada por el Grupo la mejor opción dentro de todas las posibilidades evaluadas, a pesar de su elevado coste, supondrá cambios importantes en la estructura de los sistemas del Grupo. Dentro del calendario de simulaciones se ha previsto la necesidad de que esta contingencia sea probada durante una semana cada seis meses. En resumen, el plan de continuidad de Renta 4 establece un plazo para la recuperación operativa y de datos de los procesos considerados “críticos” no superior a 24 horas. Sin embargo, y debido a que el sector financiero es especialmente vulnerable a las pérdidas de imagen derivadas de la falta de respuesta ante circunstancias que en otros sectores no generarían la alarma que generan en el ámbito financiero, el Grupo no puede asegurar que, ante una contingencia grave, y aún

respondiendo en un plazo adecuado, su imagen no sea deteriorada y no afecte considerablemente a su volumen de negocio y posicionamiento en el sector.

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

Durante el periodo de información financiera histórica (2004-2006) y el primer semestre de 2007 se ha constituido la sociedad Renta 4 Corporate, S.A. (2004), que desarrolla la actividad de asesoramiento financiero a empresas y en operaciones corporativas y en diciembre de 2006 se ha ampliado el programa de actividades de R4 Gestora a la gestión de Fondos de Fondos de Inversión Libre. Ninguno de estos servicios tiene un peso significativo en la actualidad.

6.2 *Mercados principales. Desglose de los ingresos totales por categoría de actividad y mercado geográfico para cada ejercicio durante el periodo cubierto por la información financiera histórica*

6.2.1 *Perspectivas de mercado*

En opinión del Emisor las dos características esenciales del sector de servicios de inversión en los próximos años son el previsible crecimiento del sector y la creciente competencia dentro del mercado.

A pesar de los episodios actuales de inestabilidad e incertidumbre sobre la evolución futura de los mercados provocados por la crisis de liquidez en el mercado de crédito, el incremento de los tipos de interés (1,8 puntos porcentuales desde enero de 2006 hasta el 4,6% actual), el menor ritmo de crecimiento de la economía, (con una tasa esperada en España para el 2008 de un 2,7%, frente al 3,8% de 2007) y la disminución del ahorro (ver apartado 6.2.2 siguiente), todo parece indicar que el sector servicios de inversión seguirá creciendo en el ámbito global y, en particular, en España. El entorno de crecimiento económico, la introducción de nuevos productos, la proliferación de operaciones corporativas y la reestructuración constante de todos los sectores (que actúan como efecto dinamizador de los mercados), el agotamiento del ciclo inmobiliario (como activo alternativo a los activos financieros) y la tendencia estructural de una mayor inversión en activos financieros, son factores todos ellos considerados por Renta 4 impulsores del crecimiento del mercado de servicios financieros.

Junto a estos factores de crecimiento de la demanda, existen, por el lado de la oferta, factores claros de crecimiento de la competencia. Por el lado de los grupos bancarios, la creación y potenciación de filiales de servicios de inversión es constante. Estas filiales cuentan con el apoyo de sus casas matrices, que tienen un elevado número de clientes a los que ofrecer sus servicios y productos de inversión, en algunas ocasiones de gama más amplia. Asimismo se aprovechan de amplias economías de escala y una gran red de sucursales.

Por el lado de las multinacionales, cada vez es mayor la presencia en España de empresas europeas, americanas o asiáticas que ofrecen sus servicios en competencia con los operadores locales.

Por el lado de las empresas especializadas, se crean constantemente operadores de "nicho", ya sea en el campo de la gestión patrimonial, en el de la intermediación o en el de los servicios de finanzas corporativas.

Tal vez la única barrera a la entrada de nuevos competidores sea la presión regulatoria, que impone cada vez mayores costes a quienes quieran entrar en el sector de servicios de inversión. En este sentido, la normativa MiFID, de próxima entrada en vigor, impone ciertos requisitos regulatorios que pueden disuadir a potenciales competidores de tamaño medio-pequeño a crear empresas de servicios de inversión, ya que la "masa crítica" necesaria para poder cumplir con esos costes derivados de la normativa es realmente importante y no fácil de alcanzar. Sin embargo, aunque la normativa MiFID pueda suponer una barrera a la creación de nuevas entidades, sí tendrá un efecto alentador en aquéllas ESI ya constituidas y operativas en otros países europeos. De hecho, la armonización y flexibilización de los requisitos del pasaporte en toda la Unión Europea debería facilitar la entrada de este tipo de competidores en nuestro país.

Asimismo, resulta necesario destacar que para muchos Estados Miembros de la Unión Europea, la aplicación de gran parte de los requisitos contenidos en la normativa MiFID y en los textos legales derivados del asesoramiento de CESR supondrán cambios regulatorios muy significativos. Todo ello en clave de mayores exigencias con el trasfondo del incremento de protección al inversor.

En definitiva, nos encontramos ante un mercado y un sector en expansión con mucha dependencia de la evolución de la Bolsa, pero con una dinámica competitiva también creciente y en un entorno cada vez más exigente desde el punto de vista regulatorio y desde el punto de vista de las expectativas de los clientes.

6.2.2 *Escenario macroeconómico actual*

La economía mundial viene disfrutando en estos últimos años de la fase de crecimiento más sólida y equilibrada de su historia reciente. Según el "Informe Anual" del Banco de España, en el año 2006 la economía mundial alcanzó, por tercer año consecutivo, una tasa de crecimiento cercana al 5%. El pasado año también se caracterizó por un mayor equilibrio en el dinamismo de las principales áreas desarrolladas, ya que Estados Unidos mantuvo su tasa de crecimiento ligeramente por encima del 3% y las áreas menos dinámicas, como el Reino Unido, la zona del euro y Japón, registraron una aceleración de su actividad económica, muy intensa en los dos primeros casos.

A su vez, la contribución de algunos países emergentes a esta bonanza económica continuó siendo notable, hasta el punto de que China e India explican conjuntamente en torno al 40% del crecimiento mundial de 2006. La expansión económica global se vio favorecida por el mantenimiento de condiciones financieras propicias, a pesar de que se ha venido produciendo un progresivo regreso a la neutralidad en materia de política monetaria. Los tipos de interés tendieron al alza globalmente (en la zona euro pasó de un 2,80% a enero de 2006 al 4,6% actual) al hilo del aumento de los riesgos inflacionistas y de la maduración de los ciclos económicos.

El PIB de la zona del euro alcanzó el 2,6% al final del 2006, tasas que no se experimentaban desde 2000. Alentada por el favorable contexto internacional, la zona del euro consolidó en el año 2006 la recuperación de la actividad que había iniciado a mediados de 2005, superando una larga etapa de reducido dinamismo. La reactivación se basó en la fortaleza de la demanda interna, de las exportaciones y de la inversión empresarial, lo que supuso una revisión gradual al alza de las previsiones efectuadas por los organismos internacionales para el año y compatible con presiones

inflacionistas moderadas. En el caso español, el PIB alcanzó en el año 2006 el 3,9% por encima de la tasa de crecimiento europeo.

En el año 2007 el crecimiento de la economía mundial sigue siendo sólido, respaldado especialmente por el auge de la actividad en las economías emergentes. La inflación, medida por los precios de consumo, se ha mantenido, en general, estable en los países industrializados, pero se observan indicios de un aumento de las presiones inflacionistas en vista de las limitaciones de la capacidad productiva y de la subida de los precios de las materias primas. Los riesgos negativos para las perspectivas de la economía mundial se han elevado recientemente, sobre todo como resultado de las tensiones en el segmento de alto riesgo (subprime) del mercado hipotecario estadounidense en el verano de 2007 y, posteriormente, del británico. Las hipotecas de alto riesgo, conocidas en Estados Unidos como subprime, se utilizan preferentemente en la adquisición de vivienda. Este tipo de hipotecas está orientada a clientes con escasa solvencia crediticia, razón por la cual presentan un nivel de riesgo de impago superior al resto de crédito. Debido a que la deuda puede ser objeto de venta y transacción económica mediante titulizaciones de crédito, las hipotecas subprime pueden ser retiradas del pasivo del balance de la entidad concesionaria, siendo transferidas a fondos de inversión o planes de pensiones. La evidencia de que importantes entidades bancarias y grandes fondos de inversión tenían comprometidos sus activos en hipotecas de alto riesgo ha provocado, en el segundo semestre del año una repentina contracción del crédito y una enorme volatilidad de los valores bursátiles estadounidenses, generándose una espiral de desconfianza y una pánico inversionista debido, especialmente, a la falta de liquidez. Aunque la crisis de las hipotecas de alto riesgo está focalizada en EEUU, con impactos focalizados en Reino Unido, la creciente globalización de la economía y de los mercados financieros, junto con la innovación y sofisticación de los productos relacionados con el crédito (titulizaciones de crédito, proliferación de vehículos especiales de inversión, apalancamientos, etc.) ha hecho que un problema local haya terminado contagiando a los distintos mercados financieros de las economías desarrolladas (aunque la banca española no tenga una presencia tan activa en este ámbito de negocio) y emergentes.

Esto ha generado una crisis de confianza en el mercado de crédito que ha forzado a los bancos centrales a inyectar liquidez en el sistema financiero al haberse reducido de manera drástica las fuentes de financiación habituales entre entidades financieras. Existe el temor a que los efectos de esta crisis se propaguen aún más a los mercados bursátiles, debido al menor acceso de financiación por parte de empresas y bancos y a la reducción de beneficios.

Los riesgos también tienen relación con los desequilibrios mundiales, las políticas proteccionistas y la posibilidad de que se produzcan nuevas subidas de los precios del petróleo y de las materias primas.

Además de los propios riesgos mencionados anteriormente de la economía internacional, la economía española mantiene sus propias incertidumbres. Concretamente, el FMI ha rebajado sus estimaciones de crecimiento hasta el 2,7% en 2008 desde un 3,6% en 2007 motivada por la posible repercusión negativa en la economía española derivada del elevado nivel de endeudamiento, la subida de los tipos de interés (como hemos señalado anteriormente, desde enero de 2006, una subida de 1,8 puntos) y la desaceleración del sector de promoción inmobiliaria.

El previsible cambio de ciclo que se está produciendo actualmente en el sector de promoción inmobiliaria (menores viviendas iniciadas, ralentización de las transacciones y estancamiento de los

precios) podría trasladar a los inversores a los mercados de valores (como activos sustitutivos). Por otro lado, el mayor nivel de tipos de interés podrían afectar positivamente a la evolución de la contratación de depósitos bancarios, desplazando de esta forma a los depósitos financieros. En este sentido ya es patente el aumento de competencia de las banca generalista para la captación de pasivo, que debería incidir en un incremento de los depósitos y podría afectar negativamente a la contratación de valores negociables.

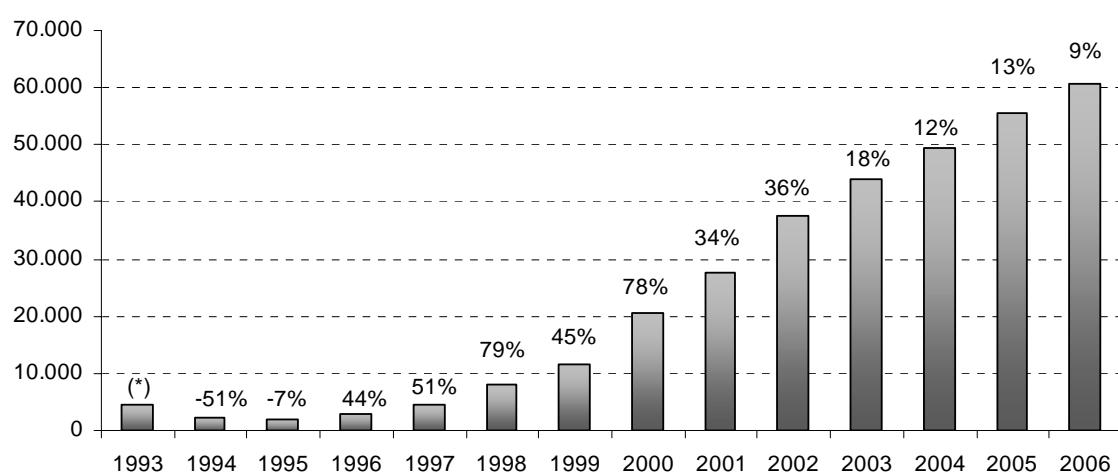
En la actualidad estamos asistiendo a un proceso de intensa actividad comercial relacionada con la captación de depósitos y la canalización de los flujos de fondos provenientes de la actividad inmobiliaria hacia el sector financiero.

Por último, resulta necesario resaltar que en el año 2006 el déficit por cuenta corriente española equivalía al 8,8% del PIB, el mayor porcentaje registrado desde 1980, lo que genera cierta preocupación y un amplio debate sobre su sostenibilidad. Este déficit se encuadra en la pérdida de competitividad sufrida por España, que debe comprar en el exterior más de lo que vende. De ahí la necesidad de endeudamiento con el resto del mundo y la permanente posibilidad de un aterrizaje de nuestra economía, en caso de que el déficit continúe.

Inversiones Financieras

El buen comportamiento de la economía española durante los últimos años ha tenido su fiel reflejo en la positiva evolución de su bolsa de valores, cuyo índice más representativo, el Ibex 35, se ha revalorizado en los últimos tres años un 82,3%. El efecto riqueza derivado de este buen comportamiento de los mercados financieros y el aumento y desarrollo de la actividad en los mercados, contribuyó directamente a mejorar la confianza de los inversores y de las empresas, lo que impulsó el optimismo de los agentes económicos y el crecimiento vía demanda e inversión.

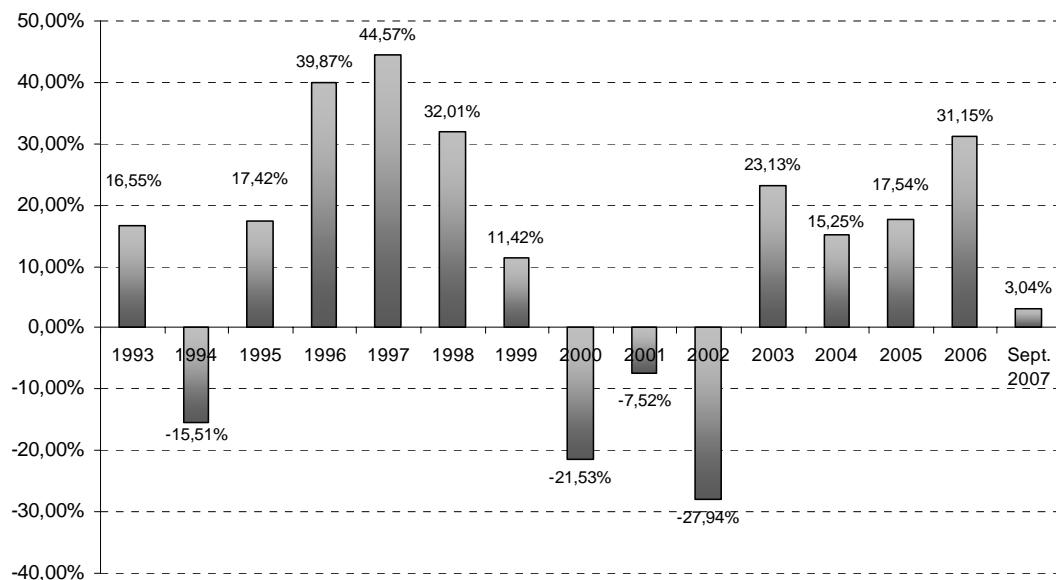
Volumen negociado en el Ibex-35 y tasas de variación anuales 1993-2006 (millones de euros):



(*) La sociedad no dispone de los datos de variación para este periodo.

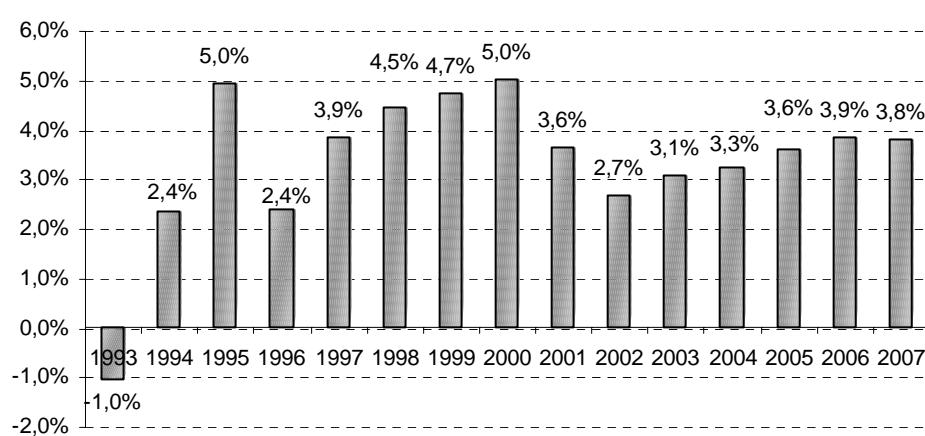
Fuente: Bloomberg

Evolución de la rentabilidad anual del índice Ibex-35 desde 1993 hasta septiembre de 2007:



Fuente: Bloomberg

Evolución anual de las tasas de crecimiento del PIB en España precios constantes del año 2000 en el periodo 1996-2007(dato estimado):



Fuente Estadísticas Eurozona

En los cuadros arriba expuestos se observa correlación entre el volumen negociado en el índice Ibex-35 y su rentabilidad, de forma que en períodos de rentabilidades negativas, como la crisis económica de 1993 (con una tasa de crecimiento del PIB negativa en un 1%), disminuye el volumen negociado. Este efecto se aprecia en los años siguientes, con una disminución del volumen negociado en 1994 (-51%) y 1995 (-7%) y descensos en la rentabilidad del índice en 1994 (-16%). Asimismo, y aunque en el periodo de la burbuja tecnológica del año 2000 (crisis de las empresas puntocom) aumenta el volumen negociado (en parte favorecido por el trasvase de valores tecnológicos hacia valores más seguros

integrados en el Ibex-35), se produce cierta ralentización en el crecimiento, aumentando de forma menos acusada que en años precedentes. Si tenemos en cuenta los datos del SIBE (véase tabla de contratación en el SIBE (2000-2006), expuesta posteriormente) los importes son claramente descendentes (-9,95% en 2001 y -0,06% en 2002), debido a que en momentos de crisis se traslada la inversión a valores del Ibex-35. De forma genérica, una trayectoria positiva de los índices de renta variable favorece el incremento en los volúmenes de negociación.

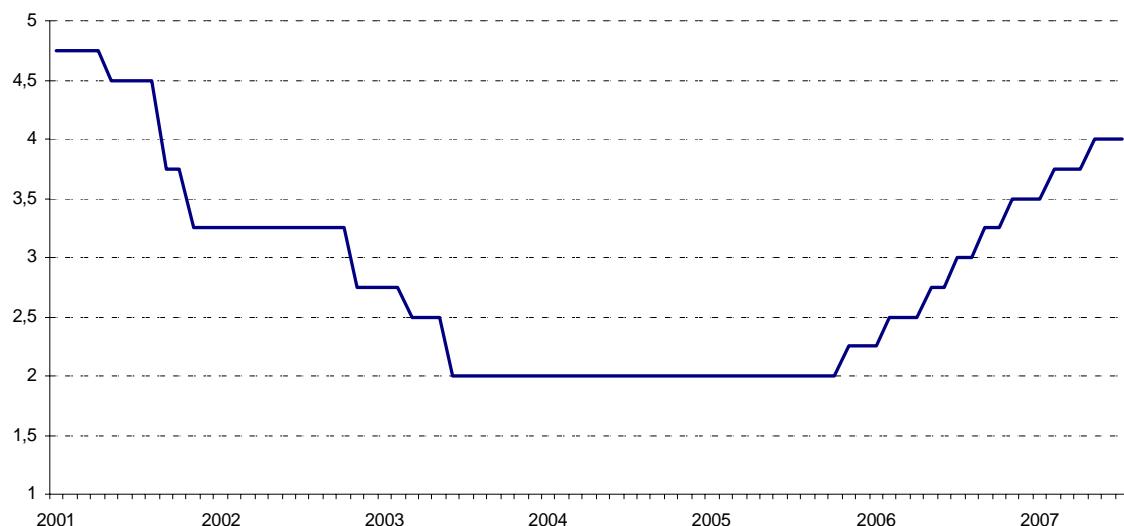
El efecto riqueza originado por el crecimiento económico y el aumento del ahorro encuentran entre sus causas el mayor desarrollo, la modernización de los mercados y la mayor contratación. En este sentido, y estableciendo la comparativa de la rentabilidad del Ibex-35 con el crecimiento del PIB, se observa que en aquellos periodos en los que el PIB se ha comportado por encima de la media, las rentabilidades son asimismo positivas.

Al mismo tiempo, la buena coyuntura económica que se plasma en la buena evolución de las bolsas, impulsa una mayor actividad de contratación. No obstante lo anterior, desde junio hasta agosto de 2007 se ha producido una disminución de rentabilidad en los mercados, si bien en el mes de septiembre se ha observado cierta recuperación (por ejemplo, el Ibex-35 y el Eurostoxx-50 descendían un 6,6% y un 5,8% en el periodo de junio a agosto, mientras que un mes después las pérdidas se atenuaban hasta un -5,97% y un -3,85%, respectivamente).

Política Monetaria

El contexto de tipos de interés venía mostrando una clara tendencia a la baja hasta el año 2006 fruto de la moderación global de los precios que se había originado como consecuencia del importante efecto deflacionista que exportan las economías emergentes.

Tipos de Interés de referencia 2000-2007



Fuente: Banco Central Europeo

Este proceso de disminución progresiva de los tipos de interés hasta niveles de mínimos históricos en el periodo 2003-2006 ejerció como elemento dinamizador básico de las distintas economías y de impulsor del crecimiento mundial. El acceso a una financiación más barata por parte de las empresas y de los distintos agentes económicos impulsó la mejora de la actividad real de las compañías y su traslación a las cotizaciones en las bolsas.

No obstante lo anterior, cabe destacar que desde comienzos de 2006, los tipos de interés han experimentado una evolución alcista (en la zona euro un incremento de 1,8% puntos porcentuales), debiendo considerarse los posibles efectos que sobre la economía mundial podría ocasionar una continuidad en el incremento de las tasas de interés, como pudiera ser una disminución en los niveles de ahorro. Este contexto alcista afecta a la inversión bursátil, haciéndola menos atractiva y favoreciendo la inversión en depósitos bancarios y activos del Tesoro.

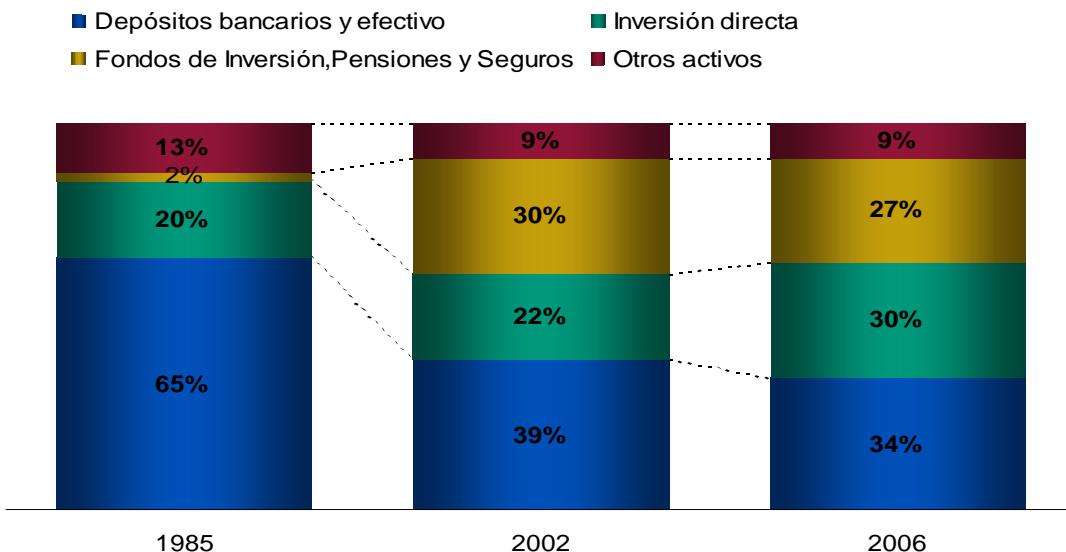
Ahorro financiero

Según Inverco, la Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones que agrupa a la totalidad de las Instituciones de Inversión Colectiva (Fondos y Sociedades de Inversión) y Fondos de Pensiones españoles, así como a las Sociedades Gestoras de Carteras, el ahorro de las familias españolas ha venido concentrándose desde la década de los años sesenta fundamentalmente en los depósitos bancarios y en la adquisición de la propia vivienda.

Sin embargo, a partir de la década de los noventa ha experimentado importantes cambios. Así, durante los últimos veintiún años (1985-2006), el ahorro de las familias españolas no sólamente ha tenido un mayor componente financiero, sino que ha sufrido cambios radicales en su estructura. Durante algunos de los años de este período, el ahorro de las familias ha llegado a superar el 15% de la renta disponible. Sin embargo, la fuerte expansión del consumo en los últimos años ha ido reduciendo esta tasa desde 1994, cayendo desde entonces hasta el 9,3% de la renta disponible en 2006, la peor cifra conocida desde el año 1999. Durante el primer semestre de 2007 la tasa de ahorro de los hogares españoles ha alcanzado el 10% de la renta disponible, siendo este dato un punto menor que en el mes de abril (10,1%), pero siete puntos mejor que el registrado en 2006 (9,3%).

El ahorro financiero de las familias españolas ha pasado de una cifra de poco más de 211.000 millones de euros en 1985, a superar los 1,73 billones de euros en el año 2006, cifra esta última que representa el 179% del PIB. Aunque algunos países como Estados Unidos y Japón, y zonas como Europa - Francia e Italia- tienen acumulado un porcentaje de ahorro sobre el PIB superior al español, las familias españolas se aproximan a los estándares de ahorro e inversión de los países más desarrollados.

También han cambiado las preferencias de las familias españolas en cuanto al destino de los recursos disponibles. De una estructura en el año 1985 en la que los depósitos bancarios representaban la parte sustancial del ahorro familiar (65%) y la inversión directa en activos financieros era bastante reducida (2%) se ha pasado a otra en 2006, en la que el peso de los depósitos bancarios (34%), de la inversión directa en activos financieros (30%), y de los Fondos de Inversión, Fondos de Pensiones y seguros (27%) representan, aproximadamente, un tercio cada uno del ahorro financiero de las familias.



Fuente: Inverco

Estas tendencias, según Inverco, se manifestarán todavía con mayor fuerza en los próximos años y uno de los elementos clave de la economía española será el mayor grado de sofisticación y nuevos cambios en la estructura del ahorro tendentes a suministrar instrumentos más avanzados y dirigidos a ahorradores con mayor cultura financiera y mayor capacidad de asunción de riesgo.

En el lado contrario, habrá que tener en cuenta la evolución del nivel de endeudamiento de las familias, actualmente elevado, así como las previsibles subidas de tipos de interés, que disminuirían notablemente la capacidad de ahorro, pudiendo afectar de manera importante al consumo y por ende al crecimiento del PIB.

INTERMEDIACIÓN

De acuerdo con la información de Bolsas y Mercados Españoles (BME) la Bolsa española ha cerrado en el 2006 el mejor ejercicio de su historia, con una rentabilidad superior al 31% después de tres ejercicios anteriores de fuertes ganancias y volúmenes de contratación. En dicho ejercicio ha habido más de 20 millones de operaciones cruzadas en renta variable, 10 salidas a bolsa de nuevas empresas, 22 OPAs autorizadas, ampliaciones de capital por valor de 26.747 millones de euros, 23.000 millones repartidos en dividendos y medio billón de euros en comunicaciones de préstamos de valores, 47 millones de contratos de opciones y futuros negociados, e innumerables operaciones corporativas canalizadas a través de un mercado considerado cada vez más eficiente.

Como resultado del favorable ejercicio 2006, la Bolsa española consolida su privilegiada posición de liderazgo en términos de rentabilidad total (incluyendo dividendos brutos), una de las más elevadas de la última década entre los principales mercados internacionales, según datos de Morgan Stanley Capital International. La rentabilidad anual acumulativa de los últimos 10 años hasta finales de 2006 ha sido del 15% frente al 8,3% de Estados Unidos, el 13,6% de Italia, el 11,4% de Francia, el 7,3% del Reino Unido o el 2,6% de Japón.

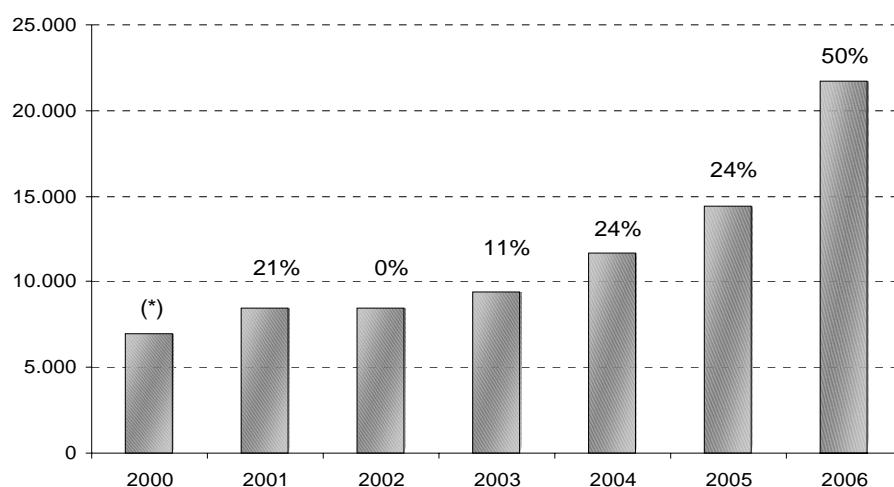
Renta Variable

En el ejercicio 2007, continúa la tendencia marcada el ejercicio pasado. El volumen acumulado hasta septiembre se ha situado en 1.231.325 millones de euros y representa un crecimiento del 54,4% sobre el mismo periodo del año pasado, mientras que el número de negociaciones se ha incrementado en un 62,1% hasta los 25,4 millones de euros. Ambos datos superan las cifras registradas en todo el año 2006.

Este comportamiento es muy similar en todos los segmentos de negociación, donde continúan alcanzándose niveles record tanto en warrants, futuros como en deuda corporativa.

Según el *"Informe anual 2006 sobre los mercados de valores y su actuación"* de la CNMV la volatilidad de la bolsa española se mantuvo en niveles moderados. La rentabilidad para los accionistas no provino únicamente de la revalorización de los valores, sino que se incrementó de nuevo la remuneración a los mismos de manera directa. Esta evolución es coherente con la tendencia a aumentar los dividendos y otras formas de pago a los accionistas iniciada tras el estallido de la burbuja tecnológica, durante el cual se había primado la política de retención de beneficios para la creación de valor. Así, los dividendos repartidos aumentaron en un 50,2% en 2006 y el conjunto de las remuneraciones a los accionistas en un 19,6%. Analizando la política de remuneración de las empresas del Ibex 35 se observa que la rentabilidad adicional por los dividendos distribuidos fue del 4,3% en 2006:

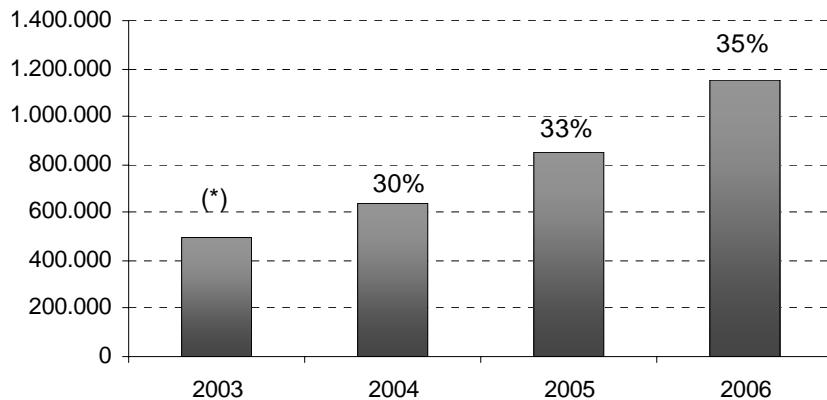
Evolución y tasas de crecimiento anual de los dividendos repartidos por las sociedades admitidas en la Bolsa de Madrid 2000-2006 (millones de euros):



(*) La sociedad no dispone de los datos de variación para este periodo.

Fuente: BME

Evolución y tasas de crecimiento anual de la capitalización en renta variable 2003-2006 (millones de euros):



(*) La sociedad no dispone de los datos de variación para este periodo.

Fuente: CNMV

La capitalización de las bolsas españolas en 2006 ascendió a 831.577,6 millones de euros, incrementándose respecto al año anterior principalmente por el aumento del precio de las acciones, la admisión a negociación de varias empresas y la actividad emisora.

La capitalización de la renta variable sigue siendo muy concentrada, ya que una gran parte del valor total de la misma se debe a un número pequeño de valores. Las empresas componentes del Ibex 35 supusieron el 69,4% del valor total de las acciones negociadas en la bolsa.

La capitalización de las empresas admitidas en las bolsas españolas tenía un valor equivalente al 85,2% del PIB nominal y su contratación al 117,8%. Estas cifras sitúan a España en una situación similar a los países europeos cuyas bolsas se encuentran integradas en Euronext.

Contratación en el SIBE (2000-2006)

Período	Efectivo (mill.euros)	Variación	Nº Títulos	Nº Operac.	Nº Ordenes	Efectivo medio por operación (Euros)	Variación
2000.....	488.863	-	29.077.933.866	16.719.502	26.461.592	29.239	-
2001.....	440.199	-9,95%	36.607.133.831	14.461.488	23.427.763	30.439	4,11%
2002.....	439.943	-0,06%	45.977.510.367	15.698.503	27.566.712	27.976	-8,09%
2003.....	494.346	12,37%	56.944.007.159	14.028.546	28.545.921	35.239	25,96%
2004.....	636.895	28,84%	58.840.731.099	13.601.664	25.637.545	46.825	32,88%
2005.....	848.209	33,18%	77.129.637.091	17.092.433	31.901.237	49.625	5,98%
2006.....	1.150.566	35,65%	87.183.222.987	23.143.452	40.385.557	49.715	0,18%

Fuente: BME

La contratación en el SIBE (Sistema de Interconexión Bursátil Español) durante todo 2006 fue de 1.150.566 millones de euros, superando por primera vez el billón de euros y aumentando un 35,65% respecto al año anterior. Este incremento se basó tanto en la revalorización de las acciones negociadas como en la propia actividad, ya que el número de órdenes y el de operaciones cruzadas en el mercado continuo aumentó en un 26,6% y en un 34,2% respectivamente.

La contratación sobre los sectores de bancos y transportes y comunicaciones supone, por sí sola, el 54% del efectivo negociado durante el 2006.

Se puede observar de la tabla anterior una progresión ascendente en todas las partidas que afectan a la contratación, tanto en efectivo negociado, como en número de órdenes, operaciones, títulos e incluso cantidades medias por operación. Esta tendencia alcista se acentúa con los datos acumulados de 2007 hasta el mes de septiembre: el volumen negociado ha ascendido a 1.231.335 millones de euros, lo que representa un incremento de 54% respecto al mismo periodo del año anterior. Comparando la contratación del SIBE con la del índice Ibex-35, se observa cierta disparidad en las tasas de crecimiento en los años 2001 y 2002, coincidiendo con la crisis de las empresas de internet. Aunque la contratación en el SIBE experimenta un retroceso, el trasvase hacia valores del Ibex-35, mucho más seguros y de mayor capitalización, fomenta el incremento de la contratación en este índice.

Renta 4 ha experimentado en 2006 un crecimiento en el volumen negociado en renta variable de 62% respecto a 2005, superior al del mercado, que ha sido de 36%. En el primer semestre de 2007, el crecimiento es de un 48% respecto al mismo periodo del año anterior, manteniendo una cuota de 0,49% sobre el volumen total del mercado.

Renta Fija: Deuda Pública y Renta Fija Privada

La contratación de la renta fija incluyendo los repos registró un leve crecimiento (1,75%) respecto al año 2005, con un comportamiento muy diferente entre las Letras (-23,98%) y los bonos y obligaciones (4,62%).

Contratación Deuda del Estado

(millones de euros)	2002	Var 03/02	2003	Var 03/04	2004	Var 04/05	2005	Var 05/06	2006
Letras.....	2.235.874	16,64%	2.607.855	-12,83%	2.273.364	1,89%	2.230.370	-23,98%	1.695.551
Bonos y obligaciones ..	16.569.559	12,75%	18.682.471	10,05%	20.560.318	2,78%	19.989.574	4,62%	20.913.636
Total	18.805.433	13,21%	21.290.236	7,25%	22.833.682	2,69%	22.219.944	1,75%	22.609.187

Fuente: CNMV

En cuanto a volumen negociado, el Mercado de Deuda Pública Anotada es el mayor de los mercados organizados de valores españoles, incluso aunque no se cuenten las operaciones con pacto de recompra.

El mercado español de deuda corporativa ha vuelto a ser un referente para la financiación del sector privado de la economía. En 2006 la financiación neta aportada por las emisiones de deuda privadas alcanzó los 146.525 millones de euros, un 10% por encima de los ya altos registros de 2005. La financiación exterior de la economía española sigue asentada firmemente en los instrumentos de deuda

corporativa (pagarés) y otros activos con garantía hipotecaria, principalmente cedulas y bonos de titulización. Las emisiones brutas de las Administraciones Públicas alcanzaron los 68.000 millones de euros, un 15,95% menos que la cifra del año anterior como consecuencia de la menor actividad emisora del Estado.

El volumen total de negociación en AIAF durante 2006 ascendió a 900.201 millones de euros, con un crecimiento de 32% respecto a 2005. Asimismo el volumen total admitido a cotización fue de 508.254 millones de euros, con un crecimiento del 23,4% respecto a 2005, de los cuales los pagarés concentraron el 65% del volumen total. Según AIAF, las perspectivas de los próximos años son optimistas, de forma que este mercado seguirá siendo una importante fuente de financiación para el sector privado, algo que debería traducirse en una intensa actividad emisora que podría llevar a un saldo vivo en el mercado por encima de los 700.000 millones de euros.

La actividad de Renta 4 en el segmento de deuda pública y renta fija privada es residual, representando en 2006 menos del 1% de las comisiones percibidas.

Derivados

La actividad en derivados financieros españoles se incrementó en 2006. La liquidez de las principales acciones cotizadas en la bolsa española, la creciente actividad de los participantes no residentes y el aumento de la volatilidad, incrementaron la contratación de productos derivados sobre renta variable española en MEFF. La negociación de los contratos de opciones y futuros sobre el Ibex-35 creció a un ritmo mayor que en 2005. Los futuros sobre Ibex 35 Plus concentraron la mayor parte de la actividad. La contratación se incrementó un 30,1% y superó los 6,5 millones de contratos. Las posiciones abiertas aumentaron, pasando de 70.924 contratos a finales de 2005 a 81.503 contratos a finales de 2006. Los futuros sobre el Mini Ibex-35, al contrario que en 2005, en que experimentaron un ligero descenso, aumentaron su contratación un 39,5%. En cuanto a las opciones sobre el Ibex 35, también se produjo un aumento de la contratación en línea con la tendencia de los últimos años.

A continuación, se acompaña una tabla descriptiva de la evolución del volumen contratado de opciones y futuros durante el periodo 2000-2006.

AÑO	Futuros			Opciones		Total Contratos
	Ibex-35	Mini ⁽¹⁾ Ibex-35	Acciones	Ibex-35	Acciones	
2000.....	4.183.028	-	-	7.659.790	16.580.519	28.423.337
2001.....	4.305.892	22.423	8.766.165	6.014.405	22.628.133	41.737.018
2002.....	3.896.643	724.424	12.645.186	5.366.944	18.701.248	41.334.445
2003.....	3.545.942	1.070.853	12.492.568	2.981.593	11.378.992	31.469.948
2004.....	4.354.868	1.182.497	12.054.799	2.947.529	8.200.314	28.740.007
2005.....	4.935.648	1.145.628	18.813.689	4.407.465	10.915.227	40.217.657
2006.....	6.408.961	1.598.296	21.229.811	5.510.621	12.425.979	47.173.668

⁽¹⁾ Cada contrato de futuro Mini Ibex-35 equivale a 10 futuros Ibex-35.

El cuadro anterior pone de manifiesto la mayor utilización de este tipo de instrumentos financieros como resultado de un mejor entendimiento de los mismos por parte de los inversores y de la mayor sofisticación de la oferta de productos por parte de las instituciones financieras.

La liquidez de los productos de MEFF renta variable se vio favorecida por el crecimiento de la actividad de los miembros no residentes. A ello contribuyó la introducción de mejoras técnicas en los procedimientos de liquidación de los contratos de futuros y opciones sobre acciones individuales.

En línea con la actividad del mercado, Renta 4 ha incrementado en 2006 el número de operaciones ejecutadas en este mercado, con un crecimiento de 18% hasta alcanzar las 327.890 operaciones, cambiando la tendencia descendente experimentada en el periodo 2005/2004, donde se produjo un descenso de las operaciones de un 14%. Los ingresos de este área han experimentado en 2006 una disminución del 3% (provocado, en parte, por la reducción de tarifas) frente al descenso del 21% experimentado en el año 2005.

El negocio de derivados (nacionales e internacionales) representaba en 2006 el 24% de las comisiones percibidas por Renta 4 en el negocio de intermediación, cifra similar a la de 2005 y once puntos porcentuales menor a la 2004, constatándose la pérdida de peso de los derivados en el negocio de intermediación de Renta 4.

Warrants

En 2006 el mercado primario de *warrants* creció a un ritmo sin precedentes en los últimos años, tanto en términos del importe de las primas como en el número de emisiones, estando situada su Tasa Anual de Crecimiento constante entre el año 2000 y el año 2006 en un 9%. Así, el importe de las primas de las emisiones de *warrants* aumentó, en ese mismo periodo, un 179,6% hasta los 5.144 millones de euros.

Emisiones Warrants registradas en la CNMV

	Número			Importe (miles de euros)		
	Emisores	Emisiones	Total	Acciones	Índices	Otros
2002 ^(*)	9	1.132	2.338.717	1.639.571	665.840	33.306
2003.....	7	1.051	1.327.166	753.984	488.956	84.226
2004.....	7	1.600	1.525.247	929.004	553.758	42.485
2005.....	6	1.720	1.840.016	1.180.845	559.910	99.262
2006.....	8	4.063	5.144.333	3.697.600	1.064.892	381.842

(*) La Sociedad no dispone de datos de ejercicios anteriores.

Fuente: CNMV

El mercado secundario de *warrants* sobre activos con subyacentes financieros creció en 2006 a un ritmo mayor que el de años precedentes. Las primas totales negociadas en el mercado bursátil de *warrants* aumentaron un 33,9%, porcentaje muy superior al aumento en 2005, que fue del 16,7%. El número de *warrants* negociados durante el último año aumentó en un 68,4%, lo que casi quintuplica el crecimiento de 2005. El incremento del volumen de contratación total de *warrants* se produjo gracias al aumento de la contratación en todos los grupos de subyacentes: sobre acciones individuales, índices y divisas. Los *warrants* sobre acciones extranjeras aumentaron ligeramente su peso, representando el 10,7% (9,9% en 2005) del total de *warrants* sobre acciones.

Contratación de warrants en el mercado continuo

	Renta Variable (miles de euros)				Tipos de cambio (miles de euros)				TOTAL (miles de euros)	
	Índice		Acciones		Total		Total		Volumen	Nº
	Volumen	Nº	Volumen	Nº	Volumen	Nº	Volumen	Nº	Volumen	Nº
2002	406.276	360	817.222	1.483	1.223.498	1.843	8.853	42	1.232.351	1.885
2003	480.781	350	1.049.271	1.383	1.575.053	1.733	34.627	66	1.609.670	1.799
2004	550.716	473	1.236.832	1.612	1.787.549	2.085	37.919	98	1.825.468	2.183
2005	516.788	523	1.587.593	1.800	2.104.381	2.323	25.262	163	2.129.643	2.486
2006	727.429	744	2.099.102	3.246	2.826.531	3.990	25.817	196	2.852.348	4.1856

Fuente: CNMV

Principales competidores

Tanto por cuota de mercado como por ingresos, los mayores competidores en el mercado de intermediación están asociados con los grandes bancos y cajas de ahorro españolas o con las grandes firmas de banca de inversión internacionales. En este sentido, en los últimos años varias entidades extranjeras, especializadas en la banca de inversión o en la gestión de activos, han entrado en el mercado español de intermediación mediante adquisiciones o a través del establecimiento de filiales. Sin embargo, todavía existen varias entidades no ligadas a ningún grupo financiero. La vocación de especialistas, el conocimiento del mercado y la capacidad de dar un servicio personalizado al cliente ha permitido a éstas experimentar crecimientos significativos en comisiones y beneficio. Normalmente los clientes que acuden a empresas de servicios de inversión especializadas tienen un nivel de patrimonio más elevado, tal y como se observa en el patrimonio medio por cuenta de las redes de terceros (véase apartado 6.1.1.6.a).

Las siguientes tablas muestran los datos individuales de las principales sociedades de valores registradas en la CNMV, ordenadas por comisiones netas y resultado neto antes de impuestos, a 30 de junio de 2007:

ENTIDAD	Comisiones netas (miles de euros)
A.C.F..S.V.	65.330
SANTANDER INVESTMENT BOLSA SV. S.A.	61.631
MORGAN STANLEY. S.V.	57.674
MERRILL LYNCH. S.V.	49.282
UBS SECURITIES. S.V.	38.102
CAJA MADRID BOLSA. S.V.	17.859
MAPFRE INVERSION. S.V.	17.549
RENTA 4. S.V.	17.342
IBERSECURITIES. S.V.	17.015
FIDENTIIS EQUITIES. S.V.. S.A.	15.545
M&B. S.V.. S.A.	13.255
GAESCO BOLSA. SV	12.937

CREDIT AGRICOLE. S.V.	11.449
BANESTO. S.V.	9.673
INTERDIN BOLSA. S.V.	8.985
ODDO. S.V.	7.476

Fuente: CNMV

ENTIDAD	Resultado neto (miles de euros)
UBS SECURITIES. S.V.	54.079
A.C.F..S.V.	52.530
SANTANDER INVESTMENT BOLSA SV. S.A.	52.439
MORGAN STANLEY. S.V.	42.000
MERCAVALOR. S.V.	31.343
INTERMONEY VALORES. S.V.	29.778
MERRILL LYNCH. S.V.	24.561
MERCAGENTES. S.V.	18.513
CREDIT AGRICOLE. S.V.	17.477
MAPFRE INVERSION. S.V.	16.723
IBERSECURITIES. S.V.	15.330
CAJA MADRID BOLSA. S.V.	14.423
RENTA 4. S.V.	11.782
JPMORGAN S.V.. S.A.	11.047
M&B. S.V.. S.A.	9.339
GAESCO BOLSA. SV	8.551

Fuente: CNMV

En los cuadros anteriores no se han incluido entidades relevantes que actúan en el mercado de intermediación, como la Caixa o BBVA y otras de menor tamaño, que no cuentan con una sociedad de valores integrada en su estructura, de forma que deben intermediar directamente a través de la propia entidad bancaria. Estas entidades no son supervisadas por la CNMV, por lo que no se disponen de datos individualizados y separados del resto de sus actividades.

Como se puede apreciar, R4 SV ocupa una posición destacada en el ranking total de sociedades de valores por ingresos y beneficios netos. Concretamente ocupa la octava posición por comisiones netas (primera como entidad independiente) y la decimotercera por resultado neto (tercera como entidad independiente).

Tipología de los competidores

La entrada de entidades extranjeras en el mercado español ha provocado una marcada intensificación de la competencia. Al mismo tiempo, y de cara a capitalizar la creciente popularización de Internet y el acercamiento que la misma posibilita entre inversores y mercados, la mayor parte de las compañías de intermediación bursátil españolas han desarrollado operaciones de intermediación “on-line”. Entre

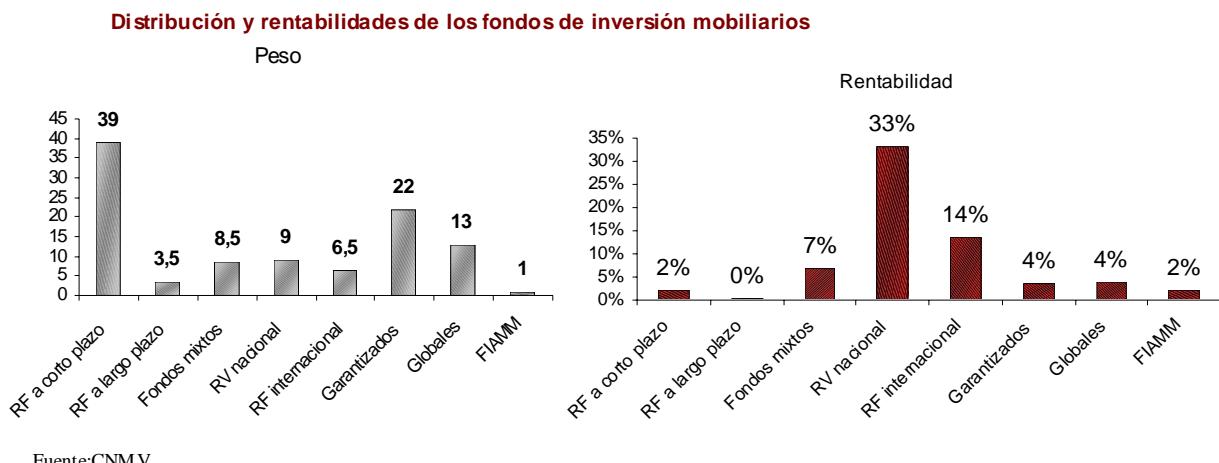
los principales competidores en este subsector se encuentran, por un lado, las filiales de los grandes bancos y cajas españoles como BSCH Bolsa, Caja Madrid Bolsa o BBVA, las entidades aseguradoras, las entidades especializadas en gestión discrecional de carteras, así como los principales *brokers* europeos en el mercado español, como Morgan Stanley, Merrill Lynch, Société Générale, UBS Securities, Credit Suisse, Credit Agricole y Espírito Santo.

Este incremento de la competencia no ha impedido que R4 SV haya conseguido mantener e incluso mejorar sus cuotas de mercado y rentabilidades. Para poder competir con estas entidades, que gozan de una gran base de clientes y amplias redes de distribución, Renta 4 basa su fortaleza en la especialización y diferenciación, habiendo sabido situarse en un “nicho” de mercado concreto, con un enfoque en el cliente minorista, comisiones competitivas frente a los grandes bancos y cajas de ahorro y una oferta de servicios de valor añadido.

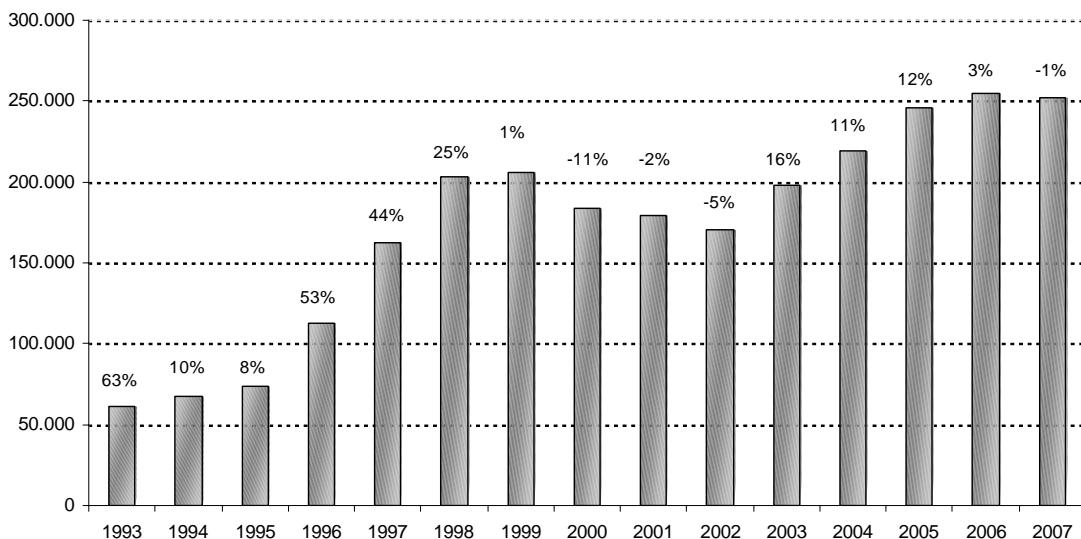
A 31 de diciembre de 2006, la participación porcentual de Renta 4 en el volumen de contratación de la bolsa española ascendía a 0,47%

GESTIÓN DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA

Según el “*Informe anual sobre los mercados de valores y su actuación*” de la CNMV, la evolución de las instituciones de inversión colectiva en 2006 no ha sido tan satisfactoria como en años precedentes. Se ha producido un importante trasvase del ahorro hacia los depósitos bancarios como consecuencia de las subidas de tipos, la modificación en la fiscalidad del ahorro y del cambio de estrategia de las entidades de crédito. Los depósitos de alta remuneración, entendidos como aquellos que ofrecen altos tipos de interés como estrategia comercial por parte de las entidades para la captación de nuevos clientes y la obtención de pasivo, se han erigido como una alternativa para el ahorrador frente a otras fórmulas como las instituciones de inversión colectiva.



El siguiente gráfico muestra la evolución del patrimonio de los fondos de inversión gestionados en España y su tasa de variación anual en el periodo comprendido entre 1993 y septiembre de 2007 (millones de euros):



Fuente: Inverco

El patrimonio de los Fondos de inversión aumentó un 3% en el conjunto del año 2006, frente al 12% de 2005 y 11% en 2004. En lo que llevamos de año y hasta septiembre, se ha producido un ligero descenso en el patrimonio de un 1%. Asimismo, el patrimonio de los fondos representaba, en 2006 el 28% del PIB, frente al 30% de 2005 y 30% en 2004. Las IIC en su conjunto suponen actualmente en torno al 13% de los activos financieros totales de los hogares, sin que se hayan producido variaciones significativas de este porcentaje en los últimos tres años.

En el ámbito europeo, los Fondos de inversión españoles ocupan el séptimo lugar por volumen de patrimonio, con un peso cercano al 4%.

Por tipología de fondo, los fondos de renta fija a corto plazo acapararon buena parte de las suscripciones netas, como consecuencia de la desaparición de los FIAMM. La rentabilidad de estos fondos siguió siendo reducida pese a su repunte. Los fondos globales concentraron también un porcentaje importante de suscripciones netas pese a que las rentabilidades siguieron siendo reducidas.

Por el contrario, pese a las atractivas rentabilidades de los Fondos de renta variable, tanto nacional como internacional, las suscripciones netas de estos Fondos fueron negativas. Su crecimiento patrimonial se explica por los importantes rendimientos netos de la cartera. En una situación intermedia se encontraron los fondos mixtos: suscripciones netas positivas pero reducidas y rentabilidades superiores a los fondos de renta fija a corto plazo y garantizados.

Respecto a las SICAV, a finales de 2006 su número ascendía a 3.150, 32 más que en el ejercicio anterior, lo que supone un 1% más que en dicho ejercicio. Teniendo en cuenta que de las nuevas SICAV 46 corresponden a SIM transformadas, en 2006 se ha producido más bajas que altas en el registro de SICAV, lo que en términos netos se traduce en una reducción de su número. No obstante, el patrimonio gestionado por las sociedades de inversión superaba los 30.000 millones de euros en 2006 (entorno al 3% del PIB español), lo que supone un incremento superior al 9% con respecto al año anterior. Desde el año 2000 hasta ahora el número de SICAV se ha duplicado y presenta un

crecimiento sostenido cada año. El patrimonio medio por accionista superaba los 73.000 euros a finales de 2006, y el patrimonio medio de cada SICAV alcanzaba los 9,5 millones de euros.

La mayoría de las SICAV comenzaron a cotizar en el MAB (Mercado Alternativo Bursátil) a partir de junio.

Por otra lado, las IIC extranjeras continuaron aumentando en 2006, si bien a un ritmo no tan elevado como en los dos años anteriores. Estas IIC suelen tener una gama más completa de fondos para inversores demandantes de riesgo alto o muy alto que en muchos casos les están permitiendo obtener elevadas rentabilidades. Su comercialización se viene realizando fundamentalmente por BSCH, BBVA, BNP y Deutsche Bank.

El patrimonio total se incrementó en un 1% durante 2006 hasta alcanzar los 44.000 millones de euros. El número de partícipes aumentó significativamente hasta alcanzar los 779.000, lo que representa un incremento del 39%.

La importante expansión de las IIC extranjeras comercializadas en España desde el año 2003 ha elevado su peso hasta niveles ya significativos, al representar el 12,5% del total de IIC mobiliarias comercializadas en España en 2006, frente al 6% del 2004.

Principales competidores

El mercado de fondos de inversión está igualmente dominado por las grandes redes de distribución bancarias y cajas de ahorro, con una cuota de mercado conjunta a 30 de junio de 2007 superior al 89%. Dentro de este sector, BSCH, BBVA y la Caixa cuentan con cuotas de mercado de 24%, 17% y 6%, respectivamente.

Las sociedades y agencias de valores apenas llegan al 5% de cuota, porcentaje idéntico al mantenido por las compañías de seguros y cooperativas de crédito.

Sin embargo, las sociedades y agencias de valores son las que mayor crecimiento patrimonial han experimentado en los últimos doce meses (+39%), seguidas de bancos y cajas (+16%) y compañías de seguros y cooperativas de crédito (+11%).

El potencial de desarrollo del mercado de fondos de inversión en España ha atraído a un buen número de entidades extranjeras que se encuentran tratando de desarrollar una presencia significativa, bien mediante desarrollo propio o alianzas o adquisiciones. Esta entrada de competidores extranjeros ha producido un incremento de la competencia y ha contribuido a la creciente desaparición de las barreras entre banca, compañías de seguros y puros gestores de inversiones.

R4 Gestora es, por volumen de gestión patrimonial, la quinta gestora no vinculada a ningún grupo bancario, caja de ahorros o entidad aseguradora.

La siguiente tabla, elaborada por la CNMV, muestra el volumen patrimonial y el número de fondos de inversión gestionado por las diferentes entidades a 30 de junio de 2007.

NOMBRE DEL GRUPO	Patrimonio a 30/06/07	Nº de fondos
SANTANDER CENTRAL HISPANO	61.569.727	324
BBVA	44.637.062	193
LA CAIXA	20.264.539	175
AHORRO CORPORACION	13.870.989	283
BCO. SABADELL	13.647.852	118
BCO. POPULAR	11.987.071	90
CAJA MADRID	11.532.100	135
BANKINTER	9.243.830	88
BARCLAYS BANK	7.019.602	60
IBERCAJA	6.328.583	59
BANCAJA	6.009.778	84
CAJA CATALUÑA	4.910.976	57
BESTINVER	4.775.328	6
MORGAN STANLEY	4.601.586	57
BILBAO BIZKAIA KUTXA	3.716.953	34
MAPFRE	2.970.007	30
UBS	2.891.251	10
CAJA ESPAÑA	2.648.923	45
CAJA DEL MEDITERRANEO	2.481.986	57
CAJA GUIPUZCOA S.SEBAST	2.394.127	52
BCO. COOPERATIVO	2.378.712	52
MUTUA MADRILEÑA	2.363.503	14
CAJA LABORAL POPULAR	1.941.209	28
CAJA NAVARRA	1.934.627	17
BCO. PASTOR	1.894.119	25
DEUTSCHE BANK	1.886.211	32
CAJA PENEDES	1.678.275	37
UNICAJA	1.640.377	40
CAJA MANRESA	1.574.376	17
BCO. ESPIRITO SANTO	1.532.678	45
BCO. GUIPUZCOANO	1.294.759	20
CREDIT AGRICOLE	1.158.906	29
CAJA DUERO	1.146.935	28
CAJA VITAL	999.611	19
INVERSEGUROS	994.157	19
CAJA ASTURIAS	883.126	22
MARCH	818.355	22
RENTA 4	776.083	31
BANKPYME	765.728	17
BNP PARIBAS	729.991	23
GAESCO	713.373	34
CREDIT SUISSE	688.157	23
TELEFONICA	687.686	5
GESNORTE	614.406	4
FINECO	601.748	18
CAIXA TERRASSA	439.858	11
CAJA RURAL INTERMEDITERRANEA	427.567	7
ABANTE	390.912	10
CAJA CANTABRIA	384.040	7

FIBANC	375.680	22
CATALANA OCCIDENTE	359.068	8
CAJA INGENIEROS	338.234	19
GESCONSULT	307.153	6
FORTIS	303.413	19
CAIXA GIRONA	302.731	12
MERCHBANC	293.712	9
PROFIT	289.145	3
CAIXA TARRAGONA	248.598	14
GESIURIS	246.234	11
CAIXA LAIETANA	232.525	11
BANQUE DEGROOF	230.857	11
GRUPO MERIDIONAL	217.141	4
BCO. ALCALA	205.267	5
LLOYDS BANK	195.138	4
NMAS 1 AV	183.244	6
EDM HOLDING	167.334	4
IPAR KUTXA RURAL	154.160	8
CAJA CAMINOS	142.582	13
CGNU	131.652	7
INTERDIN	127.425	13
ICR	123.629	1
ASESORES Y GESTORES	120.106	8
VENTURE	117.636	7
ALLIANZ	114.961	7
CONSULNOR	94.958	5
INTELL WEALTH MANAGEMENT	92.416	7
RIVA Y GARCIA	77.006	10
ATLAS AV	71.078	3
GESBUS	70.690	3
CAJA ARQUITECTOS	56.201	2
J.P.MORGAN CHASE	46.270	1
ALTEGUI GESTION	45.726	5
GESMUTUAL	45.352	2
EUROAGENTES	41.065	6
BCO.INVERSIS NET SA	31.659	4
CIMD	29.262	5
PSN	24.439	3
INTERBROKERS	22.118	4
BELGRAVIA CAPITAL	21.996	1
GESTIFONDO	17.620	4
GESTEFIN	12.944	1
ADEPA	12.270	3
WESTLLB	6.993	2
GESCAFIX	5.688	1
NORDKAPP	4.898	1
VONTOBEL	562	2
TOTAL	277.200.591	2.920

Fuente: CNMV

A 30 de junio de 2007, Renta 4 mantiene en fondos de inversión una cuota patrimonial de 0,28% sobre el volumen total del mercado.

Por lo que respecta a la actividad de SICAV, Renta 4 gestiona a 30 de junio de 2007 un patrimonio de 452.807 miles de euros, con una cuota de 1,38% sobre el patrimonio total de mercado.

Tipología de los competidores

Como ocurre en el sector de intermediación, Renta 4 compite en este segmento con entidades ligadas a grandes grupos bancarios y cajas de ahorro, así como entidades aseguradoras. A todo esto hay que sumar, sobre todo en los últimos años, la fuerte competencia de entidades internacionales que comercializan sus fondos en nuestro país, de forma que actualmente casi todas las entidades nacionales distribuyen productos de estas entidades. En este segmento la competencia es aún más notable que en la intermediación, debido a la amplia gama y variedad de IIC ofertadas en el mercado, lo que dificulta la diferenciación en el tipo de producto y se hace más patente la fortaleza de contar con una amplia red de distribución para la colocación de estos productos.

GESTIÓN DE FONDOS DE PENSIONES

Los Fondos de Pensiones fueron regulados por primera vez en España en la Ley 8/1987, de 8 de junio, de regulación de Planes y Fondos de Pensiones, desarrollada por el Real Decreto 1307/1988, de 30 de septiembre, por el que se aprueba el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones. En la actualidad, están actualmente regulados por el Real Decreto Legislativo 1/2002 de 29 de noviembre por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Regulación de los planes de pensiones desarrollado por el Real Decreto 304/2004. Esta regulación permitió el desarrollo de una figura de ahorro que, si bien tenía amplia difusión internacional, era prácticamente desconocida en España, dada la importancia y presencia del Sistema de Seguridad Social y las históricamente elevadas tasas de inflación que perjudicaban al ahorro individual a largo plazo.

Los principales factores que han contribuido al crecimiento de esta área son:

- El progresivo envejecimiento de la pirámide de población, que ha creado la necesidad de buscar una cobertura individual para mantener un cierto nivel de ingresos tras la jubilación;
- Una mejora progresiva del nivel de vida medio de los españoles, que ha generado un deseo de mantener un nivel de ingresos superior a los derivados únicamente del Sistema de Seguridad Social una vez alcanzada la edad de jubilación;
- La mayor estabilidad económica y aparición de instrumentos financieros que permiten cubrir obligaciones a largo plazo.

Además, el desarrollo del sector de Gestión de Fondos de Pensiones queda finalmente consolidado por la Ley 26/2006, de 8 de noviembre, de Ordenación y Supervisión de Seguros privados, que modifica la Ley de Planes y Fondos de Pensiones (Ley 1/2002, de 8 de junio, de regulación de los Planes de Pensiones y Fondos de Pensiones) y obliga a los empresarios que mantengan compromisos por pensiones que no estén formalizados mediante planes de pensiones o contratos de seguro, a materializarlos mediante uno de estos instrumentos. Esta ley concede una serie de beneficios a los

compromisos por pensiones que se exterioricen mediante un plan de pensiones, así como la posibilidad de amortizar las diferencias entre derechos reconocidos y dotaciones efectuadas, en un plazo mínimo de diez años y máximo de quince, siempre que se hagan dotaciones anuales no inferiores al 5% y la deducibilidad en el impuesto sobre sociedades de las contribuciones de los promotores (empresarios).

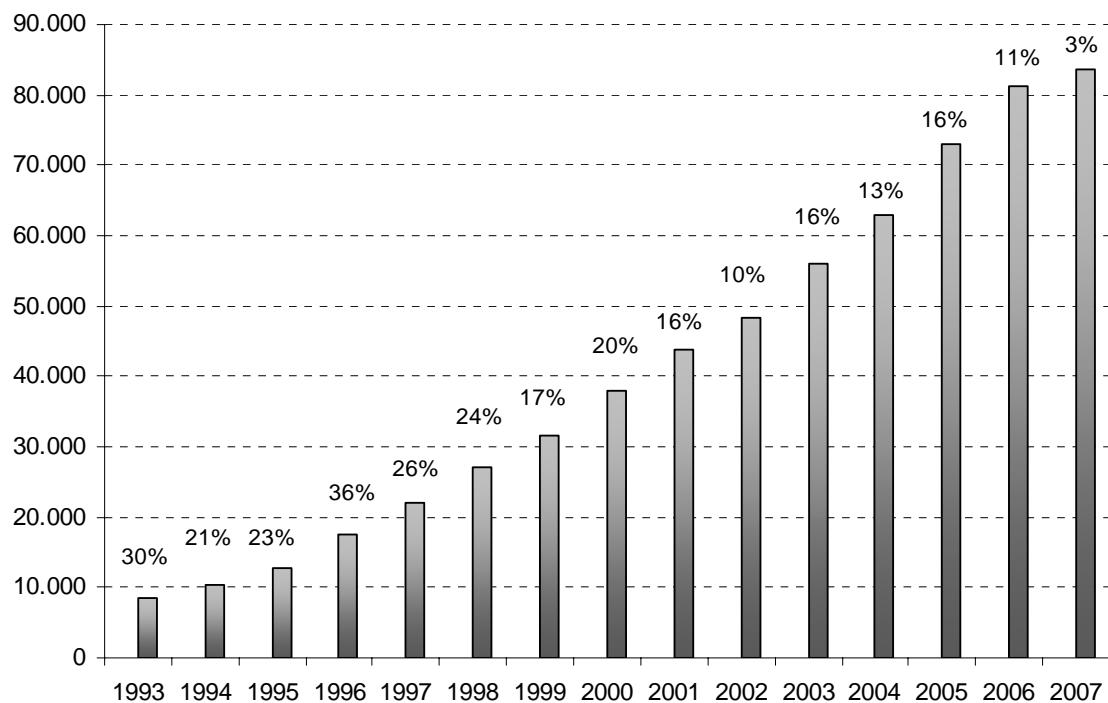
A continuación se muestra un cuadro descriptivo de la evolución de los fondos de pensiones para los ejercicios 2004, 2005 y 2006:

	2004		2005		2006	
	Patrim.	Particip.	Patrim.	Particip.	Patrim.	Particip.
Fondos de Pensiones	58.048.163	8.598.336	72.628.691	9.250.729	81.200.441	9.869.947
Sistema Individual	33.167.459	7.239.941	43.501.540	7.638.041	49.909.454	8.163.137
Sistema Asociado	818.108	79.585	977.619	75.137	1.125.598	88.938
Sistema de Empleo	24.062.596	1.278.810	28.149.532	1.537.551	30.165.388	1.617.872

Fuente: Inverco

Los fondos de pensiones del sistema individual son aquellos promovidos por las distintas instituciones financieras para sus clientes, mientras que los de los sistemas asociados y de empleo son promovidos por asociaciones de diversa naturaleza y empresas, respectivamente. En todas las categorías podemos observar una tendencia al alza en los volúmenes gestionados a través de estos productos.

En el siguiente gráfico se puede apreciar la evolución del patrimonio de los Fondos de Pensiones en España y su tasa de crecimiento anual en el periodo comprendido de 1993 hasta junio de 2007 (datos en millones de euros):



Fuente: Inverco

Desde 2004 el patrimonio de los fondos de pensiones ha experimentado un crecimiento de casi un 40%, aumentando el número de partícipes en un 15%. Este crecimiento se ha debido, según Inverco, al buen comportamiento de las Bolsas de valores a escala mundial. Las aportaciones al Sistema Individual han aumentado un 11% respecto al año anterior, las del Sistema Asociado han experimentado un crecimiento de un 15% y las del Sistema de Empleo han aumentado de forma constante en los últimos años (un 6% en 2006), debido a las aportaciones recurrentes comprometidas a futuro en los acuerdos de exteriorización.

Las aportaciones a Planes de Pensiones han ido experimentando año tras año un incremento considerable. En los últimos siete años pueden distinguirse dos períodos:

- 2000-2002: en este período son los sistemas de empleo los que, como consecuencia del proceso obligatorio de exteriorización, reciben unas aportaciones casi equivalentes a las de los sistemas individuales.
- 2003-2006: una vez finalizado el proceso de exteriorización, el sistema individual vuelve a concentrar el mayor volumen de aportaciones. Se ha notado un aumento de las aportaciones al sistema de empleo con respecto a los años anteriores a la exteriorización, como consecuencia de las aportaciones ordinarias comprometidas anualmente en la exteriorización, las cuales suponen y supondrán una cifra regular de canalización de recursos futuros a estos Planes.

Principales competidores

El sector de Fondos de Pensiones está igualmente dominado por las grandes instituciones bancarias a las que se unen, en este caso, algunas multinacionales del área de seguros. El liderazgo de los grandes bancos viene determinado tanto por su capacidad de venta a través de la red de oficinas como por su capacidad de utilizar su balance y sus relaciones con grandes compañías para obtener operaciones de externalización.

Renta 4 entiende que existe un espacio importante en el mercado para entidades ágiles, capaces de ofrecer un buen servicio adaptado a las necesidades de los clientes individuales y pequeños y medianos y con capacidad de gestión de activos.

6.3 Existencia de factores excepcionales

No existe ningún factor excepcional que haya influido sobre la información facilitada en los puntos 6.1 y 6.2 anteriores.

6.4 Información relativa al grado de dependencia del emisor de patentes o licencias, contratos industriales, mercantiles o financieros, o de nuevos procesos de fabricación

R4 SV es titular de varias marcas en el ámbito nacional y de una marca comunitaria, Renta 4 SOCIEDAD DE VALORES. Además, Renta 4 está en proceso de tramitación de otras marcas creadas alrededor de la principal marca Renta 4.

El periodo inicial de validez de las marcas concedidas es de 10 años, aunque este periodo es renovable de manera indefinida. El coste promedio del mantenimiento o renovación de una marca suele ser de 1.000 euros por país. En el caso de la Unión Europea, una marca comunitaria con validez en todos los países miembros, puede ser renovada por unos 2.000 euros.

Asimismo, Grupo Renta 4 es titular de varios dominios de Internet con el objeto de llevar a cabo eficazmente su negocio.

Renta 4, a la fecha de registro del presente Folleto, no tiene conocimiento de que se haya iniciado procedimiento judicial alguno en su contra en relación con las mencionadas marcas y dominios.

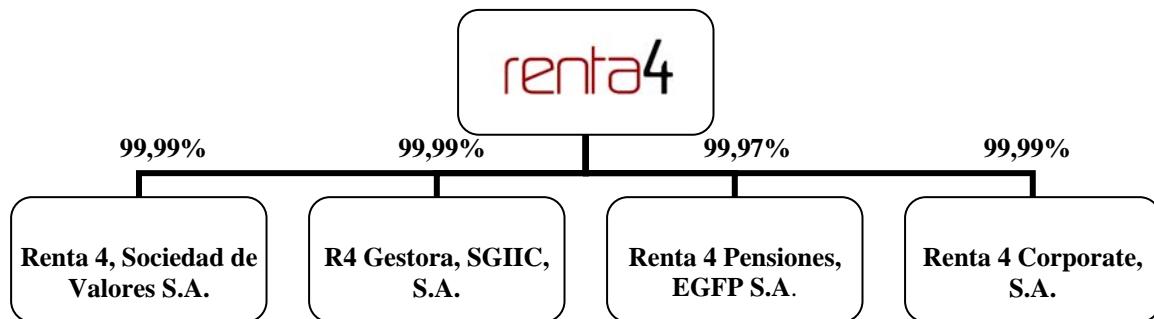
6.5 Bases de las manifestaciones efectuadas sobre la posición competitiva de Renta 4

La información sobre el posicionamiento de Renta 4 contenida en el presente apartado 6 se ha obtenido de bases de datos e informes públicos de las empresas, organizaciones y asociaciones que se citan en el mismo apartado.

7. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA

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

La estructura actual del Grupo Renta 4 es la siguiente:



La actual estructura organizativa y jurídica del Grupo se sustenta bajo la dirección de Renta 4, entidad matriz de las sociedades R4 SV, R4 Gestora y R4 Pensiones, entre otras. Estas unidades operativas mantienen una estructura jurídica autónoma, sujeta a la coordinación que emana de la entidad matriz.

Renta 4 asume la función de dirigir y coordinar las actividades de las sociedades bajo su control, garantizando el apoyo y la infraestructura necesarias para el desarrollo de las actividades operativas específicas de las sociedades participadas. En esta línea, Renta 4 centraliza los servicios comunes que, desde una perspectiva operativa y sujeta a las restricciones normativas, utilizan las sociedades que están bajo su control. De esta forma se logra mantener una política común y un modelo integrado de unidades de apoyo.

En particular, Renta 4 desarrolla las siguientes actividades en beneficio del Grupo: (a) organización y coordinación del Grupo, (b) desarrollo de los recursos humanos y equipamiento, (c) cumplimiento normativo, control de riesgos y auditoría interna, (d) gestión de la imagen corporativa y marketing, (e) gestión de la cartera permanente y participaciones, (f) desarrollo de tecnologías de la información, y (g) puesta en valor de la red de distribución.

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

La siguiente tabla recoge la información incluida en las Notas a los Estados Financieros Consolidados bajo NIIF sobre las sociedades dependientes de Renta 4 incluidas a 31 de diciembre de 2006 en el perímetro de consolidación, indicando el domicilio, actividad y los porcentajes de participación directa e indirecta en cada una de las sociedades.

Sociedad	Domicilio	Actividad	% de participación ⁽¹⁾		
			Directa	Indirecta	Total
Carterix, S.A. (antes Renta 4 Marruecos, S.A.).....	Madrid	Servicios informáticos y tecnología	5,00	94,91	99,91
Gesdinco Gestión, S.G.I.I.C., S.A. ⁽²⁾	Madrid	Gestión de I.I.C.	100,00	-	100,00
Padinco Patrimonios, S.G.C., S.A. ⁽³⁾	Madrid	Gestión de carteras Prestación de servicios financieros	100,00	-	100,00
Renta 4 Aragón, S.A. ⁽⁴⁾	Zaragoza	Prestación de servicios financieros	100,00	-	100,00
Renta 4 Benidorm, S.A. ⁽⁴⁾	Benidorm	Prestación de servicios financieros	-	99,98	99,98
Renta 4 Burgos, S.A. ⁽⁴⁾	Burgos	Prestación de servicios financieros	100,00	-	100,00
Renta 4 Gestora, S.G.I.I.C., S.A.....	Madrid	Gestión de I.I.C.	99,99	-	99,99
	San	Prestación de servicios financieros	-	15,00	15,00
Renta 4 Guipúzcoa, S.A.....	Sebastián	Prestación de servicios financieros	100,00	-	100,00
Renta 4 Huesca, S.A. ⁽⁴⁾	Huesca	Prestación de servicios financieros	85,00	13,99	98,99
Renta 4 Inversiones de Valladolid, S.A. ⁽⁴⁾	Valladolid	Prestación de servicios financieros	81,66	-	81,66
Renta 4 Lérida, S.A. ⁽⁴⁾	Lérida	Asesoramiento y consultoría	99,00	-	99,00
Renta 4 On Line, S.A.....	Madrid	Prestación de servicios financieros	99,97	-	99,97
Renta 4 Pensiones, E.G.F.P., S.A.....	Madrid	Gestión de fondos de pensiones	99,99	-	99,99
Renta 4, Sociedad de Valores, S.A.....	Madrid	Intermediación en bolsa	99,89	-	99,89
Renta 4 Tarragona, S.A. ⁽⁴⁾	Tarragona	Prestación de servicios financieros	-	70,00	70,00
Renta 4 Planificación Empresarial, S.A. (antes Renta 4 Terrasa, S.A.) ⁽⁵⁾	Madrid	Asesoramiento y consultoría	99,99	-	99,99
Renta 4 Vizcaya, S.A. ⁽⁴⁾	Bilbao	Prestación de servicios financieros	-	72,49	72,49
Rentsegur, Correduría de Seguros, S.A.....	Madrid	Correduría de seguros	-	72,49	72,49

(1) La participación en el capital de estas sociedades coincide con la participación en los derechos de voto.

(2) A la fecha de registro del presente Folleto esta sociedad se encuentra extinguida como consecuencia de la absorción por parte de Renta 4 Gestora.

(3) A la fecha de registro del presente Folleto esta sociedad se encuentra dada de baja del registro de ESI de la CNMV.

(4) Estas sociedades se encuentran inactivas en la actualidad y en el futuro se procederá a liquidarlas. Aunque estas sociedades estén inactivas R4 SV tiene actualmente oficinas en las localidades donde están domiciliadas.

(5) Esta sociedad se denomina en la actualidad Renta 4 Corporate, S.A.

8. PROPIEDAD, INSTALACIONES Y EQUIPO

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

8.1.1 *Oficinas principales de las entidades del Grupo Renta 4*

A continuación se acompaña una tabla descriptiva de los principales inmuebles del Grupo Renta 4.

Dirección	M ²	Uso
Pº de la Habana nº 63 de Madrid	316	Propiedad
Paseo de Mallorca nº 32 de Palma de Mallorca	108	Propiedad
Total:	424	
Pº de la Habana nº 74 de Madrid (domicilio social) ⁽¹⁾	4.675	Arrendamiento financiero
Calle Colón, nº 31 de Valencia ⁽¹⁾	137	Arrendamiento financiero
Total:	4.812	

(1) A 30 de septiembre de 2007 quedaba pendiente de pago en virtud de los contratos de arrendamiento financiero la cantidad de 12.854 miles de euros.

Los inmuebles mencionados anteriormente, que son propiedad de las entidades del Grupo Renta 4, se hallan libres de cargas y gravámenes.

8.1.2 Otros inmuebles

A continuación se acompaña un listado de las oficinas de Grupo Renta 4:

Oficinas Renta 4	Dirección	Año apertura	Inicio contrato	Fin contrato
Castilla y León				
Ávila.....	Plza de Santa Teresa 14, 2º izda-dcha.	2007	2007	2012
Burgos	Avda. del Cid, 1 1º.	1990	2005	2010
León	C/ Ordoño II, nº 11	1999	2007	2017
Palencia.....	C/ Ignacio Martínez de Aizcoitia, 5.	2007	2006	2011
Salamanca	C/ del Toro, 76 1º.	1998	2003	2008
Segovia.....	Avda Fernandez Ladreda nº 11, 1º A	2007	2007	2012
Soria	C/ Numancia, 1º drcha	2000	2005	2006*
Valladolid.....	Plaza de Santa Ana, 2 2º B-C.	1999	2003	2008
Total: 8 oficinas				
Andalucía				
Almería.....	Paseo de Almería, 81, 1º izda.	1999	2002	2005*
Cádiz	Plza. de España, 5, esq. Plaza Argüelles	2001	2003	2008
Córdoba	C/ Ronda de Tejares, 6, 1º.	2001	2000	2010
Granada.....	Plaza de Isabel la Católica, 1, 4º .	1998	1999	2009
Jaén	Avda de Madrid, 56 B	2007	2007	2012
Málaga.....	Pza. Constitución, 2 – 4º.	1998	2005	2010
Sevilla	Pza. Duque de la Victoria, 1,3º.	1994	2004	2006*
Total: 7 oficinas				
Castilla- La Mancha				
Albacete	C/ Tesifonte Gallego, 16, entpl.	2000	2006	2006*
Ciudad Real	C/ Ramón y Cajal, 5, 1º A.	2000	2006	2016
Guadalajara	Plaza de Santo Domingo, 1 1º D	1993	2007	2017
Toledo	C/ Mas del Rivero, 17 Esc. 1 1º-C.	2000	2005	2006*
Total: 4 oficinas				

Cataluña

Barcelona	Paseo de Gracia, 74, 5 ^a .	1996	2004	2007
Gerona.....	Ctra. Barcelona 2, Edif.. Vertex 3º 1 ^a	2001	2001	2009
Lérida	Rambla Ferrán, 45.	1999	1999	2014
Tarragona	Rambla Nova, 90, entlo. A.	2000	2000	2010

Total: 4 oficinas**Comunidad Valenciana**

Alicante	Avda. Federico Soto, 22, entlo. dcha.	1994	2005	2006*
Castellón.....	Plaza Paz, 5	1999	2007	2017
Cullera.....	C/ Colón, 45, piso 1º, pta.1	2000	2006	2006*
Valencia	C/ Colón, 31, 2º, 3-A (Subarriendo)	1992	2007	2018

Total: 4 oficinas**Galicia**

A Coruña.....	C/ Teresa Herrera, 8, entlo.	2001	2006	2018
Lugo	Plaza de Santo Domingo, 5 – 3º.	1999	2006	2011
Ourense	C/ Progreso, 127, 2º.	2006	2006	2016
Vigo.....	C/ Progreso, 38, bajo.	1997	2004	2014

Total: 4 oficinas**Islas Canarias**

Gran Canaria (Las Palmas).....	C/ Rafael Cabrera, 1, 1 ^a pta.	1998	2004	2009
Tenerife (Santa Cruz de Tenerife).....	C/ San Clemente, 24, 1º A.	1995	2006	2012
Lanzarote.....	Avda. de Rafael González Negrín, 17 1º B	1998	2006	2011

Total: 3 oficinas**Aragón**

Huesca.....	C/ Cavia, 8 Bajo.	1992	2005	2015
Zaragoza.....	Plaza de los Sitios, 1.	1989	2005	2015

Total: 2 oficinas**País Vasco**

Bilbao	C/ Marqués del Puerto, 6 -1º.	1990	2003	2007
Vitoria	C/ San Prudencio, 8º A, piso 3º.	1994	2003	2006*

Total: 2 oficinas**Comunidad de Madrid**

Madrid.....	Pº de la Habana, 74 (Subarriendo)	1989	2005	2012
Madrid Sur (Fuenlabrada)	C/ Valencia, 6- local 4.	2006	2006	2016

Total: 2 oficinas**Extremadura**

Badajoz.....	Pza. de la Constitución, 1º A.	1999	2005	2006*
Cáceres	C/ San pedro de Alcántara, 2- 1º.	1999	2006	2016

Total: 2 oficinas**Cantabria**

Santander.....	C/ Juan de Herrera, 2, entlo.	2001	2005	2006*
----------------	-------------------------------	------	------	-------

Comunidad Foral de Navarra

Pamplona.....	Pº de Sarasate, 16.	1989	2006	2011
---------------	---------------------	------	------	------

Islas Baleares

Mallorca	Paseo de Mallorca, 32 Enlo. (Palma de Mallorca)	1990	2006	2015
La Rioja				
Logroño.....	C/ Vara del Rey, 24 entreplanta.	1998	1998	2011
Región de Murcia				
Murcia	Plaza de la Aurora, 5, bajo.	1998	2007	2012
Total oficinas: 47				

* Contratos en situación de prórroga.

Asimismo, se acompaña un detalle de las oficinas propiedad de agentes comerciales de Renta 4 y de una sociedad participada, a través de las cuales también se ofrecen productos y servicios de Renta 4:

Oficinas Renta 4	Dirección	Fecha apertura
Cataluña		
Terrasa.....	C/ Mayor, 40	2002
Principado de Asturias		
Oviedo.....	C/ Lorenzo Abruñedo, 26 1ºB	1996
País Vasco		
Guipúzcoa (sociedad participada)	C/ Arrasate 37, 2º	1990

Por último, Renta 4 va a abrir de forma inmediata (la Sociedad prevé que estén abiertas con anterioridad al 31 de diciembre de 2007) seis nuevas oficinas en Zamora, Huelva, Cuenca, Elche, Teruel y Oviedo.

El arrendamiento de las sucursales supuso para Grupo Renta 4 un importe total anual de 1.188 miles de euros en el año 2006, de 817 miles de euros en el año 2005 y de 763 miles de euros en el año 2004.

En el apartado 6.1.1.1(a) del presente Documento de Registro se contiene una descripción de la red comercial propia y de la red de agentes de Renta 4. Durante el periodo de información histórica (2004-2006) se abrieron 2 oficinas nuevas y se redujo en 12 el número de agentes. En 2007 el número de oficinas asciende a 56 oficinas (47 oficinas, 6 en proceso de apertura inminente, 2 oficinas gestionadas por agentes comerciales y 1 oficina gestionada por una sociedad representante participada).

8.2 Descripción de cualquier aspecto medioambiental que pueda afectar al uso por el emisor del inmovilizado material tangible

Dada la actividad a la que se dedica la Sociedad, ésta no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma.

9. ANÁLISIS OPERATIVO Y FINANCIERO

9.1 Situación financiera

Véanse los epígrafes 10 y 20.1 siguientes del presente Documento de Registro.

9.2 Análisis de ventas y márgenes de Grupo Renta 4

En el presente apartado se detallan los datos más relevantes referidos a los resultados y márgenes de Renta 4.

(miles de euros)	2006	% Ing.	2005	% Ing.	Var 06/05	2004	% Ing.	Var 05/04
Ingresos.....	55.531	100,0%	40.951	100,0%	35,60%	32.554	100,0%	25,79%
Comisiones percibidas	42.927	77,3%	30.457	74,4%	40,94%	24.758	76,1%	23,02%
Intereses y rendimientos asimilados	9.963	17,9%	6.551	16,0%	52,08%	5.855	18,0%	11,89%
Rendimiento de instrumentos de capital	2.641	4,8%	3.943	9,6%	-33,02%	1.941	6,0%	103,14%
Gastos.....	-17.474	-31,5%	-12.476	-30,5%	40,06%	-9.411	-28,9%	32,57%
Comisiones pagadas	-9.573	-17,2%	-6.487	-15,8%	47,57%	-4.199	-12,9%	54,49%
Intereses y cargas asimiladas	-7.901	-14,2%	-5.989	-14,6%	31,93%	-5.212	-16,0%	14,91%
Resultado operaciones financs. (Neto).....	889	1,6%	651	1,6%	36,56%	486	1,5%	33,95%
Dif. de cambio (Neto)	340	0,6%	136	0,3%	150,00%	349	1,1%	-61,03%
TOTAL MARGEN BRUTO.....	39.286	70,7%	29.262	71,5%	34,26%	23.978	73,7%	22,04%
Gastos de Personal	14.771	26,6%	11.791	28,8%	25,27%	8.830	27,1%	33,53%
Gastos Generales	10.850	19,5%	7.821	19,1%	38,72%	8.020	24,6%	-2,48%
TOTAL MARGEN ORDINARIO	13.665	24,6%	9.650	23,6%	41,62%	7.128	21,9%	35,38%

Renta 4 ha mejorado en todos sus segmentos lo que ha permitido que el margen ordinario de 2006 alcance la cifra de 13.665 miles de euros, lo que supone un incremento de 4.016 miles de euros (+41,62%) respecto a 2005. En 2005, el margen ordinario ascendió a 9.650 miles de euros, representando un crecimiento de 2.522 miles de euros (+35,38%) respecto a 2004 que ascendió a 7.128 miles de euros.

En 2006 los ingresos se han situado en 55.531 miles de euros, frente a 40.951 miles de euros en 2005, lo que representa un crecimiento en términos absolutos de 14.580 miles de euros (+35,60%), con especial relevancia en el área de intermediación, que ha registrado un aumento de sus ingresos de 47,52% (+11.732 miles de euros). Aunque los factores específicos que han permitido este crecimiento son tratados en los epígrafes de cada área de negocio, de forma general se pueden resumir en los siguientes:

- Incremento del número de cuentas y patrimonio gestionado y administrado como consecuencia de un mayor acercamiento de los inversores a los mercados de valores generando mayor volumen de operaciones, y consecuentemente, de ingresos por comisiones. Ha favorecido este aumento de la actividad las elevadas rentabilidades de los mercados de renta variable, el buen ritmo en la captación patrimonial (697.453 miles de euros captados en 2006) y la adquisición de Gesdinco Gestión SGIIC, S.A. y Padinco Patrimonios SGC, S.A. en 2006 (178.088 miles de euros de patrimonio).

Desde el 2004 hasta el 2006, el Grupo Renta 4 ha experimentado un crecimiento del patrimonio administrado y gestionado de los clientes por importe de 1.932.121 miles de euros (1.545.123 miles de euros correspondiente a la red propia y 386.997 correspondiente a la red de terceros). En términos porcentuales durante el ejercicio 2006, creció un 72% (78% red propia y 48% red de

terceros) y en 2005 un 36% respecto a 2004 (28% red propia y 73% red de terceros). Este crecimiento ha sido motivado principalmente por la revalorización del patrimonio debido al ciclo favorable de los mercados (por ejemplo, el Ibex-35 ha experimentado rentabilidades positivas de 31% en 2006, 18% en 2005 y 15% en 2004), el crecimiento de la captación patrimonial y el incremento de las redes de terceros. Como anteriormente se ha comentado, Renta 4 distribuye sus productos a través de redes de terceros y ofrece sus servicios de intermediación a otros intermediarios financieros, lo que supone una cierta dependencia del mantenimiento de los contratos suscritos. Entre estos acuerdos, destacan por su importancia los suscritos con ING Direct, relativos a la comercialización en exclusiva por parte de esta entidad del fondo de inversión ING Direct Fondo Naranja Renta Fija FI, y del fondo de pensiones ING Direct 5 FP, así como el contrato de intermediación de operaciones en bolsas nacionales e internacionales.

El número de cuentas de clientes en 2006 era de 74.653 (40.385 propias y 34.268 de terceros), 23,53% más que en 2005, que alcanzó el número de 60.434 (38.503 propias y 37.474 de terceros), y en 2004 se llegó a las 51.018 cuentas (37.474 propias y 13.544 de terceros).

Mientras que las cuentas de la red propia han experimentado incrementos de 5% en 2006 y 3% en 2005, las cuentas procedentes de las redes de terceros han crecido de forma más significativa (debido en su mayor parte a la captación de clientes procedentes de ING Direct), aumentando en un 56% en 2006 y un 62% en 2005.

El aumento de patrimonio, clientes y operaciones ha permitido que las comisiones alcancen en 2006 la cifra de 42.927 miles de euros, con un crecimiento respecto a las comisiones del 2005 que ascendieron a 30.457 miles de euros, del 41%. En 2005 las comisiones ascendieron a 30.457 miles de euros, un 23% superiores a las obtenidas en 2004.

Esta positiva evolución en comisiones se ha visto acompañada de una mejora en el margen financiero (margen de intereses y dividendos) que en 2006 ha alcanzado la cifra de 4.703 miles de euros, frente a 4.505 y 2.584 miles de euros en los ejercicios 2005 y 2004 respectivamente.

- Acuerdos de colaboración con terceras entidades que operan a través de la plataforma del Grupo Renta 4. Entre las redes de terceros más significativas destacan ING Direct, Open Bank, Uno-E, Inversis, Banco Madrid, Tressis y Banca Pueyo.
- Crecimiento y potenciación del área de gestión de activos mediante la creación de nuevos fondos de inversión, SICAV e incremento de clientes con contrato de gestión discrecional de carteras, particularmente en el segmento de grandes patrimonios. El patrimonio gestionado en 2006 ascendía a 1.443.270 miles de euros, frente a 1.094.498 miles de euros en 2005 y a 892.640 miles de euros en 2004.
- Desarrollo de nuevos servicios corporativos, como el área de finanzas corporativas y servicios de asesoramiento a empresas.

En el epígrafe de gastos de explotación, la partida más significativa ha sido los gastos de personal que han alcanzado en 2006 la cifra de 14.771 miles de euros, lo que representa un 54% del total de gastos operativos y representa un crecimiento respecto al año anterior del 25,27%. Este aumento se ha debido en gran parte a la expansión de la red de oficinas y al incremento de la retribución variable que está

vinculada con el resultado. En cuanto a los gastos generales en 2006 se han situado en 10.850 miles de euros, con un crecimiento respecto a 2005 del 38,7%. En este capítulo merece la pena destacar el incremento de gastos como consecuencia del plan de adaptación a la MiFID que ha supuesto en torno a 1.000 miles de euros.

El ratio gastos de personal más gastos generales entre el margen bruto se ha situado en 2006 en el 65%, frente a un 67% en 2005 y a un 70% en 2004.

9.2.1 Análisis de ventas y márgenes por área de negocio

Cabe destacar que el nivel de desglose hasta el margen ordinario realizado por la Sociedad en el Folleto difiere del incorporado en los estados financieros consolidados preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, debido a que en estos últimos sólo se desglosa hasta el margen bruto. La Sociedad ha distribuido los gastos de personal imputando directamente a cada segmento el coste correspondiente a los empleados asignados a un segmento en concreto. Asimismo, los costes correspondientes a los empleados que no pueden ser clasificados en ningún área concreta o que debido a que las actividades que realizan se prestan indistintamente en varios segmentos a la vez (alta dirección, sistemas de información y tecnología y servicios administrativos centrales) se han imputado según el peso de cada área sobre el total de los ingresos. Los gastos generales no asignados directamente a un segmento se han imputado a cada segmento en función del número de empleados asignado a cada segmento. El porcentaje que representan los costes indirectos con respecto a los costes totales asciende a un 18% al 31 de diciembre de 2006. El Grupo tiene la intención de mantener para las cuentas consolidadas bajo criterio NIIF de ejercicios futuros el nivel de desglose y el criterio de imputación de costes expresados en el Folleto.

a) Intermediación

A continuación se detalla la evolución del importe de ingresos y márgenes del segmento de Intermediación del ejercicio en 2006, 2005 y 2004.

(miles de euros)	2006	% consolidado	Var 06-05	2005	% consolidado	2004	% consolidado	Var 05-04
Comisiones percibidas.....	26.564	-	45,60%	18.245	-	14.762	-	23,59%
Intereses y rendimientos asimilados	9.859	-	52,95%	6.446	-	5.846	-	10,26%
Rendimientos de instrumentos de capital..	-	-	-	-	-	1.564	-	-
Ingresos netos⁽¹⁾.....	36.423	65,59%	47,52%	24.691	60,29%	22.172	68,11%	11,36%
Ingresos brutos⁽²⁾.....	42.847	-	39,24%	30.773	-	27.135	-	13,41%
Margen Bruto⁽³⁾.....	28.818	73,35%	36,27%	21.147	72,27%	19.116	79,72%	10,62%
% del margen bruto s/ ingresos ⁽⁴⁾	67,26%	-	-2,13%	68,72%	-	70,45%	-	-2,45%
Margen Ordinario⁽³⁾.....	10.288	75,29%	51,67%	6.783	70,29%	6.919	97,07%	-1,97%
% del margen ordinario/ingresos ⁽⁴⁾	24,01%	-	8,93%	22,04%	-	25,50%	-	-13,56%

(1) Ingresos netos: ingresos brutos – ingresos intragrupo eliminados.

(2) En los ingresos brutos se incluyen las comisiones percibidas correspondientes a la comercialización de las IIC gestionadas por el área de Gestión de Activos. Al ser una operación intragrupo se eliminan en el proceso de consolidación (los importes han sido 6.424, 6.082 y 4.963 miles de euros durante el 2006, 2005 y 2004, respectivamente).

(3) En los márgenes de este segmento están incluidos los intereses pagados al área de servicios corporativos por la cesión de activos de renta fija. Al ser una operación intragrupo, se elimina en el proceso de consolidación (los importes han ascendido a 107, 87 y 41 miles de euros durante los ejercicios 2006, 2005 y 2004, respectivamente). La suma de los márgenes de cada segmento es igual al total margen de la Sociedad, ya que sobre el importe total ya se han descontado los gastos e ingresos recíprocos entre los segmentos.

(4) La Sociedad ha considerado que en el cálculo del ratio de los márgenes sobre ingresos, es más eficiente tomar como dato los ingresos

brutos, ya que el área de intermediación soporta los costes asociados a la comercialización de IICs gestionadas por el segmento de gestión de Activos.

Indicadores de intermediación

A continuación se acompaña una tabla descriptiva del número de operaciones realizadas en el segmento de intermediación así como ciertos datos estadísticos relativos a las operaciones y cuentas de Grupo Renta 4.

	31/12/06	31/12/05	31/12/04	Var 06/05	Var 05/04
Total intermediación					
Número de operaciones	1.584.670	1.201.037	1.084.144	31,94%	10,78%
Ingresos por comisiones (miles de euros)	26.564	18.245	14.762	45,60%	23,59%
Comisión media por operación (euros)	17	15	14	10,35%	11,57%
Renta variable nacional					
Nº de cuentas	46.076	32.940	26.861	39,88%	22,63%
Nº de operaciones	974.029	652.462	454.990	49,29%	43,40%
Ingresos por comisiones (miles de euros)	16.613	11.580	7.996	43,46%	44,82%
Nº medio de operaciones por cta	21	20	17	6,72%	16,94%
Comisión media por operación (euros)	17	18	18	-3,90%	0,99%
Importe medio por operación (euros)	11.820	11.231	10.869	5,24%	3,33%

Cabe destacar que aunque en los últimos años se ha producido una erosión en las tarifas, los ingresos en el segmento de intermediación han crecido un 45,60%, debido al incremento en el número de operaciones (+31,94%) y al mayor importe por operación, lo que ha dado lugar a un incremento de la comisión media por operación (+10,35%).

En Bolsa nacional en 2006, se ha producido un incremento de los ingresos del 43,46%, inferior al incremento del número de operaciones que ascendió a 49,29%, lo que indica una cierta erosión en las tarifas ya que además el importe medio de las operaciones ha aumentado un 5,24%. En el 2005 los ingresos en Bolsa nacional se incrementaron un 44,82%, frente a un crecimiento en el número de operaciones, + 43,40%, y un mayor importe medio de las operaciones realizadas +3,33%.

Los ingresos por las operaciones ejecutadas en Bolsas de mercados internacionales, han ascendido un 27,48% respecto al ejercicio 2006 y un 72,55% en el ejercicio 2005, mientras que el volumen de operaciones se ha incrementado en un 48,21% y un 29,52%, respectivamente. Las comisiones por operaciones en derivados nacionales, han descendido durante el ejercicio 2006 (-3,02%) y durante el ejercicio 2005 (-21,20%). Sin embargo, el número de operaciones ha experimentado un incremento en 2006 (+18,31%) y un descenso en 2005 (-14,39%). El descenso de las tarifas por comisiones cargadas a los clientes, como consecuencia del estrechamiento de márgenes, han motivado en parte este retroceso.

Por el contrario, las comisiones en derivados internacionales, han experimentado un crecimiento en 2006 (+168,72%) y 2005 (+12,24%), habiéndose incrementado el número de operaciones en menor proporción en 2006 (+14,90%) y reduciéndose en 2005 (-15,86%).

Las comisiones pagadas en el segmento de intermediación en 2006 se han situado en 9.367 miles de euros, con un incremento de un 52% respecto a 2005, que ascendieron a 6.155 miles de euros, frente a un incremento en las comisiones percibidas de 61,88%. Las razones por las que las comisiones

pagadas aumentan a mayor medida que las percibidas, se debe al incremento de actividad que han mantenido las redes de terceros y por otra parte, al aumento en la operativa en mercados internacionales, que suponen un pago adicional de comisiones a los operadores extranjeros por los que se ejecutan las operaciones.

Dentro del segmento de Intermediación, además de las comisiones obtenidas por la comercialización de los fondos de terceros, que han sido de 1.074 miles de euros en 2006, 559 miles de euros en 2005 y de 363 miles de euros en 2004, se incluyen también las comisiones de comercialización de las IIC del Grupo Renta 4, que ascendieron en el ejercicio 2006 a 6.424 miles de euros, 6.082 miles de euros en el ejercicio 2005 y a 4.963 miles de euros en el ejercicio 2004.

Los rendimientos e intereses asimilados fueron de 9.859 miles de euros en 2006, frente a los 6.446 miles de euros en 2005, con un incremento del 53% en 2006. Este aumento ha venido motivado por los mayores saldos de efectivo, que en parte están a su vez motivados por el incremento de los saldos transitorios acreedores de clientes por operaciones de valores y por la subida de los tipos de interés.

En el año 2006, el margen ordinario del segmento de intermediación representaba el 75,29% del margen ordinario total, lo que indica un incremento de la representatividad de este segmento en cinco puntos porcentuales respecto al ejercicio 2005.

En relación con los gastos del segmento de intermediación cabe indicar que los gastos del personal han ascendido en el año 2006 a 10.759 miles de euros, un 24,66% más que en el año anterior. Los gastos generales de este segmento han ascendido a 7.760 miles de euros en el 2006, un 35,55% más que en el año 2005. A pesar del incremento de gastos, el crecimiento de los ingresos ha sido superior en un 39,23%.

b) Gestión de activos

La evolución del importe de ingresos, y márgenes del segmento de negocio de Gestión de Activos, en los años 2006, 2005 y 2004, se muestra a continuación:

(miles de euros)	2006	% consolidado	Var 06-05	2005	% consolidado	2004	% consolidado	Var 05-04
Comisiones percibidas	11.810		27,47%	9.265		7.208		28,54%
Intereses y rendimientos asimilados	-	-	-	-	-	-	-	-
Rendimientos de instrumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos	11.810	21,27%	27,47%	9.265	22,62%	7.208	22,14%	28,54%
Margen Bruto ⁽¹⁾	5.180	13,19%	81,69%	2.851	9,74%	2.023	8,44%	40,93%
% del margen bruto s/ ingresos	44,00%	-	-	31,00%	-	28,00%	-	10,71%
Margen Ordinario ⁽¹⁾	1.316	9,63%	1005,88%	119	1,23%	-160	-2,24%	-174,38%
% del margen ordinario/ingresos	11,00%	-	1000,00%	1,29%	-	-2,00%	-	-

(1) En los márgenes de este segmento van incluidas las comisiones satisfechas al segmento de intermediación por la comercialización de las IIC. Al ser una operación intragrupo van eliminadas en el proceso de consolidación (el importe ascendió a 6.424, 6.082 y 4.963 miles de euros durante los ejercicios 2006, 2005 y 2004, respectivamente). La suma de los márgenes de cada segmento es igual al total margen de la compañía, ya que sobre el importe total ya se han descontado los gastos e ingresos recíprocos entre los segmentos.

Indicadores de Gestión

La siguiente tabla muestra el volumen de actividad en esta línea de negocio a 31 de diciembre de 2006, 2005 y 2004.

<i>(miles de euros)</i>	2006	Var 06/05	2005	Var 05/04	2004
Fondos de Inversión	737.855	5,66%	698.318	18,99%	586.879
SICAV.....	375.265	157,02%	146.006	24,08%	117.672
Gestión de Carteras	263.188	29,21%	203.696	31,53%	154.866
Gestión y administración de fondos de pensiones	66.962	44,07%	46.478	39,90%	33.223
Total patrimonio.....	1.443.270	31,87%	1.094.498	22,61%	892.640
Comisiones	11.810	27,47%	9.265	28,54%	7.208
Ingreso/Patrimonio	0,82%	-3,53%	0,85%	-	0,81%

En el ejercicio 2006 se produjo un crecimiento significativo de las comisiones de gestión en un 27,47% respecto al año anterior (2.545 miles de euros), frente a un mayor incremento del patrimonio de un 31,87% (+348.771 miles de euros), motivado por el incremento en la comercialización de redes de terceros, y por tanto del incremento de la cesión de comisiones. De igual forma, en el ejercicio 2005 los ingresos por comisiones se incrementaron en un 28,54% respecto al 2004 (+2.057 miles de euros), frente a un incremento de patrimonio de 22,61 puntos porcentuales (+201.858 miles de euros).

Aunque todos los activos de gestión de este segmento han crecido en patrimonio e ingresos, el que ha tenido un mayor crecimiento ha sido la gestión de las SICAV, por la incorporación de nuevas instituciones. En 2006 el patrimonio gestionado por éstas, ascendió a 375.265 miles de euros (+157,02) frente a 2005.

Con respecto a los Fondos de Inversión, estos activos tienen el mayor peso relativo en este segmento con respecto al patrimonio gestionado. Durante el 2006 se ha incrementado el patrimonio en 39.537 miles de euros (+5,66%) frente a un incremento en el ejercicio 2005 de 18,99% (+111.439 miles de euros).

Los gastos del personal han ascendido a 2.761 miles de euros, un 28,60% más que en el año anterior. Asimismo, los gastos generales de este segmento han ascendido a 1.103 miles de euros, un 88,55% de incremento respecto al ejercicio anterior. La partida de gastos se ha visto incrementada en mayor medida (41,43%) que el aumento de los ingresos (+27,47%).

El margen ordinario del segmento de gestión de activos ha experimentado un crecimiento en su representatividad de ocho puntos porcentuales, hasta el 9,63%. El margen porcentual de ingresos generados sobre el patrimonio medio de cada uno de los productos de este segmento es el siguiente:

(miles de euros)	2006	2005
Ingresos Fondos/Patrimonio medio	0,91%	1,00%
Ingresos SICAV/Patrimonio medio.....	1,13%	0,83%
Ingresos Gestión de Carteras/Patrimonio medio	0,68%	0,71%
Ingresos Gestión y administración de fondos de pensiones /Patrimonio medio	1,24%	1,30%

Como se aprecia en el cuadro anterior, se obtiene mayor margen sobre patrimonio en las SICAV y en fondos de pensiones que en el resto de productos. La principal razón es que el porcentaje de inversión en renta variable es mayor en estas instituciones, lo que normalmente implica una comisión de gestión superior a la obtenida de las carteras que tienen un mayor porcentaje de renta fija.

c) Servicios corporativos

La evolución del importe de ingresos y margenes del segmento de negocio de servicios corporativos para los años 2006, 2005 y 2004 se muestra a continuación:

(miles de euros)	2006	% consolidado	Var 06-05	2005	% consolidado	2004	% consolidado	Var 05-04
Comisiones percibidas	4.553	-	54,50%	2.947	-	2.788	-	5,70%
Intereses y rendimientos asimilados	104	-	-0,95%	105	-	9	-	284,00%
Rendimientos de instrumentos de capital	2.641	-	-33,02%	3.943	-	377	-	-
Ingresos netos⁽¹⁾	7.298	13,14%	4,33%	6.995	17,08%	3.174	9,75%	120,28%
Ingresos brutos⁽²⁾	7.405	-	4,56%	7.082		3.215		120,28%
Margen Bruto⁽³⁾	5.288	13,46%	0,46%	5.264	17,99%	2.839	11,84%	85,42%
% del margen bruto s/ ingresos	71,00%	-	-4,05%	74,00%	-	88,00%	-	-15,91%
Margen Ordinario⁽³⁾	2.061	15,08%	-25,00%	2.748	28,48%	369	5,18%	644,72%
% del margen ordinario/ingresos	28,00%	-	-28,21%	39,00%	-	11,00%	-	254,55%

(1) Ingresos netos: ingresos brutos – ingresos intragrupos eliminados.

(2) En los ingresos brutos se incluyen los intereses incluidos en el epígrafe “intereses y rendimientos asimilados” correspondientes a activos de renta fija cedidos por el área de intermediación. Al ser una operación intragrupos se elimina en el proceso de consolidación (dicho importe ascendió a 107, 87 y 41 miles de euros durante los ejercicios 2006, 2005 y 2004, respectivamente)

(3) La suma de los márgenes de cada segmento es igual al total margen de la compañía, ya que sobre el importe total se han descontado los gastos e ingresos recíprocos entre los segmentos.

En el ejercicio 2006 se produjo un incremento de las comisiones percibidas en el segmento de negocio de servicios corporativos y otros, por importe de 4.553 miles de euros, aumentando un 54% respecto a 2005 que ascendieron a 2.947 miles de euros. Destaca de forma muy significativa el epígrafe “otras comisiones” en el que se incluyen los ingresos por los servicios prestados a empresas, tales como asesoramiento financiero, que en el año 2006 ascendieron a 1.795 miles de euros, frente a 1.168 miles de euros en 2005, lo que supone un incremento de un 53,68%.

Este crecimiento de las comisiones se ha visto negativamente afectado por el menor importe de la partida de rendimientos e instrumentos de capital (2.641 miles de euros en 2006, frente a 3.943 miles de euros en 2005) motivado por el menor importe del dividendo de BME siendo 1.302 miles de euros menor en el año 2006, y por el incremento de los intereses pagados, 3.006 miles de euros en 2006 y 2.469 miles de euros en 2005.

En el ejercicio 2005 el crecimiento de este segmento fue moderado, registrando un incremento del 6% respecto a 2004, especialmente al no haber desarrollado actividades de colocación y aseguramiento de emisiones.

Los gastos del personal han ascendido a 1.241 miles de euros, (un 23% superiores a los del año anterior), mientras que los gastos generales de este segmento han ascendido a 1.986 miles de euros, un 31,44% más que en el año anterior. A pesar del incremento en las partidas de gasto, las comisiones percibidas han crecido a mayor ritmo (se han incrementado en un 54,50%).

El margen ordinario ha alcanzado los 2.061 miles de euros lo que ha supuesto un retroceso del 25% sobre el año anterior, principalmente debido al menor importe del dividendo de BME (registrado en el epígrafe rendimiento de instrumentos de capital) y al incremento experimentado en gastos generales y del personal.

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

No aplicable.

9.4 *Cambios importantes en las ventas netas o en los ingresos*

No aplicable.

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

Renta 4 considera que el cumplimiento de la normativa MIFID (ver apartado 5.1.4.1 del presente Documento de Registro) y la paulatina subida de tipos de interés (ver apartado 6.2.2 del presente Documento de Registro) afectan o pueden afectar a las operaciones del emisor con el alcance que se señala en dichos apartados.

Por contra, los últimos cambios que se han producido en materia fiscal, que han supuesto una igualación de los tipos de gravamen para los distintos productos financieros no han tenido relevancia en la actividad de Renta 4.

10. RECURSOS FINANCIEROS

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

Estructura de financiación

A continuación se presenta la composición de la estructura de financiación de los ejercicios 2006 y 2005 bajo NIIF, así como a 30 de junio de 2007, bajo la NIC34 sobre Estados Financieros Intermedios Condensados.

(miles de euros)	30/06/07	% sobre total pasivo	2006	% sobre total pasivo	2005	% sobre total pasivo	Var 07/06	Var 06/05
Patrimonio Neto	87.684	15,54%	65.920	12,93%	34.681	8,86%	33,02%	90,08%
Pasivos no corrientes.....	103.134	18,28%	68.073	13,35%	60.597	15,48%	51,51%	12,34%
Pasivos corrientes.....	373.377	66,18%	375.941	73,72%	296.185	75,66%	-0,68%	26,93%
Total pasivo.....	564.195	100,00%	509.934	100,00%	391.463	100,00%	10,64%	30,26%

Asimismo, se presenta la composición de la estructura de financiación de los ejercicios 2005 y 2004 bajo Circular 1/1993 de la CNMV.

(miles de euros)	2005	2004		Var 05/04	
	Circular 1/1993	% sobre total pasivo	Circular 1/1993	% sobre total pasivo	
Patrimonio Neto	27.898	7,38%	27.876	7,59%	0,08%
Intereses socios externos	976	0,26%	1.452	0,40%	-32,78%
Diferencia Negativa de Consolidación.....	2.821	0,75%	2.915	0,79%	-3,22%
Pasivos a largo plazo.....	52.128	13,79%	47.514	12,93%	9,71%
Pasivos a corto plazo.....	294.070	77,82%	287.651	78,29%	2,23%
Total pasivo.....	377.893	100,00%	367.408	100,00%	2,85%

Patrimonio Neto

La composición del Patrimonio Neto bajo NIIF de los ejercicios 2006 y 2005, así como el primer semestre de 2007, es la siguiente:

(miles de euros)	30/06/07	%total	2006	%total	2005	%total	Var 06-07/06	Var. 06/05
Capital Social	16.248	18,53%	16.248	24,65%	16.248	46,85%	0,00%	0,00%
Prima de emisión	213	0,24%	213	0,32%	213	0,61%	0,00%	0,00%
Reservas	28.499	32,50%	10.722	16,27%	6.190	17,85%	165,80%	73,21%
Resultado del ejercicio	7.980	9,10%	17.094	25,93%	3.842	11,08%	-53,32%	344,92%
Valores Propios	-3.746	-4,27%	-2.486	-3,77%	-3.107	-8,96%	50,68%	-19,99%
Otros instrumentos de capital.....	1.761	2,01%	2.176	3,30%	1.313	3,79%	-19,07%	65,73%
Intereses de socios externos ..	1.105	1,26%	1.079	1,64%	976	2,81%	2,41%	10,55%
Ajustes por valoración.....	35.624	40,63%	20.874	31,67%	9.006	25,97%	70,66%	131,78%
Patrimonio Neto	87.684	100%	65.920	100,00%	34.681	100,00%	33,02%	90,08%

Las principales variaciones en la cifra de patrimonio neto calculado conforme a NIIF del ejercicio 2006 con respecto al ejercicio 2005, y primer semestre de 2007 con respecto al 2006, se han registrado como consecuencia del beneficio del ejercicio, por importe de 17.094 miles de euros en el ejercicio 2006 (y como consecuencia de ello, el incremento de las reservas en el 2007), y por el crecimiento en la partida “Ajustes por valoración” de los “Activos financieros disponibles a la venta” que se incrementa en el ejercicio 2006, 11.868 miles de euros, y en el primer semestre de 2007 14.750 miles de euros debido a la revaluación a valor razonable de dicha cartera, compuesta fundamentalmente por BME.

Los valores propios, que se presentan restando al Patrimonio Neto, recogen las acciones que Renta 4 vendió a Banco de Madrid, S.A. vinculadas a un plan de entrega de acciones a los empleados y directivos. El contrato suscrito con Banco de Madrid, S.A. concede una opción de compra a favor de Renta 4, para que Renta 4, en cada uno de los plazos del Plan de entrega, pueda disponer de las acciones que se entregan a los empleados. Banco de Madrid, S.A. dispone, a su vez, de una opción de venta para su ejercicio en los mismos términos y plazos y por el mismo número de acciones. Por existir este compromiso de recompra, las acciones se minoran de los fondos propios (ya que se consideran acciones propias), registrando asimismo, el correspondiente pasivo financiero con el Banco (ver apartado 20.2.1 del presente Documento de Registro).

La composición de los Fondos Propios bajo Circular 1/1993, de la CNMV de los ejercicios 2005 y 2004 es la siguiente:

<i>(miles de euros)</i>	2005	% total	2004	% total	Var. 05/04
Capital	16.248	58,24%	19.498	69,95%	-16,67%
Prima de emisión	213	0,76%	213	0,76%	0,00%
Reserva legal.....	883	3,17%	872	3,13%	1,26%
Otras reservas.....	23.617	84,65%	1.749	6,27%	1.250,31%
Reserv. Soc. consolidadas Integración global.....	-17.092	-61,27%	4.954	17,77%	-445,01%
Reserv. Soc. consolidadas puesta en equivalencia.....	12	0,04%	34	0,12%	-64,71%
Resultado del ejercicio.....	4.017	14,40%	556	2,00%	622,48%
Total	27.898	100,00%	27.876	100,00%	0,08%

En el ejercicio 2005 se realizó una reducción de capital social por importe de 3.250 miles de euros, con la finalidad de devolver aportaciones, mediante la reducción del valor nominal de las acciones en 0,20 euros por acción, pasando el valor nominal de la acción de 1,20 euros a 1,00 por acción.

El principal cambio en el importe de “*Reservas en sociedades consolidadas por integración global*”, se produjo como consecuencia del pago del dividendo con cargo a reservas efectuado por R4 SV por importe de 23.158 miles de euros que percibió la sociedad dominante del Grupo Renta 4, teniendo su correspondiente efecto en la cuenta de “*Otras reservas*” de Renta 4, sociedad beneficiaria del dividendo y disminuyendo las “*Reservas en sociedades consolidadas por integración global*”.

El Grupo Renta 4 está sujeto al cumplimiento de determinados coeficientes sobre solvencia y recursos propios (ver apartado 5.1.4.1 del presente Documento de Registro). A 30 de junio de 2007 Renta 4 dispone de unos recursos propios computables de 36.523 miles de euros, con un superávit sobre el mínimo (17.081 miles de euros) de 19.442 miles de euros. Los recursos propios mínimos y el superávit computado representan el 47% y el 53% respectivamente, de los recursos propios totales.

Posición financiera

El Pasivo financiero incluye la financiación de los intermediarios financieros, saldos transitorios de los clientes por operaciones de valores, cesiones temporales de activos (repos de Deuda Pública), garantías por operaciones de derivados y otros pasivos financieros. En el apartado 20 de este Documento de Registro se analizan con más detalle la composición de los distintos pasivos.

La composición del pasivo financiero desglosado entre pasivo no corriente y pasivo corriente de los ejercicios 2006, 2005 y del primer semestre de 2007, bajo NIIF es la siguiente:

PASIVO FINANCIERO (miles de euros)	30/06/07	%total	2006	%total	2005	%total	Var. 07/06	Var. 06/05
Pasivos no corrientes.....	86.401	19,08%	57.585	13,47%	53.821	15,46%	50,04%	6,99%
Financiación de Intermediarios Financieros ⁽¹⁾	83.973	18,55%	55.152	12,90%	53.763	15,44%	52,26%	2,58%
Financiación de particulares ⁽²⁾	2.386	0,53%	2.386	0,56%	0	0,00%	0,00%	100,00%
Otros pasivos	42	0,01%	47	0,01%	58	0,02%	-10,64%	-18,97%
Pasivos corrientes.....	366.351	80,92%	369.788	86,53%	294.287	84,54%	-0,93%	25,66%
Financiación de Intermediarios Financieros ⁽¹⁾	203.198	44,88%	176.898	41,39%	188.784	54,23%	14,87%	-6,30%
Financiación de particulares ⁽²⁾	163.153	36,04%	192.890	45,13%	105.503	30,31%	-15,42%	82,83%
Total	452.752	100,00%	427.373	100,00%	348.108	100,00%	5,94%	22,77%

(1) El saldo de pasivos con intermediarios financieros que recogen los Estados Financieros incluye, además de préstamos, créditos, contratos de arrendamiento financiero y otros pasivos, las compras de valores pendientes de liquidar, cesiones temporales de activos, y otros saldos acreedores generados por la propia la actividad de Renta 4.

(2) El saldo de pasivos con particulares recoge, además de saldos transitorios de clientes por operaciones de valores, cesiones temporales de activos a la clientela, depósitos en garantía de operaciones y saldos pendientes de pago por la compra de sociedades dependientes.

La composición de los distintos epígrafes del pasivo financiero según Circular 1/1993 de los ejercicios 2005 y 2004 es la siguiente:

PASIVO FINANCIERO (miles de euros)	2005	%total	2004	% total	Var. 05/04
Pasivos no corrientes.....	52.128	15,06%	47.514	14,18%	9,71%
Financiación de Intermediarios Financieros	50.146	14,48%	45.204	13,49%	10,93%
Financiación de particulares	0	0,00%	0	0,00%	0,00%
Otros pasivos	1.982	0,57%	45	0,01%	4,3%
Pasivos corrientes.....	294.070	84,94%	287.651	85,82%	2,23%
Financiación de Intermediarios Financieros	187.887	54,27%	184.207	54,96%	2,00%
Financiación de particulares	103.146	29,79%	100.086	29,86%	3,06%
Otros pasivos	0	0,00%	0	0,00%	0,00%
Total	346.198	100,00%	335.165	100,00%	3,29%

Se desglosa a continuación las partidas correspondientes al “**endeudamiento financiero**” de la Sociedad (partidas que estando incluidas dentro del Pasivo financiero tienen el carácter de deuda financiera) de los ejercicios 2006 y 2005 y del primer semestre de 2007, bajo NIIF:

ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

NETO (miles de euros)	30/06/07	% total	2006	% total	2005	% total	Var 07/06	Var 06/05
Endeudamiento a largo plazo.....	86.359	127,22%	57.538	169,76%	53.763	157,74%	50,09%	7,02%
Financiación de Intermediarios								
Financieros.....	83.973	123,71%	55.152	162,72%	53.763	157,74%	52,26%	2,58%
Préstamos y pasivos financieros implícitos ⁽¹⁾	72.269	106,47%	43.688	128,90%	40.930	120,09%	65,42%	6,74%
Contratos de arrendamiento financiero	11.704	17,24%	11.464	33,82%	12.833	37,65%	2,09%	-10,67%
Financiación de particulares	2.386	3,52%	2.386	7,04%	0	0,00%	0,00%	100,00%
Deudas representadas por efectos a pagar ⁽³⁾	2.386	3,52%	2.386	7,04%		0,00%	0,00%	100,00%
Endeudamiento a corto plazo.....	30.054	44,28%	21.358	63,02%	17.263	50,65%	40,72%	23,72%
Financiación de Intermediarios								
Financieros.....	29.389	43,30%	20.693	61,05%	17.263	50,65%	42,02%	19,87%
Préstamos y pasivos financieros implícitos ⁽¹⁾	27.881	41,07%	19.301	56,95%	15.864	46,54%	44,45%	21,67%
Contratos de arrendamiento financiero	1.508	2,22%	1.392	4,11%	1.399	4,10%	8,33%	-0,50%
Financiación de particulares	665	0,98%	665	1,96%	0	0,00%	0,00%	100,00%
Deudas representadas por efectos a pagar ⁽³⁾	665	0,98%	665	1,96%	0	0,00%	0,00%	100,00%
Total Endeudamiento financiero bruto.....	116.413	171,50%	78.896	232,78%	71.026	208,39%	47,55%	11,08%
Efectivo disponible ⁽²⁾	48.534	71,50%	45.003	132,78%	36.942	108,39%	7,85%	21,82%
Total Endeudamiento financiero neto ...	67.879	100,00%	33.893	100,00%	34.084	100,00%	100,27%	-0,56%

(1) Los Pasivos Financieros Implícitos incluyen la cantidad pendiente de pago por el compromiso de recompra a Banco de Madrid, S.A. de las acciones propias a los empleados y directivos (bajo Circular 1/1993 no se considera).

(2) En el Efectivo disponible se incluye efectivo y equivalente de efectivo+adquisiciones temporales de activo-cesiones temporales de activos-saldos transitorios de los clientes por operaciones de valores).

(3) Deuda pendiente de pago por la adquisición de sociedades dependientes (Gesdinco Gestión SGIIC, S.A. y Padinco Patrimonios SGC, S.A.)

El desglose del “**endeudamiento financiero**” de la Sociedad correspondiente a los ejercicios 2005 y 2004, bajo Circular 1/1993 es el siguiente:

ENDEUDAMIENTO FINANCIERO NETO (miles de euros)	2005	% total	2004	% total	Var 05/04
Endeudamiento a largo plazo.....	48.564	176,05%	43.220	80,55%	12,36%
Financiación de Intermediarios Financieros.....	48.564	176,05%	43.220	80,55%	12,36%
Préstamos *	35.731	129,53%	28.988	54,03%	23,26%
Contratos de arrendamiento financiero	12.833	46,52%	14.232	26,53%	-9,83%
Financiación de particulares	0	0,00%	0	0,00%	0,00%
Deudas representadas por efectos a pagar	0	0,00%	0	0,00%	0,00%
Endeudamiento a corto plazo.....	15.963	57,87%	12.700	23,67%	25,69%
Financiación de Intermediarios Financieros.....	15.963	57,87%	12.700	23,67%	25,69%
Préstamos *	14.564	52,80%	11.201	20,88%	30,02%
Contratos de arrendamiento financiero	1.399	5,07%	1.499	2,79%	-6,67%
Financiación de particulares	0	0,00%	0	0,00%	0,00%
Deudas representadas por efectos a pagar	0	0,00%	0	0,00%	0,00%
Total Endeudamiento financiero bruto	64.527	233,92%	55.920	104,22%	15,39%
Efectivo disponible.....	36.942	133,92%	2.265	4,22%	1530,99%
Total Endeudamiento financiero neto	27.585	100,00%	53.655	100,00%	-48,59%

* Bajo Circular 1/1993 no se incluye la cantidad pendiente de pago por el compromiso de recompra a Banco de Madrid S.A. de las acciones propias a los empleados y directivos.

Los principales **ratios** son:

	30/06/07	2006	2005	2005	2004
	Según NIIF			Según Circular 1/1993	
Endeudamiento Financiero Bruto/Patrimonio Neto	132,76%	119,68%	204,80%	203,59%	173,43%
Endeudamiento Financiero Bruto/Pasivo	20,63%	15,47%	18,14%	17,08%	15,22%
Endeudamiento Financiero Neto/Pasivo	12,03%	6,65%	8,71%	7,30%	14,60%
Endeudamiento Financiero a corto plazo/Endeudamiento Financiero Bruto.....	25,82%	27,07%	24,31%	24,74%	22,71%

El endeudamiento con entidades de crédito se ha incrementado en los seis primeros meses del ejercicio 2007 en 37.517 miles de euros, lo que representa un aumento porcentual de 47,55%. En el ejercicio 2006 respecto al año anterior aumentó el endeudamiento en un 11,08%, 7.870 miles de euros. Las variaciones de deuda se deben fundamentalmente al incremento de la participación en BME (durante el primer semestre de 2007 se ha incrementado la participación en un 0,49% con respecto al 2006, mediante la compra de 412.879 acciones por importe de 15.052 miles de euros y la venta de 1.000 acciones por importe de 35 miles de euros).

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

Durante los ejercicios 2006, 2005 y 2004 la variación neta de tesorería ha sido positiva cada uno de los años, alcanzando, al cierre del ejercicio, un saldo en efectivo y en activos equivalente de 161.115 miles de euros.

El detalle de los flujos de tesorería generados durante los ejercicios 2006, 2005 y 2004 por el grupo Renta 4 ha sido el siguiente:

(miles de euros)	2006	2005	2005	2004	Var.	Var.
					06/05	05/04
Tesorería y otros activos equivalentes al inicio del ejercicio ⁽¹⁾	95.131	70.008	70.008	17.568	35,89%	298,50%
Tesorería y otros activos equivalentes al cierre del ejercicio ⁽¹⁾	161.115	95.131	95.131	70.008	69,36%	35,89%
Variación neta en efectivo y equivalentes al efectivo	65.984	25.123	25.123	52.440	162,64%	-52,09%
Tesorería proveniente de actividades de explotación	65.881	12.433	19.694	47.309	429,89%	-58,37%
Tesorería utilizada en actividades de inversión	-3.263	8.071	1.354	-2.202	-140,43%	-161,49%
Tesorería utilizada en actividades de financiación	3.366	4.619	4.075	7.333	-27,13%	-44,43%
Cambio Neto en la situación de tesorería	65.984	25.123	25.123	52.440	162,64%	-52,09%

⁽¹⁾ En la tesorería al inicio y al cierre del ejercicio se encuentran incluidos los saldos transitorios de los clientes (por importes de 143.839 y 86.453 y 86.603 miles de euros a 31 de diciembre de 2006, 2005 y 2004, respectivamente) que no se corresponden con tesorería efectivamente disponible de la Sociedad.

El detalle de los flujos de tesorería generados durante el 30/06/07 y 30/06/06 por el grupo Renta 4 ha sido el siguiente:

(miles de euros)	30/06/07	30/06/06	Var07/06
			Según NIIF
Tesorería y otros activos equivalentes al inicio del ejercicio ⁽¹⁾	161.115	95.131	69,36%
Tesorería y otros activos equivalentes al cierre del ejercicio ⁽¹⁾	150.934	124.800	20,94%
Variación neta en efectivo y equivalentes al efectivo	-10.181	29.669	-134,32%
Tesorería proveniente de actividades de explotación	-23.879	31.017	-176,99%
Tesorería utilizada en actividades de inversión	-19.105	-2.419	689,79%
Tesorería utilizada en actividades de financiación	32.803	1.071	2.962,84%
Cambio Neto en la situación de tesorería	-10.181	29.669	-134,32%

⁽¹⁾ En la tesorería al inicio y al cierre del ejercicio se encuentran incluidos los saldos transitorios de los clientes (por importes de 133.653 y 113.267 miles de euros a 30 de junio de 2007 y 2006, respectivamente) que no se corresponden con tesorería efectivamente disponible de la Sociedad.

En el apartado 20 de este Documento de Registro se analizan con más detalle los flujos de efectivo correspondientes a los ejercicios 2006, 2005 y 2004.

El detalle del **fondo de maniobra** durante los ejercicios 2006, 2005, 2004 y primer semestre del 2007 ha sido el siguiente:

FONDO DE MANIOBRA (<i>miles de euros</i>)	30/06/2007	2006	2005	2005	2004
		Según NIIF		Según Circular 1/1993	
Efectivo y equivalente de efectivo	150.934	161.115	95.131	95.131	70.008
+ Adquisiciones temporales de activos	220.990	209.773	210.308	210.308	200.518
- Cesiones temporales de activos (Interm. Fin.)	-169.432	-150.983	-169.298	-169.298	-169.692
- Cesiones temporales de activos (Clientes)	-20.305	-31.063	-12.746	-12.746	-11.966
- Saldos transitorios por operaciones de valores.....	-133.653	-143.839	-86.453	-86.453	-86.603
Total	48.534	45.003	36.942	36.942	2.265
Deuda financiera a corto plazo	27.881	19.301	15.864	14.564	11.201
+Arrendamiento Financiero a corto plazo	1.508	1.392	1.399	1.399	1.499
+Otras Deudas a corto plazo	665	665	0	0	0
-Créditos y anticipos a clientes	-35.348	-15.389	-14.962	-14.962	-12.905
Total	-5.294	5.969	2.301	1.001	-205
Fondo de Maniobra neto.....	53.828	39.034	34.641	35.941	2.470

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

A 31 de diciembre de 2006 Renta 4 tiene préstamos bancarios y contratos de arrendamiento financiero de 18 entidades distintas, sin que exista una concentración por entidad significativa, estando todos ellos referenciados a Euribor más un diferencial que oscila entre 0,32% y 1,00%.

Los préstamos garantizados con acciones de BME (571.835 acciones con un valor razonable de 17.916 miles de euros) ascienden a 6.460 miles de euros.

Está incluido en el importe de préstamos la cantidad pendiente de pago por el compromiso de recompra de las acciones propias para dar cumplimiento al Plan de entrega de acciones a los empleados y directivos que asciende a 5.199 euros (ver apartado 20 de este Documento de Registro).

A continuación se incluye un cuadro del **servicio financiero de la deuda** a 31 de diciembre de 2006:

SERVICIO FINANCIERO DE LA DEUDA (<i>miles de euros</i>)	2007	2008	2009	2010	2011 y ss.	Total
Préstamos	19.301	16.590	13.591	8.222	5.285	62.989
Deudas por arrendamiento financiero.....	1.392	1.392	1.392	1.392	7.288	12.856
Deudas representadas por efectos a pagar	665	665	665	665	391	3.051
Total	21.358	18.647	15.648	10.279	12.964	78.896

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

No existe ninguna restricción a la utilización, por parte del emisor, de sus recursos de capital que pudiera afectar de forma significativa a sus operaciones pasadas o futuras. En concreto, el Emisor no ha suscrito ninguna financiación (incluida financiación sindicada) que recoja alguna restricción

operativa al negocio de la Sociedad ni al pago de dividendos, ni tiene que cumplir determinados ratios financieros.

Sin perjuicio de lo anterior, a fecha 30 de septiembre de 2007 existen 2.090.389 acciones de BME (con un valor razonable de 91.015 miles de euros) de las cuales se encuentran pignoradas 1.786.775 acciones a favor de varias entidades de crédito en garantía de siete préstamos suscritos en 2005, 2006 y 2007 cuya deuda viva es de 50.283 miles de euros.

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

Renta 4 no prevé que le haga falta acudir a endeudamiento bancario adicional de manera significativa (el incremento de endeudamiento hasta el 31 de agosto de 2007 ha sido de 37.593 miles de euros). En relación al plan de negocio del ejercicio 2007, Renta 4 lo seguirá financiando con la generación de ingresos de su actividad y los fondos procedentes de la OPS por importe de 80.300.000 euros aproximadamente (calculado conforme al importe medio de la banda de precios).

11. INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS

Las entidades del Grupo Renta 4 no han incurrido en gasto para I+D durante los años 2004, 2005 y 2006 y durante todo el primer semestre del ejercicio 2007.

12. INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS

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

(a) Principales magnitudes de negocio

(miles de euros)	30/06/07	31/12/06	Var 07/06
Patrimonio total	3.669.000	3.382.854	8%
-Patrimonio administrado y custodiado ⁽¹⁾	2.044.129	1.939.584	5%
% sobre el total	56%	57%	-
-Patrimonio gestionado ⁽²⁾	1.624.871	1.443.270	13%
% sobre el total	44%	41%	-
Número de cuentas (propias) ⁽³⁾	41.755	40.385	3,39%
Número de cuentas (de terceros) ⁽³⁾	45.754	34.268	33,51%
Captación patrimonial neta	245.054	697.526	-

(1) El patrimonio administrado y custodiado expresa el volumen total, a precios de mercado, de las carteras de clientes no sujetas a un contrato discrecional de carteras o que no estén invertidos en IIC.

(2) El patrimonio gestionado expresa el volumen total, a precios de mercado, de las IIC y las carteras de clientes sujetas a un contrato discrecional de carteras.

(3) El ratio de número de cuentas por cliente es de 1,08.

Durante el primer semestre de 2007 el Grupo Renta 4 ha experimentado un crecimiento de patrimonio de un 8%, motivado especialmente por la revalorización bursátil (+5,27% de rentabilidad en el Ibex-35) y el incremento del patrimonio gestionado en un 13%. Este aumento patrimonial ha sido debido, en parte, a la gestión de diez nuevas SICAV (72.174 miles de euros) y al incremento patrimonial del

área de gestión discrecional de carteras. Asimismo, se ha debido al crecimiento del patrimonio de los clientes de redes de terceros que ha aumentado en 180.012 miles de euros, lo que representa un crecimiento del 28,52%; de este aumento, la mayor parte corresponde a los clientes de ING Direct que han aumentado su patrimonio en 173.049 miles de euros.

Asimismo, el número de cuentas totales ha experimentado una variación positiva de un 17% en el primer semestre de 2007 con respecto al mismo periodo del año anterior. El crecimiento del número de clientes con contrato de gestión discrecional de carteras y el fortalecimiento de las redes de terceros han sido causas fundamentales de este crecimiento.

A 30 de junio de 2007, el patrimonio de las redes de terceros asciende a 814.642 miles de euros, habiéndose incrementado un 29% respecto a junio de 2006 y un 8% respecto a diciembre de 2006. Este patrimonio es un 22% del patrimonio total de la Sociedad en junio de 2007, frente al 19% de diciembre de 2006. De este patrimonio, la mayor parte procede de ING Direct que alcanza la cifra de 618.355 miles de euros y representa, a 30 de junio de 2007, un 17% del patrimonio total de Renta 4 (en diciembre de 2006 representaba un 13%).

(b) Ventas y márgenes del Grupo Renta 4

La siguiente tabla muestra el desglose de resultados y márgenes percibidos por el Grupo para el primer semestre de los ejercicios 2006 y 2007:

<i>(miles de euros)</i>	30/06/07	% sobre total ingresos		% sobre total ingresos	Var. 07/06
		30/06/06			
Ingresos	36.714	100%	24.393	100%	50,51%
Comisiones percibidas	26.647	72,58%	17.688	72,51%	50,65%
Intereses y rendimientos asimilados	8.010	21,82%	4.044	16,58%	98,07%
Rendimiento de instrumentos de capital	2.057	5,60%	2.661	10,91%	-22,70%
Gastos	12.434	33,87%	6.860	28,12%	81,25%
Comisiones pagadas	6.562	17,87%	3.399	13,93%	93,06%
Intereses y cargas asimiladas	5.872	15,99%	3.461	14,19%	69,66%
Resultados de operaciones financieras (Neto).....	1.375	3,75%	470	1,93%	192,55%
Diferencias de cambio (Neto).....	209	0,57%	-	-	-
TOTAL MARGEN BRUTO.....	25.864	-	18.003	-	43,66%
Gastos de Personal	7.538	20,53%	6.910	28,33%	9,09%
Gastos Generales	6.141	16,73%	4.364	17,89%	40,72%
TOTAL MARGEN ORDINARIO	12.185	-	6.729	-	81,08%

A 30 de junio de 2007 los ingresos se han situado en 36.714 miles de euros, frente a 24.393 miles de euros en el mismo periodo del año anterior, lo que supone un incremento de 12.321 miles de euros (+50,51%), de los cuales 11.047 miles de euros se corresponde al área de intermediación, el más relevante, 1.666 miles de euros al segmento de gestión de activos y una disminución de -392 miles de euros al área de servicios corporativos.

Destaca el crecimiento experimentado en intereses y rendimientos asimilados de 8.010 miles de euros a 30 de junio de 2007, frente a 4.044 miles de euros en el mismo periodo del año anterior, motivado por el incremento de los tipos de interés.

A continuación se muestran los ingresos por comisiones percibidas por Renta 4 sin operaciones intragrupo, desglosados por segmentos de actividad, durante el primer semestre de los ejercicios 2006 y 2007:

(miles de euros)	30/06/07	% sobre total	30/06/06	% sobre total	Var. 07-06
Intermediación	19.498	73,17%	12.355	69,85%	57,81%
Gestión de activos	5.423	20,35%	3.760	21,26%	44,23%
Servicios corporativos y otros	1.726	6,48%	1.573	8,89%	9,73%
Total	26.647	100,00%	17.688	100,00%	50,65%

Las “*Comisiones percibidas*” se han incrementado en 8.959 miles de euros lo que supone una variación de 50,65%, debido principalmente al aumento del efectivo intermediado (57,81% de incremento respecto al ejercicio anterior). Se ha incrementando en mayor medida las “*comisiones satisfechas*” (93,06%), 6.562 miles de euros en el ejercicio 2007, frente a 3.399 miles de euros en el ejercicio 2006, debido a la mayor operativa en los mercados internacionales, que supone un incremento en la tarifa al tener que pagar una comisión adicional al operador internacional correspondiente. Todo ello provoca que el margen neto de beneficio por comisiones varíe en un 40,56%.

En cuanto a los gastos de explotación, se han situado en 13.679 miles de euros a 30 de junio de 2007 (+21,33%). Este crecimiento de los costes ha sido inferior a la tasa de crecimiento de los ingresos antes señalada (50,51%), lo que ha permitido que el margen ordinario haya crecido de manera significativa en 5.456 miles de euros. La partida más significativa ha sido los gastos de personal que ha alcanzado a 30 de junio de 2007, el importe de 7.538 miles de euros, y representa un crecimiento respecto al año anterior del 9,09%. Este aumento se ha debido a la apertura de 4 nuevas oficinas e incorporación a la sede social de nuevos trabajadores como consecuencia de la adaptación a la MiFID. En cuanto a los gastos generales se han situado en 6.141 miles de euros a 30 de junio de 2007 frente a 4.364 miles de euros en el mismo periodo del año anterior.

El ratio del endeudamiento financiero a 30 de junio de 2007 es de un 12,03% (a 31 de agosto de 2007 es de un 19,46%) viéndose incrementado con respecto a 2006 en seis puntos porcentuales, debido fundamentalmente al incremento de la participación en BME (durante el primer semestre se ha incrementado la participación en un 0,49% con respecto al 2006, mediante la compra de 412.879 acciones por importe de 15.052 miles de euros y la venta de 1.000 acciones por importe de 35 miles de euros).

A pesar de los episodios de volatilidad e incertidumbre en las Bolsas y los mercados de crédito ocurridos con posterioridad al periodo referido en este folleto (sobre todo durante los meses de junio a septiembre), la Sociedad no ha visto afectada, de forma significativa, su cuenta de pérdidas y ganancias. De hecho en el periodo comprendido entre enero y septiembre de 2007 las comisiones percibidas por la Sociedad han experimentado un crecimiento del 45% respecto al mismo periodo del año anterior hasta alcanzar los 25.797 miles de euros.

(c) Ventas y márgenes por área de negocio

Intermediación

La evolución del segmento de Intermediación del primer semestre de 2007 y primer semestre de 2006 se muestra a continuación:

(miles de euros)	30/06/07	% S/Consolidado	30/06/06	% S/Consolidado	Var. 06.07/06.06
Comisiones percibidas.....	19.498	-	12.355	-	57,81%
Intereses y rendimientos asimilados externos....	7.938	-	4.034	-	96,78%
Ingresos Netos⁽²⁾	27.436	74,73%	16.389	67,19%	67,40%
Ingresos brutos⁽¹⁾	30.235	-	18.971	-	59,37%
Margen Bruto⁽⁴⁾	19.231	74,35%	12.877	71,53%	49,34%
% del margen bruto s/ ingresos ⁽³⁾	63,61%	-	67,88%	-	-6,29%
Margen Ordinario⁽⁴⁾	9.086	74,57%	4.641	68,97%	95,78%
% del margen ordinario/ingresos ⁽³⁾	30,05%	-	24,46%	-	22,84%

- (1) En los ingresos brutos se incluyen las comisiones percibidas correspondientes a la comercialización de las IIC gestionadas por el área de Gestión de Activos. Al ser una operación intragrupo se eliminan en el proceso de consolidación (los importes han sido 2.799 y 2.582 miles de euros a 30 de junio de 2007 y 2006, respectivamente).
- (2) Ingresos netos: ingresos brutos – ingresos intragrupo eliminados.
- (3) La compañía ha considerado que en cálculo del ratio de los márgenes sobre ingresos, es más eficiente tomar como dato los ingresos brutos, ya que el área de intermediación soporta los costes asociados a la comercialización de IICs gestionadas por el segmento de gestión de Activos.
- (4) En los márgenes de este segmento van incluidos los intereses pagados al área de servicios corporativos por la cesión de activos de renta fija. Al ser una operación intragrupo, se elimina en el proceso de consolidación (los importes han ascendido a 121 y 29 miles de euros, a 30 de junio de 2007 y 2006, respectivamente). La suma de los márgenes de cada segmento es igual al total margen de la compañía, ya que sobre el importe total ya se han descontado los gastos e ingresos recíprocos entre los segmentos.

A continuación se acompaña una tabla descriptiva del número de operaciones realizadas en el segmento de intermediación así como ciertos datos estadísticos relativos a las operaciones y cuentas de Renta 4:

	30/06/07	30/06/06	Var06/07
Total intermediación			
Número de operaciones.....	1.156.062	778.281	48,54%
Ingresos por comisiones (miles de euros).....	19.498	12.355	57,81%
Importe por operación (euros)	17	16	6,24%
Renta variable nacional			
Nº de cuentas (*)	45.520	31.480	44,60%
Nº de operaciones.....	728.419	469.509	55,14%
Ingresos por comisiones (miles de euros).....	12.287	7.357	67,01%
Nº medio de operaciones por cta	16	15	7,29%
Comisión media por operación (euros)	17	16	7,65%
Importe medio por operación (euros)	11.661	11.081	5,24%

(*) Cuentas en la que se ha realizado al menos una transacción nacional durante el período

Los ingresos totales han aumentado en 11.264 miles de euros (+59%) hasta los 30.235 miles de euros, principalmente como consecuencia del incremento de las comisiones percibidas en 11.047 miles de euros y por el aumento de los Intereses y rendimientos asimilados en 3.904 miles de euros.

El incremento de comisiones percibidas se ha visto favorecido por el auge del mercado bursátil nacional, que ha hecho aumentar en un 55% el número de órdenes ejecutadas en este mercado (258.910 nuevas órdenes), y en un 5,24% el importe medio por operación, y como consecuencia de ello la comisión media por operación en casi un 8%.

En el área de intermediación cobra especial relevancia la operativa con ING Broker Naranja, una de las entidades incluidas en las redes de terceros. Hasta el 30 de junio de 2007 el 18,66% de las operaciones totales de intermediación se efectuaron a través de este intermediario, frente al 11,64% que representaba en el mismo periodo del ejercicio anterior, de lo que se deduce un aumento progresivo en el peso de esta operativa. Los ingresos de intermediación que se han obtenido por las operaciones realizadas por los clientes de ING Direct han ascendido a 3.980 miles de euros.

Es destacable la disminución del importe de comisiones en derivados nacionales, que retroceden un 12% respecto al mismo periodo de 2006, aún habiéndose incrementado el número de operaciones en un 40%. Esta reducción se compensa con el incremento de las comisiones en derivados internacionales, que crecen a un ritmo del 14%, debido al incremento en el número operaciones de un 41%. La menor tasa de crecimiento de los ingresos respecto al número de operaciones es debido a la rebaja sustancial que han tenido las comisiones de las operaciones realizadas en el mercado Eurex, que es el más significativo entre los mercados de derivados internacionales.

Renta 4 se ha visto afectada por la erosión en las tarifas que se ha producido en el segmento de la intermediación, sobre todo en los productos derivados nacionales, habiéndolo compensado con altos volúmenes intermediados en los mercados internacionales, que gozan de mayores tarifas por operación, llegando a duplicarlas en algunos casos. De esta forma se mantiene la tendencia observada en años anteriores de un cierto traspaso de operaciones del mercado de derivados nacionales hacia los mercados de derivados internacionales.

Asimismo, los intereses y rendimientos asimilados han crecido en 3.904 miles de euros, como consecuencia del incremento en la remuneración de las cuentas en entidades financieras mantenidas por Grupo Renta 4 (aumento de los saldos y de los tipos de remuneración).

En cuanto a la Comercialización de IIC de terceras entidades, el patrimonio que mantienen los clientes de Renta 4 asciende a 195.449 miles de euros, manteniendo su creciente peso en la distribución de patrimonio como consecuencia de la ampliación del abanico de gestoras internacionales objeto de comercialización, el ciclo favorable de los mercados y una decidida apuesta del grupo Renta 4 por la arquitectura abierta de productos comercializados. Las comisiones percibidas por dicha comercialización han ascendido a 895 miles de euros en el 2007, frente a 494 miles de euros a 30 de junio de 2006.

Los gastos por comisiones pagadas han experimentado un crecimiento porcentual del 89%, frente a un incremento de las comisiones percibidas en un 57,81%, fruto del incremento de comisiones pagadas a terceros de carácter externo que comercializan los productos de Renta 4, y como consecuencia de la

actividad de la mayor actividad desarrollada en los mercados internacionales, ya que Renta 4, como anteriormente se ha expuesto, ejecuta las operaciones de sus clientes a través de los operadores autorizados en los mercados, repercutiendo un coste por su actuación

El coste de personal imputado a este segmento asciende a 5.572 miles de euros, un 11% superior al registrado durante el mismo período del año 2006. Los gastos generales imputados a este segmento han ascendido a 4.573 miles de euros, lo que representa un incremento de 43% respecto al mismo período del ejercicio anterior.

El margen ordinario ha ascendido a 9.086 miles de euros, con un incremento del 95,78% (4.445 miles de euros) respecto al mismo período del año anterior. El margen de intermediación representa un 74,57% del margen ordinario total.

Gestión de Activos

La evolución del segmento de Gestión de Activos del primer semestre de 2007 y primer semestre de 2006 se muestra a continuación:

(miles de euros)	30/06/07	% S/Consolidado	30/06/06	% S/Consolidado	Var. 06.07/06.06
Comisiones percibidas.....	5.423	-	3.760	-	44,23%
Intereses y rendimientos asimilados.....	3	-	-	-	-
Ingresos	5.426	14,78%	3.760	15,41%	44,31%
Margen Bruto	2.457	9,50%	1.162	6,45%	111,45%
% del margen bruto s/ ingresos	45,28%	-	30,90%	-	46,52%
Margen Ordinario ⁽¹⁾	565	4,64%	-476	-7,07%	-218,70%
% del margen ordinario/ingresos.....	10,41%	-	-12,66%	-	-182,25%

(1) En los márgenes de este segmento van incluidas las comisiones satisfechas al segmento de intermediación por la comercialización de las IIC. Al ser una operación intragrupo van eliminadas en el proceso de consolidación (el importe ascendió a 2.799 y 2.582 miles de euros a 30 de junio de 2007 y 2006, respectivamente). La suma de los márgenes de cada segmento es igual al total margen de la compañía, ya que sobre el importe total ya se han descontado los gastos e ingresos recíprocos entre los segmentos.

Los ingresos de este segmento se han incrementado en 1.666 miles de euros, hasta alcanzar los 5.426 miles de euros, lo que representa un incremento de un 44,31% respecto al mismo período del año anterior. Este incremento ha sido motivado por el aumento del patrimonio bajo gestión, como se observa en el siguiente cuadro:

(miles de euros)	30/06/07	30/06/06	Var. 06-07/06-06
Patrimonio IIC	1.228.890	907.211	35%
Patrimonio fondos de pensiones.....	80.633	49.622	62,49%
Patrimonio en gestión de carteras.....	311.073	220.575	41,03%
Total patrimonio bajo gestión	1.620.596	1.177.408	37,64%

El detalle de las comisiones percibidas por su naturaleza ha sido el siguiente:

(miles de euros)	30/06/07	% sobre total	30/06/06	% sobre total	Var. 06-07/06-06
Gestión IIC	4.320	79,66%	3.119	82,95%	38,50%
Gestión Fondos de Pensiones	492	9,07%	331	8,80%	49%
Gestión de carteras	611	11,27%	310	8,24%	97%
Total Comisiones de Gestión	5.423	100%	3.760	100%	44%

La comercialización de los activos bajo gestión de este segmento se efectúa por el segmento de intermediación, lo que ha supuesto que las comisiones pagadas asciendan a 2.969 miles de euros.

El coste de personal imputado a este segmento asciende a 1.368 miles de euros, lo que supone un crecimiento del 5,96% respecto al registrado durante el mismo período del año 2006. Los gastos generales imputados a este segmento han ascendido a 524 miles de euros, con un incremento de 51,01% respecto al mismo periodo del año anterior, frente al incremento de los ingresos en un 44,31%.

El margen ordinario ha supuesto 565 miles de euros, lo que ha representado un 4,64% sobre el margen ordinario del total de los segmentos.

Servicios corporativos y otros

A continuación se muestra la evolución del segmento de Servicios Corporativos del primer semestre de 2007 y del primer semestre de 2006:

(miles de euros)	30/06/07	% S/Consolidado	30/06/06	% S/Consolidado	Var. 06.07/06.06
Comisiones percibidas.....	1.726	-	1.573	-	9,73%
Intereses y rendimientos asimilados	69	-	10	-	590,00%
Rendimientos de instrumentos de capital	2.057	-	2.661	-	-22,70%
Ingresos netos⁽²⁾	3.852	10,49%	4.244	17,40%	-9,24%
Ingresos brutos⁽¹⁾	3.973	-	4.273	-	-7,02%
Margen Bruto⁽³⁾	4.176	16,15%	3.964	22,02%	5,35%
% del margen bruto s/ ingresos brutos ⁽³⁾	105,11%	-	92,77%	-	13,30%
Margen Ordinario⁽³⁾	2.534	20,80%	2.564	38,10%	-1,17%
% del margen ordinario/ingresos brutos ⁽³⁾	63,78%	-	60,00%	-	6,29%

(1) En los ingresos brutos se incluyen los intereses incluidos en el epígrafe “intereses y rendimientos asimilados” correspondientes a activos de renta fija cedidos por el área de intermediación. Al ser una operación intragrupo se elimina en el proceso de consolidación (dicho importe ascendió a 121 y 29 miles de euros a 30 de junio de 2007 y 2006, respectivamente)

(2) Ingresos netos: ingresos brutos – ingresos intragrupo eliminados.

(3) La suma de los márgenes de cada segmento es igual al total margen de la compañía, ya que sobre el importe total ya se han descontado los gastos e ingresos recíprocos entre los segmentos.

Los ingresos totales han disminuido un 7,02%, hasta los 3.973 miles de euros. Este descenso ha sido motivado por la disminución de los rendimientos de instrumentos de capital, principalmente el dividendo de BME (2.005 miles de euros en el 2007 frente a 2.605 miles de euros en el ejercicio 2006). La evolución de las comisiones percibidas ha tenido, sin embargo, un comportamiento

ascendente, incrementando en un 9,73% (1.726 miles de euros a 30 de junio de 2007 frente a 1.573 miles de euros en el mismo periodo del año anterior).

Dentro de las comisiones percibidas cabe destacar la actividad de custodia y depósito de valores, que es la que genera la mayor parte de estos ingresos (1.078 miles de euros en el primer semestre del ejercicio 2007 frente a 919 miles de euros en el mismo periodo del año anterior).

Por el lado de los gastos, los intereses y cargas asimiladas han aumentado hasta 1.170 miles de euros frente a 779 en el primer semestre de 2006. El incremento de los gastos financieros y el menor importe de los rendimientos e instrumentos de capital ha compensado en parte el incremento de las comisiones percibidas en este segmento.

El coste de personal asignado a este segmento asciende a 598 miles de euros, lo que supone un ligero crecimiento del 2,93%. Los gastos generales imputados a este segmento han ascendido a 1.044 miles de euros, representando un descenso de 27,62% respecto al mismo periodo del año anterior.

El margen ordinario se ha situado en 2.534 miles de euros, lo que representa un descenso de 27 miles de euros (1,07%), representando el 20,80% del total margen ordinario de todos los segmentos.

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

A pesar del retroceso de los mercados bursátiles experimentados a partir del segundo semestre de 2007, el Grupo Renta 4 no ha sufrido un descenso en la percepción de ingresos, siguiendo con un ritmo de crecimiento alineado con ejercicios pasados. Si bien las cifras de ingresos y operaciones de la actividad de intermediación han experimentado descensos frente a la media del año en los meses de julio a septiembre de un 23% y un 9% respectivamente, esta circunstancia se debe principalmente al ciclo de verano, caracterizado históricamente por la drástica reducción de volúmenes y operaciones en los mercados bursátiles. De hecho y efectuando la comparación con los mismos tres meses del año 2006, la actividad de intermediación ha experimentado un crecimiento de sus ingresos en un 38% y de las operaciones ejecutadas en un 68%.

13. PREVISIONES O ESTIMACIONES DE BENEFICIOS

Renta 4 ha optado por no incluir previsiones o estimaciones de beneficios.

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

14.1 Nombre, dirección profesional y cargo en Renta 4 de los miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión y las actividades principales de importancia respecto de Renta 4 y desarrolladas fuera de la misma

Consejo de Administración

Nombre	Cargo	Fecha de primer nombramiento	Tipo	Domicilio profesional
D. Juan Carlos Ureta Domingo	Presidente y Consejero Delegado	20/08/1999 ⁽¹⁾	Ejecutivo	Paseo de la Habana, 74, Madrid
D. Jose María Cuevas Salvador	Vicepresidente	06/10/2000 ⁽¹⁾	Independiente	Paseo de la Habana, 74, Madrid
Dña. Sofia Rodríguez Sahagún	Vocal	29/09/2007	Otra Externa ⁽²⁾	Paseo de la Habana, 74, Madrid
D. Pedro Ángel Navarro Martínez	Vocal	20/08/2000 ⁽¹⁾	Independiente	Paseo de la Habana, 74, Madrid
D. Juan Perea Sáez de Buruaga	Vocal	06/10/2000 ⁽¹⁾	Independiente	Paseo de la Habana, 74, Madrid
D. Pedro Ferreras Díez	Vocal	18/07/2005 ⁽¹⁾	Independiente	Paseo de la Habana, 74, Madrid
D. Eduardo Trueba Cortés	Vocal	29/09/2007	Independiente	Paseo de la Habana, 74, Madrid
D. Miguel María Primo de Rivera Urquijo	Vocal	20/08/2000 ⁽¹⁾	Otro Externo ⁽²⁾	Paseo de la Habana, 74, Madrid
D. Jesús Sánchez-Quiñones González	Vocal	26/05/2000 ⁽¹⁾	Ejecutivo ⁽³⁾	Paseo de la Habana, 74, Madrid
D. Santiago González Enciso	Vocal	20/08/1999 ⁽¹⁾	Ejecutivo ⁽³⁾	Paseo de la Habana, 74, Madrid
D. Pedro Ramón y Cajal Agüeras	Secretario no consejero	09/07/2007	-	Paseo de la Castellana, 4, Madrid
D. Jaime Guerra Calvo	Vicesecretario no consejero	09/07/2007	-	Paseo de la Castellana, 4, Madrid

- (1) Estos Consejeros fueron reelegidos en virtud del acuerdo de la Junta General de accionistas celebrada el día 29 de septiembre de 2007.
- (2) Estos Consejeros no pueden ser considerados Independientes y, por tanto, están considerados como “Otros Externos” (Recomendación 11º Código Unificado de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas). Durante el último año el Sr. Primo de Rivera era accionista de la sociedad Pridera, S.L., agente comercial de R4 SV, y la Sra. Rodríguez Sahagún es Directora de la Cuenta Naranja de ING Direct España, sucursal de ING Direct N.V., a la que Grupo Renta 4 presta servicios de intermediación bursátil y depósito de valores para sus clientes, así como servicios de gestión de IIC y Fondos de Pensiones.
- (3) Estos Consejeros desempeñan funciones de alta dirección en la Sociedad o son empleados de la misma. No obstante, representan al Sr. Ureta en el Consejo de la Sociedad. En el presente Folleto se ha incluido su condición de Consejeros ejecutivos en aplicación de lo establecido en el Código Unificado de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas.

De acuerdo con lo establecido en el cuadro anterior, el Consejo de Administración de la Sociedad está compuesto por 10 miembros, de los cuales 3 son Ejecutivos, 5 son Independientes y 2 están considerados como “otros externos”. La Sociedad ha asumido la definición de “Consejero Independiente” establecida en el Código Unificado de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas.

La composición descrita en el cuadro anterior respecto al carácter del cargo de cada uno de los consejeros fue aprobada por la Junta General de accionistas de la Sociedad el pasado día 29 de

septiembre de 2007. La Sociedad tiene previsto mantener la composición actual del Consejo de Administración tras la Oferta.

Comisión ejecutiva

La Comisión Ejecutiva se encuentra regulada en el art. 40 de los Estatutos Sociales y en el art. 30 del Reglamento del Consejo. La Comisión Ejecutiva estará constituida por un mínimo de tres y un máximo de seis miembros y su nombramiento requiere, para su validez, el voto favorable de dos tercios de los componentes del Consejo.

La Comisión Ejecutiva se creó el día 22 de julio de 2004 y su composición actual es la siguiente:

Cargo	Nombre	Carácter
Presidente	D. Juan Carlos Ureta Domingo	Ejecutivo
Vocal	D. Jose María Cuevas Salvador	Independiente
Vocal	D. Pedro Ángel Navarro Martínez	Independiente
Vocal	D. Juan Perea Sáez de Buruaga	Independiente
Vocal	D. Eduardo Trueba Cortés	Independiente
Secretario	D. Pedro Ramón y Cajal Agüeras	

La Comisión Ejecutiva es un órgano delegado del Consejo de Administración.

La delegación permanente de facultades por parte del Consejo en la Comisión Ejecutiva comprenderá todas o parte de las facultades del Consejo, como establece el art. 40 de los Estatutos sociales y el art. 30 del Reglamento del Consejo, salvo las que sean legalmente indelegables o las que no puedan ser delegadas por virtud de lo dispuesto en los Estatutos Sociales y en el Reglamento del Consejo (artículo 5) al corresponder su conocimiento exclusivamente al Consejo. Dentro de las facultades que el Reglamento del Consejo ha atribuido al conocimiento exclusivo del Consejo se encuentran las establecidas en la Recomendación 8^a del Código Unificado de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas.

La Sociedad cuenta asimismo con un Comité de Auditoría y Control y una Comisión de Nombramientos y Retribuciones, que se describen en el apartado 16.3 siguiente.

Altos Directivos

El Presidente y Consejero Delegado asume al nivel más elevado la gestión de la Sociedad.

Los Altos Directivos y demás personas que asumen la gestión de la Sociedad al nivel más elevado y de los que dependen las Áreas y Departamentos de la Sociedad se identifican a continuación:

Equipo Directivo^(*)

Cargo	Nombre
Presidente y Consejero Delegado de Renta 4	D. Juan Carlos Ureta Domingo
Director General de Renta 4, y Presidente y Consejero Delegado de R4 Gestora	D. Juan Luis López García
Consejero de Renta 4, y Consejero y Director General de R4 SV	D. Jesús Sánchez-Quiñones González
Director General de Sistemas y de TI	D. Luis Muñoz Seco
Director General de Renta 4 SV	D. José Ignacio García-Junceda Fernández

(*) Se entiende por “Alto Directivo”, de acuerdo con lo establecido en el art. 2 del Reglamento del Consejo, que asume la definición dada por el Código Unificado, aquellos que dependan directamente del Consejo o del primer ejecutivo de la Sociedad.

La dirección profesional de Consejeros y Altos Directivos es el domicilio social de la Sociedad. No existe relación familiar alguna entre las personas mencionadas en este apartado 14.1.

A continuación se incluye un breve *Curriculum Vitae* de cada uno de los miembros del Consejo de Administración y de los Altos Directivos de Renta 4. Se incluye la trayectoria de cada una de estas personas sin hacer referencia a las participaciones o cargos que mantienen en la actualidad o dentro de los últimos cinco años en otras sociedades, que se acompañan seguidamente a los *Curriculum Vitae* como tabla en este apartado 14.1.

(a) Miembros del Consejo de Administración

D. Juan Carlos Ureta Domingo (50 años)

Licenciado en Derecho por la Universidad de Deusto (Bilbao) con premio extraordinario y Primer Premio Nacional de Terminación de Estudios Universitarios (1978). Diplomado en la Especialidad Jurídico-Económica (Abogado Economista), por la Universidad de Deusto (Bilbao).

Abogado del Estado (excedente). Prestó sus servicios en el Ministerio de Economía y Hacienda desde 1980 hasta 1984.

Desde 1984 hasta 1986 Agente de Cambio y Bolsa de Barcelona (excedente). A partir de 1986 hasta 1989, Agente de Cambio y Bolsa de la Bolsa de Madrid.

En la actualidad, el Sr. Ureta es Presidente del Consejo de Administración de Renta 4.

D. Jose María Cuevas Salvador (72 años)

Es licenciado en Derecho por la Universidad Complutense de Madrid y Diplomado en Alta Dirección de Empresas por el Instituto de Estudios Superiores de la Empresa (IESE) de la Universidad de Navarra.

Promotor y Fundador en 1977 de la Confederación Española de Organizaciones Empresariales (CEOE). Fue nombrado miembro de la Junta Directiva de dicha Confederación.

En 1978 se crea la Comisión de Relaciones Laborales de la CEOE, de la cual es nombrado Presidente. En ese mismo año es elegido Secretario General de la CEOE.

A partir de 1979 se centra en la Secretaría General de la CEOE y en 1984 es elegido Presidente de la CEOE habiendo sido reelegido seis veces, la última vez en 2006.

Dña. Sofía Rodríguez Sahagún (45 años)

Licenciada en Derecho y Ciencias Económicas y Empresariales por ICADE.

Comenzó su carrera profesional en la Oficina Comercial de España en Nueva York (ICEX), primero con una beca del ICEX y posteriormente como responsable del Centro de Promoción de Alimentos de España.

En 1988 se incorporó a Renta 4 donde ocupó el cargo de Directora de la División de empresas. Posteriormente trabajó como consultora en McKinsey & Company. Desde allí, pasó a Openbank, primero como integrante del equipo de creación y lanzamiento del banco directo en el área de estrategia y marketing, y posteriormente como responsable del lanzamiento del primer banco transaccional en Internet de nuestro país en 1997.

En 1998 se incorporó a ING Direct España como Directora General Adjunta, con responsabilidad en las áreas de Estrategia y Marketing y con participación activa en la definición, puesta en marcha y lanzamiento del banco en nuestro país. En el 2000, desde Estados Unidos, participó en la creación de AOL España.

D. Pedro Ángel Navarro Martínez (64 años)

Es Ingeniero industrial por la Universidad Politécnica de Barcelona y tiene dos Master in Business Administration (MBA), uno en ESADE en Barcelona y otro en Finanzas en Texas Tech University (USA).

Después de trabajar para Texas Instruments en Dallas y en Francia durante dos años y medio como ingeniero y otro año en Honeywell Information Systems, también como ingeniero, en 1972 se incorpora a Arthur Andersen en Barcelona con la misión de iniciar la división de Consultoría.

En 1978 es nombrado Socio de Arthur Andersen, comenzando una etapa de proyectos en entidades financieras, como La Caixa.

En 1980 pasa a dirigir la oficina de Arthur Andersen en Barcelona iniciando un periodo de expansión abriendo oficinas, bajo su dependencia, en Valencia, Zaragoza y Palma de Mallorca.

En 1990 se crea Andersen Consulting y es nombrado Presidente para España, siendo en 1993 el encargado de Europa del Sur.

Cuando en 1996 Andersen Consulting abandona su modelo de país y se reorganiza por sector industrial es nombrado responsable del Sector de Banca y Seguros para Europa América Latina y África, siendo considerada la Unidad de Negocio más grande del mundo.

Desde 1990 a 2000 es miembro del Consejo de Administración Mundial y durante varios de esos años es Presidente del Comité de Expansión y Adquisiciones.

D. Juan Perea Sáez de Buruaga (44 años)

Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad Comercial de Deusto en Bilbao, tiene un Master in Business Administration (MBA) por Columbia University en Nueva York en 1989.

Después de siete años de experiencia profesional en Banca de inversiones (SG Warburg – Londres / Madrid, Credit Suisse First Boston – Londres / Madrid y Bankers Trust – Madrid) se incorporó al Grupo Telefónica en julio de 1996, donde ha desempeñado distintas responsabilidades. Hasta noviembre de 1997 fue Director General de Planificación estratégica y Control de Gestión de Telefónica de España, S.A., en noviembre de 1998 fue nombrado Consejero Delegado de Telefónica Internacional, S.A. (TISA) y desde esa fecha hasta febrero de 2000 ejerció como Presidente y Consejero Delegado de Terra (responsable de su creación, puesta en marcha, internacionalización y salida a bolsa).

Además, desde Marzo de 1997 hasta 1999 ha sido miembro del Consejo del Grupo Telefónica, así como de distintas filiales y participadas del Grupo (TISA, TPI, Telefónica Sistemas, filiales sudamericanas y Telefónica Media) y presidente del Consejo de Telefónica I+D (1996-1997) y de Amper (1997-1998).

D. Pedro Ferreras Diez (52 años)

Licenciado en Derecho por la Universidad de Oviedo con Premio Extraordinario de Licenciatura. En el año 1984 ingresa por oposición en el Cuerpo de Abogados del Estado.

Fue Profesor de Derecho Administrativo de la Universidad de León durante los años 1978 a 1982.

En 1996 es designado Subsecretario del Ministerio de Industria y Energía, con el programa de liberalizar los sectores energéticos y modernizar el sector público empresarial del Estado. Ha sido Presidente de la Oficina Española de Patentes y Marcas, del Centro para el Desarrollo Tecnológico Industrial (CDTI) y del Consorcio para la Oficina de Armonización del Mercado Interior (OAMI), entre otros.

Desde 1996 a 2001 ha sido Presidente de la Sociedad Estatal de Participaciones industriales (SEPI), holding que agrupa las participaciones del Estado en las empresas industriales, con el objetivo de poner en marcha el Programa de Modernización del Sector Público Empresarial del Estado.

Ha sido Consejero de Repsol, Argentaria, Telefónica, Sociedad Estatal de Participaciones Patrimoniales (SEPPA), Consorcio de la Zona Franca de Barcelona, y European Aeronautic Defence and Space Company (EADS). Ha sido Presidente de Corporación Uniland, S.A., Uniland Cementera, S.A. y Aluminios de Catalunya, S.A.

D. Eduardo Trueba Cortés (50 años)

Licenciado en Derecho y en Dirección de Empresas por ICADE.

Trabajó como asesor Financiero en Merrill Lynch en el año 1986 y 1987. Tras su paso por Merrill Lynch fue Consejero de Inversión, S.A. durante dos años y tras finalizar esa etapa se dedicó 3 años a la empresa Urquijo Gestión como Director de Inversiones gestionando Instituciones de Inversión Colectiva.

Desde 1992 se incorpora a dirigir el Family Office de la Familia del Pino. Es responsable del Asset Allocation y del proceso de toma de decisiones de inversión para las Simcav Chart, Allocation y Beeper.

D. Miguel María Primo de Rivera y Urquijo (73 años)

Licenciado en Derecho por la Universidad de Madrid con cursos de Alta Dirección del IESE, de Economía y Finanzas en London School of Economics y en el Instituto de Organización Industrial.

Fue Adjunto a la Dirección Comercial y al Consejero Delegado de la sociedad Española de Construcción Naval. Trabajó en el First National City Bank en Londres.

Ha sido alcalde de Jerez de la Frontera de 1965 a 1971, miembro del Comité Olímpico Español de 1967 a 1982, Presidente del Instituto Nacional de Previsión de Cádiz de 1968 a 1971, Presidente de la Comisión de Estructuras y Servicios Urbanos del Plan de Desarrollo Económico y social de 1971 a 1974 y Presidente de la Comisión de Medio Ambiente del Plan de Desarrollo Económico y Social de 1974 a 1977.

Puede destacarse también su cargo de Procurador en Cortes y Consejero Nacional en varias Legislaturas, su puesto de Consejero del Reino de 1969 a 1975, Ponente de la Ley de Reforma Política presentada ante las Cortes en 1977, Senador de 1977 a 1978 y Vocal del Consejo General del Banco de España de 1977 a 1980.

Ha sido Presidente Ejecutivo y Fundador de la Empresa Nacional para el Desarrollo de la Industria Alimentaria, S.A. (ENDIASA), perteneciente al INI de 1975 a 1983, así como de otras empresas como Cabsa, Acuasur, Promural y Olcesa, todas ellas pertenecientes al INI.

También fue miembro de la FIABCI (Federación Internacional de Profesionales de Inmobiliarias), fundador y consejero de diversas empresas privadas (Gestinco, Lenasa, Elopal, Ical...) y fundador y socio de los periódicos Nuevo Diario y Desarrollo.

D. Jesús Sánchez – Quiñones González (41 años)

Es licenciado en Ciencias Empresariales y económicas por ICADE y tiene un Master en estudios Tributarios y Económicos por Cámara de Comercio de Madrid en 1990.

Se incorporó a Renta 4 en el año 1989. En la actualidad es Director General de R4 SV, cargo para el que fue reelegido en el año 2006. Asimismo, es colaborador habitual de distintos medios de comunicación y universidades en temas financieros y fiscales.

D. Santiago González Enciso (48 años)

Licenciado en Derecho por la Universidad de Valladolid.

En 1982 trabajó en Manglo, S.A., asumiendo la Dirección Comercial, controlando el departamento financiero y el de personal. En 1991 se incorpora a Renta 4.

Ha desempeñado los cargos de Consejero de la sociedad Manglo, S.A. desde el año 1985 a 1996 y de Administrador Único de la sociedad Miralpáramo, S.L.

Se incorporó a Renta 4 en el año 1991 como Director Provincial de R4 SV en Valladolid y Director regional de Castilla y León de R4 SV, cargos que ostenta en la actualidad.

(b) Alta Dirección**D. Juan Luis López García (46 años)**

Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad Complutense de Madrid

Trabajó como Analista Financiero en Banif desde 1980 hasta 1986. Tras esta etapa se trasladó durante 10 meses al Banco Hispano Urquijo de Londres en Departamento de Riesgos. En 1987 se incorporó a Urquijo Gestión de Patrimonios desarrollando funciones de gestor de carteras y de gestor de Instituciones de Inversión Colectiva.

Desde 1988 a 1991 desarrolló la actividad de gestor de carteras en Gesbanzano, SGIIC (Grupo Banco Zaragozano).

Desde 1991 hasta 1997 desarrolló su actividad como profesional independiente asesorando a instituciones especialmente del sector de entidades sin ánimo de lucro. Se incorporó a Renta 4 en 1997 y es Director General desde marzo de 2004. Esta tarea la desarrolla conjuntamente con la actividad docente como profesor asociado en la Universidad.

En la actualidad trabaja en Renta 4 donde ha tenido distintas responsabilidades, siendo actualmente Director General de Renta 4 y Presidente de R4 Gestora.

D. Luis Muñoz Seco (47 años)

Prestó sus servicios en el Ministerio de Economía y Hacienda desde 1978 hasta 1982.

Desde 1982 hasta 1988 trabajó en el ICEX.

Se incorporó a Renta 4 en marzo de 1988. Desde el mayo de 2004 desempeña el cargo de Director de Sistemas e IT de la Sociedad.

D. José Ignacio García-Junceda Fernández (52 años)

Licenciado en Empresariales con la especialidad de Marketing por la Universidad Complutense de Madrid.

Desde 1981 a 1985 fue Controller en la empresa Dresser Europe.

Se incorporó a Renta 4 en noviembre de 1985 y llegó a ser Director General de Renta 4, Sociedad de Valores, S.A. en agosto de 1989.

A continuación se detallan las sociedades de las que los Consejeros y Altos Directivos son o han sido durante los últimos cinco años miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión, o socio directo, con excepción de (i) aquellas sociedades de carácter meramente patrimonial que no tengan relevancia respecto a Renta 4; (ii) paquetes accionariales de sociedades cotizadas que no tienen el carácter de participación significativa; y (iii) cualesquiera otras que no tienen relevancia alguna a los efectos de la actividad de la Sociedad.

Consejeros	
Nombre	Cargo / Socio
D. Juan Carlos Ureta Domingo	<ul style="list-style-type: none"> - Es Vicepresidente del Instituto Español de Analistas Financieros. - Es Vicepresidente de la Fundación de Estudios Financieros. - Es miembro del Consejo Asesor de ING Direct. - Es miembro del Consejo de Administración y de la Comisión Permanente de la Sociedad Rectora de Bolsa de Madrid. - Ha sido miembro del Consejo de Administración de Indra Sistemas, S.A. - Ha sido adjunto al Presidente de Bolsas y Mercados Españoles (BME)⁽¹⁾.
D. José María Cuevas Salvador	<ul style="list-style-type: none"> - En la actualidad ostenta los siguientes cargos: <ul style="list-style-type: none"> - Director General, Consejero y Vicepresidente de Sarrió, S.A. - Vicepresidente y consejero del Grupo Viscofan. - Consejero de Iberpapel, S.A. y de Reno de Medici, S.A. - Vicepresidente de UNICE, organización de empresarios europeos, que representa a 36 federaciones de empresarios de 30 países. - Vicepresidente del Consejo Superior de Cámaras Oficiales de Comercio, Industria y navegación de España. <p>Ha sido Presidente de Vallehermoso, S.A.</p>

Dª Sofía Rodríguez Sahagún	<ul style="list-style-type: none"> - Es Directora General de Cuenta Naranja ING Direct España. - Ha sido Directora de Estrategia y Marketing para España y Portugal de IKEA Ibérica.
D. Pedro Ángel Navarro Martínez	<ul style="list-style-type: none"> - Es miembro de los Consejos de: Keraben – Gres de Nules, Daemon Quest, Nextret, Parques Reunidos, Jazztel, Service Point, Epise (empresa de formación financiera) y Uniland así como Vicepresidente Ejecutivo del Patronato ESADE. - Asimismo, es miembro de la Junta Directiva de las asociaciones Secot (formación en gestión empresarial), Círculo de Empresarios e Instituto de Consejeros-Administradores. - Ha sido Presidente del Consejo Asesor del Grupo Planeta, encargado de contrastar la estrategia corporativa y Consejero Estratégico del Grupo Pronovias.
D. Juan Perea Sáez de Buruaga	<ul style="list-style-type: none"> - Es Socio de la sociedad Comitia, S.A. dedicada al asesoramiento de compañías con intereses en Internet y la gestión de fondos para inversiones en activos del sector de telecomunicaciones y alta tecnología.
D. Pedro Ferreras Diez	<ul style="list-style-type: none"> - Es abogado en el despacho Ferreras Abogados del que es socio director. - Es miembro de los consejos de administración de Abertis Telecom, S.A., vocal del Consejo Rector de la Asociación para el Progreso de la Dirección (APD) y miembro del Consejo Económico y Social de la Universitat Internacional de Catalunya.
D. Eduardo Trueba Cortés	<ul style="list-style-type: none"> - En representación del Grupo Familiar del Pino, es Consejero en Grupo Ferrovial desde el año 2000.
D. Miguel María Primo de Rivera Urquijo	<ul style="list-style-type: none"> - Actualmente es Presidente de Factor Inmueble y de las sociedades PRIDERAS, S.L. (agente comercial de Renta 4), MIRALVER, S.L. (sociedad inmobiliaria) así como Consejero de Gestión de Activos del Banco Santander Central Hispano, S.A.
D. Jesús Sánchez Quiñones González	<ul style="list-style-type: none"> - Es Administrador único de Aula Financiera y Fiscal S.L. (sociedad dedicada a la organización de cursos y seminarios sobre asuntos financieros y fiscales).
D. Santiago González Enciso	<ul style="list-style-type: none"> - Es Consejero Delegado de I.G.E.-6, S. L. (sociedad dedicada a la adquisición, enajenación y arrendamiento de inmuebles). - Es Miembro del Consejo Social y miembro de la Comisión económica de la Universidad de Valladolid.

⁽¹⁾ Con fecha 23 de octubre de 2007 el Sr. Ureta ha cesado de su cargo de adjunto al Presidente del Consejo de BME. Como consecuencia de ello, D. Juan Carlos Ureta no asistirá a las reuniones del Consejo de Administración de BME.

Altos Directivos	
Nombre	Cargo / Socio
D. José Ignacio García-Junceda Fernández	- Es Presidente del Consejo de la Gestora del Fondo General de Garantía de Inversiones, S.A. (FOGAIN)

De acuerdo con la información proporcionada por los miembros de los órganos de administración, gestión y supervisión, así como por los Altos Directivos de la Sociedad, en los últimos cinco años dichas personas no han estado condenadas por razón de delitos de fraude; ni involucradas en una quiebra, suspensión de pagos o liquidación; no han sido objeto de ninguna incriminación pública oficial y/o sanciones por autoridades estatutarias o reguladoras, ni han sido descalificadas por un tribunal por su actuación como miembro de los órganos de administración, de gestión o de supervisión de un emisor o por su actuación en la gestión de los asuntos de un emisor.

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

De acuerdo con lo establecido en el artículo 127.ter de la Ley de Sociedades Anónimas, los administradores han comunicado a la Sociedad que poseen las siguientes participaciones, como titulares o cotitulares, en el capital de sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de la Sociedad, así como los cargos, funciones y/o actividades que ejercen en ellas.

Consejero	Sociedad	% participación	Cargo
D. Miguel María Primo de Rivera Urquijo	SCH Gestión de Carteras, SGIIC, S.A. Pridera, S.L.	- -	Consejero Administrador único
D. Juan Carlos Ureta Domingo	Sociedad Rectora de la Bolsa de Valores de Madrid, S.A. Grupo Rayet (inmobiliaria, cliente de Renta 4)	- -	Consejero Consejero
Dª Sofía Rodríguez Sahagún	ING Direct España	-	Directora General de Cuenta Naranja

Asimismo, durante el periodo de información financiera histórica el accionista de control de la Sociedad, D. Juan Carlos Ureta Domingo entró en conflicto de interés con la Sociedad respecto a los préstamos otorgados por la propia Sociedad a un familiar directo del cónyuge del Sr. Ureta que se describen en el apartado 19 del presente Documento de Registro y que están cancelados a la fecha de registro del presente Folleto.

Por último, durante el periodo de información financiera histórica la Sociedad ha hecho los pagos a Ramón y Cajal Abogados S.L. que se describen en el apartado 19 del presente Documento de Registro. D. Pedro Ramón y Cajal Agüeras, como administrador de Ramón y Cajal Abogados S.L. y Consejero de la Sociedad (dimitió de su cargo en julio de 2007) tuvo durante el periodo de información financiera histórica una situación de conflicto de interés respecto a la contratación por la Sociedad de los servicios de ese despacho.

15. REMUNERACIÓN Y BENEFICIOS

- 15.1 Importe de la remuneración pagada y prestaciones en especie concedidas a esas personas por el emisor y sus filiales por servicios de todo tipo prestados por cualquier persona al emisor y sus filiales.**

De conformidad con lo dispuesto en los Estatutos sociales de la Sociedad aprobados por la Junta General de accionistas en su reunión del 29 de septiembre de 2007, la remuneración de los consejeros consiste en una cantidad fija cuya cuantía se decidirá por la Junta General para cada año y que se mantendrá para los ejercicios sucesivos salvo acuerdo en otro sentido por la Junta General.

El Consejo distribuirá entre sus miembros la cantidad fija anual acordada por la Junta General teniendo en cuenta las funciones y responsabilidades ejercidas por cada uno de ellos dentro del propio Consejo o de sus Comisiones y demás criterios previstos en el Reglamento del Consejo de Administración.

No obstante, con carácter acumulativo a lo anterior, la Junta General podrá establecer para cada consejero una cantidad en concepto de dietas de asistencia a las reuniones tanto del Consejo como de sus Comisiones, cantidad que se mantendrá para los ejercicios sucesivos salvo acuerdo en otro sentido de la Junta General.

Asimismo, la Junta General podrá autorizar el establecimiento de seguros de responsabilidad civil y sistemas de previsión social para los Consejeros.

Por otra parte, de conformidad con el acuerdo que a tal respecto adopte la Junta General, la retribución de los consejeros podrá consistir, además, y con independencia de las retribuciones mencionadas anteriormente, en la entrega de acciones o de derechos de opción sobre las mismas, así como en una retribución que tome como referencia el valor de las acciones de la Sociedad.

En la actualidad Renta 4 tiene establecidos el Plan de Entrega de Acciones que se describe en el apartado 17.3 y el Plan de Pensiones que se describe en el apartado 15.2.2 siguiente.

A continuación se muestra un cuadro con el importe de la retribución devengada por los consejeros de la Sociedad, incluidos los integrantes de la Alta Dirección, durante el ejercicio 2006 así como durante el primer semestre de 2007 por razón de su pertenencia al órgano de administración de ésta y de las filiales de la Sociedad:

CONCEPTO RETRIBUTIVO (miles de euros)	30/06/2007	2006
Sueldos y salarios.....	416	744
Dietas (Retribuciones a Miembros Consejo).....	68	126
Aportaciones planes de pensiones	-	3
Gasto personal plan de entrega de acciones	46	140
Total:	530	1.013

El 29 de septiembre de 2007, con ocasión de la celebración de la Junta General de accionistas que ha aprobado el nuevo sistema de remuneración del Consejo de Administración, se acordó para el ejercicio 2007 un importe en concepto de retribución fija y dietas de asistencia de 2.000 miles de euros. Esta remuneración no incluye los seguros de responsabilidad civil y sistemas de previsión social (véase

apartado 15.2 siguiente) que pueda autorizar la Junta General en cada momento. Asimismo, tampoco incluye la retribución consistente en la entrega de acciones u opciones sobre las mismas (véase apartado 17.3 siguiente).

El número medio de Consejeros durante 2006 y a 31 de diciembre de 2006 fue de 9. En 2007 dimitió de su cargo de consejero D. Pedro Ramón y Cajal Agüeras y han sido nombrados D. Eduardo Trueba Cortés y D^a Sofía Rodríguez Sahagún.

A continuación se muestra un cuadro con el importe de la retribución devengada por los Altos Directivos de la Sociedad, que no tienen la condición de Consejeros, durante el ejercicio 2006 así como durante el primer semestre de 2007:

CONCEPTO RETRIBUTIVO (miles de euros)	30/06/2007	2006
Sueldos y salarios	605	705
Aportaciones planes de pensiones	-	18
Gasto personal plan de entrega de acciones	28	84
Total:	633	807

El número medio de Altos Directivos durante 2006 y a 31 de diciembre de 2006 fue de 3.

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

15.2.1 Convenio colectivo de R4 SV

De acuerdo con el convenio colectivo vigente en R4 SV, dicha sociedad, en el caso de empleados procedentes de los antiguos despachos de agentes de cambio y bolsa, tiene obligación de pagar un premio de permanencia, que consiste en el abono de dos mensualidades y media al alcanzar los 25 años de servicio, de tres mensualidades y media al alcanzar los 35 años y de cuatro mensualidades y media al alcanzar los 45 años de servicio.

El Grupo no ha dotado provisión alguna por este concepto por estimar que el importe devengado al 31 de diciembre de 2006 es poco significativo.

Asimismo, R4 SV, de acuerdo con el convenio colectivo vigente, debe dar cobertura a las contingencias de jubilación anticipada, fallecimiento e invalidez de los empleados acogidos al Convenio Colectivo de Sociedades y Agencias de Valores de la Comunidad Autónoma de Madrid.

15.2.2 Plan de pensiones empleados Renta 4

En diciembre de 2006 R4 SV constituyó un plan de pensiones del sistema de empleo denominado “Plan de pensiones empleados Renta 4 S.V., S.A.”. Este plan de pensiones se ha adscrito al Fondo Rentapensión III, F.P. gestionado por R4 Pensiones (sociedad del Grupo Renta 4).

El Plan de pensiones citado tiene dos subplanes:

- (i) Subplan A: Pertenecen a este subplan los partícipes afectados por el Convenio Colectivo que regula las relaciones de las Sociedades y Agencia de Valores y Bolsa dentro del ámbito exclusivo de la Comunidad de Madrid. De acuerdo con el citado Convenio se deben asegurar todas las contingencias citadas anteriormente para los empleados acogidos a dicho Convenio: jubilaciones, incapacidad permanente absoluta, gran invalidez, incapacidad permanente total y fallecimiento. El Grupo debe satisfacer a cada empleado una cantidad fija establecida en el convenio que varía en función de la edad de jubilación. Este supplan es de prestación definida.
- (ii) Subplan B: Pertenecen a este subplan los partícipes que no estén afectados por el Convenio Colectivo y que por tanto no pertenecen al Subplan A. En este subplan el promotor realizará, por cada partícipe, una aportación anual por importe de 600 euros. Este subplan es de aportación definida.

Los compromisos cubiertos por el Subplan A están a su vez asegurados por el mencionado plan de pensiones con las siguientes compañías de seguro:

- Jubilación anticipada con Vida Caixa, que garantiza el pago al empleado en el momento de jubilación anticipada de una cantidad fija establecida en el convenio colectivo.
- Incapacidad permanente absoluta, gran invalidez, incapacidad permanente total y fallecimiento con ALICO AIG LIFE, a través de una póliza anual renovable que garantiza el capital a percibir de cada empleado en caso de producirse la contingencia

La aportación que ha realizado la Sociedad al Subplan A ha ascendido a 108 miles de euros; 100 miles de euros como aportación única para la financiación de la totalidad de los compromisos por pensiones devengados y 8 miles de euros correspondientes a la aportación correspondiente al ejercicio 2006.

La aportación que ha realizado la Sociedad al Subplan B ascendió a 72 miles de euros, a 31 de diciembre de 2006.

Durante el año 2006, las aportaciones al Plan de Pensiones destinados a miembros del Consejo de Administración y Alta Dirección, ascendieron a un total de 21 miles de euros.

Durante el ejercicio 2007 se han constituido planes de pensiones del sistema de empleo para las siguientes Sociedades del Grupo Renta 4:

- Renta 4 Servicios de Inversión, S.A.
- Renta 4 Gestora SGIIC, S.A.
- Renta 4 Pensiones EGFP, S.A.
- Renta 4 Corporate, S.A.

Las aportaciones de cada una de las entidades promotoras a favor de cada uno de los partícipes serán las mismas que las estipuladas para el subplan B, anteriormente mencionado.

15.2.3 Seguros médicos, de vida, accidentes y responsabilidad civil

El Grupo tiene contratada una póliza de seguro de vida, para cubrir las contingencias en caso de fallecimiento, invalidez permanente y absoluta para todos los empleados.

En el año 2006, la prima total satisfecha por el Grupo ascendió a 22 miles de euros, de los cuales, un total de 4 miles de euros fueron destinados para cubrir las primas de dicho seguro de la Alta Dirección. En el año 2005, la prima total fue de 18 miles de euros, correspondiendo a primas de Alta Dirección 4 miles de euros. En el año 2004 la prima total fue de 18 miles de euros, correspondiendo a primas de Alta Dirección 3 miles de euros.

Durante el primer semestre del 2007, el Grupo Renta 4 ha abonado una prima total de 20 miles de euros, de los cuales, la prima del seguro para Alta Dirección fue de 4 miles de euros.

Adicionalmente, desde el ejercicio 2005 el Grupo Renta 4 tiene contratadas pólizas de seguros para hacer frente a la responsabilidad de los miembros del Consejo de Administración y de la Alta Dirección por posibles reclamaciones en el ejercicio de sus funciones, a la responsabilidad profesional y a la de infidelidad de empleados y fraude informático que se describen en el apartado 6.1.1.6.b) del presente Documento de Registro.

En la póliza de responsabilidad civil profesional, la Sociedad ha satisfecho primas por importe de 43 miles de euros en el 2005, 45 miles de euros en 2006 y 53 miles de euros hasta el 30 de septiembre de 2007.

En la póliza de infidelidad de empleados y fraude informático, la prima satisfecha durante los ejercicios 2005, 2006 y hasta el 30 de septiembre de 2007, ha sido de 50 miles de euros en cada uno de los ejercicios.

Por último, en la póliza de responsabilidad civil de Administradores y Directivos, la Sociedad ha satisfecho primas por importe de 16 miles de euros en el ejercicio 2005, 16 miles de euros en el 2006 y 14 miles de euros hasta el 30 de septiembre de 2007.

15.2.4 Préstamos tipo 0 (Plan 15) concedidos a 1 Consejero Ejecutivo, a 3 Altos Directivos y a Empleados.

En el apartado 19 del presente Documento de Registro se describen los préstamos que tiene concedidos la Sociedad a 1 Consejero Ejecutivo y a 3 Altos Directivos de la misma para la adquisición de acciones de la Sociedad bajo el Plan 15 que viene descrito en el apartado 17.3.2 siguiente.

15.2.5 Plan de entrega de acciones dirigido a Consejeros, Altos Directivos y Empleados

La Sociedad tiene constituido un Plan de Entrega de acciones a favor de Consejeros, Altos Directivos y empleados con una duración de 5 años y que se describe en el apartado 17.3.1 siguiente.

16. PRÁCTICAS DE GESTIÓN

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

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

Consejero	Fecha primer nombramiento	Fecha nombramiento mandato actual	Fecha de terminación del mandato actual
D. Juan Carlos Ureta Domingo	20/08/1999	29/09/2007	29/09/2012
D. José María Cuevas Salvador	06/10/2000	29/09/2007	29/09/2012
Dña. Sofía Rodríguez Sahagún	29/09/2007	29/09/2007	29/09/2012
D. Pedro Ángel Navarro Martínez	20/08/2000	29/09/2007	29/09/2012
D. Juan Perea Saez de Buruaga	06/10/2000	29/09/2007	29/09/2012
D. Pedro Ferreras Diez	18/07/2005	29/09/2007	29/09/2012
D. Eduardo Trueba Cortés	29/09/2007	29/09/2007	29/09/2012
D. Miguel María Primo de Rivera y Urquijo	20/08/2000	29/09/2007	29/09/2012
D. Jesús Sánchez-Quiñones González	26/05/2000	29/09/2007	29/09/2012
D. Santiago González Enciso	20/08/1999	29/09/2007	29/09/2012

De conformidad con lo establecido en el artículo 34 de los Estatutos sociales de la Sociedad, los consejeros ejercerán su cargo por un periodo de cinco (5) años, mientras la Junta General no acuerde su separación o destitución ni renuncien a su cargo, pudiendo ser pero podrán ser indefinidamente reelegidos, una o más veces, por períodos de igual duración.

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

A la fecha de registro del presente Folleto ni Renta 4 ni cualquiera de sus filiales mantiene contratos con los miembros de los órganos de administración, gestión o de supervisión que prevean beneficios a la terminación de sus funciones.

Tampoco existen incentivos a favor de Consejeros o Altos Directivos derivados de su permanencia en la Sociedad ni de la propia salida a Bolsa de la Sociedad.

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

16.3.1 Comité de Auditoría y Control / Unidad de Control y Unidad Operativa de Prevención de Blanqueo de Capitales

Comité de Auditoria y Control

A) Composición

De acuerdo con lo establecido en el artículo 42 de los Estatutos sociales y en el artículo 31 del Reglamento del Consejo, el Comité de Auditoria y Control estará compuesto por un mínimo de tres (3) Consejeros, que serán designados por el Consejo de Administración teniendo en cuenta sus conocimientos y experiencia en materia de contabilidad, auditoría o gestión de riesgos, siendo la totalidad de sus miembros consejeros externos y nombrando el Consejo de entre los mismos al Presidente, que será un consejero independiente y que desempeñará su cargo por un periodo no superior a cuatro años sin perjuicio de su continuidad o reelección como miembro de la Comisión, pudiendo nombrar, además, un Vicepresidente. El mandato de los miembros del Comité no podrá ser superior al de su mandato como consejeros, sin perjuicio de poder ser reelegidos indefinidamente, en la medida en que también lo fueren como consejeros.

Asimismo, el Consejo de Administración designará un Secretario, y en su caso Vicesecretario, que podrá no ser miembro del mismo.

Los miembros del Comité podrán ser asistidos en sus sesiones por las personas que, con la cualidad de asesores, consideren éstos conveniente. Tales asesores asistirán a las reuniones con voz pero sin voto.

La composición actual del Comité de Auditoría y Control de Renta 4, creado el 22 de julio de 2004, es el siguiente:

Cargo	Nombre	Carácter
Presidente	D. Juan Perea Saez de Buruaga	Independiente
Vocal	D. Pedro Ferreras Díez	Independiente
Vocal	D. Eduardo Trueba Cortés	Independiente
Secretario	D. Jaime Guerra Calvo	

B) Competencias

Tal y como establece el artículo 42 de los Estatutos de la Sociedad y el artículo 31 del Reglamento del Consejo de Administración, la función primordial del Comité de Auditoría y Control es servir de apoyo al Consejo de Administración en sus cometidos de vigilancia, mediante la revisión periódica del proceso de elaboración de la información económico-financiera, de sus controles internos y de la independencia del Auditor externo.

En particular, corresponden especialmente al Comité de Auditoría y Control las siguientes funciones:

- a) Informar en la Junta General de Accionistas sobre las cuestiones que en ella planteen los accionistas en materias de su competencia.

- b) En relación con el auditor externo: (i) elevar al Consejo de Administración las propuestas de selección, nombramiento, reelección y sustitución del auditor externo, así como las condiciones de su contratación; (ii) recibir regularmente del auditor externo información sobre el plan de auditoría y los resultados de su ejecución, y verificar que la alta dirección tiene en cuenta sus recomendaciones; (iii) asegurar la independencia del auditor externo y, a tal efecto, que la Sociedad comunique como hecho relevante a la CNMV el cambio de auditor y lo acompañe de una declaración sobre la eventual existencia de desacuerdos con el auditor saliente y, si hubieran existido de su contenido, y que en caso de renuncia del auditor externo examine las circunstancias que la hubieran motivado; (iv) y favorecer que el auditor de la Sociedad asuma la responsabilidad de las auditorías de las empresas que, en su caso, integran el grupo.
- c) La supervisión de los servicios de auditoría interna de la Sociedad que velen por el buen funcionamiento de los sistemas de información y control interno, en particular respecto de los procesos de elaboración en integridad de la información financiera relativa a la Sociedad y, en su caso, a su grupo, viniendo obligado el responsable de la función de auditoría interna a presentar al Comité su plan anual de trabajo y a informarle directamente de las incidencias que se presenten en su desarrollo, así como a someterle al final de cada ejercicio un informe sobre sus actividades.
- d) Conocer el proceso de información financiera y los sistemas de control y gestión de riesgos internos asociados a los riesgos relevantes de la Sociedad de modo que éstos se identifiquen, gestionen y den a conocer adecuadamente, velando por la independencia y eficacia de la función de auditoría interna, proponiendo la selección, nombramiento, reelección y cese del responsable del servicio de auditoría interna, así como el presupuesto de dicho servicio, recibiendo información periódica sobre sus actividades y verificando que la alta dirección tienen en cuenta las conclusiones y recomendaciones de sus informes.
- e) Informar previamente al Consejo de Administración respecto de: (i) la información financiera que, por su condición de cotizada, la Sociedad deba hacer pública periódicamente, asegurándose de que las cuentas intermedias se formulan con los mismos criterios contables que las anuales y, a tal fin, considerar la procedencia de una revisión limitada del auditor externo de la Sociedad; (ii) la creación o adquisición de participaciones en entidades de propósito especial o domiciliadas en países o territorios que tengan la consideración de paraísos fiscales, así como cualesquiera otras transacciones u operaciones de naturaleza análoga que, por su complejidad, pudieran menoscabar la transparencia del grupo al que pertenezca la Sociedad; (iii) y de las operaciones vinculadas.
- f) Recibir de los empleados, de forma confidencial, pero no anónima, y por escrito, comunicaciones sobre posibles irregularidades de potencial trascendencia, especialmente financieras y contables, que adviertan en el seno de la Sociedad o de sociedades de su grupo.
- g) Velar por el cumplimiento de los códigos internos de conducta y las reglas de gobierno corporativo, así como de la normativa sobre mercados de instrumentos financieros.

- h) Supervisar el desarrollo de las funciones atribuidas al área responsable de prevención de blanqueo de capitales y conocer los informes y propuestas que a este respecto le sean presentados.
- i) Emitir los informes y las propuestas previstas en los Estatutos Sociales y en el Reglamento y aquellas otras que le sean solicitados por el Consejo de Administración o por el Presidente de éste.

C) Funcionamiento

El Comité de Auditoría y Control se reunirá como mínimo trimestralmente y, en todo caso, cada vez que lo convoque su Presidente, o a instancia del Presidente del Consejo de Administración. Anualmente, el Comité elaborará un plan de actuación para el ejercicio del que dará cuenta al Consejo de Administración.

El Comité de Auditoría quedará válidamente constituido cuando concurran, presentes o representados, la mitad más uno de sus miembros, adoptándose sus acuerdos por mayoría de sus miembros presentes o representados. En caso de empate, el Presidente tendrá voto de calidad.

Están obligados a asistir a las sesiones del Comité y a prestarle su colaboración y acceso a la información de que disponga, cualquier miembro del equipo directivo y del personal de la Sociedad que fuese requerido a tal fin, así como los Auditores de Cuentas de la Sociedad.

Unidad de Control y Unidad Operativa de Prevención de Blanqueo de Capitales

Renta 4 cuenta con una **Unidad de Control** que ejerce sus funciones sobre todas las entidades incluidas dentro del perímetro de consolidación del Grupo responsabilizándose de supervisar el cumplimiento de las normas establecidas en la materia (Circular 1/1998 de la CNMV sobre sistemas internos de control, seguimiento y evaluación continuada de riesgos y MiFID), e informando puntualmente al Consejo de Administración y sometiendo a su aprobación el correspondiente informe sobre el grado de efectivo del cumplimiento de las normas de control interno establecidas, los procedimientos implantados, así como de las principales incidencias registradas y las soluciones adoptadas.

Para el cumplimiento de su labor, la Unidad de Control efectúa una revisión permanente de los procedimientos y sistemas relativos al control interno contable y al seguimiento y gestión de riesgos, con el objetivo de evaluar el cumplimiento de las medidas y los límites establecidos y verificar su validez, denunciando las ineficiencias observadas e informando permanentemente al Consejo de Administración.

La Unidad de Control depende orgánicamente del Consejo de Administración y está formada por personal no implicado en las funciones de contratación, relaciones con clientes, administración, liquidación o cobros y pagos. Desarrolla, entre otras, las siguientes funciones:

- a) Evalúa y supervisa que la operativa de las entidades del Grupo se realiza de conformidad con las políticas generales de control interno establecidas por el Consejo de Administración y normativa aplicable, supervisando el cumplimiento de los procedimientos de identificación,

medición y control de riesgos, siguiendo el cumplimiento del Código de Conducta Interno del Grupo, comunicando las ineficiencias detectadas, elaborando un Informe sobre el Grado de Cumplimiento de las normas de control interno que es aprobado por el Consejo de Administración y remitido a la CNMV, y manteniendo un plan de auditoría dirigido a examinar y evaluar la adecuación y eficacia de los sistemas y mecanismos de control interno.

- b) Asesora a la red comercial, y en general, al personal del Grupo en materia de cumplimiento normativo.
- c) Tramita en primera instancia, las reclamaciones e incidencias con clientes, sin menoscabo de la gestión posterior por parte del Servicio de Atención al Cliente.
- d) Establece los preceptivos mecanismos de comunicación con los organismos supervisores.
- e) Efectúa el seguimiento de las participaciones y la estructura del Grupo, y evalúa si procede o no consolidarlas, verificando que se informa a la CNMV sobre la variación en los porcentajes de participación y sobre la existencia de vinculaciones no accionariales.
- f) Supervisa el cumplimiento de las normas de separación entre las áreas de actividad del Grupo que deben considerarse como separadas (gestión de carteras, intermediación, análisis, gestora de IIC, depositario de IIC, ...).
- g) Vela por el cumplimiento de las normas de transparencia e información a los clientes e identificación de la clientela.
- h) Supervisa que las operaciones con sociedades vinculadas o entidades gestionadas por dichas sociedades vinculadas se realizan en condiciones de mercado y con la debida transparencia.
- i) Gestiona los conflictos de interés que se producen entre el personal y los clientes de la Entidad.
- j) Comprueba la calidad y suficiencia de la información remitida al Consejo de Administración, accionistas, clientes y organismos supervisores.
- k) Contrasta la coherencia con registros internos y el resto de información pública o de terceros.
- l) Vela por la separación e identificación contable de las posiciones de cada cliente.
- m) Efectúa el control y seguimiento, en su caso, de las cuentas ómnibus y de las obligaciones de información a clientes en la materia.

En cuanto a la función de prevención del blanqueo de capitales, y de acuerdo con la normativa aplicable (en concreto, Ley 19/2003, de 4 de julio, Ley 12/2003 y Ley 19/1993) existe una **Unidad Operativa de Prevención de Blanqueo de Capitales**, dependiente del Consejo de Administración de la Sociedad, compuesta por responsables de diferentes áreas de negocio y operativas: área comercial, informática, tesorería, control, administración y departamento financiero cuya función es establecer las políticas de control y medidas para evitar que algún cliente pudiera estar utilizando a Renta 4 para actividades de blanqueo de capitales.

16.3.2 Comisión de Nombramientos y Retribuciones

A) Composición

Los miembros de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones son designados por el propio Consejo de Administración. De acuerdo con lo establecido en el artículo 32 del Reglamento del Consejo, la Comisión estará compuesta por un mínimo de tres (3) Consejeros, exclusivamente consejeros externos, en su mayoría independientes, y presidida por un consejero independiente que será nombrado por el Consejo de Administración de entre sus miembros, pudiendo el Consejo nombrar además a un Vicepresidente. El mandato de los miembros de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones no podrá ser superior al de su mandato como consejero, sin perjuicio de poder ser reelegidos indefinidamente, en la medida en que también lo fueren como consejeros.

Asimismo, el Consejo de Administración designará un Secretario, que podrá no ser miembro de la Comisión, el cual auxiliará al Presidente y deberá proveer para el buen funcionamiento de la Comisión ocupándose de reflejar debidamente en las actas el desarrollo de las sesiones, el contenido de las deliberaciones y los acuerdos adoptados.

Los miembros de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones cesarán cuando lo hagan en su condición de consejeros o cuando así lo acuerde el Consejo de Administración.

La composición actual de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones de Renta 4, creada el 22 de julio de 2004, es la siguiente:

Cargo	Nombre	Carácter
Presidente	D. Pedro Ángel Navarro Martínez	Independiente
Vocal	D. Jose María Cuevas Salvador	Independiente
Vocal	Dña. Sofía Rodríguez Sahagún	Otra Externa
Secretario	D. Jaime Guerra Calvo	

B) Competencias

Las funciones de la Comisión son, entre otras, las siguientes:

1. Evaluar las competencias, conocimientos y experiencia necesarios en el Consejo, definiendo, en consecuencia, las funciones y aptitudes necesarias en los candidatos que deban cubrir cada vacante y evaluando el tiempo y dedicación precisos para que puedan desempeñar bien su cometido.

Cualquier Consejero podrá solicitar de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones que tome en consideración, por si los considerara idóneos, potenciales candidatos para cubrir vacantes de Consejero.

2. Examinar u organizar, de la forma que se entienda adecuada, la sucesión del Presidente y del primer ejecutivo y, en su caso, hacer propuestas al Consejo, para que dicha sucesión se produzca de forma ordenada o bien planificada.

3. Informar las propuestas de nombramiento, cese y reelección de consejeros que se sometan a la Junta General, así como las propuestas de nombramiento por cooptación.
4. Informar los nombramientos y ceses de altos directivos que el primer ejecutivo proponga al Consejo.
5. Velar por la observancia de la política retributiva establecida por la Sociedad y en particular, proponer al Consejo de Administración la política de retribución de los consejeros y altos directivos, la retribución individual de los consejeros ejecutivos y demás condiciones de sus contratos, y las condiciones básicas de los contratos de los altos directivos.
6. Velar para que los procedimientos de selección de consejeros no discriminen por razón de género.

Cuando se trate de materias relativas a los consejeros ejecutivos y altos directivos, la Comisión de Nombramientos y Retribuciones consultará al Presidente y al primer ejecutivo de la Sociedad.

C) Funcionamiento

La Comisión de Nombramientos y Retribuciones se reunirá con la periodicidad que se determine y cada vez que la convoque su Presidente o lo solicite el Presidente del Consejo de Administración y, al menos, una vez al trimestre. Anualmente, la Comisión elaborará un plan de actuación para el ejercicio del que dará cuenta al Consejo.

La Comisión quedará válidamente constituida cuando concurran, presentes o representados, la mitad más uno de sus miembros, adoptándose sus acuerdos por mayoría de sus miembros presentes o representados. En caso de empate, el Presidente tendrá voto de calidad.

Asimismo, la Comisión tendrá acceso a la información y documentación necesaria para el ejercicio de sus funciones. Los miembros de la Comisión podrán ser asistidos, durante la celebración de sus sesiones, por las personas que, con la cualidad de asesores, consideren conveniente, los cuales podrán asistir a las reuniones con voz y sin voto.

16.4 Declaración sobre si Renta 4 cumple el régimen o regímenes de gobierno corporativo de su país de constitución

La Sociedad entiende que con la nueva redacción de sus textos corporativos (Estatutos Sociales, Reglamento de la Junta General y Reglamento del Consejo de Administración) cumple con la mayoría de las recomendaciones contenidas en el Código Unificado de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas (el "**Código Unificado**") aprobado por la CNMV el 22 de mayo de 2006.

Del conjunto de 58 recomendaciones contenidas en el Código Unificado, no se han incorporado expresamente a los mencionados textos corporativos las recomendaciones 3, 17 y 40.

No obstante, se hace constar lo siguiente:

En el caso de la Recomendación 3, relativa al sometimiento a Junta General de decisiones de transformación en compañía holding, adquisición o enajenación de activos esenciales cuando

impliquen modificación efectiva del objeto social y operaciones equivalentes a la liquidación de la sociedad, se ha optado por no incluirla con el fin de no restar operatividad al Consejo de Administración, ya que se trata de operaciones que pueden requerir procesos de decisión rápida por razones de oportunidad y que, por otro lado, cuentan con amplios mecanismos legales de protección de los socios y de la Sociedad, sin perjuicio de que el Consejo informe a la Junta sobre las mismas.

La Recomendación 17 señala que cuando el Presidente sea a su vez el primer ejecutivo de la sociedad, se faculte a un Consejero independiente para solicitar la convocatoria del Consejo o incluir puntos en el orden del día, así como para coordinar y hacerse eco de las preocupaciones de los Consejeros externos y dirigir la evaluación del Presidente por el Consejo. A estos efectos, se ha considerado no seguir la recomendación, si bien se ha previsto un mecanismo alternativo de contrapeso de la figura del Presidente-Ejecutivo como es el de que el Vicepresidente o, en caso de varios, uno de los Vicepresidentes, deba reunir la condición de consejero independiente y pueda, en unión de otros dos consejeros, solicitar al Presidente la convocatoria del Consejo o la inclusión de nuevos puntos en el orden del día, correspondiéndole asimismo dirigir la evaluación por el Consejo de su Presidente.

La Recomendación 40 se refiere al sometimiento por el Consejo a votación de la Junta General de Accionistas, como punto separado del orden del día, y con carácter consultivo, de un informe sobre la política de retribuciones de los consejeros que deberá ser puesto a disposición de los accionistas. Sin perjuicio de que la recomendación no se ha asumido, el art. 24.3 del Reglamento del Consejo de Administración establece que el Consejo elaborará anualmente un informe sobre la política de retribuciones del ejercicio en curso y la aplicación de la política de retribuciones vigente en el ejercicio precedente, que se pondrá a disposición de los accionistas en la forma que el Consejo considere conveniente, con ocasión de la convocatoria de la Junta General ordinaria de accionistas. Además, de acuerdo con la previsión legal, en la memoria de las cuentas anuales se debe incluir el detalle individualizado de las retribuciones de los consejeros durante el ejercicio con desglose de los diferentes conceptos.

Por otro lado, de acuerdo con lo establecido en la Recomendación 41^a del Código Unificado, en la memoria de las cuentas anuales relativas a ejercicios futuros se recogerá el detalle de las retribuciones individuales de los consejeros durante el ejercicio con desglose de los diferentes conceptos, incluidos los vinculados al desempeño de funciones de alta dirección y, en su caso, las entregas de acciones u opciones sobre las mismas o cualquier otro instrumento referido al valor de la acción.

A partir de la fecha de admisión a negociación de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores la página web de Renta 4 estará adaptada a los requisitos exigidos por la normativa del mercado de valores para atender el ejercicio, por parte de los accionistas, del derecho de información, y para difundir la información relevante.

17. EMPLEADOS

17.1 Número de empleados al final del período o la media para cada ejercicio durante el período cubierto por la información financiera histórica hasta la fecha del documento de registro (y las variaciones de ese número, si son importantes) y, si es posible y reviste importancia, un desglose de las personas empleadas por categoría principal de actividad y situación geográfica. Si el emisor emplea un número significativo de empleados eventuales, incluir datos sobre el número de empleados eventuales por término medio durante el ejercicio más reciente

A continuación, se incluyen varias tablas que muestran el número medio de empleados por entidad del Grupo Renta 4, por segmentos de actividad, por categorías y por zona geográfica durante los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2006, 2005 y 2004, así como durante el primer semestre de 2007.

Entidades Grupo Renta 4

	2007 ⁽¹⁾	2006	2005	2004	Variaciones			
					2006-2005		2005-2004	
					Total	%	Total	%
Servicios Centrales	139	119	94	104	25	27%	-10	-10%
R4 SV	64	55	53	56	2	4%	-3	-5%
Renta 4	44	33	21	28	12	57%	-7	-25%
R4 Gestora	20	20	17	17	3	18%	0	0%
R4 Pensiones	3	3	2	2	1	50%	0	0%
Renta 4 Planificación	1	1	1	1	0	0%	0	0%
Gesdinco y Padinco	7	7	-	-	-	-	-	-
Red de Oficinas	129	116	104	80	12	12%	24	30%
TOTAL	268	235	198	184	37	19%	14	8%

⁽¹⁾ Datos a 30 de junio de 2007.

Cabe destacar que desde el año 2004 hasta la actualidad en la Red de Oficinas se ha producido un incremento en el número medio de empleados. En concreto, entre los años 2004 y 2005 se produjo un crecimiento de la plantilla media de empleados en 24 trabajadores, lo que supuso un 30% de incremento en la plantilla media.

Dicho incremento se produjo, por un lado, por la integración de parte de los agentes en la plantilla del Grupo Renta 4, proceso iniciado a partir del canje de valores descrito en el apartado 5.1.5 de este Documento de Registro, y por otro lado, como consecuencia del proceso de apertura de nuevas oficinas (de 2004 a 2006, 2 nuevas oficinas y en 2007, 10 nuevas oficinas).

En relación con la evolución del número medio de empleados en los Servicios Centrales, entre los años 2004 y 2005 se produjo una reducción de la plantilla media de 10 empleados, lo que supuso una reducción de un 10% en la plantilla media, debido por un lado a cierta rotación interna de plantilla dentro del Grupo Renta 4, motivado por algunos cambios en la estructura organizativa del Grupo, y por otro lado a varias bajas de empleados, por la fuerte competitividad y rotación existente en el mercado laboral del sector financiero.

Los incrementos más significativos de plantilla media en los Servicios Centrales se han producido entre los ejercicios 2006 y primer semestre de 2007 en Renta 4 y R4 SV, con un crecimiento de 11 y 9 empleados, lo que ha supuesto un incremento de la plantilla en un 33% y un 16%, respectivamente. El motivo fundamental de dicho crecimiento, 20 personas en total, ha sido el reforzamiento de la mayoría de los departamentos de los Servicios Centrales, en algunos casos para su adaptación a la MiFID, así como la creación y expansión del departamento de Gestión Patrimonial Privada.

En este sentido, también cabe destacar la incorporación en el año 2006 de los empleados de Gesdinco Gestión SGIIC, S.A. y Padinco Patrimonios SGC, S.A. al Grupo Renta 4 (7 nuevos puestos de trabajo).

Una parte de la remuneración de los empleados corresponde a retribución variable (en el año 2006 ha supuesto un 9,4%).

Cabe destacar, asimismo, que a 30 de junio de 2007 el 99% de los empleados del Grupo Renta 4 mantienen un contrato laboral de carácter indefinido.

Segmentos de actividad

	2007 ⁽¹⁾	2006	2005	2004	Variaciones			
					2006-2005		2005-2004	
					Total	%	Total	%
Alta Dirección	5	5	3	3	2	67%	0	0%
Intermediación	15	15	9	7	6	67%	2	29%
Gestión de Activos	40	32	25	25	7	28%	0	0%
Servicios Corporativos y otros	17	19	18	19	1	6%	-1	-5%
Tecnologías de Información	24	23	22	22	1	5%	0	0%
Personal de Ventas	146	122	107	94	15	14%	13	14%
Resto de Personal ⁽²⁾	21	19	14	14	5	36%	0	0%
TOTAL	268	235	198	184	37	19%	14	8%

(1) Datos a 30 de junio de 2007.

(2) Integra el personal que presta servicios para todas las áreas de negocio y personal de apoyo.

En la tabla en la que se analiza la evolución del número de plantilla media por segmentos de actividad, destaca el crecimiento producido entre los años 2006 y primer semestre de 2007. Por un lado, en el segmento de actividad “Gestión de Activos”, el incremento fundamental se ha debido a la creación y expansión del Dpto. de Gestión Patrimonial Privada, incorporando para ello a 8 empleados, lo que ha supuesto un incremento de un 25%. Por otro lado, el “Personal de Ventas” (que representa el 54,47%), para el mismo periodo ha experimentado un incremento de un 20%, debido a la apertura de nuevas sucursales así como al refuerzo de algunas de las oficinas ya existentes.

Categorías

	2007 ⁽¹⁾	2006	2005	2004	Variaciones			
					2006-2005		2005-2004	
					Total	%	Total	%
Directivos	12	14	7	8	7	100%	-1	-13%
Técnicos	123	102	81	76	21	26%	5	7%
Administrativos	133	119	110	100	9	8%	10	10%
TOTAL	268	235	198	184	37	19%	14	8%

(1) Datos a 30 de junio de 2007.

Se puede observar un crecimiento en todos los ejercicios de la plantilla en la categoría de “Técnicos”, motivado por la necesidad del Grupo de incorporar perfiles más técnicos para actividades tales como “Gestión de Activos” o “Personal de Ventas”, entre otros.

Por otro lado, el incremento significativo de la categoría de “Directivos” entre los años 2005 y 2006, se ha debido a la creación de la figura del Director Territorial en la Red de Oficinas.

Por último, cabe destacar que entre el cierre del 2006 y el primer semestre de 2007 el crecimiento en la categoría de “Administrativos” se ha producido con el objeto de reforzar y apoyar la apertura de nuevas sucursales, así como de algunos departamentos de los Servicios Centrales.

Zona geográfica

	2007 ⁽¹⁾	2006	2005	2004	Variaciones			
					2006-2005		2005-2004	
					Total	%	Total	%
Servicios Centrales Madrid	139	119	94	104	25	27%	-10	-10%
Zona Cataluña	17	16	14	11	2	14%	3	27%
Zona Norte	15	15	14	11	1	7%	3	27%
Zona Castilla y León	21	19	17	14	2	12%	3	21%
Zona Levante	15	14	12	10	2	17%	2	20%
Zona Andalucía	16	14	12	9	2	17%	3	33%
Zona Aragón	7	6	6	4	0	0%	2	50%
Zona Canarias	8	7	7	5	0	0%	2	40%
Zona Galicia	9	8	7	5	1	14%	2	40%
Zona Castilla la Mancha	8	6	6	4	0	0%	2	50%
Zona Centro	8	6	4	3	2	50%	1	33%
Zona Murcia	3	3	3	2	0	0%	1	50%
Zona Islas Baleares	2	2	2	2	0	0%	0	0%
TOTAL	268	235	198	184	37	19%	14	8%

(1) Datos a 30 de junio de 2007.

Cabe destacar del cuadro anterior que en todas las Áreas Geográficas entre los años 2004 y primer semestre de 2007 se ha producido un incremento generalizado de la plantilla media, debido

fundamentalmente y como se ha comentado anteriormente, al proceso de apertura de nuevas oficinas, así como al refuerzo y creación de algunos departamentos.

17.2 Acciones y opciones de compra de acciones de los Consejeros y Altos Directivos

A continuación se acompaña una tabla descriptiva de las acciones que están en poder de miembros del Consejo de Administración y de Altos Directivos, ya sean participaciones significativas o no, así como de las citadas participaciones tras la realización de la Oferta:

Antes de la Oferta			Después de la Oferta				
	Acciones directas	Acciones indirectas	% capital antes de Oferta	Acciones directas	Acciones indirectas	% capital antes green-shoe	% capital después green-shoe
CONSEJEROS							
D. Juan Carlos Ureta Domingo	15.095.570	7.616.696 ⁽¹⁾	69,89%	13.470.765	7.616.696	51,82%	50,01%
D. Jose María Cuevas Salvador	33.500	-	0,10%	33.500	-	0,08%	0,08%
Dña. Sofía Rodríguez Sahagún	-	-	-	-	-	-	-
D. Pedro Ángel Navarro Martínez	76.140	-	0,23%	76.140	-	0,19%	0,18%
D. Juan Perea Sáez de Buruaga	27.410	-	0,08%	27.410	-	0,07%	0,06%
D. Pedro Ferreras Díez	9.138	-	0,03%	9.138	-	0,02%	0,02%
D. Eduardo Trueba Cortés	-	-	-	-	-	-	-
D. Miguel María Primo de Rivera Urquijo	9.278	6.090 ⁽²⁾	0,05%	9.278	6.090	0,04%	0,04%
D. Jesús Sánchez-Quiñones González	298.878	167.286 ⁽³⁾	1,44%	298.878	167.286	1,15%	1,11%
D. Santiago González Enciso	483.540	600.016 ⁽⁴⁾	3,34%	483.540	600.016	2,66%	2,57%
Total:	16.033.454	8.390.088					
Total acciones directas e indirectas:		24.423.542	75,16%		22.798.737	56,03%	54,07%
ALTOS DIRECTIVOS							
D. Juan Luis López García	206.200	-	0,63%	206.200	-	0,51%	0,49%
D. Luis Muñoz Seco	158.282	-	0,48%	158.282	-	0,39%	0,37%
D. José Ignacio García-Junceda Fernández	55.380	-	0,17%	55.380	-	0,13%	0,13%
Total:	419.862	-	1,29%	419.862	-	1,03%	0,99%
Total acciones directas e indirectas:		419.862	1,29%		419.862	1,03%	0,99%

(1) A la fecha de registro del presente Folleto, el Sr. Ureta Domingo controla este porcentaje a través de las siguientes sociedades:

- (i) Sociedad Vasco Madrileña de Inversiones, S.L., titular de 1.649.686 acciones, de la que posee el 99,94% de su capital social. El porcentaje restante de esta sociedad lo posee su cónyuge Dª Matilde Estades Seco, persona con vínculo estrecho al Sr. Ureta de acuerdo con lo establecido en la normativa aplicable;
 - (ii) Cartera de Directivos 2003, S.A., titular de 3.299.040 acciones, de la que posee directamente el 84,724% de su capital social. El 15,275% restante de esta sociedad lo posee Cartera de Directivos, S.A., de la que posee directamente el 99,999% de su capital social. El 0,001% restante de esta sociedad lo posee Sociedad Vasco Madrileña de Inversiones, S.L.;
 - (iii) Sociedad de Inversiones A.R. Santamaría, S.L., titular de 1.626.000 acciones, de la que posee el 99,99% de su capital social. El porcentaje restante de esta sociedad lo posee Dª Matilde Estades Seco, persona con vínculo estrecho al Sr. Ureta de acuerdo con lo establecido en la normativa aplicable.
 - (iv) Recarsa, S.A., titular de 185.742 acciones, de la que posee directamente el 0,01% de su capital social. El 99,99% restante de esta sociedad lo posee Sociedad de Inversiones A.R. Santamaría, S.L.; y
 - (v) Asecosa, S.A., titular de 77.694 acciones, de la que posee directamente el 0,01% de su capital social. El 99,99% restante de esta sociedad lo posee Sociedad de Inversiones A.R. Santamaría, S.L. Asimismo, al Sr. Ureta se le imputa la participación directa de su cónyuge Dª Matilde Estades Seco en el capital de la Sociedad (778.534 acciones, representativas de un 2,3958% del capital).
- (2) Al Sr. Primo de Rivera se le imputa la participación directa de la sociedad Pridera, S.L. (6.090 acciones, representativas de un 0,0187% del capital).
- (3) Al Sr. Sánchez-Quiñones se le imputa la participación directa de su cónyuge Dª Aurora Campuzano Pérez en el capital de la Sociedad (167.286 acciones, representativas de un 0,5148% del capital).
- (4) Al Sr. González-Enciso se le imputan las participaciones directas de la sociedad IGE-6, S.L. (150.280 acciones, representativas de un 0,4625% del capital), de su cónyuge Dª Matilde Fernández de Miguel (315.186 acciones, representativas de un 0,9699% del capital) y la de sus cinco hijos (en total, 134.550 acciones, representativas de un 0,414% del capital).

17.3 Descripción de todo acuerdo de participación de los empleados en el capital del emisor

17.3.1 Plan de Entrega de acciones a Consejeros, Altos Directivos y empleados de la Sociedad.

Renta 4 aprobó en 2004 un plan de remuneración para consejeros, directivos y empleados del Grupo Renta 4 consistente en la entrega de hasta 649.922 acciones de Renta 4 (pre-split), representativas de un 4% del capital. Banco de Madrid, S.A. es la entidad que mantiene en su cartera las acciones de Renta 4 para atender el Plan.

El Plan tiene una vigencia de 5 años, mediante entregas anuales por partes iguales cada año (129.984 acciones cada año, 259.968 acciones post-split), habiendo sido la primera entrega el 15 de enero de 2006. Con anterioridad al 24 de julio de 2007, fecha de pago del dividendo en acciones señalado en el apartado 20.8.1 del presente Documento de Registro, una vez realizada la entrega de acciones con cargo al ejercicio 2007, quedaban pendientes de entrega 389.952 acciones (pre-split).

Tras el *split* de 2 por 1 acordado por la Junta General de accionistas del 29 de septiembre de 2007, las pendientes de entrega bajo el Plan se doblaron (por tanto, un total de 779.904 acciones). No obstante, al haber recibido Banco de Madrid, S.A., el 24 de julio de 2007, 11.862 acciones (post *split*) en concepto de dividendo en especie, dicha entidad mantiene en la actualidad un total de 791.766 acciones (consideradas como autocartera de la Sociedad), representativas de un 1,94% del capital post OPS, que unidas a las 7.246 acciones mantenidas directamente por la Sociedad por la recompra a empleados en aplicación del plan 15, descrito en el apartado 17.3.2 siguiente, hace un total de 799.012 acciones propias, representativas de un 1,96% del capital de Renta 4 post OPS. Las 11.862 acciones adicionales adquiridas por Banco de Madrid, S.A. en virtud del dividendo acordado se encuentran al margen del Plan de Entrega.

Las acciones del Plan se entregan a los consejeros, directivos y empleados en función del cumplimiento de determinados objetivos, no existiendo un número mínimo o máximo predeterminado de acciones a entregar a Consejeros y Altos Directivos. En la práctica, la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, o bien propone anualmente al Consejo los beneficiarios concretos a los que se van a entregar acciones, o bien lo decide directamente por delegación.

El Plan fue formulado por el Consejo de Administración de la Sociedad el día 21 de diciembre de 2004 y fue aprobado por la Junta General de accionistas celebrada el 28 de abril de 2005. Recientemente, el Plan ha sido modificado por la Junta General de accionistas de la Sociedad celebrada el día 29 de septiembre de 2007 (en concreto, en lo relativo al precio de adquisición por el beneficiario y al número de acciones objeto del Plan como consecuencia del *split* de 2 por 1 acordado en la mencionada Junta).

El precio de adquisición por el beneficiario será, a partir de la admisión a negociación de las acciones de la Sociedad en Bolsa, el equivalente al precio de cierre de cotización de las acciones del día hábil bursátil inmediatamente anterior a la fecha de adquisición con un descuento de 3,75 euros (*post split*) por acción, sin que en ningún caso el importe a pagar pueda ser inferior a 1,25 euros (*post split*) por acción.

Banco de Madrid, S.A. ha suscrito con la Sociedad un contrato de opción de compra a 5 euros (*post split*) por acción de un quinto de las acciones el 15 de enero de cada uno de los 5 ejercicios durante los cuales está vigente el Plan. Igualmente, Banco de Madrid, S.A. toma una opción de venta en los mismos términos, importes y vencimientos. De acuerdo con estas opciones recíprocas, la Sociedad siempre adquiere y Banco de Madrid, S.A. siempre transmite todos los años un quinto de las acciones objeto del Plan. En el caso de que alguna persona seleccionada por la Sociedad para la entrega de acciones bajo el Plan no ejerza su derecho, las acciones que no se entreguen quedan en la cartera propia de la Sociedad.

La opción de compra devenga un interés trimestral de Euribor a 3 meses más un diferencial de 0,75%. En garantía del contrato la Sociedad constituyó un aval bancario a favor de Banco de Madrid, S.A. por el importe total de la operación. A 31 de diciembre de 2006 el importe garantizado de dicho aval asciende a 6.499.220 euros, que cubre las 779.904 acciones pendientes de entrega (tras el *split* acordado en Junta General). Las acciones pendientes de entrega representan un 2,4365% del capital social de la Sociedad.

17.3.2 Préstamos a Consejeros Ejecutivos, Altos Directivos y empleados tipo 0 (Plan 15)

El Grupo Renta 4 tiene concedidos préstamos a tipo 0 a Consejeros Ejecutivos, Altos Directivos y empleados para la compra de acciones de Renta 4, amortizables en un plazo de quince años. Dichos préstamos tienen como garantía real pignorática las propias acciones adquiridas y están sujetos a la vigencia de la relación laboral del empleado.

De acuerdo con lo previsto en los contratos de préstamo el empleado y la Sociedad se conceden opciones recíprocas para la recompra por la Sociedad de las acciones adquiridas por el empleado que serán ejercitables desde el momento en que el empleado deje de mantener relación laboral con Grupo Renta 4.

A la fecha de registro del presente Folleto los Consejeros, Altos Directivos y empleados destinatarios del Plan mantienen con cargo a dicho Plan 658.150 acciones *post split* (404.950 acciones adquiridas por empleados y 253.200 acciones adquiridas por 1 Consejero Ejecutivo y 3 Altos Directivos tal y como se señala en el apartado 19 del presente Documento de Registro) y la Sociedad ha recomprado a empleados con cargo al Plan un total de 7.246 acciones.

18. ACCIONISTAS PRINCIPALES

18.1 *Nombre de cualquier persona que no pertenezca a los órganos de administración, de gestión o de supervisión que, directa o indirectamente, tenga un interés declarable, según el derecho nacional del emisor, en el capital o en los derechos de voto del emisor, así como la cuantía del interés de cada una de esas personas o, en caso de no haber tales personas, la correspondiente declaración negativa*

No hay ninguna persona que no pertenezca a los órganos de administración, de gestión o de supervisión que, directa o indirectamente, tenga un interés declarable según el Derecho nacional del Emisor en el capital o en los derechos de voto del Emisor.

En relación con la participación de los miembros del Consejo de Administración y de la Alta Dirección, véase el apartado 17.2 anterior.

A continuación se detalla la situación del capital social de Renta 4 antes de la Oferta objeto del presente Folleto y después de la misma, asumiendo que se suscriben y adquieren la totalidad de las acciones de la Oferta:

	Antes de la Oferta		Después de la Oferta		
	Acciones directas e indirectas	% capital antes de Oferta	Acciones directas e indirectas	% capital antes green-shoe	% capital después green-shoe
Juan Carlos Ureta Domingo	22.712.266	69,89%	21.087.461	51,82%	50,01%
Otros Consejeros	1.711.276	5,27%	1.711.276	4,21%	4,06%
Altos Directivos	419.862	1,29%	419.862	1,03%	0,99%
Acciones Propias	799.012	2,46%	799.012	1,96%	1,89%
Resto de accionariado	6.853.674	21,09%	16.675.592	40,98%	43,05%
Total	32.496.090	100%	40.693.203	100%	100%
Acciones ofertadas (incluyendo el green-shoe)	-	-	11.295.205	-	26,78%

La Sociedad desconoce la intención de los Consejeros y Altos Directivos de acudir o no a la Oferta. D. Juan Carlos Ureta Domingo, como accionista de control de la Sociedad, ha manifestado que no adquirirá ni suscribirá acciones objeto de la Oferta durante el periodo de colocación de la misma.

La autocartera (799.012 acciones en total, representativas de un 1,96% del capital de Renta 4 post OPS) corresponde (i) a las acciones mantenidas por Banco de Madrid, S.A. (779.904) para dar cobertura al Plan de Entrega de Acciones dirigido a Consejeros, Directivos y Empleados descrito en el apartado 17.3 anterior; (ii) a las 11.862 acciones recibidas por Banco de Madrid, S.A. como consecuencia del reparto del dividendo en especie acordado el 24 de julio de 2007; y (iii) a 7.246 acciones mantenidas directamente por la Sociedad provenientes de recompras de acciones a empleados que finalizaron su relación laboral con Renta 4 (importe que podrá variar en el supuesto de que haya algún otro empleado, accionista de Renta 4, que finalice su relación laboral con Renta 4).

De acuerdo con lo señalado en este apartado, en el apartado 17.3.1 del presente Documento de Registro (Plan de Entrega de Acciones), en el apartado 17.3.2 (Plan 15) y en el apartado 19 (opciones recíprocas entre Altos Directivos y la Sociedad), podrá producirse un trasvase de acciones entre la autocartera de la Sociedad y los Consejeros y Altos Directivos de la Sociedad y el Resto del Accionariado, en los tres siguientes supuestos:

(i) En virtud del Plan de Entrega citado, los Consejeros y Altos Directivos podrán recibir acciones provenientes de la autocartera, hasta un máximo de 779.904 (representativas de un 1,91% del capital post-OPS) durante el plazo de vigencia del Plan (5 años desde 2006).

(ii) La Sociedad podrá adquirir acciones propias en el supuesto de que haya algún empleado, accionista de Renta 4 y beneficiario del Plan-15 descrito en el apartado 17.3.2 anterior, que finalice su relación laboral con Renta 4 (en la actualidad 404.950 acciones, representativas de un 0,99% del capital post-OPS).

(iii) De acuerdo con las opciones recíprocas entre Altos Directivos y la Sociedad señaladas en el apartado 19 del presente Documento de Registro y como consecuencia del citado Plan-15, podrá producirse un trasvase de hasta un máximo de 253.200 (post split) acciones, representativas de un 0,62% del capital post-OPS de la Sociedad a favor de la autocartera de la propia Sociedad.

De acuerdo con la información de la que dispone la Sociedad, a la fecha de registro del presente Folleto existen 297 accionistas que se clasifican como “resto de accionariado”. Tomando en consideración la media de la banda de precios no vinculante (9,80 euros por acción) la capitalización bursátil del resto de accionariado de la Sociedad sería de 163.420.801,60 euros post OPS y sin considerar el ejercicio de la opción de suscripción green-shoe.

Igualmente, según la información de la que dispone la Sociedad, a la fecha de registro del presente Folleto no existe ningún pacto parasocial suscrito que tuviera que ser comunicado a la CNMV de acuerdo con lo establecido en la normativa aplicable. Asimismo, según el conocimiento de la Sociedad no existe pacto de concertación alguno en relación con el voto en los órganos sociales de Renta 4.

18.2 Si los accionistas principales del emisor tienen distintos derechos de voto, o la correspondiente declaración negativa

Todas las acciones representativas del capital de la Sociedad son acciones ordinarias representadas mediante anotaciones en cuenta, de la misma clase y serie y gozan de los mismos derechos políticos y económicos. Cada acción da derecho a un voto, no existiendo acciones privilegiadas.

18.3 Declaración de si el emisor es directa o indirectamente propiedad o está bajo control y quién lo ejerce, y describir el carácter de ese control y las medidas adoptadas para garantizar que no se abusa de ese control

A la fecha de registro de este Folleto, el Sr. Ureta Domingo controla el 69,89% del capital social de la Sociedad.

Tras la admisión a negociación de las acciones de la Sociedad, y asumiendo que no se ejercita íntegramente la opción de suscripción *green-shoe* referida en el apartado 5.2.5 de la Nota sobre las Acciones, el Sr. Ureta Domingo controlará el 51,82% del capital social de la Sociedad (un 50,01% en el supuesto de que sí la ejercite). El cuadro incluido en el apartado 17.2 anterior recoge la participación del Sr. Ureta Domingo en la Sociedad a la fecha de este Folleto y una vez concluida la Oferta, contemplando la posibilidad de que se ejerza la opción de suscripción *green-shoe* o no.

18.4 Descripción de todo acuerdo, conocido del emisor, cuya aplicación pueda en una fecha ulterior dar lugar a un cambio en el control del emisor

La Sociedad no tiene constancia de la existencia de ningún acuerdo de estas características.

19. OPERACIONES DE PARTES VINCULADAS

Se detallan a continuación las operaciones con partes vinculadas (según se definen las mismas en la Orden EHA/3050/2004, de 15 de septiembre, sobre la información de las operaciones vinculadas), de las que deba informarse según la citada Orden, que deben suministrar las sociedades emisoras de valores admitidos a negociación en mercados secundarios oficiales.

Operaciones realizadas con administradores, directivos y accionistas principales de la Sociedad

Salvo por las operaciones que se detallan a continuación, durante el periodo cubierto por la información financiera histórica hasta la fecha de registro del presente Folleto, no han tenido lugar operaciones realizadas que supongan una transferencia de recursos u obligaciones entre la Sociedad y/o su Grupo y sus accionistas principales, administradores y directivos.

- Varios contratos de préstamo suscritos entre Renta 4 y sus Altos Directivos con fecha 30 de septiembre de 2005 y 31 de diciembre de 2006

En virtud de estos contratos Renta 4 concedió a los Altos Directivos varios préstamos sin intereses por un importe total de 1.266.000 euros destinado a la compra de 126.600 acciones de la Sociedad 253.200 (*post split*), a un precio de 10 euros por acción (5 euros *post split*). De dichas acciones corresponden 108.600 a Juan Luis López García, 88.600 a Luis Muñoz Seco, 36.000 a Jesús Sánchez-Quiñones Gonzalez y 20.000 a José Ignacio García-Junceda Fernández. El principal de los préstamos se amortiza semestralmente, siendo la última cuota de amortización el 31 de marzo de 2020.

De acuerdo con previsto en los contratos de préstamo cada uno de los Altos Directivos concede gratuitamente a favor de Renta 4 una opción de compra sobre las citadas acciones

adquiridas con el importe de los préstamos, que podrá ser ejercitada por la Sociedad si aquéllos dejan de mantener relación laboral en alguno de las Sociedades del Grupo Renta 4.

Asimismo, la Sociedad concede gratuitamente a favor de cada uno de los Altos Directivos una opción de venta sobre las citadas acciones adquiridas con el importe de los préstamos, que podrá ser ejercitada por los Altos Directivos cuando dejen de mantener relación laboral en alguna de las sociedades del Grupo Renta 4 o cuando el accionista mayoritario de Renta 4 efectúe cualquier operación de venta que suponga un cambio de control en la compañía.

El precio de ejercicio de las opciones de compra y venta recíprocas es de 10 euros (5 euros post *split*).

- Pagos realizados a Pridera, S.L., agente comercial de Renta 4, cuyo administrador único es un actual Consejero de la Sociedad, D. Miguel Primo de Rivera y Urquijo.

Pridera, S.L., agente de Renta 4, cuyo administrador único es D. Miguel Primo de Rivera y Urquijo, percibió de la Sociedad en concepto de remuneración como agente una cantidad de 36.060,72 euros en el año 2004, 36.060,72 euros durante el ejercicio 2005 y la misma cantidad durante el año 2006, siendo por tanto, el importe percibido durante el periodo 2004-2006 de 108.182,16 euros

Durante el año 2007 y hasta la fecha de registro del presente Folleto, D. Miguel Primo de Rivera y Urquijo ha percibido por el mismo concepto la cantidad total de 30.050,60 euros.

- Pagos realizados a Ramón y Cajal Abogados, S.L.

Durante 2004, 2005, 2006 y hasta la fecha de registro del presente Folleto, la Sociedad ha realizado pagos a Ramón y Cajal Abogados S.L., sociedad de la que es administrador D. Pedro Ramón y Cajal Agüeras (antiguo consejero de Renta 4 que dimitió de su cargo en julio de 2007) por importe de 136.761,48 euros, 121.042,50 euros, 161.491 euros y 147.194,13 euros, respectivamente.

- Préstamos para la compraventa de valores negociables a un familiar directo del cónyuge del Accionista de Control

En el ejercicio 2006 se concedió, dentro de la actividad ordinaria de Renta 4, a un familiar directo del cónyuge del Accionista de Control un préstamo por importe de 646 miles de euros, a un tipo de interés del 4% para la adquisición de valores negociables. Asimismo, en 2005 se concedió a la misma persona un préstamo por importe principal de 1.251 miles de euros a un tipo de interés del 2,5% con el mismo fin. A la fecha de registro del presente Folleto dichos préstamos se encuentran cancelados.

- Ventas y compras de acciones por parte de Consejeros y Altos Directivos

Durante el periodo de información histórica y hasta el registro del presente Folleto, se han producido las siguientes ventas y compras entre la Sociedad y Consejeros y Altos Directivos:

<u>Consejero/Alto Directivo</u>	<u>Año</u>	<u>Compras</u>	<u>Ventas</u>
Juan Carlos Ureta Domingo	2004		1.145.928
	2005		11.486
	2006	19.736 (*)	
	2007	1.500 (*)	
Jose Maria Cuevas Salvador	2006	500	
	2007	1.000	
Pedro Angel Navarro Martínez	2006	6.500	
	2007	1.000	
Juan Perea Sáenz de Buruaga	2006	500	
	2007	1.000	
Pedro Ferreras Díez	2006	3.000	
	2007	1.000	
Pedro Ramon y Cajal Agüeras	2006	500	
	2007	1.000	
Miguel Primo de Rivera y Urquijo	2006	500	
	2007	1.000	
Santiago Gonzalez Enciso	2006	2.500 (*)	
	2007	750 (*)	
Jesus Sanchez-Quiñones González	2006	1.000 (*)	
	2007	1.500 (*)	
Juan Luis López García	2004		10.000
	2005	4.000	
	2006	17.300 (*)	
	2007	1.500 (*)	
Jose Ignacio Garcia-Junceda Fernández	2004		10.000
	2006	1.000 (*)	
	2007	1.500 (*)	
Luis Muñoz Seco	2004		10.000
	2005	1.500	
	2006	17.300 (*)	
	2007	1.500 (*)	
Total		90.086	1.187.414

(*) Del total de compras realizadas por estos Consejeros y Altos Directivos, 16.150 acciones (32.300 post split) fueron adquiridas como consecuencia del Plan de Entrega descrito en el apartado 17.3.1 anterior.

De la anterior información se destaca lo siguiente:

En el año 2004 D. Juan Carlos Ureta Domingo, vendió a la Sociedad 1.145.928 acciones a 10 euros (pre split) para que la Sociedad pudiera atender al canje de acciones dentro del proceso de racionalización de la red que se describe en el apartado 5.1.5 del presente Documento de Registro.

Asimismo, durante 2004 tres Altos Directivos transmitieron 30.000 acciones a Renta 4 con el objeto de cancelar unos contratos de préstamo para la adquisición de acciones que a la fecha de hoy no están en vigor.

Las mencionadas compras y ventas se realizaron a un precio medio de 10 euros.

Tal y como se señala en el apartado 5.3.4 de la Nota sobre Acciones, dicho precio se debe corregir a la baja (en un 60%) como consecuencia del split acordado en septiembre de 2007 y de la reducción del valor nominal de 1 euros a 0,80 euros acordada en julio de 2007, dando lugar a un valor de 4 euros por acción.

El precio ajustado difiere de la media de la banda de precios no vinculante de la Oferta (9,80 euros).

Por otro lado, los administradores y Altos Directivos de Renta 4 mantienen depósitos y realizan operaciones sobre valores negociables a través de Grupo Renta 4, tal y como se establece en el Reglamento Interno de Conducta. Estas operaciones se realizan en condiciones de mercado.

20. INFORMACIÓN FINANCIERA RELATIVA AL ACTIVO Y EL PASIVO DEL EMISOR, POSICIÓN FINANCIERA Y PÉRDIDAS Y BENEFICIOS

20.1 *Información financiera histórica*

La información financiera incluida en este apartado hace referencia a las cuentas anuales consolidadas de Renta 4 de los ejercicios anuales terminados a 31 de diciembre de 2006, 2005 y 2004, elaboradas de conformidad con los Principios Contables Generalmente Aceptados en España, que en el caso de Grupos de ESI son los recogidos en la Circular 1/1993 y en la Circular 5/1990 de la CNMV, así como a los Estados Financieros Consolidados cerrados a 31 de diciembre de 2006 y 2005, elaborados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (“NIIF”), y a los estados financieros intermedios condensados al 30 de junio de 2007 que incluyen a efectos comparativos las magnitudes de junio de 2006 preparados conforme a la Norma Internacional de Contabilidad 34 “Información financiera intermedia” (en adelante “NIC 34”), no auditados y que han sido objeto de revisión limitada.

Principios y políticas contables y criterios de valoración aplicados

Las principales normas de valoración utilizadas en la elaboración de estos estados financieros consolidados de Renta 4, junto con las notas de la memoria, aparecen recogidas en los estados financieros citados en el punto anterior, que se pueden consultar en la CNMV, en el domicilio de la Sociedad y en su página web.

20.2 Estados Financieros consolidados de Renta 4 a 31 de diciembre de 2006 y 2005 conforme a NIIF.

20.2.1 Balances de situación consolidados

ACTIVO (miles de euros)	2006	% Activo	2005	% Activo	Var. 06/05
Activos intangibles	11.343	2,22%	4.805	1,23%	136,07%
Fondo de comercio	11.011	2,16%	4.480	1,14%	145,78%
Otros activos intangibles	332	0,07%	325	0,08%	2,15%
Activo material	25.755	5,05%	25.670	6,56%	0,33%
Activos financieros disponibles para la venta	52.575	10,31%	23.433	5,99%	124,36%
Activos fiscales diferidos.....	469	0,09%	413	0,11%	13,56%
Créditos y cuentas a cobrar	3.385	0,66%	2.646	0,68%	27,93%
ACTIVOS NO CORRIENTES	93.527	18,34%	56.967	14,55%	64,18%
Otros activos	2.300	0,45%	909	0,23%	153,03%
Activos fiscales corrientes	2.591	0,51%	1.862	0,48%	39,15%
Créditos y cuentas a cobrar	244.918	48,03%	234.400	59,88%	4,49%
Depósitos en intermediarios financieros	224.115	43,95%	216.321	55,26%	3,60%
Otros créditos	20.803	4,08%	18.079	4,62%	15,07%
Cartera de negociación	5.483	1,08%	2.194	0,56%	149,91%
Efectivo y equivalentes de efectivo	161.115	31,60%	95.131	24,30%	69,36%
ACTIVOS CORRIENTES	416.407	81,66%	334.496	85,45%	24,49%
TOTAL ACTIVO.....	509.934	100,00%	391.463	100,00%	30,26%

PASIVO (miles de euros)	2006	% Pasivo	2005	% Pasivo	Var. 06/05
Intereses de socios externos	1.079	0,21%	976	0,25%	10,55%
Ajustes por valoración	20.874	4,09%	9.006	2,30%	131,78%
Fondos propios.....	43.967	8,62%	24.699	6,31%	78,01%
PATRIMONIO NETO.....	65.920	12,93%	34.681	8,86%	90,08%
Pasivos financieros	57.585	11,29%	53.821	13,75%	6,99%
Pasivos fiscales diferidos.....	10.488	2,06%	6.776	1,73%	54,78%
PASIVOS NO CORRIENTES	68.073	13,35%	60.597	15,48%	12,34%
Cartera de negociación	183	0,04%	283	0,07%	-35,34%
Pasivos financieros	369.788	72,52%	294.287	75,18%	25,66%
Depósitos de intermediarios financieros.....	176.898	34,69%	188.784	48,23%	-6,30%
Depósitos de la clientela.....	192.890	37,83%	105.503	26,95%	82,83%
Provisiones	362	0,07%	-	-	-
Pasivos fiscales corrientes	3.890	0,76%	1.160	0,30%	235,34%
Por Impuesto sobre Sociedades	2.003	0,39%	192	0,05%	943,23%
Otros saldos con Administraciones Públicas.....	1.887	0,37%	968	0,25%	94,94%
Periodificaciones.....	1.718	0,34%	455	0,12%	277,58%
PASIVOS CORRIENTES	375.941	73,72%	296.185	75,66%	26,93%
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	509.934	100,00%	391.463	100,00%	30,26%

Comentario de variaciones significativas del Balance consolidado bajo NIIF (2006-2005)

Las principales variaciones del Activo durante el ejercicio 2006 con respecto a 2005 así como la descripción de los principales conceptos registrados en el mismo son los siguientes:

1. Aumento del “*Fondo de Comercio*” debido a la adquisición del 100% de las sociedades Gesdinco Gestión SGIIC, S.A. y Padinco Patrimonios SGC, S.A. en diciembre de 2006. El importe de la partida Fondo de Comercio asciende a 7.031 miles de euros, correspondiente a la diferencia entre el coste de adquisición y el valor razonable de los activos netos adquiridos. Este importe de Fondo de Comercio se ha asignado de forma provisional, al no disponer en la fecha de cierre de ejercicio de información, sobre si en él pudiera estar incluido algún activo intangible (contratos, relaciones con los clientes, etc...).

El valor de los activos netos identificados fue de 1.384 miles de euros y el fondo de comercio surgido en la compra de Gesdinco Gestión SGIIC, S.A. y Padinco Patrimonios SGC, S.A. fue de 7.031 miles de euros, lo que supuso un coste de adquisición de 8.415 miles de euros

2. Aumento de los “*Activos financieros disponibles para la venta*”, que son instrumentos de capital que figuran a su valor razonable, calculado sobre la base de cotización a la fecha a la que se refieren los estados financieros, netos del correspondiente efecto fiscal. Las variaciones del valor de mercado se registran con cargo o abono a patrimonio neto.

El incremento experimentado en 2006 ha sido de 29.142 miles de euros, debido principalmente a la admisión a cotización en Bolsa de BME. El valor razonable se ha registrado conforme a su valor de cotización durante el ejercicio 2006, mientras que en el ejercicio 2005 se determina conforme al precio cruzado en transacciones con estas acciones.

A 31 de diciembre de 2006 Renta 4 mantenía 1.498.214 acciones de BME, a un precio medio de 13,68 euros por acción, representativas del 1,792% de su capital social. El número de acciones de BME que mantenía la Sociedad en 2005 ascendía a 1.704.300 acciones, a un coste medio de 7,06 euros por acción, representando el 2,0385% de su capital social.

3. La partida de “*Créditos y cuentas a cobrar*” de Activos Corrientes y no Corrientes, está compuesta por depósitos en intermediarios financieros, valores representativos de deuda no cotizados, así como los saldos deudores transitorios de los clientes del Grupo.

El detalle durante los ejercicios 2006 y 2005 es el siguiente:

(miles de euros)	2006	%total	2005	%total	Var. 06/05
No corrientes.....	3.385	1,36%	2.646	1,12%	27,93%
Otros créditos y anticipos no corrientes	3.184	1,28%	2.527	1,07%	26,00%
Otros activos	136	0,05%	119	0,05%	14,29%
Intereses devengados.....	65	0,03%	-	-	-
Corrientes	244.918	98,64%	234.400	98,88%	4,49%
Créditos y anticipos por ops de valores	9.821	3,96%	6.990	2,95%	40,50%
Otros créditos y anticipos corrientes	5.568	2,24%	7.972	3,36%	-30,16%
Cuentas a cobrar deterioradas (dudosas).....	10.814	4,36%	9.020	3,81%	19,89%

Correcciones de valor por deterioro	-5.400	-2,17%	-5.903	-2,49%	-8,52%
Depósitos de intermediarios financieros	224.115	90,26%	216.321	91,26%	3,60%
Sdo. venta de valores por cuenta propia pte.de liquidar	3.248	1,31%	693	0,29%	368,69%
Depósitos a plazo	1.441	0,58%	286	0,12%	403,85%
Adquisiciones temporales de activos.....	209.773	84,48%	210.308	88,72%	-0,25%
Garantías por operaciones con derivados internac.....	5.583	2,25%	2.357	0,99%	136,87%
Otras cuentas	3.859	1,55%	2.515	1,06%	53,44%
Intereses devengados no vencidos.....	211	0,08%	162	0,07%	30,25%
Total Corriente y No corriente	248.303	100,00%	237.046	100,00%	4,75%

En el Epígrafe “**Depósitos de intermediarios financieros**” destaca la partida correspondiente a “*Adquisiciones temporales de activos*”, compuesta por repos sobre Deuda Pública. Parte de los activos se encuentran cedidos temporalmente a intermediarios financieros y clientes. La contrapartida se refleja como pasivo no corriente del balance (“*Pasivos financieros*”). En el ejercicio 2006, de los 209.773 miles de euros, estaban cedidos a intermediarios financieros 150.983 miles de euros y a clientes 31.063 miles de euros. En el ejercicio 2005 de los 210.308 miles de euros, se encontraban cedidos a intermediarios financieros 169.298 miles de euros y a clientes 12.746 miles de euros.

Los ingresos obtenidos durante el ejercicio 2006 ascendieron a 7.780 miles de euros frente a 4.503 miles de euros en el ejercicio 2005 (incrementándose en 3.277 miles de euros, un 72,77%). Los gastos por Cesiones de Deuda Pública en el 2006 fueron de 5.165 miles de euros frente a 3.520 miles de euros en el 2005 (incremento de 1.645 miles de euros, un 46,73%).

La partida “**Créditos y anticipos por operaciones de valores**”, recoge saldos deudores transitorios de clientes por operaciones en los mercados de valores (intermediación). El incremento ha sido de un 2.831 miles de euros(pasando de un importe de 6.990 a 9.821 miles de euros en el ejercicio 2006 y 2005 respectivamente).

Asimismo, “**Otros créditos y anticipos corrientes y no corrientes**” ha experimentado un descenso de un 16,64%.

Dentro de este epígrafe destaca:

La partida “*Coste amortizado de préstamos a empleados para adquisición de acciones de la Sociedad dominante*”, que recoge la financiación con préstamos que la Sociedad ha otorgado a empleados para la adquisición de 359.075 acciones durante los ejercicios 2004, 2005 y 2006, con un vencimiento de 15 años desde la fecha de la operación.

En “*Otros créditos y préstamos a empleados del grupo*” se incluyen adicionalmente otros préstamos a empleados del Grupo, no devengando interés alguno y se ha incrementado en 640 miles de euros.

“*Préstamos a accionistas*” recoge un préstamo a un cónyuge directo del Accionista de Control (ver apartado 19 del presente folleto), por importe de 1.251 y 646 miles de euros durante los ejercicios 2005 y 2006 respectivamente, para operaciones de compra venta de valores que en el primer semestre del ejercicio 2007 ya ha sido devuelto.

En este epígrafe están incluidas las partidas de “Cuentas a Cobrar por comisiones de gestión de IIC y F.P” y “Cuentas a Cobrar por servicios de asesoramiento”.

Las “cuentas a cobrar deterioradas (dudosos)” y “Correcciones de valor por deterioro” corresponden a importes pendientes de cobro a clientes y cuyo reembolso es dudoso. El Grupo registra correcciones de valor por deterioro, con el fin de cubrir saldos de determinada antigüedad (más de seis meses) o en los que concurren circunstancias que permitan dudar sobre las solvencias del deudor. La clasificación de cuentas a cobrar de dudoso cobro y la provisión por insolvencias, se determinan siguiendo los criterios establecidos en la Circular 5/1990 de la CNMV. El incremento neto ha sido de 2.297 miles de euros, con una variación del 73,69%.

4. Aumento de las “*disponibilidades de efectivo*” en 65.984 miles de euros, lo que supone un incremento del 69,36%, consecuencia del aumento de los recursos líquidos generados y de los saldos de clientes al cierre del ejercicio. El epígrafe “Efectivo y equivalentes del efectivo” recoge el saldo en Caja, Banco de España y Depósitos a la vista (bajo Circular 1/1993 el saldo de los depósitos a la vista estaba incluido en el epígrafe “Depósitos de Intermediarios Financieros”).

Parte de dicho efectivo se encuentra vinculado a los correspondientes saldos acreedores de los clientes.

Según establece la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda 848/2005, las Sociedades y Agencias de Valores deben invertir los saldos acreedores de carácter instrumental y transitorio por cuenta de clientes en los siguientes activos:

- Depósitos a la vista en intermediarios financieros: La denominación de estos depósitos deberá hacer mención expresa a su condición de "Saldos de clientes de la Entidad". El importe de dichos depósitos al 31 de diciembre de 2006 y de 2005 es de 96.842 y 80.992 miles de euros, respectivamente.
- Adquisiciones temporales de activos, con plazo de vencimiento residual menor o igual a dos días, que tengan una ponderación nula a efectos de riesgo de crédito.

5. En la “*Cartera de negociación*” se incluyen los activos financieros originados o adquiridos con el objetivo de realizarlos a corto plazo y los derivados no designados como instrumentos de cobertura contable. El componente básico de esta cartera (según política de la compañía) consiste en acciones cotizadas, tanto de emisores nacionales como internacionales y que figuran en el balance según su valor razonable, calculado en base a su cotización. Las variaciones de valor de mercado se registran con cargo o abono a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de forma diaria.

El incremento experimentado en el ejercicio 2006 con respecto a 2005, ha sido de 3.289 miles de euros (las acciones han pasado de 5.326 miles de euros en el ejercicio 2006, a 1.336 miles de euros en el 2005).

El resultado neto de la cartera de negociación registrado en la cuenta de pérdidas y ganancias ha sido de 889 miles de euros durante el ejercicio 2006 y de 651 miles de euros durante el 2005.

Las principales variaciones del Pasivo durante el ejercicio 2006 con respecto a 2005, así como la descripción de los principales conceptos registrados en el mismo son los siguientes:

1. “Intereses de socios externos”, donde se recoge el importe neto del patrimonio neto de las entidades dependientes que no pertenecen a la Sociedad, fundamentalmente Renta 4 Corporate S.A., antes denominada como Renta 4 Planificación Empresarial S.A. y Renta 4 Guipuzcoa S.A., en un 30% y un 85% respectivamente, incluida la parte que se les haya atribuido como resultado.

A la fecha de registro del presente Folleto, Renta 4 tiene una participación de 99,99% en Renta 4 Corporate, S.A.

2. “Ajustes por Valoración” aumenta en 11.868 miles de euros como consecuencia de la revaluación a valor razonable de la cartera “Activos financieros disponibles a la venta” fundamentalmente debido a la revaluación de BME.

3. La composición de “Fondos Propios” es la siguiente:

(miles de Euros)	2006	%total	2005	%total	Var 06/05
Capital Social	16.248	36,95%	16.248	65,78%	0,00%
Prima de emisión	213	0,48%	213	0,86%	0,00%
Reservas	10.722	24,39%	6.190	25,06%	73,21%
Resultado del ejercicio	17.094	38,88%	3.842	15,56%	344,92%
Valores Propios	-2.486	-5,65%	-3.107	-12,58%	-19,99%
Otros instrumentos de capital	2.176	4,95%	1.313	5,32%	65,73%
Patrimonio Neto	43.967	100,00%	24.699	100,00%	78,01%

La principal variación experimentada en los “Fondos Propios” es consecuencia del beneficio del ejercicio 2006 por importe de 17.094 miles de euros.

Se incrementan las “Reservas” principalmente por la distribución del resultado del ejercicio 2005.

El epígrafe “Valores Propios” recoge las acciones propias que vendió Renta 4 Servicios de Inversión S.A. a Cartera de Directivos S.A. (sociedad no perteneciente al grupo pero vinculada al actual accionista de control de la Sociedad) a 10 euros por acción (5 euros post *split*), que a su vez fueron vendidas a Banco de Madrid S.A., formalizando ésta última con Renta 4 Servicios de Inversión S.A. un contrato vinculado a un plan de entrega de acciones a 5 años destinado a la remuneración de sus empleados (ver apartado 17.3 de este Documento de Registro). Al existir un compromiso de recompra de las citadas acciones propias por parte de Renta 4 Servicios de Inversión S.A., el valor de las acciones se descuenta minorando los fondos propios, registrando así mismo el correspondiente pasivo financiero (epígrafe “Préstamos y Pasivos financieros Implícitos”) con Banco de Madrid S.A. Las acciones objeto de este plan son entregadas a los directivos y empleados por la Sociedad Dominante del Grupo, que repercutirá el coste incurrido a cada Sociedad del Grupo.

El coste estimado del plan se determina como la diferencia entre el importe satisfecho por el empleado (25% del valor) y el valor razonable estimado de las acciones a entregar, determinándose el coste del plan por el valor intrínseco de la opción entregada al empleado. En dicha estimación se tiene en cuenta el porcentaje de aceptación del plan, 59% y 87% para los ejercicios 2005 y 2006, respectivamente, dado que no todos los beneficiarios ejercen la opción de compra. Los cambios futuros que se produzcan tanto en el porcentaje de aceptación del plan como en el valor intrínseco de la opción se

registran íntegramente en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. Al tratarse de acciones no cotizadas el Grupo ha utilizado una estimación del valor razonable para las acciones a entregar correspondientes a los ejercicios 2005 y 2006 de 10 euros por acción (5 euros post split), valor que ha servido como referencia en otras transacciones realizadas entre partes independientes (empleados y clientes).

El coste cargado a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de cada ejercicio se abona en el epígrafe de "Otros instrumentos de capital" del patrimonio neto, en el ejercicio previo a la entrega de las acciones que se realiza el 15 de enero del ejercicio siguiente.

El coste imputado por las acciones entregadas correspondientes al ejercicio 2006 asciende a 1.439 miles de euros y se ha registrado en el epígrafe de "Gastos de Personal" de la Cuenta de Pérdidas y ganancias consolidada.

En el momento de la entrega (15 de enero de cada ejercicio) se registra contablemente un incremento del epígrafe de "Valores Propios", dado que dichos valores sujetos al plan de entrega figuraban con signo negativo en esta cuenta (621 miles de euros en el ejercicio 2006). Como resultado de este proceso de entrega y puesta en circulación de estas acciones se produjo asimismo, en el ejercicio 2006 un incremento del patrimonio neto en la cuenta de "Reservas" de 729 miles de euros, correspondiente fundamentalmente a la diferencia entre el valor razonable de la acción (10 euros) y el coste de adquisición de los instrumentos de capital propio, registrado en el epígrafe de "Valores Propios".

4. La partida “Pasivos financieros” incluye los depósitos de los intermediarios financieros, depósitos de la clientela y otros pasivos financieros.

Forma parte del Pasivo Financiero, el **“Endeudamiento Financiero Bruto”** que comprende “Prestamos con entidades de crédito”, “Contratos de arrendamiento financiero” y “Deudas por efectos a pagar por la compra de sociedades dependientes” (ver apartado 10 del presente Documento del Registro). Dicho endeudamiento ha aumentado con respecto al 2005 en un 11,08% (7.870 miles de euros).

El resto de variaciones registradas entre 2006 y 2005 en el pasivo financiero, se producen como consecuencia del incremento de los saldos transitorios de los clientes por operaciones de valores, que contiene los saldos a la vista de las cuentas de liquidez que los clientes mantienen en R4 SV (se incrementa un 66,38% (143.839 miles de euros en el ejercicio 2006 frente a 86.453 miles de euros en el ejercicio 2005). También se explica por el mayor volumen de Cesiones de Deuda Pública, destacando el correspondiente a la clientela cuya variación registrada ha sido del 143,71% (ya comentado anteriormente en la partida “Créditos y Cuentas a Cobrar”) y por el aumento de las “garantías por operaciones en derivados” que se han incrementado durante el ejercicio 2006 en 10.529 miles de euros, lo que supone una variación del 206,53% (15.627 miles de euros en el 2006 frente a 5.098 miles de euros en el 2005), motivada por el aumento de la actividad y patrimonio de los clientes.

Asimismo, a 31 de diciembre de 2006 existen los siguientes compromisos y riesgos contingentes:

Renta 4 presta servicios de administración y custodia de valores a sus clientes. Los compromisos asumidos en relación con terceros a 31 de diciembre de 2006 y 2005, en relación con este servicio son los siguientes:

- “Administración y custodia de valores” y “Avales y garantías concedidas”:

<i>(miles de euros)</i>	2006	%total	2005	%total	Var06/05
Depósito de títulos (valores de terceros).....	3.849.207	95,60%	2.186.341	95,05%	76,06%
Anotados a nombre de clientes	3.256.592	80,89%	1.674.367	72,79%	94,50%
Anotados en cuentas globales de custodia	592.615	14,72%	511.974	22,26%	15,75%
Participaciones en fondos de inversión de clientes (cuentas globales)	173.847	4,32%	111.179	4,83%	56,37%
Garantías depositadas por terceros en otras entidades por operaciones de crédito al mercado.	3.115	0,08%	2.671	0,12%	16,62%
Total	4.026.169	100,00%	2.300.191	100,00%	75,04%
Riesgos	10.173	-	10.122	-	0,50%
Avales y garantías concedidas	10.173	-	10.122	-	0,50%

- El desglose del Depósito de Títulos por tipo de instrumentos es el siguiente:

<i>(miles de euros)</i>	2006	%s/total	2005	%s/total	Var06/05
Instrumentos de capital	3.181.470	82,65%	1.602.402	73,29%	98,54%
Instrumentos de deuda	667.737	17,35%	583.939	26,71%	14,35%
Total	3.849.207	100,00%	2.186.341	100,00%	76,06%

Bajo el epígrafe “Depósito de títulos (valores de terceros)” se refleja el valor razonable de las posiciones (valores y participaciones en IICs) de los clientes, anotadas a nombre de clientes y en cuentas globales de custodia (cuentas ómnibus, cuya apertura se realiza con la finalidad de abaratar costes y simplificar la operativa en el ámbito internacional). Los títulos valores registrados en estas cuentas globales de custodia, al estar anotados en cuentas específicamente denominadas de clientes y haber sido estos informados de su utilización, serán activos restringidos para los clientes del Grupo y no llegarían a formar parte de los activos con los que el Grupo debiera atender sus pasivos o compromisos en caso de situación concursal de Renta 4. No obstante, estos activos quedan expuestos al riesgo de la contraparte del custodio global, aunque las contrapartes son grupos financieros internacionales de primera línea, sujetas a la normativa de la Unión Europea o E.E.U.U. (Goldman Sachs, Merrill Lynch y BNP Paribas). Sin perjuicio de ello, habría que estudiar desde un punto de vista legal, para cada caso concreto, como podría afectar al tratamiento de estas cuentas, la normativa aplicable al custodio global en supuesto de insolvencia de dicho custodio.

20.2.2 Cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas del ejercicio anual terminado al 31 de diciembre de 2006 y 2005 bajo criterios NIIF

CUENTA PÉRDIDAS Y GANANCIAS (miles de euros)	2006	% Ingresos	2005	% Ingresos	Var. 06/05
Ingresos	55.531	100,00%	40.951	100,00%	35,60%
Comisiones percibidas.....	42.927	77,30%	30.457	74,37%	40,94%
Intereses y rendimientos asimilados	9.963	17,94%	6.551	16,00%	52,08%
Rendimientos de instrumentos de capital	2.641	4,76%	3.943	9,63%	-33,02%
Gastos	-17.474	-31,47%	-12.476	-30,47%	40,06%
Comisiones pagadas	-9.573	-17,24%	-6.487	-15,84%	47,57%
Intereses y cargas asimiladas.....	-7.901	-14,23%	-5.989	-14,62%	31,93%
Resultado de operaciones financieras (Neto).....	889	1,60%	651	1,59%	36,56%
Diferencias de cambio (Neto).....	340	0,61%	136	0,33%	150,00%
Gastos de personal.....	-14.771	-26,60%	-11.791	-28,79%	25,27%
Otros gastos generales de administración	-10.850	-19,54%	-7.821	-19,10%	38,73%
Amortizaciones	-1.649	-2,97%	-1.666	-4,07%	-1,02%
MARGEN ORDINARIO	12.016	21,64%	7.984	19,50%	50,50%
Resultados por ventas de activos financieros disponibles para la venta	16.752	30,17%	-	-	-
Pérdidas por deterioro de activos (Neto)	-1.749	-3,15%	-937	-2,29%	86,66%
Dotaciones a provisiones.....	-457	-0,82%	-955	-2,33%	-52,15%
Otras pérdidas	-1.530	-2,76%	-313	-0,76%	388,82%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	25.032	45,08%	5.779	14,11%	333,15%
Impuesto sobre beneficios	-7.834	-14,11%	-1.901	-4,64%	312,10%
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO ...	17.198	30,97%	3.878	9,47%	343,48%
Resultado atribuido a la minoría	104	0,19%	36	0,09%	188,89%
RESULTADO ATRIBUIDO A LOS ACCIONISTAS DE LA DOMINANTE	17.094	30,78%	3.842	9,38%	344,92%

Comentario de variaciones significativas de la Cuentas de Pérdidas y Ganancias consolidadas bajo NIIF (2006-2005)

El resultado neto del ejercicio 2006 ha ascendido a 17.198 miles de euros, frente a 3.878 miles de euros en 2005. Si consideramos el resultado ordinario, es decir, excluyendo resultados extraordinarios, dotaciones y la venta de acciones de BME, el resultado ordinario en el ejercicio 2006 sería de 12.016 miles de euros, frente a 7.984 miles de euros en el ejercicio 2005, lo que representa un 50,50% más que en el año 2005. Esta mejora en los resultados ordinarios, se ha producido como consecuencia del incremento de los volúmenes intermediados y gestionados.

1. Durante el ejercicio 2006 se produjo un fuerte incremento de las “*comisiones percibidas*” (el 41% respecto al año anterior), consecuencia del aumento de los volúmenes intermediados por el Grupo y por el crecimiento del patrimonio gestionado, aspectos que tienen una incidencia directa en la partida de ingresos por comisiones.

Las “*comisiones pagadas*” (que comprende las cesiones de comisiones a representantes y red de terceros que canalizan las órdenes de Renta 4 y los pagos por cuotas de pertenencia a mercados secundarios organizados (Bolsas), han experimentado una variación en términos relativos más significativa que el incremento de las comisiones percibidas (incremento de un 47,57% frente a un 40,94% de variación de las comisiones percibidas). Esto se debe a que además de incrementarse el patrimonio gestionado y la operativa de la red de terceros, se ha producido un incremento en los volúmenes intermediados en los mercados internacionales, que tienen una tarifa más elevada que el resto de los mercados al tener asociada la comisión de los operadores internacionales. El importe de las comisiones percibidas menos las pagadas a terceros (efecto neto en comisiones), se ha incrementado en 2006 respecto a 2005 un 39,15%.

El detalle de las comisiones percibidas y pagadas se expone a continuación:

(miles de euros)	2006	% sobre total	2005	% sobre total	06/05
Comisiones por tramitación y ejecución de órdenes.....	25.490	59,38%	17.686	58,07%	44,13%
Comisión por comercialización de IIC de terceros.....	1.074	2,51%	559	1,84%	92,13%
Comisión por gestión de I.I.C. y fondos de pensiones.....	10.213	23,79%	7.999	26,26%	27,68%
Comisiones por gestión de carteras.....	1.597	3,72%	1.266	4,16%	26,15%
Comisiones de aseguramiento y colocación	523	1,22%	-	-	-
Comisiones depositaria y custodia	1.879	4,38%	1.709	5,61%	9,95%
Otras comisiones.....	2.151	5,01%	1.238	4,06%	73,75%
Total comisiones percibidas.....	42.927	100%	30.457	100%	40,94%
Comisiones pagadas	9.573	22,30%	6.487	21,30%	47,57%
Comisiones netas	33.354	77,70%	23.970	78,70%	39,15%

2. Adicionalmente, la subida de tipos de interés durante 2006, junto con las mayores disponibilidades líquidas, mejoró el ***margen financiero*** por intereses.

MARGEN INTERESES (miles de euros)	2006	% sobre int. perc.*	2005	% sobre int. perc.*	Var. 06/05
Intereses de deuda pública.....	7.780	78,09%	4.503	68,74%	72,77%
Ingresos por Otros intereses	2.183	21,91%	2.048	31,26%	6,59%
Intereses y rendimientos asimilados percibidos.....	9.963	100%	6.551	100%	52,08%
Intereses de los pasivos con intermediarios financieros	1.985	19,92%	2.353	35,92%	-15,64%
Intereses de Deuda Pública (cesiones)	5.165	51,84%	3.520	53,73%	46,73%
Otros intereses	751	7,54%	116	1,77%	547,41%
Intereses y cargas asimiladas satisfechas.....	7.901	79,30%	5.989	91,42%	31,93%
Neto intereses.....	2.062	20,69%	562	8,58%	266,90%

* Intereses y rendimientos asimilados percibidos.

“*Intereses de Deuda Pública*” recoge los ingresos obtenidos por los activos monetarios adquiridos en firme y las adquisiciones temporales de activos. Como se explica anteriormente parte de estas

adquisiciones se ceden a intermediarios financieros y particulares, por lo que la contrapartida también se refleja en la cuenta de pérdidas y ganancias en “intereses Deuda Pública (cesiones)”.

“Ingresos por Otros intereses” está compuesto por los ingresos obtenidos de intermediarios financieros, procedentes de las cuentas corrientes que mantiene la entidad y por intereses cargados a los clientes por su posición deudora en las cuentas de la sociedad.

“Intereses de los pasivos con intermediarios financieros” comprende los intereses devengados durante el ejercicio por los préstamos bancarios y el contrato de arrendamiento financiero. La subida experimentada se debe al incremento del saldo y tipos de interés.

3. El “*resultado de operaciones financieros (neto)*” ha sido de 889 miles de euros en 2006; 302 miles de euros en renta fija, 13 miles de euros en derivados y 574 miles de euros en acciones. Asimismo, en 2005 ascendió a 651 miles de euros; 118 miles de euros en renta fija, 210 miles de euros en derivados y 323 miles de euros en acciones, lo que ha supuesto un incremento de un 36,56%.

4. Como consecuencia del incremento de actividad se ha producido un aumento de “*Otros Gastos generales de administración*”. Dentro de este epígrafe, el factor que ha tenido una mayor importancia en el incremento ha sido la implantación del Plan de Continuidad (descrito en el apartado 6.1.1.6.e) del Documento de Registro). El gasto correspondiente a marketing y publicidad aumenta en un 51,82% debido a las necesidades de expansión del negocio.

La composición de las distintas partidas de gastos generales es la siguiente:

GASTOS GENERALES (miles de euros)	2006	%s/total	2005	%s/total	Var. 06/05
Marketing y publicidad	1.207	11,12%	795	10,16%	51,82%
Arrendamiento de locales.....	1.188	10,95%	817	10,45%	45,41%
Informática, tecnología y telecomunicaciones.....	2.604	24,00%	2.358	30,15%	10,43%
Otros gastos.....	5.851	53,93%	3.851	49,24%	51,93%
Total	10.850	100,00%	7.821	100,00%	38,73%

En “*Otros Gastos*” se incluye principalmente los gastos por servicios de profesionales independientes, gastos de representación, desplazamiento, material de oficina, correos y otros. Adicionalmente, este epígrafe recoge el gasto incurrido por las contribuciones realizadas al Fondo de Garantía de Inversiones por Renta 4 S.V. S.A., en los ejercicios 2006 y 2005, por importe de 349 y 338 miles de euros, respectivamente, de acuerdo con lo establecido en el Real Decreto 948/2001, de 3 de agosto, sobre sistemas de indemnización a los inversores, modificado por la Ley 53/2002, de 30 de diciembre, de Medidas Fiscales, Administrativas y del Orden Social.

5. La partida de “*gastos de personal*” se incrementa un 25,27% con respecto al año anterior.

Destaca el epígrafe “*Sueldos y gratificaciones al personal activo*”, que varía un 31,12% debido al incremento de la plantilla derivado de la expansión de la red comercial, el reforzamiento de las sucursales, así como la creación de nuevos departamentos en los servicios centrales, como el departamento de Gestión Patrimonial y adaptación de estos a la implantación de la MiFID. Asimismo,

se incluye la estimación del gasto correspondiente a la retribución variable del ejercicio 2006 y 2005 por importe de 1.387 y 375 miles de euros, respectivamente.

Dentro de esta partida de “*gastos de personal*”, están incluidas las “*Remuneraciones basadas en instrumentos de capital*”, donde el Grupo reconoce como gasto de personal en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, el coste del plan de entrega de acciones comentado anteriormente durante el periodo de devengo, que se considera el comprendido entre la fecha de otorgamiento del plan (1 de enero de 2005) y cada fecha de entrega.

El coste imputado por las acciones entregadas correspondientes a los ejercicios 2006 y 2005 asciende a 1.439 y 1.313 miles de euros, respectivamente.

6. En “*Resultados por Ventas de activos financieros disponibles para la venta*” destaca el resultado correspondiente al ejercicio 2006 por importe de 16.752 miles de euros ya que durante dicho ejercicio se produjo la venta de 636.364 acciones de BME, habiendo generado un resultado de 16.560 miles de euros, sin considerar el efecto fiscal.

7. El detalle de las “*Pérdidas por deterioro de activos (neto)*” es el siguiente:

PÉRDIDA POR DETERIORO DE ACTIVOS (NETO) (miles de euros)	2006	%s/total	2005	%s/total	Var06/05
Provisiones por crédito a la clientela.....	-213	-12,18%	-63	-6,72%	238,10%
Dotaciones.....	2.133	121,96%	1.384	147,71%	54,12%
Recuperaciones.....	-2.346	-134,13%	-1.447	-154,43%	62,13%
Activos financieros disponibles para la venta	1.462	83,59%	-	-	-
Fondo de comercio.....	500	28,59%	1.000	106,72%	-50,00%
Total	1.749	100,00%	937	100,00%	86,66%

La pérdidas registradas por deterioro de “*fondo de comercio*” por importe de 500 miles de euros en el ejercicio 2006 y de 1.000 miles de euros en el ejercicio 2005 se deben al deterioro causado en los fondos de comercio de Renta 4 Burgos, S.A., Renta 4 Aragón S.A. y Renta 4 Huesca S.L, dado que el valor recuperable de estos negocios ha sido estimado inferior a su valor en los libros.

Las pérdidas por importe de 1.462 miles de euros corresponden a pérdidas consideradas irreversibles en inversiones realizas en IIC y acciones que estaban clasificadas en el Balance como “Activos Financieros Disponibles a la Venta”.

En “Provisiones por crédito a la clientela” el Grupo provisiona los importes que estima por insolvencias de clientes, registrándose su corrección en función de la recuperación del cobro.

8. El detalle de las partidas en los ejercicios 2006 y 2005 de “*Otras pérdidas*” es el siguiente:

OTRAS PÉRDIDAS (miles de euros)	2006	2005
Pérdidas por venta de activo material.....	1	-
Pérdidas por venta de participaciones	22	-
Otros conceptos	1.507	313
Total	1.530	313

En “*Otros Conceptos*” del ejercicio 2006 se recoge principalmente el importe satisfecho a dos herederos de un antiguo posible accionista con el que existía un compromiso de participación en el capital de Renta 4 Bilbao S.A., y que nunca llegó a materializarse. Para dejar sin efecto el citado compromiso, se acordó el pago de 1.152 miles de euros en concepto de compensación indemnizatoria.

9. En el epígrafe “*Dotaciones a Provisiones*” destacan las provisiones que Renta 4 ha tenido que dotar desde el ejercicio 2004 para hacer frente a las posibles contingencias de un antiguo representante de Renta 4. Durante el ejercicio 2006 y 2005 se dotaron 107 y 955 miles de euros adicionales, necesarios para resolver el proceso, habiéndose aplicado 95 y 955 miles de euros en los ejercicios 2006 y 2005, respectivamente, para pagos efectuados en cada ejercicio. Adicionalmente, durante el ejercicio 2006 se ha dotado una provisión por importe de 350 miles de euros para hacer frente a las posibles contingencias derivadas de un litigio propio de la actividad de Renta 4 SV, S.A.

10. El resultado de la “*Cartera de Negociación*” ha sido de 889 miles de euros (302 miles de euros en renta fija, 574 miles de euros en acciones cotizadas nacionales e internacionales, 13 miles de euros en derivados) durante el ejercicio 2006, frente a 651 miles de euros durante el mismo periodo del año anterior (118 miles de euros en renta fija, 323 miles de euros en acciones cotizadas nacionales e internacionales, y 210 miles de euros en derivados).

20.2.3. Estados de flujos de efectivo consolidados a 31 de diciembre de 2006 y 2005 bajo criterios NIIF

(según NIIF y miles de euros)	2006	2005	Var. 06/05
Resultados antes de impuestos	25.032	5.779	333,15%
Ajustes al resultado	-12.014	2.473	-585,81%
Amortizaciones de activos materiales e intangibles	1.649	1.666	-1,02%
Resultado por venta de activos financieros disponibles para la venta	-16.752	-	-
Variación de provisiones	457	955	-52,15%
Perdidas por deterioro del fondo de comercio	500	1.000	-50,00%
Perdidas por deterioro activos financieros disponibles para la venta.....	1.462	-	-
Ingresos por dividendos	-2.641	-3.943	-33,02%
Gastos financieros	1.872	1.482	26,32%
Gastos de personal (planes de entrega de acciones)	1.439	1.313	9,60%
Variación del capital circulante	59.278	5.655	948,24%
Créditos y cuentas a cobrar	-10.518	-8.128	29,40%
Otros activos y pasivos (neto)	-128	141	-
Cartera de negociación (neto).....	-3.389	10.605	-131,96%
Pasivos financieros corrientes	71.312	4.123	1.629,61%
Activos y pasivos fiscales.....	2.001	-1.086	-
Otros flujos de efectivo de actividades de explotación.....	-6.415	-1.474	335,21%
Impuesto sobre beneficios pagado.....	-6.415	-1.474	335,21%
TESORERÍA PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	65.881	12.433	429,89%
Pagos por compras de activos materiales e intangibles	-2.262	-1.952	15,88%
Pagos por adquisición de Sociedades dependientes	-5.307	-	-
Pagos por compras de activos financieros disponibles para la venta.....	-17.893	-1.796	896,27%
Cobros por venta de sociedades dependientes.....	232	-	-
Créditos y cuentas a cobrar a largo plazo	-739	822	-189,90%
Cobros por venta de activos financieros disponibles para la venta.....	20.065	7.054	184,45%
Cobros por dividendos	2.641	3.943	-33,02%
TESORERÍA UTILIZADA EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN.....	-3.263	8.071	-140,43%
Pagos a accionistas por reducción de capital.....	-	-3.250	-
Costes de transacción por emisión de acciones	-	-	-
Cobros por nuevos préstamos bancarios	22.500	23.000	-2,17%
Pagos por préstamos bancarios.....	-16.305	-12.694	28,45%
Pagos por arrendamientos financieros.....	-1.375	-1.499	-8,27%
Pasivos fiscales	-308	544	-156,62%
Pago por intereses	-1.872	-1.482	26,32%
Operaciones con acciones propias.....	726	-	-
TESORERÍA UTILIZADA EN ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	3.366	4.619	-27,13%
CAMBIO NETO EN LA SITUACIÓN DE TESORERÍA.....	65.984	25.123	162,64%

<i>(según NIIF y miles de euros)</i>	2006	2005	06/05
Tesorería y otros activos equivalentes al inicio del ejercicio.....	95.131	70.008	35,89%
Tesorería y otros activos equivalentes al cierre del ejercicio.....	161.115	95.131	69,36%
Variación neta en efectivo y equivalentes al efectivo.....	65.984	25.123	162,64%

Comentario de variaciones significativas del estado de flujos de efectivo consolidados bajo NIIF (2006-2005)

Los principales movimientos de flujos de efectivo consolidados durante el ejercicio 2006 han sido las siguientes:

- Variación de la tesorería proveniente de las actividades de explotación, derivada principalmente de los resultados obtenidos antes de impuestos de 25.032 miles de euros, la disminución de los pasivos financieros corrientes (-71.312 miles de euros) y el resultado por venta de Activos Financieros Disponibles para la Venta por 16.752 miles de euros (principalmente BME).
- En cuanto a la tesorería utilizada en actividades de inversión, las variaciones más importantes se han producido como consecuencia de la adquisición de Gesdinco Gestión SGIIC, S.A. y Padinco Patrimonios SGC, S.A. (+5.307 miles de euros), así como por el movimiento de la participación en BME (+2.172 miles de euros).
- Asimismo, la variación de la tesorería utilizada en actividades de financiación por importe de 3.366 miles de euros viene motivada fundamentalmente por la diferencia entre la financiación obtenida y la amortización efectuada (+2.948 miles de euros).

Los principales movimientos de flujos de efectivo consolidados durante el ejercicio 2005 han sido las siguientes:

- Variación de la tesorería proveniente de las actividades de explotación, derivada principalmente de los resultados obtenidos antes de impuestos de 5.779 miles de euros, la disminución de la cartera de negociación (+10.605 miles de euros) y del aumento de créditos y cuentas a cobrar (-8.128 miles de euros).
- En relación con la tesorería utilizada en actividades de inversión destaca el cobro de dividendos de BME por importe de 3.943 miles de euros y la variación de la participación en “Activos financieros disponibles a la venta” (-5.258 miles de euros).
- Respecto a la variación de la tesorería utilizada en actividades de financiación por importe de 4.619 miles de euros, la misma está motivada por la diferencia entre la financiación obtenida y la amortización efectuada (+7.325 miles de euros) y la devolución de aportaciones efectuadas a los socios por la reducción del valor nominal de las acciones de Renta 4 Servicios de inversión, S.A. por importe de (-3.250 miles euros).

20.2.4 Estados de Cambios en el Patrimonio Neto Consolidado correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2006 y 31 de diciembre de 2005

(miles de euros)	Capital Social	Prima de emisión	Ajustes			Valores Propios	Otros instrumentos de capital	Total	Intereses de socios externos		Patrimonio neto total
			por Reservas	Resultado valoración del ejercicio	Otros				socios	externos	
Saldo al 1 de enero de 2006.....	16.248	213	6.190	9.006	3.842	-3.107	1.313	33.705	976	34.681	
Reevaluación activos financieros disponibles para la venta	-	-	-	11.868	-	-	-	11.868	-	11.868	
Total ingresos reconocidos en el patrimonio neto.....	-	-	-	11.868	-	-	-	11.868	-	11.868	
Resultado neto del ejercicio 2006.....	-	-	-	-	17.094	-	-	17.094	104	17.198	
Total ingresos reconocidos en el periodo	-	-	-	11.868	17.094	-	-	28.962	104	29.066	
Distribución del resultado del ejercicio anterior.....	-	-	3.842	-	-3.842	-	-	-	-	-	
Operaciones con instrumentos de capital propio	-	-	729	-	-	621	-576	774	-	774	
Remuneraciones basadas en instrumentos de capital.....	-	-	-	-	-	-	1.439	1.439	-	1.439	
Otros movimientos	-	-	-39	-	-	-	-	-39	-1	-40	
Total distribución de resultados y transacciones con accionistas	-	-	4.532	-	-3.842	621	863	2.174	-1	2.173	
Saldo al 31 de diciembre de 2006	16.248	213	10.722	20.874	17.094	-2.486	2.176	64.841	1.079	65.920	

(miles de euros)	Capital Social	Prima de emisión	Reservas	Ajustes por valoración	Resultado del ejercicio	Valores Propios	Otros instrumentos de capital	Total	Intereses de socios externos	Patrimonio neto total
Saldo al 1 de enero de 2005.....	19.498	213	5.795	8.810	556	-3.107		31.765	1.452	33.217
Reevaluación activos financieros disponibles para la venta	-	-	-	196	-	-	-	196	-	196
Total ingresos reconocidos en el patrimonio neto	-	-	-	196	-	-		196	-	196
Resultado neto del ejercicio 2005.....	-	-	-	-	3.842	-	-	3.842	36	3.878
Total ingresos reconocidos en el periodo	-	-	-	196	3.842	-		4.038	36	4.074
Reducción de capital	-3.250	-	556	-	-556	-	-	-3.250	-	-3.250
Salidas del perímetro de consolidación	-	-	-	-	-	-	-		-512	-512
Remuneraciones basadas en instrumentos de capital.....	-	-	-	-	-	-	1.313	1.313	-	1.313
Otros movimientos	-	-	-161	-	-	-	-	-161	-	-161
Total distribución de resultados y transacciones con accionistas	-3.250	-	395	-	-556	-	1.313	-2.098	-512	-2.610
Saldo al 31 de diciembre de 2005	16.248	213	6.190	9.006	3.842	-3.107	1.313	33.705	976	34.681

Variaciones en el Patrimonio Neto Consolidado correspondiente a 2006

Las principales variaciones se han producido por la revalorización de la cartera disponible para la venta, por importe de 11.868 miles de euros, por el resultado obtenido en el ejercicio 2006 por importe de 17.094 miles de euros y por las remuneraciones basadas en instrumentos de capital por importe de 1.439 miles de euros (ver apartado 20.2.2 anterior en lo relativo a gastos de personal).

Variaciones en el Patrimonio Neto Consolidado correspondiente a 2005

Las principales variaciones se han producido por la reducción de capital social mediante devolución de aportaciones, por importe de 3.250 miles de euros y en la partida de otros instrumentos de capital, por las remuneraciones basadas en instrumentos de capital por importe de 1.313 miles de euros (ver apartado 20.2.2 anterior en lo relativo a gastos de personal).

20.3 Cuentas Anuales consolidadas de Renta 4 a 31 de diciembre de 2005 y 2004 conforme a la Circular 1/1993 de la CNMV

20.3.1 Balances consolidados de situación

ACTIVO (miles de euros)	2005	% Activo	2004	% Activo	Var.
					05/04
INMOVILIZADO	25.995	6,88%	26.626	7,25%	-2,37%
Inmovilizado material	25.670	6,79%	26.163	7,12%	-1,88%
Inmovilizado inmaterial y ficticio	325	0,09%	463	0,13%	-29,81%
FONDO COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN ...	3.644	0,96%	5.536	1,51%	-34,18%
Sociedades consolidadas por integración global					
CARTERA PERMANENTE	7.983	2,11%	7.346	2,00%	8,67%
Participación en sociedades puestas en equivalencia..	26	0,01%	27	0,01%	-3,70%
Otros valores	7.957	2,11%	7.319	1,99%	8,72%
INVERSIONES DUDOSAS, MOROSAS O EN LITIGIO	3.562	0,94%	3.104	0,84%	14,76%
Inversiones dudosas, morosas o en litigio	9.465	2,50%	11.475	3,12%	-17,52%
Provisión para insolvencias	-5.903	-1,56%	-8.371	-2,28%	-29,48%
CARTERA DE NEGOCIACIÓN	213.795	56,58%	220.463	60,00%	-3,02%
Acciones y participaciones.....	2.978	0,79%	7.933	2,16%	-62,46%
Valores de renta fija	210.874	55,80%	212.548	57,85%	-0,79%
Provisión por valoración	-57	-0,02%	-18	0,00%	216,67%
CRÉDITO A PARTICULARES	18.382	4,86%	16.515	4,50%	11,30%
Crédito por operaciones de valores	6.990	1,85%	8.222	2,24%	-14,98%
Otros créditos	11.392	3,01%	8.293	2,26%	37,37%
INTERMEDIARIOS FINANCIEROS	98.316	26,02%	79.494	21,64%	23,68%
TESORERÍA	309	0,08%	550	0,15%	-43,82%
CUENTAS DE PERIODIFICACIÓN Y OTRAS..	5.907	1,56%	7.774	2,12%	-24,02%
Cuentas de periodificación	873	0,23%	1.513	0,41%	-42,30%
Cuentas compensadoras de pasivos.....	1.985	0,53%	2.430	0,66%	-18,31%
Otras cuentas	3.049	0,81%	3.831	1,04%	-20,41%
TOTAL ACTIVO	377.893	100,00%	367.408	100,00%	2,85%

CUENTAS DE ORDEN, RIESGO Y COMPROMISO	2005	%s/total	2004	%s/ total	Var
					05/04
Cuentas de riesgo y compromiso.....	24.267	0,96%	19.249	0,97%	26,07%
Otras cuentas de orden	2.501.141	99,04%	1.968.314	99,03%	27,07%
Total	2.525.408	100,00%	1.987.563	100,00%	27,06%

PASIVO (miles de euros)	2005	% Pasivo	2004	% Pasivo	Var. 05/04
CAPITAL.....	16.248	4,30%	19.498	5,31%	-16,67%
RESERVAS	24.713	6,54%	2.834	0,77%	772,02%
Reserva legal.....	883	0,23%	872	0,24%	1,26%
Prima de emisión de acciones	213	0,06%	213	0,06%	-
Otras reservas.....	23.617	6,25%	1.749	0,48%	1.250,31%
RESERVAS EN SOC. CONSOLIDADAS.....	-17.080	-4,52%	4.988	1,36%	-442,42%
Sociedades consolidadas por integración global	-17.092	-4,52%	4.954	1,35%	-445,01%
Sociedades puestas en equivalencia	12	0,00%	34	0,01%	-64,71%
INTERESES DE SOCIOS EXTERNOS	976	0,26%	1.452	0,40%	-32,78%
DIFERENCIA NEGATIVA CONSOLIDACIÓN					
Sociedades consolidadas por integración global	2.821	0,75%	2.915	0,79%	-3,22%
FONDOS ESPECIALES GENÉRICOS	-	-	600	0,16%	-
RESULTADOS ATRIBUIDOS AL GRUPO.....	4.017	1,06%	556	0,15%	622,48%
FINANCIACIÓN INTERMEDIARIOS					
FINANCIEROS.....	237.969	62,97%	229.348	62,42%	3,76%
FINANCIACIÓN DE PARTICULARES	100.400	26,57%	99.382	27,05%	1,02%
DEPÓSITOS EN GARANTÍA	2.741	0,73%	698	0,19%	292,69%
OPCIONES EMITIDAS.....	1	0,00%	-	-	-
CUENTAS DE PERIODIFICACIÓN Y OTRAS..	5.087	1,35%	5.137	1,40%	-0,97%
Cuentas de periodificación	2.012	0,53%	585	0,16%	243,93%
Otras obligaciones	3.017	0,80%	4.172	1,14%	-27,68%
Cuentas compensadoras de activos	-	-	282	0,08%	-
Otras cuentas	58	0,02%	98	0,03%	-40,82%
TOTAL PASIVO.....	377.893	100,00%	367.408	100,00%	2,85%

Comentario de variaciones significativas del balance consolidado (2005-2004)

Las principales variaciones del Activo durante el ejercicio 2005, con respecto a 2004, así como la descripción de los principales conceptos registrados en el mismo son los siguientes:

1. El incremento en el “*fondo de comercio*” relativo al ejercicio 2004 se debe a la operación de canje de acciones de Renta 4 Servicios de Inversión, S.A., por acciones de diversas sociedades agentes (Renta 4 Burgos S.A., Renta 4 Aragón S.A. y Renta 4 Huesca S.A.), que se realizó con el objeto de obtener el 100% de la participación de las mismas, en el marco de integración de la red comercial y que generó un fondo de comercio de 5.573 miles de euros. Durante el año 2005, se ve sensiblemente reducido como consecuencia de la aceleración en el ritmo de amortización, para adecuarlo a la previsión de generación de ingresos para el Grupo.

2. A 31 de diciembre de 2004 y 2005 bajo Circular 1/1993, las acciones de BME se reflejan por su precio de adquisición en el epígrafe “*Cartera permanente y otros valores*”. A 31 de diciembre de 2004 el grupo tenía 1.667.644 acciones con un coste de adquisición de 6.196 miles de euros, que representaban el 1,99% de su capital social y a 31 de diciembre de 2005 tenía 1.704.300 acciones, con un coste de adquisición de 6.677 miles de euros, que representaban el 2,038% de su capital social.

Durante los ejercicios 2004 y 2005 percibió dividendos de BME por importe de 1.937 miles de euros y 3.943 miles de euros respectivamente.

3. En cuanto a la “*Cartera de negociación*” bajo Circular 1/1993, las compras y ventas de activos monetarios realizadas en firme, se contabilizan por el efectivo. Las adquisiciones o cesiones temporales de activos monetarios se contabilizan por el efectivo (210.874 miles de euros en el ejercicio 2005 frente a 212.548 miles de euros en el 2004). La diferencia entre este importe y el efectivo de reventa o recompra se periodifica durante la vida de la operación. En este epígrafe se reflejan fundamentalmente las adquisiciones temporales de activos, títulos de renta variable y participaciones en IICs.

Bajo Circular 1/1993 las Adquisiciones Temporales de Activos, se encuentran recogidas en este epígrafe, y bajo NIIF están incluidos en “Depósitos en intermediarios financieros”

El resultado de la cartera de negociación ha sido de 275 miles de euros en el ejercicio 2005 y 481 miles de euros en el ejercicio 2004

4. En “*crédito a particulares*” se produce un incremento significativo de un 37,37% en “otros créditos” con respecto al ejercicio 2004, ya que durante el año 2005 se formalizaron préstamos al personal para la compra de acciones propias por importe de 3.194 miles de euros.

5. “*Cuentas de periodificación*” está compuesta principalmente por corretajes pendiente de cobro, y gastos pagados no devengados.

6. “*Cuentas compensadoras de pasivos*” recoge principalmente los gastos por intereses diferidos del Contrato de arrendamiento financiero que bajo NIIF aparece directamente en el pasivo.

7. “*Tesorería*” bajo Circular 1/1993 los depósitos a la vista se integran dentro del epígrafe “Depósitos de intermediarios financieros” y bajo NIIF están incluidos en “Efectivo y equivalentes de efectivo” de ahí se explica la diferencia de importes.

Las principales variaciones del Pasivo durante el ejercicio 2005 con respecto a 2004, así como la descripción de los principales conceptos registrados en el mismo son los siguientes:

1. El detalle de “*fondos propios*” durante los ejercicios 2005 y 2004 ha sido el siguiente:

FONDOS PROPIOS (miles de euros)	2005	% total	2004	% total	Var 05/04
Capital	16.248	58,24%	19.498	69,95%	-16,67%
Prima de emisión.....	213	0,76%	213	0,76%	0,00%
Reserva legal	883	3,17%	872	3,13%	1,26%
Otras reservas.....	23.617	84,65%	1.749	6,27%	1.250,31%
Reservas Soc. consolidadas Integración global.....	-17.092	-61,27%	4.954	17,77%	-445,01
Reservas Soc. consolidadas Puesta equivalencia	12	0,04%	34	0,12%	-64,71%
Resultado del ejercicio.....	4.017	14,40%	556	1,99%	622,48%
Total	27.898	100,00%	27.876	100,00%	0,08%

Durante el ejercicio 2005 se efectuó una reducción de capital con devolución de aportaciones por importe de 3.250 miles de euros, mediante la reducción del valor nominal de las acciones en 0,20 euros por acción, pasando el valor nominal de la acción de 1,20 euros a 1,00 euro.

Las principales variaciones en la reservas se produjeron como consecuencia de la distribución del dividendo de R4 SV por importe de 18.283 miles de euros, con cargo a sus reservas en la que fue beneficiaria Renta 4. La distribución de este dividendo con cargo a reservas de R4 SV supuso una disminución en el balance consolidado en la partida de reservas en sociedades consolidadas por integración global y aumento del epígrafe de otras reservas.

En el ejercicio 2004 se efectuó una operación de canje de acciones de Renta 4 Burgos, S.A., Renta 4 Aragón, S.A. y Renta 4 Huesca, S.A. que generó un fondo de comercio de 5.573 miles de euros, por la diferencia entre el coste de adquisición de las acciones propias entregadas en el canje y el valor teórico contable de las acciones de las empresas adquiridas. El Fondo de Comercio, que estaba siendo amortizado linealmente en un período de cinco años, pasó a amortizarse en un periodo lineal de 3 años durante el ejercicio 2005.

2. El incremento experimentado en “*Financiación de intermediarios financieros*” se debe al aumento de los Préstamos suscritos pasando de 40.189 miles de euros durante el ejercicio 2004, a 50.295 miles de euros en el ejercicio 2005.

3. En “*Cuentas de periodificación*” del pasivo se incluye en el ejercicio 2005 la estimación del gasto correspondiente al sistema de retribución mediante acciones (plan de entrega de acciones) y la estimación de la retribución variable pendiente de pago.

4. “*Otras obligaciones*” comprende los saldos acreedores con las administraciones públicas.

20.3.2 Cuentas de resultados a 31 de diciembre de 2005 y 2004 preparados bajo Circular 1/1993 de la CNMV

(miles de euros)	2005	%s/ing resos	2004	%s/ingres os	Var. 05/04
INTERESES Y DIVIDENDOS DE INVERSIONES.....	10.494	25,63%	7.796	23,95%	34,61%
INTERESES DE LOS PASIVOS	-5.989	-14,62%	-5.212	-16,01%	14,91%
BENEFICIOS EN CARTERA DE NEGOCIACIÓN Y PRODUCTOS DERIVADOS	2.802	6,84%	2.016	6,19%	38,99%
Por ventas y amortizaciones	510	1,25%	601	1,85%	-15,14%
Recuperación y aplicación de provisiones.....	140	0,34%	244	0,75%	-42,62%
En operaciones de productos derivados.....	2.133	5,21%	1.171	3,60%	82,15%
Otras.....	19	0,05%	-	-	-
PÉRDIDAS EN CARTERA DE NEGOCIACIÓN Y PRODUCTOS DERIVADOS	-2.527	-6,17%	-1.535	-4,72%	64,63%
Por ventas y amortizaciones	-423	-1,03%	-179	-0,55%	136,31%
Provisión por minusvalías	-181	-0,44%	-240	-0,74%	-24,58%
En operaciones de productos derivados.....	-1.923	-4,70%	-1.116	-3,43%	72,31%
COMISIONES PERCIBIDAS	30.457	74,37%	24.758	76,05%	23,02%
CORRETAJES Y COMISIONES SATISFECHAS	-6.487	-15,84%	-4.199	-12,90%	54,49%
AMORTIZACIÓN DEL FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN	-1.836	-4,48%	-433	-1,33%	324,02%
RESULTADOS DE LA ACTIVIDAD ORDINARIA.....	26.914	65,72%	23.191	71,24%	16,05%
GASTOS DE PERSONAL	-10.907	-26,63%	-8.830	-27,12%	23,52%
GASTOS GENERALES, CONTRIBUCIONES E IMPUUESTOS	-7.821	-19,10%	-8.020	-24,64%	-2,48%
AMORTIZACIONES DE INMOVILIZADO.....	-1.666	-4,07%	-1.768	-5,43%	-5,77%
SANEAMIENTOS Y DOTACIONES	-2.354	-5,75%	-4.034	-12,39%	-41,65%
RECUPERACIÓN Y APPLICACIÓN DE OTRAS PROVISIONES	1.822	4,45%	2.209	6,79%	-17,52%
MARGEN DE EXPLOTACIÓN.....	5.988	14,62%	2.748	8,44%	117,90%
PARTICIPACIÓN EN RESULTADOS DE SOCIEDADES PUESTAS EN EQUIVALENCIA	14	0,03%	-2	-0,01%	-
RESULTADOS EN LA ENAJENACIÓN DE SOCIEDADES CONSOLIDABLES	677	1,65%	-	-	-
RESULTADOS POR VALORACIÓN DE MONEDA EXTRANJERA	136	0,33%	349	1,07%	-61,03%
OTROS BENEFICIOS Y PÉRDIDAS	-311	-0,76%	-2.563	-7,87%	-87,87%
					1.122,56
RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS	6.504	15,88%	532	1,63%	%
					3.985,00
IMPUESTOS SOBRE BENEFICIOS	-2.451	-5,99%	-60	-0,18%	%
RESULTADOS DESPUÉS DE IMPUESTOS	4.053	9,90%	472	1,45%	758,69%
Imputación de resultados.....	-	-	-	-	-
Resultados atribuidos al Grupo	4.017		556		622,48%
Resultados atribuidos a los socios externos	36		-84		-142,86%

Comentario de variaciones significativas de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada bajo Circular 1/1993 de la CNMV.

El resultado neto del grupo experimentó un importante crecimiento en el ejercicio 2005 respecto al 2004.

Las principales variaciones en la cuenta de resultados han sido las siguientes:

1. Las “**comisiones percibidas**” se incrementaron durante 2005, en un 23,02%, 30.457 miles de euros en el ejercicio 2005, frente a 24.758 miles de euros en el ejercicio 2004, aumentando en mayor medida, un 54,49% los “**corretajes y comisiones satisfechas**” (por importe de 6.487 miles de euros en el ejercicio 2005, frente a 4.199 miles de euros en el ejercicio 2004) consecuencia de que, si bien se incrementan los volúmenes intermediados, aumentan en mayor medida los relativos a la operativa en mercados extranjeros que, como se ha explicado anteriormente, suponen pagar un incremento de tarifa al intermediario internacional correspondiente. Por otra parte, también se incrementa el negocio procedente de redes de terceros. Todo esto provoca que el margen de beneficio por comisiones se sitúe en 23.970 miles de euros en el ejercicio 2006, frente a 20.559 miles de euros en el ejercicio 2004, lo que supone una variación de 16,59%.

COMISIONES PERCIBIDAS (miles de euros)	2005	% sobre comisiones percibidas	2004	% sobre comisiones percibidas	Var. 05/04
Comisiones por tramitación y ejecución de órdenes.....	17.686	58,06%	14.399	58,16%	22,83%
Comisiones por comercialización de IIC de terceros	559	1,84%	363	1,47%	53,99%
Comisiones por gestión de I.I.C. y de fondos de pensiones.....	7.999	26,26%	6.384	25,79%	25,30%
Comisiones por gestión de cartera.....	1.266	4,16%	824	3,32%	53,64%
Colocación y aseguramiento	-		97	0,39%	-
Comisiones depositaría y custodia	1.709	5,61%	1.897	7,66%	-9,91%
Otras comisiones	1.238	4,06%	794	3,21%	55,92%
Total comisiones percibidas.....	30.457	100,00%	24.758	100%	23,02%
Comisiones satisfechas	6.487	21,30%	4.199	16,96%	54,49%
Comisiones netas	23.970	78,70%	20.559	83,04%	16,59%

2. El detalle del “**margen de intereses**” en los ejercicios 2005 y 2004 ha sido el siguiente:

MARGEN INTERESES (miles de euros)	2005	% s/ int.div. de las inv.*	2004	% s/ int.div. de las inv.*	Var. 05/04
Intereses y dividendos de entidades financieras	1.860	17,72%	1.504	19,29%	23,67%
Otros ingresos por intereses de deuda pública y dividendos	4.503	42,91%	4.219	54,12%	6,73%
Dividendo BME	3.943	37,57%	1.937	24,85%	103,56%
Otros.....	188	1,79%	136	1,74%	38,24%
Intereses dividendos de las inversiones.....	10.494	100,00%	7.796	100,00%	34,61%
Intereses de los pasivos con entidades financieras	2.353	22,42%	1.744	22,37%	34,92%
Otros intereses de los pasivos.....	116	1,11%	107	1,37%	8,41%
Intereses de Deuda Pública (cesiones).....	3.520	33,54%	3.361	43,11%	4,73%
Intereses de los pasivos	5.989	57,07%	5.212	66,85%	14,91%
Neto intereses	4.505	42,93%	2.584	33,15%	74,34%

* Intereses y dividendos de las inversiones.

La variación más significativa corresponde al dividendo recibido de BME en el ejercicio 2005 por importe de 3.943 miles de euros.

3. En cuanto a los “*gastos de explotación*”, han aumentado en el ejercicio 2005 respecto al 2004 un 9,54% respecto a 2004. Su composición es la siguiente:

GASTOS DE EXPLOTACIÓN (miles de euros)	2005	% total	2004	% total	Var. 06/05
Gastos personal	10.907	53,48%	8.830	47,43%	23,52%
Gastos generales.....	7.821	38,35%	8.020	43,08%	-2,48%
Amortización inmovilizado.....	1.666	8,17%	1.768	9,50%	-5,77%
Total	20.394	100,00%	18.618	100,00%	9,54%

El mayor incremento experimentado en “gastos de explotación” se debe principalmente a la partida de “gastos de personal”. La evolución del número de empleados se describe en el apartado 17 del presente Documento de Registro.

La variación a la baja experimentada en gastos generales se explica porque durante el ejercicio 2004 se hizo una fuerte inversión en informática, tecnología y telecomunicaciones pasando de un gasto de 3.104 miles de euros en el 2004 a 2.358 miles de euros en el 2005.

4. El resultado de la “*cartera de Negociación*” ha sido durante el ejercicio 2005 de 275 miles de euros (118 miles de euros en renta fija, -53 miles de euros en acciones y participaciones cotizadas nacionales e internacionales y 210 miles de euros en derivados) y durante el ejercicio 2004 ha sido de 481 miles de euros (57 miles de euros en renta fija, 370 miles de euros en acciones y participaciones cotizadas nacionales e internacionales y 54 miles de euros en derivados).

5. La partida “*Otros beneficios y Pérdidas*”, recoge principalmente las dotaciones a un fondo genérico para hacer frente a las contingencias de un antiguo representante. Durante el ejercicio 2004 la sociedad dotó 2.619 miles euros e hizo frente a pagos por importe de 2.019 miles de euros quedando un remanente de 600 miles de euros. Durante el ejercicio 2005 se dotó 955 miles de euros y se hizo frente a pagos por importe de 1.555 miles de euros aplicando la totalidad de dicho fondo.

6. La partida “*saneamientos y dotaciones*”, que incluyen las dotaciones que registra la Sociedad por inversiones dudosas, morosas o en litigio, correspondientes a importes con una antigüedad de más de seis meses. Esta cifra ha descendido respecto al ejercicio 2004 en un 41,65% (-1.680 miles de euros). En el ejercicio 2005 el importe recuperado (registrado en la partida “*recuperación y aplicación de otras provisiones*” asciende a 1.822 miles de euros (2.209 miles de euros en el ejercicio 2004).

20.3.3 Estado de flujos de efectivo consolidado a 31 de diciembre de 2004y 2005 preparado bajo Circular 1/1993 de la CNMV

	2005	2004	Var05/04
Resultados antes de impuestos	6.504	532	1.122,56%
Ajustes al resultado			
Amortizaciones de activos materiales e intangibles	1.666	1.768	-5,77%
Resultado por venta de activos materiales	-	-535	-
Variación de provisiones	955	2.619	-63,54%
Amortización del fondo de comercio	1.836	433	324,02%
Ingresos por dividendos	-3.943	-1.941	103,14%
Gastos financieros	1.482	1.468	0,95%
Gastos de personal (planes de entrega)	978	-	-
Variación del capital circulante			
Créditos y cuentas a cobrar	4.217	47.753	-91,17%
Otros activos y pasivos (neto)	-2.006	-80	2.407,50%
Cartera de negociación (neto)	6.668	-15.503	-143,01%
Pasivos financieros corrientes	1.790	9.634	-81,42%
Activos y pasivos fiscales	1.021	1.332	-23,35%
Otros flujos de efectivo de actividades de explotación			
Impuesto sobre beneficios pagado	-1.474	-171	761,99%
TESORERÍA PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	19.694	47.309	-58,37%
Pagos por compras de activos materiales e intangibles	-1.952	-4.501	-56,63%
Pagos por compras de activos financieros disponibles para la venta	-640	-1.687	-62,06%
Cobros por venta de sociedades dependientes	-	19	-
Cobros por ventas de activos materiales	-	1.495	-
Cobros por venta de activos financieros disponibles para la venta	3	531	-99,44%
Cobros por dividendos	3.943	1.941	103,14%
TESORERÍA UTILIZADA EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	1.354	-2.202	-161,49%
Pagos a accionistas por reducción de capital	-3.250	-	-
Cobros por financiación bancaria	23.000	23.200	-0,86%
Cobros por arrendamientos financieros	-	5.516	-
Pagos por financiación bancaria	-12.694	-7.547	68,20%
Pagos por arrendamientos financieros	-1.499	-1.120	33,84%
Pasivos fiscales	-	-733	-
Pago por intereses	-1.482	-1.406	5,41%
Operaciones con acciones propias	-	-10.577	-
TESORERÍA PROVENIENTE DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	4.075	7.333	-44,43%
CAMBIO NETO EN LA SITUACIÓN DE TESORERÍA	25.123	52.440	-52,09%
Reconciliación:			
Tesorería y otros activos equivalentes al inicio del ejercicio	70.008	17.568	298,50%
Tesorería y otros activos equivalentes al cierre del ejercicio	95.131	70.008	35,89%
Variación neta en efectivo y equivalentes al efectivo	25.123	52.440	-52,09%

Comentario de variaciones significativas del estado de flujos de efectivo (2005-2004)

El estado de flujos de efectivo consolidado adjunto se ha preparado a partir de los registros contables correspondientes al ejercicio 2005 y 2004, elaborados de acuerdo con principios y normas de contabilidad generalmente aceptadas en España (Circular 1/1993 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores), con el objetivo de complementar las cuentas anuales consolidadas de Renta 4 y siendo objeto de un Informe Especial por parte de los auditores de la sociedad.

Los principales movimientos de flujos de efectivo consolidados durante el ejercicio 2004 han sido las siguientes:

- Variación de la tesorería proveniente de las actividades de explotación, derivada principalmente de la disminución de “créditos y cuentas a cobrar” (+47.753 miles de euros), y el incremento en las inversiones de “cartera de negociación” (-15.503 miles de euros).
- En cuanto a la tesorería utilizada en actividades de inversión, la variación más importante se ha producido en “pagos y cobros por ventas de activos materiales”, donde se recoge principalmente la venta de terrenos y construcciones en Renta 4 Huesca S.A, Renta 4 Aragón S.A y Renta 4 Burgos S.A, por importe de 1.446 miles de euros, así como por los pagos por compras de “activos financieros disponibles a la vista”, principalmente motivados por las compras de BME realizadas durante el ejercicio 2004 por importe de 1.355 miles de euros.
- Asimismo, en la variación de la tesorería utilizada en actividades de financiación viene motivada fundamentalmente por la diferencia entre la financiación obtenida y la amortización efectuada por importe de (+18.643 miles de euros).

También cabe destacar el importe de la venta de inmovilizado material (sede social) que asciende a 5.516 miles de euros, todo ello integrado en una operación de venta a la entidad de crédito con la que se suscribió inicialmente el contrato de arrendamiento financiero durante el ejercicio 2001. El importe de 5.516 miles de euros, incorpora las mejoras y reformas realizadas en el inmueble situado en el Paseo de la Habana 74 de Madrid para su posterior novación de dicho contrato Leasing inmobiliario (el importe de la ampliación ascendió a 6.946 miles de euros).

La partida operaciones con acciones propias recoge el importe de la compra de 1.071.215 acciones propias por importe de 10.577 miles de euros, que entregó en diversas operaciones de canje con acciones propias para incrementar el porcentaje de participación mayoritaria de diversas empresas del Grupo (Renta 4 Aragón, S.A. Renta 4 Burgos, S.A., y Renta 4 Huesca S.L.). Para realizar estas operaciones la sociedad compró 852 acciones propias a 10 euros por acción durante el ejercicio 2003 y durante el ejercicio 2004 adquirió 1.003.715 acciones propias por un valor de 10 euros por acción y 67.500 acciones propias a 8 euros por acción, entregando la totalidad de estas acciones.

20.4 Conciliación entre los estados financieros elaborados conforme a Circular 1/1993 y los estados financieros elaborados conforme a NIIF

Conciliaciones al 1 de enero y al 31 de diciembre de 2005 y 2006 entre el Patrimonio de Renta 4 bajo principios contables españoles (Circular 1/1993) y NIIF

<i>(miles de euros)</i>	01/01/05	31/12/05	31/12/06
PATRIMONIO NETO CIRCULAR 1/1993	27.876	27.898	42.781
Intereses netos de socios externos (<i>nota explicativa 1.1</i>).....	1.452	976	1.079
Ajustes por valoración de los activos financieros disponibles para la venta (<i>nota explicativa 1.2</i>).....	8.810	9.006	20.874
Reservas			
Diferencia negativa de consolidación (<i>nota explicativa 1.3</i>)	2.915	2.821	2.800
Compromiso de recompra de instrumentos de capital propio (<i>nota explicativa 1.4</i>)	-3.392	-3.392	-3.392
Eliminación imputación a resultados del bloqueo de beneficios (<i>nota explicativa 1.4</i>)	-	678	678
Revaluación cartera de negociación (<i>nota explicativa 1.5</i>)	5	5	6
Cancelación impuestos anticipados (<i>nota explicativa 1.9</i>)	-1.187	-1.187	-946
Resultado por transacciones con instrumentos de capital propio (<i>nota explicativa 1.6</i>)	-	-	729
Eliminación amortización fondo de comercio(<i>nota explicativa 1.7</i>)	-	-	836
Efecto financiero préstamos empleados tipo 0 (<i>nota explicativa 1.8</i>)	-155	-155	-511
Diferencias de valoración plan de entrega de acciones (<i>nota explicativa 1.10</i>)....	-	-	-219
Otros	-	-	-47
Total.....	-1.814	-1.230	-66
Otros instrumentos de capital			
Remuneraciones basadas en instrumentos de capital (<i>nota explicativa 1.10</i>).....	-	1.313	2.176
Valores propios			
Acciones propias vendidas con compromiso recompra (<i>nota explicativa 1.4</i>)	-3.107	-3.107	-2.486
Ajustes a la cuenta de resultados	-	-175	1.562
PATRIMONIO NETO NIIF	33.217	34.681	65.920

Conciliaciones de la cuenta de resultados de los ejercicios 2006 y 2005 de Renta 4 bajo Circular 1/1993 y las NIIF

<i>(miles de euros)</i>	2005	2006
RESULTADO CONSOLIDADO CIRCULAR 1/1993.....	4.053	15.636
Ajustes		
Reevaluación cartera de negociación (<i>nota explicativa 1.5</i>).....	1	172
Eliminación exceso amortización de fondos de comercio (<i>nota explicativa 1.7</i>)	836	2.657
Eliminación de la liberación del bloqueo de beneficios (<i>nota explicativa 1.4</i>).....	-678	-678
Gasto de personal (intereses préstamos empleados tipo 0) (<i>nota explicativa 1.8</i>) ..	-356	-54
Valor razonable de derivados de negociación	-	-11
Eliminación rdo. por transacciones con instrumentos capital propio (<i>nota explicativa 1.6</i>).....	-	-491
Diferencias en valoración planes de entrega de acciones (<i>nota explicativa 1.10</i>) ...	-337	-480
Efecto impositivo otros ajustes.....	359	345
Otros.....	-	102
Total ajustes	-175	1.562
De los que:		
- Atribuidos al Grupo	-175	1.562
- Atribuidos a minoritarios	-	-
RESULTADO CONSOLIDADO NIIF-UE.....	3.878	17.198

Los principales ajustes efectuados sobre las distintas partidas del patrimonio neto consolidado y el resultado consolidado a las fechas y ejercicios indicados, como consecuencia de aplicar los criterios de presentación de las NIIF-UE, sobre las cifras presentadas de acuerdo con la Circular 1/1993 de la CNMV, en relación con la Circular 5/1990 de la misma Comisión, han sido los siguientes:

1.1 Intereses netos de socios externos

El epígrafe de “Intereses netos de socios externos” se ha reclasificado como patrimonio neto.

1.2 Ajustes por valoración de los activos financieros disponibles para la venta

Los “Activos financieros disponibles para la venta” figuran bajo NIIF a valor razonable, registrándose con cargo o abono a patrimonio neto consolidado las variaciones del valor de mercado hasta el momento que se produzca su enajenación, mientras que bajo Circular 1/1993 se registran por su coste de adquisición, registrando íntegramente en la cuenta de pérdidas y ganancias las provisiones específicas (si hubiera minusvalía al comparar el precio de adquisición y el de mercado).

Debido a la revaluación de dichos activos a valor razonable, el grupo ha visto incrementar su Patrimonio Neto de forma considerable (9.006 y 20.874 miles de euros en el ejercicio 2005 y 2006 respectivamente), sobre todo en el ejercicio 2006, año en el que se admitió a cotización bursátil BME (ver apartado 20.2.1 del presente Documento de Registro).

1.3 Diferencia negativa de consolidación

Las diferencias negativas de consolidación que estaban registradas de acuerdo con la Circular 1/1993 se han reclasificado al patrimonio neto dentro del epígrafe “Reservas”.

1.4 Bloqueo de beneficios. Compromiso de recompra instrumentos de capital propio

En el ejercicio 2004 el Grupo vendió acciones propias que fueron dadas de baja del balance y que generaron un resultado de acuerdo con las normas contables anteriores por importe de 3.392 miles de euros, que fue bloqueado en virtud del compromiso de recompra que el Grupo tiene sobre dichos instrumentos, contabilizándose este bloqueo como reservas del Grupo. Los instrumentos sujetos a este compromiso de recompra están sujetos a un plan de entrega de acciones a los empleados (a 5 años), imputándose dichos resultados a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada a medida que dichas acciones son entregadas a los empleados. De acuerdo con la NIC 32 las acciones objeto de este compromiso de recompra con Banco de Madrid, S.A. han sido contabilizadas como instrumentos de capital propio (3.107 miles de euros en 2005 y 2.486 miles de euros en 2006), registrándose como contrapartida el pasivo financiero a Banco de Madrid, S.A. y eliminando la imputación a resultados que realiza el Grupo a medida que dichas acciones son entregadas a los empleados.

De acuerdo con la Circular 1/1993 de la CNMV en cada ejercicio el Grupo imputa a la cuenta de pérdidas y ganancias el coste estimado de las acciones a entregar y la parte del resultado que se bloqueó en el ejercicio 2004 y que se considera realizado a medida que se van entregando las acciones (678 miles de euros).

1.5 Cartera de negociación

Los ajustes corresponden principalmente a la contabilización por su valor razonable de los activos clasificados en la cartera de negociación (siempre que dicho valor sea medible de forma fiable) y de acuerdo con la Circular 1/1993 de la CNMV, se registraban por su coste de adquisición, saneándose posteriormente, con abono a la cuenta compensadora de activos y fondos específicos, si el valor de mercado de los mismos fuese inferior. Los cambios de valor se han registrado como “Reservas” en la fecha de primera aplicación 1 de enero de 2005 y posteriormente en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

Los instrumentos financieros derivados incluidos en la cartera de negociación se han puesto a valor razonable contabilizándose su reevaluación en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

1.6 Resultados por transmisiones con instrumentos de capital propio

Los resultados por venta de instrumentos de capital propio que de acuerdo con la Circular 1/1993 de la CNMV estaban reflejados en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada han sido reclasificados como “Reservas” de acuerdo con la NIC 32.

1.7 Eliminación de la amortización de fondos de comercio

De acuerdo con la normativa anterior, los fondos de comercio se amortizaban linealmente en un periodo máximo de 5 años o en menos o en caso de existir indicios de deterioro. El Grupo ha anulado en las distintas fechas el importe de las amortizaciones realizadas de acuerdo con la anterior normativa, que excediese a las pérdidas por deterioro identificadas en los tests de deterioro realizados.

1.8 Préstamos empleados tipo 0. (Plan 15)

El Grupo tiene concedidos préstamos a tipo cero a empleados, para la compra de acciones de Renta 4, amortizables en un plazo de 15 años. Dichos préstamos tienen como garantía real pignoraticia las propias acciones adquiridas, depositadas en R4 SV y siguen vigentes mientras siga en vigor la relación laboral del empleado. Asimismo, se establece que en caso de que el valor de mercado de las acciones supere el importe del préstamo concedido al empleado, se obliga a mero requerimiento del Grupo a cancelar de forma anticipada el préstamo.

El Grupo ha ajustado el efecto financiero de dichos préstamos, que se imputa a lo largo de la vida de los préstamos. Dicho efecto financiero se ha ajustado en la fecha de primera aplicación minorando las “Reservas” del Grupo y posteriormente imputándolo en la cuenta de resultados como “Gastos de Personal”.

1.9 Cancelación de impuestos anticipados

En la fecha de transición el Grupo canceló con cargo a “Reservas” aquellos impuestos anticipados correspondientes principalmente al bloqueo de beneficios comentado anteriormente, al haberse cancelado en el proceso de conversión a las NIIF toda la contabilización que de este bloqueo se hizo bajo la Circular 1/1993.

1.10 Remuneraciones basadas en instrumentos de capital

El valor razonable estimado de las acciones que se van a entregar a los empleados correspondientes al plan de remuneración mediante entrega de acciones de Renta 4 que se refleja como un pasivo en el epígrafe “Remuneraciones pendientes de pago” de acuerdo con la Circular 1/1993 de la CNMV, se ha clasificado como patrimonio neto, dentro del epígrafe “Otros instrumentos de capital – Resto – Remuneraciones basadas en instrumentos de capital”. Adicionalmente se han ajustado las diferencias de valoración del mencionado plan de entrega de acuerdo con los nuevos criterios aplicables por importe de 480 y 337 miles de euros (antes del efecto impositivo) en 2006 y 2005 respectivamente. Esta diferencia se debe a que se ha considerado que el periodo de devengo va desde la fecha de lanzamiento del plan hasta la fecha de entrega y se ha utilizado para la determinación del coste un porcentaje de aceptación, hipótesis no utilizadas en contabilización realizada de acuerdo con la Circular 1/1993 y 5/1990 de la CNMV.

20.5 Auditoría de la información financiera histórica anual

20.5.1 Auditoría de la información financiera histórica

Las cuentas anuales consolidadas de Renta 4 y sus sociedades dependientes correspondientes a los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2006 y 2005, preparadas bajo la Circular 1/1993 de la CNMV, han sido auditadas por Ernst & Young, S.L. Asimismo, han sido preparados bajo NIIF unos estados financieros consolidados correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2006 y 2005, que han sido auditados por Ernst & Young, S.L.

Las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2004, preparadas bajo la Circular 1/1993 de la CNMV, han sido auditadas por KPMG Auditores, S.L.

Los informes de auditoría de los ejercicios 2004, 2005 y 2006, tanto individuales como consolidados, contienen todos ellos una opinión favorable y sin salvedades.

20.5.2 *Indicación sobre otra información en el documento de registro que haya sido auditada por los auditores*

La información financiera intermedia correspondiente al periodo finalizado el 30 de junio de 2007, elaborada conforme a la NIC 34 sobre estados financieros intermedios condensados, ha sido objeto de un informe especial de revisión limitada realizado por Ernst & Young, S.L. en el que no se ha puesto de manifiesto ningún error significativo que pudiera dar lugar a salvedades.

20.5.3 *Fuente de los datos no extraídos de los estados financieros auditados del emisor*

A excepción de los datos extraídos de los estados financieros consolidados y de las cuentas anuales objeto de los informes de auditoría que se citan en el apartado 20.5.1 y de los datos extraídos de la información financiera intermedia correspondiente al periodo finalizado el 30 de junio de 2007, así como aquellos otros en los que se cita expresamente la fuente, el resto de datos e información contenida en el presente Folleto han sido extraídos de la contabilidad interna y de gestión con la que cuenta Renta 4.

20.6 *Edad de la información financiera más reciente*

El último año de información financiera auditada no puede preceder en más de:

- 18 meses a la fecha del Documento de Registro, si el emisor incluye en dicho documento estados financieros intermedios auditados.
- 15 meses a la fecha del Documento de Registro, si en dicho documento el emisor incluye estados financieros intermedios no auditados.

Dado que en el presente Folleto se incluye información financiera auditada referente al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2006 que no precede, por tanto, en más de 18 meses a la fecha de aprobación del mismo, se cumple lo anteriormente expuesto.

Asimismo, dado que en el presente Folleto se incluyen estados financieros intermedios no auditados referentes al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2007 que no preceden, por tanto, en más de 15 meses a la fecha de registro del presente Folleto, se cumple también con lo establecido anteriormente.

20.7 *Información intermedia y demás información financiera*

20.7.1 *Estados financieros intermedios condensados preparados bajo criterios NIIF, relativos al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2007, comparativos con el ejercicio anterior*

A continuación se incluyen los balances de situación condensados, las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas, los estados de flujos de efectivo consolidados y los estados de cambios en el patrimonio

neto consolidados de Renta 4 preparados conforme a criterios NIIF, los cuales han sido objeto de revisión limitada por los auditores de cuentas de la Sociedad. El correspondiente informe de revisión limitada está depositado en los registros oficiales de la CNMV y puede consultarse en la página web de Renta 4.

20.7.1.1 Balance de situación consolidado a 30 de junio de 2007 y 31 de diciembre de 2006 bajo criterios NIIF

ACTIVO (miles de euros)	30/06/07	% Activo	31/12/06	% Activo	Var.
					06.07/12.06
Activos intangibles	11.417	2,02%	11.343	2,22%	0,65%
Fondo de comercio	11.011	1,95%	11.011	2,16%	0,00%
Otros activos intangibles	406	0,07%	332	0,06%	22,29%
Activo material	29.204	5,18%	25.755	5,05%	13,39%
Activos financieros disponibles para la venta	93.028	16,49%	52.575	10,31%	76,94%
Activos fiscales diferidos	453	0,08%	469	0,09%	-3,41%
Créditos y cuentas a cobrar	2.291	0,41%	3.385	0,66%	-32,32%
ACTIVOS NO CORRIENTES	136.393	24,17%	93.527	18,34%	45,83%
Otros activos	2.167	0,38%	2.300	0,45%	-5,78%
Activos fiscales corrientes	3.209	0,57%	2.591	0,51%	23,85%
Créditos y cuentas a cobrar	267.555	47,42%	244.918	48,03%	9,24%
Depósitos en intermediarios financieros	230.627	40,08%	224.115	43,94%	2,91%
Otros créditos	36.928	6,54%	20.803	4,07%	77,51%
Cartera de negociación	3.937	0,70%	5.483	1,08%	-28,20%
Efectivo y equivalentes de efectivo	150.934	26,75%	161.115	31,60%	-6,32%
ACTIVOS CORRIENTES	427.802	75,83%	416.407	81,66%	2,74%
TOTAL ACTIVO	564.195	100,00%	509.934	100,00%	10,64%

PATRIMONIO NETO Y PASIVO (miles de euros)	30/06/07	%Pasivo	31/12/06	%Pasivo	Var.
					06.07/12. 06
Intereses de socios externos	1.105	0,20%	1.079	0,21%	2,41%
Ajustes por valoración.....	35.624	6,31%	20.874	4,09%	70,66%
Fondos propios.....	50.955	9,03%	43.967	8,62%	15,89%
PATRIMONIO NETO.....	87.684	15,54%	65.920	12,93%	33,02%
Pasivos financieros.....	86.401	15,31%	57.585	11,29%	50,04%
Pasivos fiscales diferidos.....	16.733	2,97%	10.488	2,06%	59,54%
PASIVOS NO CORRIENTES	103.134	18,28%	68.073	13,35%	51,51%
Cartera de negociación	595	0,11%	183	0,04%	225,14%
Pasivos financieros.....	366.351	64,93%	369.788	72,52%	-0,93%
Depósitos de intermediarios financieros.....	203.198	36,02%	176.898	34,69	14,87%
Depósitos de la clientela.....	163.153	28,92%	192.890	37,83	-15,42%
Provisiones.....	-	-	362	0,07%	-100,00%
Pasivos fiscales corrientes	5.495	0,97%	3.890	0,76%	41,26%
Por Impuesto sobre Sociedades	3.820	0,68%	2.003	0,39%	90,71%
Otros saldos con Administraciones Públicas.....	1.675	0,30%	1.887	0,37%	-11,23%
Periodificaciones	936	0,17%	1.718	0,34%	-45,52%
PASIVOS CORRIENTES	373.377	66,18%	375.941	73,72%	-0,68%
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	564.195	100,00%	509.934	100,00%	10,64%

Comentario de variaciones significativas del Balance consolidado bajo NIIF (30/06/07-31/12/06)

1. La partida de “*Activos financieros disponibles para la venta*” experimenta un incremento de 40.453 miles de euros durante el primer semestre de 2007, debido principalmente a la variación de la participación de BME, que se incrementa en un 0,49% respecto al ejercicio 2006 (por importe de 15.020 miles de euros), y a su correspondiente revaluación (por importe de 21.035 miles de euros con respecto a 2006).

A 30 de junio de 2007, Renta 4 mantiene 1.910.093 acciones de BME (con un valor razonable de 82.994 miles de euros), frente a 1.498.214 acciones a 31 de diciembre de 2006 (con un valor razonable de 46.939 miles de euros), con un coste medio por acción de 18,59 euros por acción y representativas del 2,28% de su capital social. Las inversiones realizadas durante el primer semestre de 2007 se han detallado en el apartado 5 del presente Documento de Registro.

2. Los “*créditos y cuentas a cobrar*”, corrientes y no corrientes, se han situado a 30 de junio de 2007 en 269.846 miles de euros, incrementándose en 21.543 miles de euros respecto al 2006. Este incremento se debe al aumento de los créditos a clientes en un 62,14% (en 15.031 miles de euros) y por el aumento de los depósitos en intermediarios financieros en un 2,91% (en 6.512 miles euros).

3. El saldo de cuentas en “*efectivo y equivalentes de efectivo*” asciende a 150.934 miles de euros, frente a 161.115 miles de euros al cierre del ejercicio 2006. Como anteriormente ha quedado expuesto, parte de este saldo está vinculado con la cuenta de pasivo de saldos transitorios acreedores de clientes por operaciones de valores. Los saldos acreedores de clientes a 30 de junio de 2007 ascienden a 133.653 miles de euros, frente a los 143.839 miles de euros a 31 de diciembre de 2006.

4. Los pasivos “*financieros corrientes y no corrientes*”, incluyen los depósitos de la clientela y las cesiones temporales de activos (principalmente repos de Deuda Pública). El endeudamiento financiero durante este periodo se ha incrementado en un 47,55%, pasando de 78.896 miles de euros en el ejercicio 2006, a 116.413 miles de euros a 30 de junio de 2007, debido a que el incremento en la participación de BME (un 0,49% respecto del ejercicio 2006) se ha financiado principalmente con el incremento del endeudamiento.

Dentro de este epígrafe los depósitos de la clientela ascienden a 163.153 miles de euros, frente a 192.890 miles de euros a 31 de diciembre de 2006 (descenso en un 15,42%) y los depósitos de intermediarios financieros alcanzan 203.198 miles de euros, frente a 176.898 miles de euros a 31 de diciembre de 2006 (aumentan en un 14,87%).

El detalle del endeudamiento bancario, corriente y no corriente, está recogido en el apartado 10 de este Documento de Registro.

5. La revaluación a valor razonable de la cartera de BME por importe de 21.071 miles de euros, tuvo como contrapartida el aumento del Patrimonio Neto en el epígrafe de “*Ajustes por valoración*” de 14.750 miles de euros y un aumento de los Pasivos fiscales diferidos de 6.321 miles de euros.

20.7.1.2 Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del periodo de seis meses terminado el 30 de junio 2007 comparativo con el mismo periodo del ejercicio anterior bajo criterios NIIF

CUENTA PÉRDIDAS Y GANANCIAS

<i>(miles de euros)</i>	30/06/07	% Ingresos	30/06/06	% Ingresos	Var. 07/06
Ingresos	36.714	100,00%	24.393	100,00%	50,51%
Comisiones percibidas.....	26.647	72,58%	17.688	72,51%	50,65%
Intereses y rendimientos asimilados	8.010	21,82%	4.044	16,58%	98,07%
Rendimientos de instrumentos de capital	2.057	5,60%	2.661	10,91%	-22,70%
Gastos	-12.434	-33,87%	-6.860	-28,12%	81,25%
Comisiones pagadas	-6.562	-17,87%	-3.399	-13,93%	93,06%
Intereses y cargas asimiladas.....	-5.872	-15,99%	-3.461	-14,19%	69,66%
Resultado de operaciones financieras (Neto).....	-	-	-	-	-
Cartera de negociación	1.375	3,75%	470	1,93%	192,55%
Diferencias de cambio (Neto).....	209	0,57%	-	-	-
Gastos de personal.....	-7.538	-20,53%	-6.910	-28,33%	9,09%
Otros gastos generales de administración	-6.141	-16,73%	-4.364	-17,89%	40,72%
Amortizaciones	-931	-2,54%	-848	-3,48%	9,79%
MARGEN ORDINARIO	11.254	30,65%	5.881	24,11%	91,36%
Resultados por ventas de activos financieros disponibles para la venta (Neto)	75	0,20%	4	0,02%	1.775,00%
Pérdidas por deterioro de activos (Neto)	168	0,46%	-234	-0,96%	-171,79%
Dotaciones a provisiones.....	-10	-0,03%	-31	-0,13%	-67,74%
Otras ganancias	703	1,91%	116	0,48%	506,03%
Otras pérdidas	-710	-1,93%	-136	-0,56%	422,06%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	11.480	31,27%	5.600	22,96%	105,00%
Impuesto sobre beneficios	-3.474	-9,46%	-2.118	-8,68%	64,02%
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	8.006	21,81%	3.482	14,27%	129,93%
Resultado atribuido a la minoría.....	26	0,07%	76	0,31%	-65,79%
RESULTADO ATRIBUIDO A LOS ACCIONISTAS DE LA DOMINANTE	7.980	21,74%	3.406	13,96%	134,29%

Comentario de variaciones significativas de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada bajo NIIF (30/06/07-30/06/06)

1. Las principales variaciones se han producido por el incremento de las “*Comisiones percibidas*” que han alcanzado 26.647 miles de euros durante el primer semestre del año 2007 frente a 17.688 miles de euros durante el mismo período del año anterior. Esto supone una variación de 50,65%, debido al aumento del volumen intermediado, incrementándose en mayor medida las “*comisiones satisfechas*” (93,06%), 6.562 miles de euros en el ejercicio 2007, frente a 3.399 miles de euros en el ejercicio 2006, debido a lo comentado anteriormente en relación con el incremento en el volumen de operaciones intermediadas en los mercados extranjeros. El margen neto de beneficio por comisiones ha aumentado en un 40,56%. El desglose de comisiones netas en el primer semestre de 2007 y 2006 ha sido el siguiente:

COMISIONES NETAS (miles de euros)	30/06/07	30/06/06	Var 06/07
Comisiones por tramitación y ejecución de órdenes.....	18.603	11.861	56,84%
Comisiones por comercialización de IIC de terceros	895	494	81,17%
Comisión por gestión, suscripción y reembolso de I.I.C. y de FP	4.812	3.450	39,48%
Comisiones por gestión de cartera.....	611	310	97,10%
Comisiones de aseguramiento y colocación de emisiones.....	22	0	100%
Comisión depositaria y custodia.....	1.078	919	17,30%
Otras comisiones	626	654	-4,28%
Comisiones percibidas.....	26.647	17.688	50,65%
Comisiones satisfechas.....	-6.562	-3.399	93,06%
Comisiones netas	20.085	14.289	40,56%

2. Los “*gastos de personal*” se incrementan en un 9,09% con respecto al primer semestre del ejercicio 2006, debido a la expansión del negocio con la apertura de nuevas oficinas (durante el ejercicio 2007 hasta el 30 de junio se han abierto 4 nuevas sucursales) e incorporación a la sede social de nuevos trabajadores como consecuencia del plan de adaptación a la MiFID.

3. En la partida de “*Rendimientos de instrumentos de capital*” de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, se han registrado los dividendos procedentes de la participación en BME por importe de 2.005 y 2.605 miles de euros al 30 de junio de 2007 y 2006, respectivamente.

4. El resultado de la “*Cartera de Negociación*” ha sido de 1.375 miles de euros (156 miles de euros en renta fija, 794 miles de euros en acciones cotizadas nacionales e internacionales, 425 miles de euros en derivados) durante el primer semestre de 2007, frente a 470 miles de euros durante el mismo período del año anterior (193 miles de euros en renta fija, 86 miles de euros en acciones cotizadas nacionales e internacionales, 191 miles de euros en derivados).

5. El “*resultado consolidado neto*” obtenido durante el primer semestre de 2007, ha ascendido a 8.006 miles de euros, frente a 3.482 miles de euros en el mismo período del año anterior.

20.7.1.3 Estados de flujos de efectivo consolidado del periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2007 comparativo con el mismo periodo del ejercicio.

<i>(miles de euros)</i>	30/06/07	30/06/06	Var 1S07/1S/06
Resultados antes de impuestos	11.480	5.600	105,00%
Ajustes al resultado	1.447	35	4.034,29%
Amortizaciones de activos materiales e intangibles	931	848	9,79%
Resultado por venta de activos financieros disponibles para la venta	-75	-4	-1.775,00%
Variación de provisiones	10	31	-67,74%
Perdidas por deterioro del fondo de comercio	-	250	-
Perdidas por deterioro activos financieros disponibles para la venta.....	103	-	-
Ingresos por dividendos	-2.057	-2.661	-22,700%
Gastos financieros	1.854	1.066	73,92%
Gastos de personal (planes de entrega de acciones)	681	505	34,85%
Variación del capital circulante	-35.166	25.850	-
Créditos y cuentas a cobrar	-22.637	-6.184	266,06%
Otros activos y pasivos (neto)	-649	-384	69,01%
Cartera de negociación (neto).....	1.958	-3.759	-
Pasivos financieros corrientes	-13.626	35.899	-
Activos y pasivos fiscales.....	-212	278	-
Otros flujos de efectivo de actividades de explotación.....	-	-	-
Impuesto sobre beneficios pagado.....	-1.640	-468	250,43%
TESORERÍA PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	-23.879	31.017	-
Pagos por compras de activos materiales e intangibles	-3.234	-850	280,47%
Pagos por adquisición de Sociedades dependientes	-	-	-
Cobros por ventas de activos materiales e intangibles.....	538	13	4.038,46%
Pagos por compras de activos financieros disponibles para la venta.....	-20.285	-5.262	285,50%
Cobros por venta de sociedades dependientes.....	-	232	-
Créditos y cuentas a cobrar	1.094	519	110,79%
Cobros por venta de activos financieros disponibles para la venta.....	725	268	170,52%
Cobros por dividendos	2.057	2.661	-22,70%
TESORERÍA UTILIZADA EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN.....	-19.105	-2.419	689,79%
Cobros por nuevos préstamos bancarios	48.000	10.500	357,14%
Pagos por préstamos bancarios.....	-10.839	-8.395	29,11%
Pagos por arrendamientos financieros.....	-1.068	-694	53,89%
Pago por intereses	-1.854	-1.066	73,92%
Pagos/Cobros por operaciones con acciones propias.....	-1.436	726	-
TESORERÍA UTILIZADA EN ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	32.803	1.071	2.962,84%
CAMBIO NETO EN LA SITUACIÓN DE TESORERÍA.....	-10.181	29.669	-

<i>(miles de euros)</i>	30/06/07	30/06/06	Var 1S07/1S/06
Tesorería y otros activos equivalentes al 1 de enero.....	161.115	95.131	69,36%
Tesorería y otros activos equivalentes al 30 de junio	150.934	124.800	20,94%
Variación neta en efectivo y equivalentes al efectivo.....	-10.181	29.669	-65,68%

Comentario de variaciones significativas del estado de flujos de efectivo bajo NIIF (30/06/07-30/06/06)

Los principales movimientos de flujos de efectivo consolidados durante el primer semestre de 2007 han sido las siguientes:

- Variación de la tesorería proveniente de las actividades de explotación, derivada principalmente de los resultados obtenidos antes de impuestos de 11.480 miles de euros y las variaciones de circulante en los “Pasivos financieros corrientes” (-13.626 en el primer semestre de 2007) y “créditos y cuentas a cobrar” (-22.637 miles de euros).
- En cuanto a la tesorería utilizada en actividades de inversión, las variaciones más importantes se han producido como consecuencia del movimiento de la participación en “Activos Financieros Disponibles para la Venta” (+19.560 miles de euros) y principalmente dentro de este epígrafe en BME, el Grupo ha realizado durante el primer semestre del ejercicio 2007 compras por importe de 15.052 miles de euros y ventas por importe de 35 miles de euros.

El principal movimiento de flujos de efectivo consolidados durante el primer semestre de 2007, ha sido el relativo a la tesorería utilizada en actividades de inversión en la que destaca el cobro de dividendos de BME por importe de 2.005 miles de euros.

- La variación de la tesorería utilizada en actividades de financiación, viene motivada fundamentalmente por la diferencia entre la financiación obtenida y la amortización efectuada (+34.239 miles de euros), así como la recompra de acciones propias a Banco de Madrid S.A.

20.7.1.4 Estado de cambios en el patrimonio neto consolidado correspondiente a los periodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2007 bajo NIIF

(miles de euros)	Capital Social	Prima de emisión	Reservas	Ajustes por valoración	Resultado del ejercicio	Valores Propios	Otros instrumentos de capital	Total	Intereses de socios externos	Patrimonio neto total
Saldo al 1 de enero de 2007	16.248	213	10.722	20.874	17.094	(2.486)	2.176	64.841	1.079	65.920
Revaluación activos financieros disponibles para la venta	-	-	-	14.750	-	-	-	14.750	-	14.750
Total ingresos reconocidos en el patrimonio neto	-	-	-	14.750	-	-	-	14.750	-	14.750
Resultado neto del periodo	-	-	-	-	7.980	-	-	7.980	26	8.006
Total ingresos reconocidos en el periodo	-	-	-	14.750	7.980	-	-	22.730	26	22.756
Distribución del resultado del ejercicio 2006	-	-	17.094	-	(17.094)	-	-	-	-	-
Operaciones con instrumentos de capital propio	-	-	689	-	-	(1.260)	(844)	(1.415)	-	(1.415)
Remuneraciones basadas en instrumentos de capital	-	-	-	-	-	-	429	429	-	429
Otros movimientos	-	-	(6)	-	-	-	-	(6)	-	(6)
Total distribución de resultados y transacciones con accionistas	-	-	17.777	-	(17.094)	(1.260)	(415)	(992)	-	(992)
Saldo al 30 de junio de 2007	16.248	213	28.499	35.624	7.980	(3.746)	1.761	86.579	1.105	87.684

Comentario de variaciones significativas del estado de cambios en el patrimonio neto consolidado bajo NIIF (30/06/07)

La principal variación registrada en los seis primeros meses del ejercicio 2007 procede de la reevaluación de los activos financieros disponibles para la venta (acciones BME) por importe de 14.750 miles de euros y por el resultado neto del período que ha ascendido a 7.980 miles de euros.

La variación de 1.260 miles de euros en el epígrafe de "Valores propios" corresponde a un aumento de 576 miles de euros por las acciones entregadas a los empleados/directivos correspondientes al plan de entrega, una disminución de 2.200 miles de euros por la compra de valores propios (destacando la recompra de 173.654 acciones que se habían entregado en canje a un antiguo socio en Renta 4 Burgos, S.A, y cuyo importe ha ascendido a 1.389 miles de euros) y a un aumento de 364 miles de euros derivado de la venta de valores propios).

La variación de 689 miles de euros reflejada en el epígrafe de "Reservas" se desglosa en: (i) un aumento de 678 miles de euros, debido a que la entrega de valores propios correspondientes al plan de entrega ocasiona un incremento del patrimonio neto, derivado de la diferencia entre el valor razonable de la acción 10 euros y el coste de adquisición de los instrumentos de capital propios; y (ii) un incremento de 11 miles de euros que corresponde al resultado registrado en este epígrafe por la venta de valores propios.

20.8 Política de dividendos

Es decisión del Emisor mantener una política de retribución al accionista basada en el reparto de dividendos que supongan un porcentaje de entre el 30% y el 50% de los beneficios ordinarios de cada ejercicio, y un porcentaje entre un 50% y un 100% de los beneficios de carácter extraordinario (básicamente ventas de carteras disponibles para la venta).

La compañía desea, con esta política de retribución al accionista, dar una rentabilidad adecuada por dividendo a sus accionistas, pero continuando a la vez con el objetivo permanente de fortalecimiento de los Fondos Propios y del Balance.

A la fecha de registro del presente Folleto, no existen restricciones estatutarias, pactos entre accionistas o líneas de financiación que restrinjan la libre distribución de dividendos. Asimismo, la reserva legal de la Sociedad se encuentra íntegramente constituida sobre la base del capital social a 31 de diciembre de 2006.

20.8.1 Importe de los dividendos por acción por cada ejercicio para el periodo cubierto por la información financiera histórica, ajustada si ha cambiado el número de acciones del emisor, para que así sea comparable

Durante el periodo cubierto por la información histórica Renta 4 ha llevado a cabo una política de remuneración al accionista consistente fundamentalmente en la devolución de aportaciones, mediante la reducción del valor nominal de las acciones. Asimismo, en julio de este ejercicio se repartieron dividendos. En la siguiente tabla se aprecian las distribuciones realizadas durante los últimos tres ejercicios y hasta el 30 de septiembre de 2007.

(euros)	09/2007	2006	2005	2004
Importe devoluciones aportaciones a accionistas (reducción de capital).....	3.249.609	-	3.249.609	-
Importe dividendos.....	6.499.218	-	-	-
Total	9.748.827	-	3.249.609	
Número de acciones	16.248.045	16.248.045	16.248.045	16.248.045
Remuneración al accionista (€ acción).....	0,60	-	0,20	-
Total Remuneración / beneficio del ejercicio ^(*)	57%	-	84%	-

^(*) beneficio calculado bajo NIIF

De acuerdo con lo señalado en el apartado 21.1.7 del presente Documento de Registro, la devolución de aportaciones a los accionistas realizada en 2005 fue consecuencia del acuerdo de la Junta General de accionistas de la Sociedad adoptado el 23 de diciembre de 2005 en virtud del cual se redujo el capital social en 3.249.609 euros mediante la reducción del valor nominal de las acciones en la cantidad de 0,20 euros cada una, pasando de un valor nominal por acción de 1,20 euros a 1 euro.

Asimismo, la devolución de aportaciones realizada en 2007 se derivó del acuerdo de la Junta General de accionistas celebrada el 24 de julio de 2007 en virtud del cual se redujo el capital social en 3.249.609 euros mediante la reducción del valor nominal de las acciones en la cantidad de 0,20 euros cada una, pasando de un valor nominal por acción de 1 euro a 0,80 euros.

Por último, la Junta General de accionistas de la Sociedad acordó en fecha 24 de julio de 2007 distribuir entre los accionistas de forma proporcional al capital desembolsado en concepto de dividendo en efectivo y con cargo a reservas voluntarias, 0,288598669 euros por acción, y en concepto de dividendo en especie 0,1174860368 euros por acción mediante la entrega de 243.458 acciones propias recompradas durante el ejercicio 2007 y valoradas a 7.727239 euros (véase apartado 5.3.4 de la Nota sobre las Acciones). El importe total de dividendos distribuidos fue de 6.499.218 euros. Parte del resultado extraordinario obtenido por la venta de 636.364 acciones de BME fue destinado al pago del citado dividendo en efectivo.

La compañía no contempla, en principio, otra política de remuneración al accionista que no consista en la devolución de aportaciones o en el pago de dividendos.

20.9 Procedimientos judiciales y de arbitraje

A continuación se describe el estado de los procedimientos judiciales más significativos en los que está involucrado Grupo Renta 4:

a) Procedimiento Ordinario nº 767/2007

En el Juzgado de Primera Instancia nº 42 de Madrid se sigue el Procedimiento Ordinario número 767/2007, como consecuencia de la demanda interpuesta por Vetusta Wealth Managers S.A., en la que se reclama a R4 SV la cantidad de 243.000 euros en concepto de precio por la cesión de su cartera de clientes.

R4 SV y Vetusta Wealth Managers S.A. alcanzaron un acuerdo para la cesión de la cartera de clientes de este última en favor de la primera. Sin embargo, a juicio de la Sociedad y de R4 SV la cesión de la cartera de clientes nunca se produjo, al no haber traspasado Vetusta las carteras de sus clientes a R4 SV, motivo por el cual no procedería el pago de la cantidad reclamada.

En la actualidad, R4 SV ha contestado a la demanda presentada por Vetusta Wealth Managers S.A., estando pendiente la celebración de la audiencia previa al juicio. A la fecha de registro del presente Folleto la Sociedad ha dotado una provisión por un importe de 120 miles de euros.

b) Diligencias Previas nº 6727/2004

En el Juzgado de Instrucción nº 28 de Madrid se siguen las Diligencias Previas nº 6727/2004, contra D. Cesar de Pablo Alba como consecuencia de la denuncia presentada por R4 SV ante la Brigada de Delitos Económicos por la presunta defraudación llevada a cabo por aquél, en su calidad de representante de R4 SV. Con posterioridad a la denuncia se formalizó querella ante el Juzgado que investiga las actuaciones, en la que R4 SV actúa como acusación particular.

R4 SV ha procedido a reparar el daño causado a todos los clientes que han resultado perjudicados por la presunta actuación delictiva de D. Cesar de Pablo Alba, o la sociedad que este administraba (EDEFI, S.L.), y como consecuencia de ello R4 SV ya ha registrado como pérdida en su contabilidad todo el importe abonado a los clientes perjudicados, por un montante global de aproximadamente 3.600 miles de euros. El efecto en la cuenta de resultados se produjo especialmente durante los años 2004 y 2005. En el momento de detectarse la actuación de D. César de Pablo Alba Renta 4 no tenía suscrita ninguna póliza de seguros para cubrir este tipo de responsabilidades.

En el citado procedimiento se han personado como acusación particular algunos de los antiguos clientes de D. Cesar de Pablo Alba, que no han sido reparados por R4 SV al entender la dirección del Grupo que no han acreditado ni justificado sus reclamaciones. Dichas acusaciones particulares reclaman a D. Cesar de Pablo Alba y subsidiariamente a R4 SV una cantidad aproximada de 1.300.000 euros, aparte de los 3.600.000 euros ya satisfechos por Renta 4, que procede de presuntos perjuicios causados por César de Pablo a los clientes en actividades que son completamente ajenas a la operativa con valores del Grupo. Renta 4 no ha contabilizado como pérdida esta cantidad ni ha provisionado cantidad alguna al no haberse producido hasta el momento en el curso del procedimiento ninguna calificación de responsabilidad hacia R4 SV.

A la fecha de registro del presente Folleto se ha dictado auto de transformación, tras haber concluido la práctica de las diligencias de investigación o instrucción. Las partes del procedimiento deberán solicitar la apertura de juicio oral o el sobreseimiento o archivo de la causa. A la fecha de registro del presente Folleto sólo Renta 4, como acusación particular, ha solicitado la apertura de juicio oral.

c) Diligencias Previas nº 5062/06

En el Juzgado de Instrucción nº 1 de Lérida se siguen las Diligencias Previas nº 5062/06, por la supuesta comisión de un delito societario derivado del canje de acciones que se realizó con carácter general con los socios de diversas sociedades del Grupo Renta 4, entre ellas Renta 4 Lérida, S.A., en el año 2002, al objeto de integrar la red comercial del Grupo.

En concreto, en el caso de Renta 4 Lérida, S.A., el único socio que no aceptó la oferta de canje de acciones, y cuya participación accionarial en Renta 4 Lérida, S.A. es del 18%, consideró que existió un delito societario y ha formulado una querella.

Renta 4 ha solicitado el sobreseimiento y archivo de la causa al entender que el querellante está criminalizando una cuestión estrictamente civil y mercantil, ya que el querellante trata de presentar como “vaciamiento patrimonial” una operación societaria de canje de acciones y en la que los socios minoritarios tienen una serie de derechos mercantiles que el querellante no ha deseado ejercer.

A la fecha de registro del presente Folleto se ha dictado por el citado Juzgado de Instrucción auto de sobreseimiento libre y archivo de la causa conforme a la petición de Renta 4, con el informe favorable del Ministerio Fiscal. La otra parte ha presentado recurso contra dicho auto.

La dirección del Grupo considera muy poco probable que prospere la querella, por lo que no ha realizado provisión alguna. En todo caso, el valor neto contable de la participación accionarial es muy reducido.

20.10 Cambios significativos en la posición financiera o comercial de la Sociedad

Sin perjuicio del reparto del dividendo referido en el apartado 20.8.1 anterior, desde junio de 2007 no se ha producido ningún cambio significativo en la posición financiera o comercial de la Sociedad y su grupo consolidado.

21. INFORMACIÓN ADICIONAL

21.1 Capital social

21.1.1 Importe del capital emitido

Sin perjuicio de los acuerdos de aumento de capital a los que se hace referencia en el apartado (a) siguiente adoptados en relación con la Oferta Pública de Suscripción y la opción de suscripción *green-shoe*, el importe nominal del capital social de Renta 4 emitido a la fecha de registro del presente Folleto asciende a 12.998.436 euros, representado mediante 32.496.090 acciones, con un valor nominal de 0,40 euros cada una de ellas, todas ellas de la misma serie y clase, íntegramente suscritas y desembolsadas.

(a) Aumentos de capital en ejecución de la Oferta Pública de Suscripción y para dar cobertura a la opción de suscripción green-shoe

De conformidad con lo dispuesto en el apartado 4.6 de la Nota sobre las Acciones, la Junta General de accionistas de la Sociedad celebrada el 29 de septiembre de 2007, como complemento necesario a la solicitud de admisión a negociación bursátil de las acciones de la Sociedad, acordó realizar una Oferta Pública de Suscripción y, a tal efecto, aumentar el capital social en 3.278.845,20 euros (que representa un 25,22% de la cifra actual de capital social y un 20,14% tras la suscripción íntegra del mismo), mediante la emisión de 8.197.113 acciones de 0,40 euros de valor nominal cada una, con exclusión del derecho de suscripción preferente y previsión de suscripción incompleta.

Las nuevas acciones se emitirán por su valor nominal más una prima de emisión que será fijada durante el proceso de colocación de las acciones siguiendo las pautas y criterios utilizados usualmente en las ofertas públicas de suscripción de acciones, con la finalidad de acercarse al valor de mercado de las acciones en la forma más precisa posible.

Asimismo, la Junta General de accionistas celebrada en la misma fecha acordó aumentar el capital social en 589.314,80 euros (que representa un 4,53% de la cifra actual de capital social y un 3,49% del capital tras la suscripción íntegra del aumento), mediante la emisión de 1.473.287 acciones de 0,40 euros de valor nominal cada una, con exclusión del derecho de suscripción preferente y previsión de suscripción incompleta. Este aumento será ejecutado en el supuesto de que sea ejercitada la opción de suscripción *green-shoe*.

(b) una conciliación del número de acciones en circulación al principio y al final del año

A 1 de enero de 2006 el número de acciones en circulación era de 16.248.045 acciones, de 1 euro de valor nominal cada una, representadas por medio de anotaciones en cuenta.

A 31 de diciembre de 2006 el número de acciones en circulación de la Sociedad no varió respecto a la cifra a 1 de enero de 2006.

Desde el 1 de enero de 2007 y hasta la fecha de registro del presente Folleto, han tenido lugar las siguientes operaciones de modificación del capital:

- (i) Con fecha 24 de julio de 2007, la Junta General de accionistas acordó una reducción de capital social por importe de 3.249.609 euros, por disminución del valor nominal de la acción de 1 euro a 0,80 euros, mediante devolución de aportaciones a los accionistas. Como consecuencia de dicha operación, el capital quedó fijado en 12.998.436 euros. La reducción de capital se inscribió en el Registro Mercantil con fecha 28 de septiembre de 2007.
- (ii) Por otro lado, el número de acciones de la Sociedad en circulación se incrementó hasta 32.496.090 acciones, como consecuencia de la operación de desdoblamiento (*split*) de 2 acciones por 1 aprobado por la Junta General de accionistas de la Sociedad el 29 de septiembre de 2007. El valor nominal de la acción pasó de 0,80 euros a 0,40 euros. La operación de *split* se ha inscrito en el Registro Mercantil con fecha 10 de octubre de 2007.
- (iii) Asimismo, con fecha 29 de septiembre de 2007, la Junta General de accionistas acordó los dos aumentos de capital referidos en el apartado (a) anterior para la ejecución de la Oferta Pública de Suscripción y para dar cobertura a la opción de suscripción *green-shoe*. En el supuesto de que se suscriba y desembolse de forma completa la primera de las ampliaciones de capital, el número de acciones en circulación será de 40.693.203, representativas de un capital social de 16.277.281,20 euros, y en el supuesto de que se ejercente la opción de suscripción *green-shoe*, el número de acciones será de 42.166.490, representativas de un capital social de 16.866.596 euros.

21.1.2 Si hay acciones que no representan capital, se declarará el número y las principales características de esas acciones

Todas las acciones de la Sociedad son representativas de su capital social.

21.1.3 Número, valor contable y valor nominal de las acciones del emisor en poder o en nombre del propio emisor

A la fecha de registro del presente folleto, la Sociedad tiene una autocartera de 799.012 acciones, representativas de un 1,96% post OPS, correspondientes, por un lado, a las acciones mantenidas por Banco de Madrid, S.A. (779.904) para dar cobertura al Plan de Entrega de acciones señalado en el apartado 17.3 del Documento de Registro, por otro, a las 11.862 acciones recibidas por Banco de Madrid, S.A. como consecuencia del reparto del dividendo en especie acordado el 24 de julio de 2007, y, por otro lado, a 7.246 acciones mantenidas directamente por la Sociedad provenientes de recompras efectuadas a empleados que finalizaron sus relaciones laborales con la Sociedad.

En el apartado 18.1 del presente Documento de Registro se explican los posibles travases entre la autocartera de la Sociedad y los Consejeros y Altos Directivos de la Sociedad y el Resto del Accionariado.

21.1.4 Importe de todo valor convertible, valor canjeable o valor con warrants, indicando las condiciones y los procedimientos que rigen su conversión, canje o suscripción

A la fecha de registro del presente Folleto, la Sociedad no ha emitido ni existen valores canjeables ni convertibles en acciones o warrants.

21.1.5 Información y condiciones de cualquier derecho de adquisición y/o obligaciones con respecto al capital autorizado pero no emitido o sobre un compromiso de aumentar el capital

Salvo por lo indicado en el apartado 21.1.1 del Documento de Registro en relación con la Oferta Pública de Suscripción, a la fecha de registro del presente Folleto no existen derechos de adquisición y/o obligaciones con respecto al capital autorizado pero no emitido o sobre la decisión de aumentar el capital.

21.1.6 Información sobre cualquier capital de cualquier miembro del Grupo Renta 4 que esté bajo opción o que se haya acordado condicional o incondicionalmente someter a opción y detalles de esas opciones, incluidas las personas a las que se dirigen esas opciones

Salvo por lo indicado en el apartado 18.1 del Documento de Registro en relación con las opciones de compra y venta recíprocas entre la Sociedad y los Consejeros, Altos Directivos y Empleados respecto al Plan 15 descrito en el apartado 17.3.2 anterior (1,61% post OPS) y de la opción de suscripción *green-shoe*, Renta 4 no ha otorgado ninguna opción de compra o suscripción que esté vigente sobre las acciones de ninguna de las sociedades que conforman el Grupo Renta 4.

21.1.7 Evolución del capital social, resaltando la información sobre cualquier cambio durante el período cubierto por la información financiera histórica

Desde el 1 de enero de 2004 hasta la fecha de registro del presente Folleto, se han realizado las siguientes operaciones que han modificado el capital social de la Sociedad:

- (i) La Junta General de accionistas de la Sociedad acordó en fecha 23 de diciembre de 2005 reducir el capital social hasta 16.248.045 euros, esto es, en 3.249.609 euros, mediante la reducción del valor nominal de las acciones en la cantidad de 0,20 euros cada una, pasando de un valor nominal por acción de 1,20 euros a 1 euro, y con la finalidad de devolver aportaciones a los accionistas. Dicha reducción quedó inscrita en el Registro Mercantil el 31 de marzo de 2006.
- (ii) La Junta General de accionistas de la Sociedad acordó en fecha 24 de julio de 2007 reducir el capital social hasta 12.998.436 euros, esto es, en 3.249.609 euros, mediante la reducción del valor nominal de las acciones en la cantidad de 0,20 euros cada una, pasando de un valor nominal por acción de 1 euro a 0,80 euros, y con la finalidad de devolver aportaciones a los accionistas. Dicha reducción quedó inscrita en el Registro Mercantil el 28 de septiembre de 2007.
- (iii) La Junta General de accionistas de la Sociedad acordó en fecha 29 de septiembre de 2007 desdobljar el número de acciones (*split*) en circulación con una relación de 2 por cada 1 acción pasando de un valor nominal por acción de 0,80 euros a 0,40 euros, sin modificación de la cifra de capital, y pasando de 16.248.045 acciones a 32.496.090 acciones en circulación. Dicho desdoblamiento del valor nominal ha quedado inscrito en el Registro Mercantil el día 10 de octubre de 2007.
- (iv) Por último, con fecha 29 de septiembre de 2007, la Junta General de accionistas acordó los dos aumentos de capital referidos en el apartado 21.1.1 (a) anterior para la ejecución de la Oferta Pública de Suscripción y para dar cobertura a la opción de suscripción green-shoe. En el supuesto de que se suscriba y desembolse de forma completa la primera de las ampliaciones de capital por importe de 3.278.845,20 euros y mediante la emisión 8.197.113 acciones el capital resultante será de 16.277.281,20 euros, y en el supuesto de que se suscriba el aumento de capital por importe de 589.314,80 euros y mediante la emisión de 1.473.287 acciones, correspondiente a la opción de suscripción green-shoe, el capital resultante será de 16.866.596 euros.

21.2 Estatutos y escritura de constitución

21.2.1 Descripción del objeto social y fines del emisor y dónde pueden encontrarse en los estatutos y escritura de constitución

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 2º de los Estatutos Sociales, “la Sociedad tiene por objeto:

- El estudio y análisis de cualquier tipo de Sociedad, su adquisición, enajenación, o introducción en Bolsa.

- *La adquisición, tenencia, disfrute, administración en general y enajenación de valores mobiliarios, de otras empresas y sociedades, así como la participación por cualquier otro título en dichas compañías y empresas.*
- *La prestación de toda clase de servicios y asesoramientos, bien sean económicos, financieros, fiscales, bursátiles, de organización, mecanización o de otra índole y realizar estudios de valoración de sociedades, así como la colocación y negociación de valores de toda clase de bienes muebles e inmuebles pertenecientes a terceros.*
- *La prestación de servicios de enseñanza, formación, selección y perfeccionamiento de profesionales en el ámbito económico- financiero, contable y de análisis y prospección de mercados e inversiones, así como el asesoramiento profesional, la emisión de informes, dictámenes y la impartición de cursos y seminarios en las referidas materias.*
- *La compra, venta, administración, arrendamiento y explotación, bajo cualquier forma o modalidad, de fincas rústicas o urbanas y la realización de toda clase de operaciones inmobiliarias. Queda excluido el arrendamiento financiero activo y aquellas actividades que, hallándose sujetas a legislación especial requieran unas formalidades o requisitos distintos a los que reúne esta Sociedad.*
- *Las actividades integrantes del objeto social no afectarán a las actividades que desarrollan las Sociedades y Agencias de Valores y demás entidades a que se refiere la Ley 37/1998, de 16 de noviembre, debiendo realizarse en su caso, con la participación de estas entidades cuando así lo exija la legislación vigente.*
- *Del mismo modo, las actividades propias del objeto social no incidirán en las actividades reservadas a las Instituciones de Inversión Colectiva.*
- *Las actividades del objeto social podrán ser realizadas por la Sociedad, total o parcialmente de modo indirecto, mediante la titularidad de acciones o participaciones en sociedades con objeto idéntico o análogo.*

Dichas actividades podrán ser realizadas tanto en el ámbito nacional como en el internacional.”

Sin perjuicio de su obtención o consulta en el Registro Mercantil de Madrid, cualquier persona interesada puede consultar los Estatutos sociales de Renta 4 en el domicilio social de la misma, sito en Pº de la Habana, 74 de Madrid.

La escritura de constitución de Renta 4 está a disposición del público y puede ser consultada en el domicilio social de la Sociedad antes indicado, así como en el Registro Mercantil de Madrid.

21.2.2 Breve descripción de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o reglamento interno del emisor relativa a los miembros de los órganos de administración, de gestión y de supervisión

Los estatutos sociales de Renta 4, en su nuevo texto aprobado por la Junta General de accionistas celebrada el día 29 de septiembre de 2007, establecen los siguientes aspectos más relevantes respecto de los miembros de los órganos de administración, gestión y supervisión de la Sociedad:

- El Consejo de Administración estará formado por un número de miembros no inferior a 5 ni superior a 15. En la actualidad se ha fijado el número de Consejeros en 10.
- Si durante el plazo para el que fueron nombrados los consejeros se produjesen vacantes, el Consejo mediante cooptación podrá designar, entre los accionistas, las personas que hayan de ocuparlas hasta que se reúna la primera Junta General.
- Para ser consejero no será preciso ostentar la cualidad de accionista.
- No podrán ser consejeros quienes se hallen incursos en causa legal de incapacidad, prohibición o incompatibilidad.
- Los consejeros ejercerán su cargo por un periodo de cinco (5) años, pudiendo ser pero podrán ser indefinidamente reelegidos, una o más veces, por períodos de igual duración.
- El cargo de consejero es retribuido. Esta retribución consistirá en una cantidad anual fija para el Consejo cuya cuantía se decidirá por la Junta General para cada año y que se mantendrá para los ejercicios sucesivos salvo acuerdo en otro sentido de la Junta General. El Consejo distribuirá entre sus miembros la cantidad fija anual acordada por la Junta General teniendo en cuenta las funciones y responsabilidades ejercidas por cada uno de ellos dentro del propio Consejo o de sus Comisiones. Con carácter acumulativo a lo anterior, la Junta General podrá establecer para cada consejero una cantidad en concepto de dietas de asistencia a las reuniones tanto del Consejo como de sus Comisiones, cantidad que se mantendrá para los ejercicios sucesivos salvo acuerdo en otro sentido de la Junta General.
- De conformidad con el acuerdo que a tal respecto adopte la Junta General, la retribución de los consejeros podrá consistir, además, y con independencia de lo previsto en el apartado precedente, en la entrega de acciones o de derechos de opción sobre las mismas, así como en una retribución que tome como referencia el valor de las acciones de la Sociedad.
- El Consejo elegirá de su seno un Presidente y uno o más Vicepresidentes, estableciendo en este último caso el orden de los mismos. Asimismo, el Consejo nombrará un Secretario y, si lo considera conveniente, un Vicesecretario, quienes podrán ser o no consejeros, en cuyo último caso asistirán a las reuniones con voz pero sin voto.
- Para que los acuerdos del Consejo de Administración sean válidos, será necesario, sin perjuicio de lo que puedan prever para determinadas materias los Estatutos o la Ley, que concurran a la reunión, presentes o representados, al menos la mitad más uno de los consejeros.

- Los acuerdos se adoptarán por mayoría de los consejeros presentes o representados, con excepción de aquellos supuestos en que los presentes Estatutos, la Ley o el Reglamento del Consejo de Administración prevean una mayoría superior, sin que existan mayorías cualificadas para ningún asunto. En caso de empate, el Presidente tendrá voto de calidad.
- El Consejo de Administración podrá designar, de su seno, una Comisión Ejecutiva, uno o varios Consejeros Delegados, y delegar permanentemente, en el Presidente, en la Comisión y en el Consejero Delegado, la totalidad o parte de sus facultades delegables, sin perjuicio de los apoderamientos que pueda conferir a cualquier persona. En ningún caso podrán ser objeto de delegación, además de las facultades que el Reglamento del Consejo reserve al pleno del mismo, las facultades legal o estatutariamente indelegables, así como las facultades que la Junta conceda al Consejo, salvo que fuese expresamente autorizado para ello.
- El Consejo de Administración deberá crear y mantener en su seno con carácter permanente e interno, un Comité de Auditoría y Control y una Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

Por su parte, en su sesión celebrada el 27 de agosto de 2007 el Consejo de Administración, en previsión de la admisión a negociación de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de valores, aprobó el Reglamento del Consejo de Administración que entró en vigor en la misma fecha del citado Consejo y que fue tomado en conocimiento por la Junta General de accionistas de 29 de septiembre de 2007 (el **“Reglamento del Consejo de Administración”**).

El Reglamento del Consejo tiene por objeto determinar los principios de actuación del Consejo de Administración de Renta 4, las reglas básicas de su organización y funcionamiento y las normas de conducta de sus miembros, siendo sus aspectos más relevantes, aparte de los tratados anteriormente en relación con los Estatutos sociales, los siguientes:

- El Consejo de Administración es competente para adoptar acuerdos sobre toda clase de asuntos que no estén atribuidos por la Ley o los Estatutos Sociales a la Junta General, correspondiéndole los mas altos poderes y facultades para gestionar, administrar y representar a la Sociedad en juicio y fuera de él, sin perjuicio de lo cual centrará su actividad esencialmente en la supervisión y control de la gestión y dirección ordinaria de la Sociedad encargada a los consejeros ejecutivos y alta dirección, así como en la consideración de todos aquellos asuntos de particular trascendencia para la Sociedad o que resulten necesarios para un correcto ejercicio de la referida función general de supervisión.
- El número de consejeros externos dominicales e independientes constituirá una amplia mayoría del Consejo, siendo el número de consejeros ejecutivos el mínimo necesario teniendo en cuenta la complejidad de la Sociedad y el porcentaje de participación de los consejeros ejecutivos en el capital de la misma. Dentro de los consejeros externos, la relación entre el número de consejeros dominicales y el de independientes reflejará la proporción existente entre el capital representado por los consejeros dominicales y el resto del capital, siendo el número de consejeros independientes de al menos un tercio del total de los consejeros.
- La estructura de la Comisión Ejecutiva, en cuanto a la participación de las diferentes categorías de Consejeros, será similar a la del Consejo. La totalidad de los miembros del Comité de

Auditoría y Control serán externos y su Presidente será independiente. La comisión de Nombramientos y Retribuciones estará compuesta exclusivamente por consejeros externos en su mayoría independientes.

- Los Consejeros tendrán el deber de mantener la confidencialidad de las cuestiones tratadas en las reuniones del Consejo, la obligación de no desempeñar cargos ni prestar servicios en entidades competidoras de la Sociedad ni de sus participadas, el deber de abstenerse en la deliberación de cuestiones que comporten una situación de conflicto de interés con la compañía, la obligación de no utilizar información no pública, la obligación de no aprovechar en beneficio propio oportunidades de negocio y la obligación de no uso de activos sociales.
- Aparte de las circunstancias que, de acuerdo con lo establecido en el Reglamento del Consejo, hacen que un Consejero no pueda ser considerado como independiente, no podrá ser calificado como consejero independiente aquel consejero que haya tenido esa condición durante un periodo no interrumpido de 12 años.
- El Consejo deberá hacer público con carácter anual un Informe de Gobierno Corporativo. El carácter de cada consejero deberá explicarse por el Consejo ante la Junta General de Accionistas que deba efectuar o ratificar su nombramiento, y se confirmará o, en su caso, revisará anualmente en el Informe Anual de Gobierno Corporativo.
- El Consejo de Administración se reunirá con la frecuencia que estime conveniente, pero, cuando menos, una vez al mes, salvo que por el Presidente se estime la conveniencia, libremente a su juicio apreciada, de suspender alguna de dichas sesiones. Anualmente el Consejo de Administración evaluará (i) su funcionamiento y la calidad de sus trabajos, (ii) el desempeño de sus funciones por el Presidente del Consejo y, en su caso, por el Consejero Delegado de la Sociedad, partiendo del informe que le eleve la Comisión de Nombramientos y Retribuciones y (iii) el funcionamiento de sus Comisiones, partiendo del informe que éstas le eleven.

Asimismo, en la referida sesión del día 27 de agosto de 2007 el Consejo de Administración, en previsión de la admisión a negociación de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de valores, aprobó el Reglamento Interno de Conducta en materia del mercado de valores (el “**Reglamento Interno de Conducta**”) que entró en vigor en la misma fecha de celebración del Consejo.

El Reglamento Interno de Conducta recoge las normas relativas a conflictos de interés, información reservada, tratamiento de la información, régimen de autocartera, infracciones y régimen sancionador, y la operativa de adquisición y enajenación de acciones por parte de administradores, empleados y representantes del Grupo Renta 4.

Como aspectos más significativos recogidos en el Reglamento Interno de Conducta cabe destacar:

- El Reglamento Interno de Conducta resulta de aplicación a (i) todos los miembros de los Consejos de Administración del Grupo Renta 4, (ii) a aquellos directivos y empleados del mismo (a) cuya labor esté directa o indirectamente relacionadas con las actividades y servicios del Grupo RENTA 4 en el campo del mercado de valores o (b) que tenga acceso frecuente o habitual a las informaciones relevantes del propio Grupo, así como a información privilegiada, (iii) aquellas personas que sin estar vinculadas al Grupo Renta 4 potencialmente puedan también acceder a

información privilegiada, (iv) a Renta 4, (v) a R4 SV, (vi) a R4 Gestora, (vii) a R4 Pensiones, (viii) Gesdinco, (ix) Padinco y (x) a las Entidades filiales.

- Se establecen las restricciones y condiciones para compra o venta de valores o instrumentos financieros, así obligaciones de información y limitaciones para el ejercicio de actividades que puedan suponer un situación de conflicto de interés.
- En cuanto a la información privilegiada, los administradores y empleados del Grupo RENTA 4 en ningún caso deberán preparar o realizar operaciones, directa o indirectamente, que tengan por objeto valores o instrumentos financieros con respecto a los que dispongan de alguna información privilegiada o conozcan que la posee el cliente ordenante.
- Asimismo, todas aquellas personas del Grupo Renta 4, como personas relevantes, que elaboran o difunden recomendaciones en el ejercicio de su actividad empresarial, estarán sujetos al capítulo IV del Real Decreto 1333/2005 en cuanto a las normas para la presentación imparcial de las recomendaciones, conflictos de interés y obligaciones adicionales relacionadas.
- Los administradores y empleados se abstendrán de la preparación o realización de prácticas que falseen la libre formación de los precios y tendrán en cuenta, cuando examinen las operaciones u órdenes a negociar, qué prácticas falsean la libre formación de los precios.
- En cuanto a operaciones de gestión de autocartera se establece que tendrán como finalidad facilitar a los inversores liquidez y profundidad adecuadas en las negociación de los valores, minimizar eventuales desequilibrios temporales entre la oferta y demanda en el mercado y ejecutar programas de recompra de acciones propias.
- Se prevé la existencia de un Comité de Supervisión Normativa que tendrá por función el seguimiento y vigilancia de la aplicación del Reglamento Interno de Conducta y cumplimiento en general (en especial, la separación de áreas de actividad y el mantenimiento de la confidencialidad) y que informará periódicamente al Consejo de Administración.

21.2.3 Descripción de los derechos, preferencias y restricciones relativas a cada clase de las acciones existentes

Todas las acciones de Renta 4 actualmente en circulación, por ser éstas en su totalidad acciones ordinarias y pertenecientes a una única clase y serie, otorgan a sus titulares los mismos derechos políticos y económicos, recogidos en la Ley de Sociedades Anónimas y en los estatutos sociales de la Sociedad. Dichos derechos son los que se detallan en el apartado 4.5 de la Nota sobre las Acciones.

21.2.4 Descripción de qué se debe hacer para cambiar los derechos de los tenedores de las acciones, indicando si las condiciones son más significativas que las que requiere la ley

Las modificaciones de los derechos de los titulares de las acciones en que se divide el capital social de Renta 4 requerirán la oportuna modificación estatutaria que, en caso de afectar a una sola parte de las acciones y suponer un trato discriminatorio entre las mismas, deberá ser aprobada por la mayoría de las acciones afectadas. Los estatutos sociales de Renta 4 no recogen especialidad alguna en este particular respecto de lo establecido en la Ley de Sociedades Anónimas.

21.2.5 Descripción de las condiciones que rigen la manera de convocar las juntas generales anuales y las juntas generales extraordinarias de accionistas, incluyendo las condiciones de admisión

Las condiciones que rigen la manera de convocar las Juntas Generales ordinarias y las Juntas Generales extraordinarias de accionistas, incluyendo las condiciones de asistencia, se encuentran recogidas en los Estatutos sociales de Renta 4, así como en el Reglamento de la Junta General de accionistas aprobados por la Junta General de accionistas de fecha 29 de septiembre de 2007, en previsión de la admisión a negociación de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de valores y con el fin de adaptar el marco estatutario de la Sociedad a las exigencias legales y prácticas de buen gobierno corporativo de las sociedades cotizadas (el “**Reglamento de la Junta General de Accionistas**”). El Reglamento de la Junta General de Accionistas entró en vigor el mismo día de celebración de la citada Junta General.

La Junta General Ordinaria, previamente convocada al efecto, se reunirá necesariamente dentro de los seis (6) primeros meses de cada ejercicio, para censurar la gestión social, aprobar, en su caso, las cuentas del ejercicio anterior y resolver sobre la aplicación del resultado, así como para aprobar, en su caso, las cuentas consolidadas, sin perjuicio de su competencia para tratar y acordar cualquier otro asunto que figure en el orden del día, siempre que concurra la parte del capital legal o estatutariamente exigidos, según cada supuesto. Toda Junta que no sea la prevista anteriormente tendrá la consideración de Junta General Extraordinaria.

Los Administradores podrán convocar Junta General Extraordinaria siempre que lo estimen conveniente para los intereses sociales. Deberán asimismo convocarla cuando lo soliciten accionistas que representen el cinco por ciento (5%) del capital social, expresando en la solicitud los asuntos a tratar en ella.

La Junta General deberá ser convocada formalmente por el Consejo de Administración mediante anuncio publicado en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y en uno de los diarios de mayor circulación en la provincia donde la Sociedad tiene su domicilio, incorporándose dicho anuncio a la página web de la Sociedad.

El orden del día que figure en la convocatoria se determinará por el Consejo de Administración, sin perjuicio del derecho que asiste a los accionistas que representen, al menos, un cinco por ciento (5%) del capital social, de solicitar que se publique un complemento a la convocatoria incluyendo uno o más puntos en el orden del día.

Asimismo, el Consejo de Administración valorará, con ocasión de la convocatoria de cada Junta General, si existen medios de comunicación a distancia que puedan permitir a los accionistas efectuar el voto y/o la delegación garantizando debidamente la identidad del sujeto que ejerce su derecho de voto o, en caso de delegación, las del representante y del representado y si la utilización de los mismos es factible y conveniente.

La Junta General Ordinaria o Extraordinaria, quedará válidamente constituida, en primera convocatoria, cuando los accionistas presentes o representados posean, al menos, el veinticinco por

ciento (25%) del capital suscrito con derecho a voto; en segunda convocatoria será válida la constitución de la Junta cualquiera que sea el capital concurrente a la misma.

No obstante, para que la Junta General Ordinaria y Extraordinaria pueda acordar válidamente la emisión de obligaciones, el aumento o la reducción del capital, la transformación, fusión o escisión de la Sociedad y, en general, cualquier modificación de los Estatutos Sociales, será necesaria, en primera convocatoria, la concurrencia de accionistas presentes o representados que posean, al menos, el cincuenta por ciento (50%) del capital suscrito con derecho a voto, y en segunda convocatoria será suficiente la concurrencia del veinticinco por ciento (25%) de dicho capital.

Cuando concurran accionistas que representen menos del cincuenta por ciento (50%) del capital suscrito con derecho a voto, los acuerdos a que se refiere el párrafo anterior sólo podrán adoptarse válidamente con el voto favorable de los dos tercios del capital presente o representado en la Junta.

Tienen derecho de asistir a la Junta General y tomar parte en sus deliberaciones, con derecho a voz y voto, todos los titulares de una o más acciones con derecho a voto inscritas a su nombre en el registro de anotaciones en cuenta correspondiente con cinco días de antelación, a aquél en que haya de celebrarse la Junta y así lo acrediten mediante la exhibición, en el domicilio social o en las entidades que se indiquen en la convocatoria, del correspondiente certificado de legitimación o tarjeta de asistencia emitida por la Sociedad, o en cualquier otra forma admitida por la legislación vigente.

21.2.6 Breve descripción de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o reglamento interno del emisor que tenga por efecto retrasar, aplazar o impedir un cambio en el control del emisor

Sin perjuicio del régimen de no oposición por parte de la CNMV a la adquisición del control de Renta 4 o de sus filiales R4 SV y Renta 4 Gestora descrito en el apartado 4.8 de la Nota sobre las Acciones, no existen disposiciones estatutarias ni en reglamentos internos que tengan por efecto retrasar, aplazar o impedir un cambio en el control de la Sociedad.

21.2.7 Indicación de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o reglamentos internos, en su caso, que rija el umbral de participación por encima del cual deba revelarse la participación del accionista

No existe disposición en los estatutos sociales de Renta 4 por la que se obligue a los accionistas con una participación significativa a revelar esta circunstancia, sin perjuicio de las exigencias establecidas por la normativa vigente y, en particular, en el Real Decreto 377/1991, de 15 de marzo, sobre comunicación de participaciones significativas en sociedades cotizadas y de adquisiciones por éstas de acciones propias y en el Real Decreto 1333/2005, de 11 de noviembre, en materia de abuso de mercado. No obstante lo anterior, la adquisición de una participación significativa en Renta 4 o cualquiera de sus filiales estará sujeta al régimen de no oposición de la CNMV indicado en el apartado 4.8 de la Nota sobre las Acciones.

21.2.8 Descripción de las condiciones impuestas por las cláusulas estatutarias o reglamento interno que rigen los cambios en el capital, si estas condiciones son más rigurosas que las que requiere la ley

Las condiciones que han de cumplir las modificaciones del capital social de Renta 4 y de los respectivos derechos de las acciones de la misma se rigen por lo dispuesto en la Ley de Sociedades Anónimas, no estableciendo los estatutos sociales de la Sociedad condición especial alguna al respecto.

22. CONTRATOS RELEVANTES

Renta 4 ha suscrito con ING Direct los contratos siguientes:

Contrato de comercialización en exclusiva por parte de ING Direct del fondo de inversión ING Direct Fondo Naranja Renta Fija FI que gestiona R4 Gestora.

Contrato de comercialización en exclusiva por parte de ING Direct del fondo de pensiones ING Direct 5 FP que gestiona R4 Pensiones.

Contrato de intermediación de operaciones en Bolsa nacional y bolsas internacionales, que regula las condiciones de transmisión de órdenes de ING Direct a Renta 4 S.V., y el depósito de los valores de los clientes.

El total de ingresos que han supuesto en el primer semestre de 2007 las actividades desarrolladas por parte de Renta 4 en relación con los contratos suscritos, ha ascendido a 4.148 miles de euros, lo que representa sobre el total de ingresos un 11,30% y un 15,57% del total de comisiones percibidas por Renta 4.

El patrimonio a 30 de junio de 2006, que procede de clientes de ING Direct asciende a 618.355 miles de euros, lo que representa sobre el total de patrimonio de Renta 4 un 16,85%.

En el ejercicio 2006, los ingresos generados fueron de 4.195 miles de euros, lo equivale a un 7,55% sobre los ingresos totales y un 9,77% sobre comisiones. El patrimonio ascendió a 445.306 miles de euros, un 13,16% sobre el patrimonio total de Renta 4.

En el ejercicio 2005, los ingresos generados ascendieron a 2.270 miles de euros, lo que representa un 5,54% sobre ingresos totales y un 7,45% sobre comisiones. El patrimonio alcanzó la cifra de 191.618 miles de euros, lo que equivalía a un 9,72% del total patrimonio de Renta 4.

En el ejercicio 2004, los ingresos ascendieron a 1.119 miles de euros, lo que suponía un 3,44% sobre ingresos totales y un 4,52% sobre comisiones. El patrimonio ascendió a 90.005 miles de euros, lo que suponía un 6,20% del total patrimonio de Renta 4.

Renta 4 cede a favor de ING Direct una parte de las comisiones percibidas en función de las condiciones establecidas en cada uno de los productos. En concreto, Renta 4 ha retrocedido de las comisiones totales durante los seis primeros meses de 2007, un 84%, en 2006 un 81%, en 2005 un 85% y en 2004 un 80%.

23. INFORMACIÓN DE TERCEROS, DECLARACIONES DE EXPERTOS Y DECLARACIONES DE INTERÉS

23.1 *Cuando se incluya en el documento de registro una declaración o un informe atribuido a una persona en calidad de experto, proporcionar el nombre de dicha persona, su dirección profesional, sus cualificaciones y, en su caso, cualquier interés importante que tenga en el emisor. Si el informe se presenta a petición del emisor, una declaración de que se incluye dicha declaración o informe, la forma y el contexto en que se incluye, y con el consentimiento de la persona que haya autorizado el contenido de esa parte del documento de registro*

No aplicable.

23.2 *En los casos en que la información proceda de un tercero, proporcionar una confirmación de que la información se ha reproducido con exactitud y que, en la medida en que el emisor tiene conocimiento de ello y puede determinar a partir de la información publicada por ese tercero, no se ha omitido ningún hecho que haría la información reproducida inexacta o engañosa. Además, el emisor debe identificar la fuente o fuentes de la información*

No aplicable.

24. DOCUMENTOS PARA CONSULTA

24.1 Estatutos, Reglamentos y la escritura de constitución de la Sociedad

Los Estatutos sociales, el Reglamento de la Junta General de accionistas, el Reglamento del Consejo de Administración y el Reglamento Interno de Conducta en los Mercados de Valores de Renta 4 están a disposición del público y pueden ser consultados en el domicilio social, sito en Paseo de la Habana, 74, Madrid. Adicionalmente, dicha documentación podrá ser consultada a través de la página web de la Sociedad (www.renta4si.com).

La escritura de constitución de Renta 4 está a disposición del público y puede ser consultada en el domicilio social de la Sociedad antes indicado, así como en el Registro Mercantil de Madrid.

24.2 Información financiera histórica de la Sociedad

La información financiera histórica de Renta 4 consistente en los estados financieros consolidados de Renta 4 de los ejercicios anuales terminados al 31 de diciembre de 2004, 2005 y 2006 está a disposición del público y puede ser consultada en el domicilio social de la Sociedad, sito en Paseo de la Habana, 74, Madrid, así como en la página web de la CNMV (www.cnmv.es). Adicionalmente, la información histórica de Renta 4 antes referida puede ser consultada a través de la página web de la Sociedad (www.renta4si.com).

25. INFORMACIÓN SOBRE PARTICIPACIONES

Renta 4 es titular a 30 de septiembre de 2007 de 2.090.389 acciones de BME, lo que representa un 2,5% del capital social de BME. Renta 4 considera esta posición accionarial como una inversión estable y estratégica que responde tanto a una percepción favorable de BME como inversión financiera a medio y largo plazo como al deseo de Renta 4 de mantener una presencia activa en BME, sociedad que gestiona los principales mercados regulados y sistemas de liquidación a través de los que opera.

La participación señalada deriva de la posición accionarial e institucional que tradicionalmente había tenido Renta 4 en diversas compañías que posteriormente en 2002 pasaron a integrarse en el "holding" BME. En julio de 2006, con motivo de la salida a Bolsa de BME, Renta 4, cumpliendo los compromisos asumidos por los socios de BME, vendió en la OPV acciones de BME, situándose a raíz de ello su participación en el 1,28%. Con posterioridad Renta 4 ha ido adquiriendo en el mercado acciones adicionales de BME hasta llegar a la posición antes descrita.

A 31 de diciembre de 2006 la participación mantenida por Renta 4 en BME (1,792%) estaba valorada en 46.939 miles euros, mientras que a 30 de septiembre de 2007, la participación de la Sociedad en BME (2,50%) estaba valorada en 91.016 miles euros.

Desde enero de 2007 hasta septiembre del mismo año la cotización de la acción de BME ha tenido una evolución favorable, pasando de los 31,52 euros en enero a los 43,52 euros en septiembre de 2007, con un máximo anual de 44,96 euros a finales de mayo de 2007. La fluctuación del valor durante el ejercicio 2007 ha sido de 38,07% (hasta 30 de septiembre).

A la fecha de registro del presente Folleto, Renta 4 cuenta con una autorización de la CNMV, en aplicación del régimen de autorización de adquisiciones de participaciones significativas en BME (1% o más del capital), que le permitiría elevar su participación durante 2007 hasta el 3,01% del capital de BME. No obstante, Renta 4 no tiene previsto elevar ni reducir de forma significativa la posición descrita anteriormente, aunque no descarta aumentarla moderadamente en función de la evolución de las acciones de BME en Bolsa.

Este Folleto está visado en todas sus páginas y firmado en Madrid, a 25 de octubre de 2007.

Firmado en su propio nombre y en representación de
Renta 4 Servicios de Inversión, S.A.
P.P.

Juan Carlos Ureta Domingo