

JUNTA GENERAL 2009

Estimados accionistas:

Tengo la satisfacción de dirigirme un año más a todos ustedes con motivo de la celebración de esta Junta General Ordinaria y de hacerlo, además, en un momento muy singular, marcado por la crisis financiera y económica que tuvo su inicio en el verano de 2007.

Una crisis que a lo largo de 2008 ha ido evolucionando hasta convertirse en **la peor que se ha vivido en las últimas décadas**, al punto de que muchos la comparan con la que se vivió en los años treinta del pasado siglo.

Tal y como expondré a continuación, **nuestra compañía está superando esta intensa prueba de forma muy positiva**. Si algo está evidenciando la crisis, en lo que a Renta 4, se refiere, es que tenemos una **posición de mercado** muy sólida, que se ha visto además favorecida por los cambios que la transformación actual exige y que tenemos un **modelo de negocio** muy adecuado para afrontar los cambios que vienen. Unido a ello, desde el punto de vista de la **gestión ordinaria**, estamos, una vez más, tomando decisiones a las que luego me referiré y que estoy seguro nos van a llevar a salir reforzados de este periodo tan desafiante.

No quiero con las afirmaciones anteriores restar importancia a una crisis que se está demostrando muy compleja. Nadie puede sustraerse, tampoco Renta 4, a los efectos de un entorno de menor negocio y de menor actividad empresarial que afecta prácticamente a todos los sectores económicos sin excepción. Pero sí puedo decir, porque los datos lo avalan, que Renta 4 está reforzando su posición en este periodo y haciendo las cosas en la buena dirección.

Antes de entrar en las cifras de nuestra evolución de negocio y resultados en el 2008 voy a referirme brevemente a las **principales implicaciones que, a mi juicio, va a tener para nuestro sector la crisis financiera global**.

- La primera es que el **foco de atención ha girado claramente desde el producto hacia el cliente**. En los últimos años, se había dado demasiada importancia a los productos, llegando incluso algunas entidades a basar su estrategia en ofrecer productos que, bajo la apariencia de una gran sofisticación, prometían rentabilidades sostenidas sin riesgo. Ese modelo de producto lo único que ha generado ha sido insatisfacción al cliente y problemas a las entidades que se olvidaban del servicio al cliente dando prioridad a los productos.

El servicio, la atención y la adaptación al cliente pasa así a un primer plano. Lo importante es entender bien las necesidades del inversor, para luego construir su cartera de inversión aprovechando la enorme variedad de productos y de alternativas que hoy ofrece el mercado.

- También **ha quedado en entredicho con la crisis el modelo de tomar grandes riesgos de balance en operaciones por cuenta propia**. Se ha demostrado la solidez de basar los ingresos en las comisiones por servicios a los clientes y no en la toma de posiciones de riesgo por cuenta propia. Operaciones que, además, estaban en muchas ocasiones altamente apalancadas y generaban conflictos de

interés con los propios clientes. La desaparición de numerosos Bancos de inversión anglosajones que habían llevado al extremo este tipo de enfoque, y la reconversión forzada de otros, es buena prueba de la debilidad del mismo.

- **La crisis ha evidenciado también necesidad de una mayor eficiencia en el sector.** Los costes “regulatorios” son mayores y además algunas áreas estaban sobredimensionadas y no ofrecían una utilidad real a los clientes. En el futuro será imposible tener éxito en los servicios de inversión sin una potente base tecnológica y sin una cultura de austeridad en los costes y en las retribuciones, cultura muy alejada de algunos hábitos del sector previos a la crisis.
- **Finalmente, y unido a todo lo anterior, la especialización y la independencia han demostrado ser cualidades mucho más importantes que el tamaño** o que la capacidad de ofrecer en un solo punto de venta una gama muy diversificada de productos. Buena prueba de ello es que algunas de las entidades que más han sufrido en esta crisis han sido, precisamente, las de mayor tamaño, que habían apostado por expandir sus servicios a todos los segmentos de mercado posibles, fuesen o no de su especialidad.

Desde esta perspectiva de lo que está suponiendo la crisis para el sector, quiero recordar de forma muy sucinta que **Renta 4 tiene un modelo de negocio basado**

- En la **independencia y en la especialización** en los servicios de inversión.
- En una **orientación es a largo plazo**
- En la **generación de la mayor parte de los ingresos en las comisiones por servicios a nuestros clientes**, y no en las posiciones de cuenta propia, sin perjuicio de procurar siempre la mejor gestión de nuestro balance en términos de riesgo y rentabilidad al objeto de obtener un adecuado margen financiero
- En una **potente tecnología propietaria** que nos permite además dar servicio no solo a nuestros clientes sino también a diversas entidades nacionales y extranjeras
- En una **cultura de control de riesgos**
- Y en una **cultura de austeridad y control de costes** que nos permite disfrutar de una gran **eficiencia operativa**

Gracias a este modelo hemos evitado, una vez más, situaciones problemáticas que han afectado de forma importante a otros colegas, incluidas varias entidades bancarias de enorme relevancia, pasando de nuevo **sin sorpresas negativas un periodo de extrema dificultad de los mercados.**

Un periodo en el que **hemos crecido y seguimos creciendo** en cuentas de clientes, en patrimonio neto captado, en cuota de mercado y en presencia en las plazas en las que estamos implantados.

Como antes decía, **no quiero dejar una impresión errónea: la situación que estamos viviendo es de una extrema dificultad y exige una permanente atención.** Todo el sector experimenta una caída de la actividad, pero en Renta 4 esa caída es muy inferior a la del sector y además tenemos beneficio y crecemos. Estamos evolucionando mejor

que nuestros colegas y competidores y eso indica que tenemos un modelo válido para superar la crisis y salir fortalecidos.

Paso a continuación a exponer las principales cifras del ejercicio 2008

- Renta 4 obtuvo un **beneficio neto de 5,6 millones** de euros en 2008 y un **margen ordinario que ascendió a 9,8 millones de euros**.
- En estos resultados, sin embargo, hay que tener en cuenta el **cargo extraordinario y no recurrente realizado en el último trimestre del año, por importe de 3 millones de euros**, que vienen en su mayor parte motivados por la entrega a los accionistas de las acciones de Bolsas y Mercados Españoles (BME) que mantenía la Compañía. Como saben ustedes Renta 4 devolvió a los accionistas, en diciembre, dos millones de acciones de BME que tenía, por razones históricas, en cartera. En el momento de la devolución BME cotizaba a un precio muy bajo, casi cuatro euros por debajo del actual, y eso determinó un cargo motivado por esa devolución, al ser el precio de balance superior en algo más de un euro al precio de cotización el día de la entrega. **Excluidos estos ajustes** extraordinarios, que por su propio origen podemos considerar no recurrentes, **el margen ordinario asciende a 12,9 millones de euros, en línea con nuestro objetivo de mantener un margen ordinario de las operaciones, incluso en situaciones de crisis aguda, como fue la de 2008, por encima de 12 millones de euros**. Este margen de operaciones de 12 millones de euros supone una rentabilidad operativa sobre recursos propios superior al 15%, antes de impuestos, y es un objetivo que mantenemos, como objetivo de mínimos, para este año.
- Los **ingresos totales** entre enero y diciembre ascendieron a **70,1 millones de euros, un 8% por debajo** respecto al mismo periodo del pasado año. Esta caída es **muy inferior a la experimentada por el conjunto del sector**.
- Las **comisiones percibidas por servicios** fueron **46,3 millones de euros**, un 13,5% inferiores a las de 2007. En el conjunto del sector de empresas de servicios de inversión, a la última fecha publicada por la CNMV, que es el 30 de noviembre de 2008, la caída de comisiones es del 26,6%, el doble que la caída experimentada por Renta 4.
- Los **costes de explotación**, se mantuvieron estables, con un incremento acumulado en el ejercicio del 1,1%. Las medidas adoptadas en el 2008 nos van a permitir reducir los costes de explotación más de un 7% este año 2009, mejorando notablemente la eficiencia de la casa

En cuanto a datos operativos

- Durante el año, **Renta 4 ha tenido captación neta de patrimonio, por importe de 309 millones de euros netos de nuevo patrimonio de clientes**. Esta cantidad compensó de manera parcial el efecto provocado en el patrimonio por la caída de las valoraciones en Bolsa. De este modo, el patrimonio total gestionado y administrado a 31 de diciembre se situó en **3.403 millones de euros**.

- El **número total de cuentas de clientes a 31 de diciembre se situó en 119.704, un 21,8% más** que a finales del pasado ejercicio
- El **número total de operaciones superó los 2,6 millones**, un 11% más que el pasado año, mientras que el volumen negociado efectivo intermediado superó los 105.000 millones de euros, lo que supuso un 17% más que en el ejercicio anterior. En este sentido cabe señalar la diferente evolución mostrada por el efectivo negociado en renta variable (-34%) y en renta fija (+17%). Esta variación en la composición del efectivo negociado hacia productos con comisiones más bajas, explica la reducción de los ingresos por comisiones a pesar de haberse negociado un efectivo mayor que en 2007.
- Por su parte, el **canal online siguió aumentando su presencia dentro del tramo minorista, alcanzando ya un 68% de los ingresos (+8 p.p) y un 81% de las operaciones (+4,0 p.p) respecto a 2007**. Este peso creciente del canal on line como canal de operaciones es muy importante ya que mejora de forma muy clara la eficiencia de la compañía y el control de riesgos
- **Renta 4 ha aumentado su cuota de mercado en el segmento de patrimonios medios y altos**, como lo evidencia el hecho de que ha crecido de forma significativa en el 2.008 el número de SICAVs, pasando de 51 que había a finales de 2007 a las 57 actuales, siendo el volumen gestionado en estos instrumentos de 467 millones de euros a fin de 2008. Nuestra cuota pasó en el año del 1,67% al 1,75%.

De esta forma en el 2008 hemos conseguido mejorar nuestra posición y nuestra cuota en dos de los segmentos de negocio más atractivos dentro de nuestro sector, y que a la vez tienen mayor potencial de crecimiento futuro, como son la intermediación on line y la gestión y asesoramiento patrimonial para patrimonios medios y altos.

En el primer trimestre de 2009, y con datos que son ya públicos, podemos afirmar que Renta 4 ha seguido ganando cuota en esos dos segmentos de negocio, la intermediación on line y la gestión de patrimonios medios y altos.

En concreto, en el **mes de marzo de 2009 Renta 4 ha sido record de comisiones** a través de su canal on line, el mes de mayores ingresos por intermediación on line en toda su historia. Los **comisiones por operaciones en mercados internacionales suponen ya un 56% del total de comisiones on line** en el primer trimestre de 2.009 lo que manifiesta hasta que punto nuestro negocio está adquiriendo progresivamente un perfil menos doméstico.

Asimismo y según datos publicados por Inverco, la patronal del sector, Renta 4 ha mejorado en tres puestos su posición entre las Gestoras de Sicavs, situándose ya entre las quince primeras y de nuevo ganando cuota hasta el 1,81%. Lo cual es un indicador de mejora en el segmento de patrimonios medios y altos.

Como antes he señalado, **estas cifras se están consiguiendo en un entorno de grandes turbulencias en los mercados, entorno en el que muchos colegas sufren pérdidas operativas, padecen salidas de patrimonio y en ocasiones se enfrentan a situaciones problemáticas** derivadas de políticas comerciales seguramente erróneas.

Repito una vez más que no deseo ni mucho menos transmitir una sensación de ingenuo optimismo, porque vamos a seguir viviendo un periodo muy desafiante.

Pero creo que las cifras nos permiten pensar que Renta 4 está en una situación idónea para tomar iniciativas de consolidación del sector , integrando a otras entidades que por su dimensión o por decisiones estratégicas de sus casas matrices, no puedan continuar solas en el negocio.

Finalmente me voy a referir a la evolución bursátil de nuestra acción en el año 2008 y en los primeros meses de 2009.

En el 2.008 la acción de Renta 4 tuvo un **descenso de la cotización del 34,9%**, Siendo así que el Ibex bajó un 39,4%, el Ibex Small Caps bajó un 57,3% y algunas compañías financieras tuvieron fortísimas caídas , como el Santander que cayó un 54,4% , el BBVA que cayó un 53,7%, Bankinter que cayó un 49,7% Popular que cayó un 48% o BME que cayó un 60,5%.

En el caso de Renta 4 hay que tener en cuenta que en diciembre se procedió a **devolver a los socios patrimonio neto por importe de 1,132** euros por acción, vía las acciones de BME. Sin ese efecto, que no es un dividendo sino una devolución de patrimonio neto y por ello debe descontarse a efectos de comparación, la caída de la acción en el año 2.008 es del 21%.

Quiero destacar que, sin duda, en esta evolución ha pesado también el hecho de ser **una compañía reciente en la Bolsa, cuyo inicio de cotización** ha coincidido con una fase de extrema turbulencia en los mercados financieros.

En cuanto a la **liquidez del valor** , la contratación media diaria ha sido de 45.356 acciones, con un efectivo medio diario contratado de 323.131 euros. Estas cifras nos sitúan por delante en liquidez de compañías como Uralita, Tavex, Azkoyen o Unipapel y en el primer trimestre de 2.009 hemos superado ya en liquidez diaria a Vocento, Sniace, Codere, Parquesol oentre otras.

En el 2008 ha cambiado de manos un 28,3% del capital social, y desde la salida a Bolsa más de 7.300 accionistas se han incorporado a nuestro capital social.

Tal y como se nos autorizó en la Junta del pasado año, hemos hecho uso de la posibilidad de comprar acciones propias, si bien de forma muy limitada, y siempre con el objetivo de contribuir a la liquidez de la acción. Al objeto de poder dejar de nuevo a cero esa autocartera, proponemos a la Junta la devolución a los accionistas de prima de emisión de acciones haciendo entrega de una acción por cada cincuenta que de las que se sea titular a fecha de hoy.

De esta forma cumplimos con nuestro compromiso de satisfacer una retribución al accionista sin disponer de nuestra tesorería, pero dejando al opción a quien lo desee de hacer líquidas sus acciones en el mercado, a la vez que, como digo, dejamos el contador de las acciones propias a cero, salvo las que están sujetas al plan de entrega empleados y directivos aprobado con motivo de la salida a Bolsa.

Datos de los comparables europeos

En cuanto a la valoración, estamos, tal y como se ve en la tabla adjunta, en línea con los comparables europeos (en España somos la única empresa de servicios de inversión que cotiza), siendo así que esos comparables no incorporan el inmenso valor que tiene una red comercial propia de 57 oficinas, ya que son negocios puramente on line, y por otro lado, tienen menor valor de balance que Renta 4

Estamos en un sector, el de los servicios de inversión, de alto crecimiento a largo plazo pero nuestro valor añadido, nuestra diferencia es que estamos además muy bien posicionados en los segmentos de mayor valor dentro de ese sector, y que tenemos una red comercial con cincuenta y siete oficinas que nos dan presencia en toda España, y una tecnología propia que nos permite una alta eficiencia en todos los procesos.

Todo esto debería conducir a saltos de valor importantes cuando pase la actual fase de volatilidad, y a medida que se vaya asentando el mercado secundario de nuestra acción, todavía demasiado joven.

Vamos a seguir haciendo el mayor esfuerzo en la difusión del valor entre inversores institucionales y cualificados, nacionales e internacionales, así como entre inversores minoristas. Y todo nos indica que esa difusión va a dar sus frutos porque tenemos unos objetivos claros y los recursos suficientes para llevarlos a cabo.

Deseo acabar mi intervención con un recuerdo para dos personas que han sido fundamentales en la historia de Renta 4, y que hoy lamentablemente no nos acompañan.

Me refiero a **José María Cuevas**, figura excepcional en la historia de España de las últimas décadas y que tuvimos la suerte y el honor de que nos acompañase durante muchos años como Consejero y Vicepresidente de esta casa, y a **José Antonio Castro**, también Consejero de nuestra Sociedad de Valores muchos años, y de quien yo he aprendido a querer esta profesión y a tener siempre al cliente en la cabeza por encima de cualquier otra consideración. Para ambos hoy nuestro recuerdo y nuestro cariño.

Finalmente y en base a todo lo expuesto, quiero solicitarles la aprobación de las Cuentas y Memoria del ejercicio 2008, así como de los restantes acuerdos que hoy sometemos a su aprobación y que a continuación el Secretario de la Junta procederá a leer a continuación.