

1- Entorno de mercado

- En estos primeros meses del año no se ha detectado ningún cambio significativo en el mercado, que sigue caracterizado por falta de liquidez, restricciones crediticias y aversión a realizar nuevas inversiones. La crisis en el sector inmobiliario nacional e internacional sigue afectada de forma directa por el deterioro del mercado financiero y el difícil entorno económico en general.
- Sigue habiendo una escasa actividad inmobiliaria que unida al exceso de la oferta de activos, hace que el entorno de mercado continúe siendo muy complicado.
- Esta situación es extensiva a todos los países en donde tiene actividad Renta Corporación, que se han visto afectados en igual medida.
- Se empiezan a vislumbrar oportunidades para la captación de determinados productos a precios atractivos.
- Respecto a las unidades de negocio, se mantienen las tendencias en todas ellas.
 - ▶ El mercado residencial centra el interés de los inversores patrimonialistas y pequeños inversores que buscan adquirir productos residenciales a precios atractivos.
 - ▶ El mercado de oficinas exige rentabilidades más elevadas de sus inversiones, con el objetivo de tener rentas aseguradas en el medio y largo plazo.
 - ▶ El mercado de suelo vive la situación más complicada con una demanda prácticamente nula y una previsión de recuperación más lenta que el resto de unidades de negocio, debido a la sobreoferta existente en el mercado.

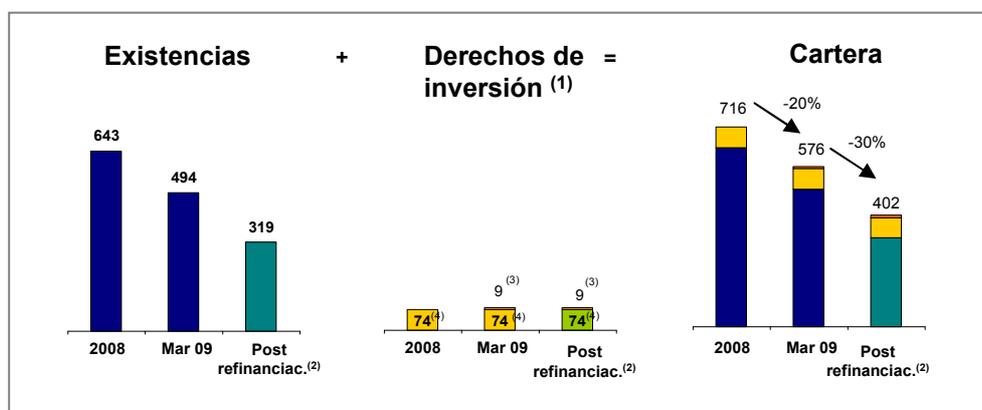
2- Evolución de los negocios

- El Grupo cerró el pasado 27 de febrero un acuerdo con 21 entidades financieras para refinanciar la práctica totalidad de la deuda. Ésta refinanciación se caracteriza por adaptar los términos y condiciones de la deuda a las actuales circunstancias de mercado. El Acuerdo quedará plenamente materializado en el momento en que queden totalmente formalizados los diferentes compromisos de compra-venta de activos que se incluyeron en el mencionado Acuerdo y que requieren, algunos de ellos, de determinados procesos administrativos o de negocio para su plena formalización. Este proceso de formalización de compra-venta de activos y su consecuente reducción de deuda tiene lugar durante los 90 días posteriores a la firma del Acuerdo, por lo que a cierre de este primer trimestre sólo se ha registrado parte de las compra-ventas y reducción de deuda comprometidas. El efecto total no podrá registrarse en su totalidad hasta finalizar el plazo de los 90 días (27 mayo de 2009).
- Los **ingresos** acumulados a marzo de 2009 son de 156,6M €, superiores en un 19% a los registrados en el primer trimestre del 2008. Las ventas ascienden a 152,2 M € incrementado en 25,7 M € las del 1T08, mientras que otros ingresos, principalmente derivados de alquileres, se mantienen al nivel alcanzado en el año anterior, situándose en 4,4 M €. Respecto a las ventas cabe diferenciar entre:
 - ▶ Las **ventas** realizadas conforme al proceso de refinanciación que ascienden a 122,0 M € de los 338 M € que representaría la totalidad del acuerdo dentro del 2009. Estas ventas se han centrado en el mercado nacional y principalmente en la unidad de suelo.
 - ▶ Las ventas ordinarias que ascienden a 30,2 M €, importe que sigue el ritmo de los últimos 12 meses de la compañía. Las ventas se han centrado en el mercado nacional de los cuales el 86% ha sido en la unidad de suelo y el resto en venta fraccionada de edificios.
- Los **gastos variables de venta** ascienden a 2,2 M €, representando un 1,5% sobre las ventas, vs 4,6 M € para el mismo periodo del 2008.

- **Los gastos generales y de personal** se sitúan en 4,3 M € vs a los 8,6 M € del 1T08. Dentro del primer trimestre del año se refleja la disminución de los gastos de estructura de 4,3 M €, consecuencia de todas las políticas llevadas a cabo a lo largo del 2008 y principios de este 2009 en relación con la reestructuración y contención de gastos.
- El **resultado neto** del primer trimestre del 2009 es de -5,6 M €, con una mejora de 3,1 M € con respecto al mismo periodo que el año anterior.
- Tal y como se ha comentado anteriormente, el Grupo espera materializar la totalidad del Acuerdo con el sindicado bancario dentro del segundo trimestre del 2009. Ésta nueva situación dejará en una posición más estable a la compañía que reducirá tanto el activo, por la venta de inmuebles, como el pasivo, por la respectiva disminución de deuda.
- Como se muestra en el siguiente cuadro la deuda neta del Grupo en el primer trimestre se sitúa en 527,9 M € a cierre de marzo. Tras la materialización del Acuerdo se situará en unos 320 M €.

(M €)	mar-09	dic-08	Dif	Post-refinanciación
Crédito sindicado	434,8	500,0	-65,2	253,9
Operaciones con garantía hipotecaria	61,2	71,7	-10,5	62,5
Hipoteca sede social	53,2	53,2	0,0	0,0
Pólizas de crédito y otras deudas financieras	5,2	44,1	-38,9	-
Línea de liquidez		-	-	22,0
Tesorería e imposiciones corto plazo	-26,4	-27,3	0,9	-18,8
Total Deuda neta	527,9	641,6	-113,7	319,6
Deuda neta / (Deuda neta + Patrimonio neto)	86%	88%	-2 pp	

- La **cartera** actual se sitúa en 576,5 M €, disminuyendo en 139,8 M € respecto a la de cierre de 2008. Las **existencias** ascienden a 493,6 M €, de las cuales, teniendo en cuenta que todavía no se formalizado la totalidad del Acuerdo de refinanciación, el 63% son edificios que se distribuyen en un 31% en el mercado nacional y un 69% internacional; el resto es suelo en el mercado nacional. Los **derechos de inversión** aumentan respecto al cierre del ejercicio en 9,3 M € por cartera nueva opcionada dentro del primer trimestre. Estas operaciones se ajustan a la actual estrategia de compañía, centrada en primas bajas, plazos de opción largos y valor de los inmuebles sensiblemente inferiores al tamaño medio de las operaciones de los últimos periodos. Una vez formalizado plenamente el Acuerdo de refinanciación, la cartera se situará en 402 M €, disminuyendo en un 30%.



- (1) Derechos de inversión incluyen las primas de opciones que se detallan en las existencias
- (2) Situación post refinanciación refleja valores estimados de la situación de la cartera una vez se haya formalizado la venta de activos a las entidades que conforman el sindicado bancario
- (3) Derechos de inversión asociados a la cartera nueva
- (4) Derechos de inversión asociados a la cartera vieja

- Las principales líneas estratégicas para la Compañía a corto plazo se centran en la formalización de los compromisos previstos en el Acuerdo de refinanciación, que una vez firmado, conferirá a la empresa una mayor estabilidad y equilibrio para afrontar el año 2009, ejercicio sobre el que existe un consenso generalizado de que será un año difícil. Ello irá unido a:
 - ▶ Intensivo control de gastos de estructura del grupo
 - ▶ Especial énfasis en la definición de la estrategia más adecuada para cada uno de los activos de la cartera actual, ya sea la venta, la maximización de su valor a través de la transformación, o en algún supuesto concreto, la optimización de las rentas para su mantenimiento en patrimonio hasta la mejora de la coyuntura de mercado
 - ▶ Búsqueda de generación de nuevo margen. Se intensifica la importancia en la captación de nuevo producto. La prioridad es reconocer las verdaderas oportunidades que ofrece ahora el mercado.

Departamento de Planificación, Análisis y Relaciones con inversores
r.inversores@rentacorporacion.com
RRII: +34 93 505 33 83
Centralita: +34 93 494 96 70
www.rentacorporacion.com

Nota

Información pública periódica conforme a la nueva normativa recogida en la Ley 6/2007 y RD 1362/2007