

1- Resumen

- Renta Corporación cierra el periodo enero-septiembre del año con un **resultado neto** positivo de **+4,1 M€**, mejorando en +0,2 M€ el resultado del mismo periodo del año 2011.
- A pesar de la coyuntura de mercado, la cartera nueva sigue contribuyendo de forma positiva, destacando tres importantes operaciones en Madrid, una de ellas dentro del último trimestre: la operación de un edificio singular en Príncipe de Vergara; la venta de un edificio a una mano en la Gran Vía y la de una planta de oficinas también en la misma calle.
- Durante estos tres primeros trimestres del año, dos entidades financieras del sindicado bancario han ejercido su derecho a amortizar sus posiciones acreedoras del Grupo mediante la dación en pago de un activo, a través del mecanismo de las ventanas de salida fijado en el acuerdo de refinanciación de la deuda alcanzado en el 2011. Ello ha supuesto una importante disminución de la deuda, además de una significativa aportación al resultado neto de la compañía.
- La **deuda neta** del Grupo se sitúa en 159,6 M€ a cierre de septiembre, disminuyendo en 36,0 M€ respecto a la de cierre de 2011, que era de 195,6 M€

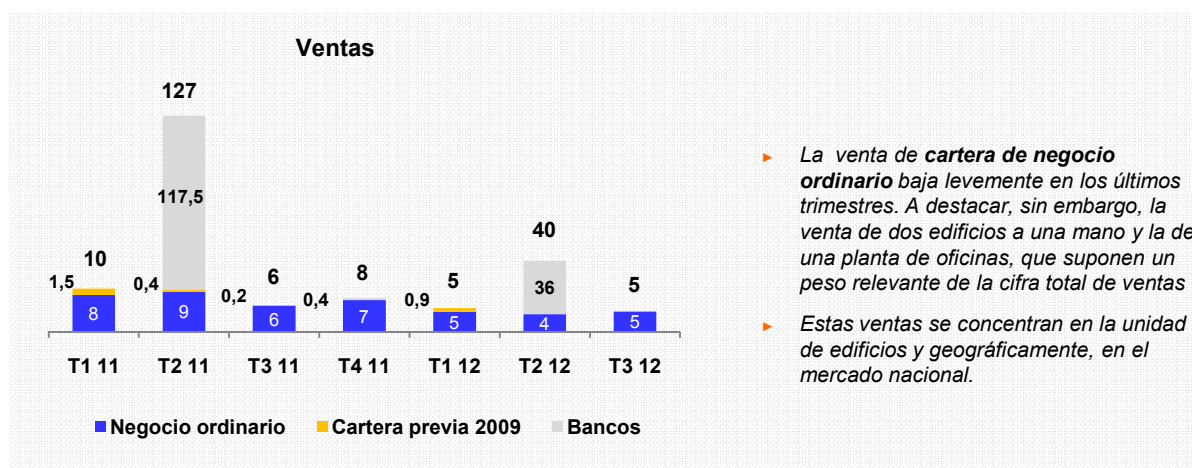
2- Evolución de los negocios

(M €)	Enero - Septiembre				
	2012	% Vtas	2011	% Vtas	% Incr
Ventas	50,3	100%	143,2	100%	-65%
Otros ingresos	1,4	3%	5,6	4%	-76%
TOTAL INGRESOS	51,7	103%	148,8	104%	-65%
Coste de ventas	-34,5	-69%	-127,9	-89%	-73%
MARGEN BRUTO ⁽¹⁾	15,8	31%	15,3	11%	3%
Gastos de venta, generales y de personal	-7,9	-16%	-13,1	-9%	-40%
EBITDA	9,2	18%	7,8	5%	18%
Amortizaciones, provisiones y otros	-2,9	-6%	-4,4	-3%	-34%
EBIT	6,3	13%	3,4	2%	85%
Resultado financiero neto	-2,0	-4%	-0,2	0%	n.a.
RESULTADO BRUTO	4,3	9%	3,2	2%	35%
Impuestos	-0,2	0%	0,7	1%	n.a.
RESULTADO NETO	4,1	8%	3,9	3%	4%

⁽¹⁾ El Margen bruto es igual a las Ventas menos el Coste de las ventas y no incluye Otros ingresos

1- INGRESOS

- Los **ingresos acumulados** de enero a septiembre se sitúan en 51,7 M€, muy inferiores a los 148,8 M€ registrados en el mismo periodo del año 2011. Las ventas ascienden a 50,3 M€, disminuyendo en 92,9 M€ respecto al periodo enero-septiembre de 2011, que incluye ventas a entidades financieras por valor de 117,5 M€ dentro del proceso de refinanciación. Los otros ingresos ascienden a 1,4 M€, también por debajo de los 5,6 M€ del año 2011, periodo en el que fueron registrados ingresos como consecuencia de las condiciones de la recuperación de un activo de cartera previa al 2009.
- Respecto a las **ventas** cabe diferenciar entre:
 - ▶ Las **ventas realizadas a entidades financieras**, que ascienden a 36,2 M€, en el marco de las “ventanas de salida” fijadas en el acuerdo de refinanciación de mayo de 2011.
 - ▶ Las **ventas de negocio ordinario** se sitúan en 13,3 M€, disminuyendo prácticamente a la mitad las registradas en el mismo periodo del 2011, decremento que se explica no sólo por la bajada de actividad del mercado, sino también por la intensificación de la estrategia de venta de derechos de inversión sobre un activo. El volumen transaccionado adicional equivalente a estos derechos de inversión vendidos sería aproximadamente de 41 M€.
 - ▶ Las ventas de cartera previa al 2009 fuera del proceso de refinanciación ascienden a 0,9 M€.



- El **margen bruto** de las ventas es positivo en +15,8 M € en donde destaca el obtenido por la venta de inmuebles a entidades financieras con un valor de 13,5 M€. Además, la cifra de margen bruto incluye +3,4 M€ provenientes de la venta de negocio ordinario, +0,4 M€ de la venta de cartera previa al 2009 y -1,5 M€ de margen bruto “no ordinario” por la puesta en valor de existencias.
- Los **gastos variables de venta operativos** ascienden a 2,4 M € vs 3,6 M€ en 2011, lo que supone una disminución de un 32%. Adicionalmente, cabe destacar un impacto extraordinario de -0,3 M€ por la pérdida efectiva o provisión de opciones de dudosa viabilidad, además de una provisión por valor de -0,5 M€ por un posible extracoste fiscal.
- Los **gastos generales** se sitúan en 1,7 M€, disminuyendo en 2,7 M€ vs el mismo periodo del año anterior, lo que supone una reducción de un 61%. Este ahorro se debe al proceso de refinanciación de la deuda y de renegociación de costes de estructura de mediados del año pasado, que supusieron un coste extraordinario de 2,0 M€ en la cifra acumulada a septiembre de 2011.

- Los **gastos de personal** se sitúan en 2,9 M€ vs los 4,7 M€ del periodo enero-septiembre del 2011, los cuales incorporaban un coste no recurrente de 1,1 M€ fruto de las medidas extraordinarias llevadas a cabo a lo largo del año pasado. Si no tenemos en cuenta estos impactos extraordinarios, los gastos de personal operativos han disminuido en un 20%. A cierre del mes de septiembre la plantilla media es de 48 personas vs 59 personas del mismo periodo del 2011.
- El **EBITDA** es positivo de 9,2 M€, mejorando en 1,4 M€ la cifra del mismo periodo del año anterior.
- El importe de **amortizaciones, provisiones y otros** asciende a 2,9 M€ vs 4,4 M€ del periodo enero-septiembre 2011. Dentro de este ejercicio se ha registrado una provisión de -2,3 M€ para complementar la provisión asociada a un litigio pendiente de la compañía, ya dotada parcialmente dentro del importe de provisiones del año 2011. Adicionalmente, el importe del año 2011 incluye una provisión de -2,4 M€ correspondiente al IVA de una deuda impagada de una operación de suelo; y la desprovisión de riesgos asociados a la recuperación de fincas por valor neto de +0,8 M€.
- El **resultado financiero neto** es de -2,0 M€ vs los -0,2 M€ del mismo periodo del 2011. El capítulo de gastos e ingresos financieros ordinarios mejora en 2,0 M€ a cierre de septiembre, pasando de un gasto neto de 4,2 M€ en el periodo enero-septiembre de 2011 a los actuales 2,2 M€, como consecuencia tanto de la disminución de la deuda neta media como del tipo de interés medio. Además, dentro de este ejercicio se han registrado dos impactos financieros extraordinarios: i) +0,5 M€ por la regularización de préstamos de la compañía con terceros; y ii) pérdida de valor de activos financieros por un importe de -0,2 M€. Por otro lado, el resultado del año 2011 incluye varios efectos extraordinarios que suman un impacto neto positivo de 4,0 M€, entre los que cabe destacar: i) la retrocesión de la provisión por gasto financiero todavía no aplicada en aquel momento de +3,3 M€, relacionada con el primer proceso de refinanciación del año 2009; ii) ingresos financieros por quitas por valor de +1,0 M€ en relación a determinadas ventas a entidades financieras; iii) -0,8 M€ de provisión por unas cuentas en participación de operaciones de suelo de ejercicios pasados y iv) desprovisión del exceso de gastos provisionados de una finca ya vendida, por valor de +0,4 M€.
- El **resultado neto** del periodo enero-septiembre del 2012 ha sido positivo en **4,1 M€**, mejorando en 0,2 M€ el resultado del mismo periodo del 2011, a pesar de la estacionalidad propia de este trimestre. Cabe destacar que este resultado positivo incorpora los siguientes impactos no recurrentes: i) puesta en valor de existencias de -1,5 M€; ii) cobro de unas subvenciones por valor de 0,3 M€ para la transformación de unas fincas de cartera previa al 2009 ya vendidas, iii) pérdida efectiva o provisión de opciones de dudosa viabilidad por valor de -0,3 M€; iv) posible impacto fiscal por valor de -0,5 M€; v) riesgos asociados a litigios por valor de -2,3 M€; vi) ingresos extraordinarios de +0,5 M€ dentro del resultado financiero neto por regularización de préstamos de la compañía con terceros; y vii) pérdida de valor de activos financieros de -0,2 M€.
- La **deuda neta** del Grupo se sitúa en 159,6 M€ a cierre de septiembre, disminuyendo en 36,0 M€ respecto a la de cierre de 2011, que era de 195,6 M€.

(M €)	sep-12	dic-11	Dif
Crédito sindicado	146,5	181,2	-34,7
Operaciones con garantía hipotecaria	12,7	14,3	-1,6
Otras deudas financieras	3,5	3,4	0,1
Tesorería e imposiciones corto plazo	-3,2	-3,3	0,1
Total Deuda neta	159,6	195,6	-36,0

- Las **existencias** son de 155,3 M€, disminuyendo en 28,4 M€ respecto al cierre del 2011. Esta disminución se debe fundamentalmente a la venta de un activo a dos entidades financieras del sindicado en las ventanas de salida. En cuanto a su composición, el total existencias se reparte en un 96% para cartera de existencias previa al 2009 y en un 4% de cartera de negocio ordinario, centrada en su totalidad en edificios del mercado nacional.

(M€)	sep-12	dic-11	Dif
Terrenos y Edificios inc. Provisión	155,1	182,9	-27,8
Por unidad de negocio			
Cartera de negocio ordinario	6,6	11,3	-4,7
Cartera previa al 2009	148,5	171,6	-23,1
Por tipología de activo			
Edificios	23,1	50,9	-27,8
Suelo	132,0	132,0	0,0
Primas por opc. de compra	0,2	0,9	-0,7
Cartera de negocio ordinario	0,2	0,9	-0,7
TOTAL Existencias	155,3	183,7	-28,4

- Los **derechos de inversión** ascienden a 108,3 M€ vs los 64,0 M€ del mes de diciembre de 2011. Todos ellos se centran en cartera de negocio ordinario ya adaptada a las nuevas condiciones de mercado. Se caracterizan por ser inmuebles mayoritariamente residenciales, centrados en el mercado nacional y de importe medio de adquisición entorno a los 3,0 M€, sin tener en cuenta algunas operaciones puntuales de tamaño netamente superior. Una parte significativa de estos inmuebles, debido a su tamaño y a las dificultades de financiación, serán transformados y transaccionados como venta de derechos mientras que otros seguirán el modelo de negocio tradicional de compra, rehabilitación y venta.

(M€)	sep-12	dic-11	Dif
Derechos de inversión	108,3	64,0	44,3
Cartera de negocio ordinario	108,3	64,0	44,3

- Los **acreedores** se sitúan en 39,1 M€, incrementando en 2,2 M€ los de cierre de 2011, e incluyen Hacienda Pública por el aplazamiento del IVA concedido por un importe actual de 23,0 M€ y con vencimiento a finales del año 2016. Durante el periodo enero-septiembre 2012 se han amortizado 4,5 M€.

- El **patrimonio neto mercantil** es de 10,1 M€, descomponiéndose en -34,3 M€ de Fondos Propios contables y +44,4 M€ de préstamo participativo con consideración mercantil de Fondos Propios. La materialización del acuerdo alcanzado con las entidades financieras en el año 2011 permitió un reequilibrio patrimonial del Grupo por la vía de la consideración mercantil del préstamo participativo como patrimonio neto, así como por la generación de plusvalías con la venta de activos y su consecuente resultado positivo.

El Grupo dispone, a cierre de septiembre, de 8,9 M€ correspondientes a las pérdidas por deterioro de existencias que según legislación vigente deben ser consideradas como mayor Patrimonio neto mercantil.

- Los pilares estratégicos para el Grupo siguen centrados en:
 - ▶ La consolidación del modelo de negocio que viene desarrollando desde sus inicios: captación, rehabilitación y venta de operaciones adaptadas al nuevo entorno de mercado y centradas en el mercado residencial nacional
 - ▶ Adquisición, aportación de valor añadido y venta de opciones sobre derechos de inversión de activos singulares de tamaños medios elevados.
 - ▶ Operaciones de colaboración y riesgo limitado con las entidades financieras, así como operaciones con socios inversores
 - ▶ Mantenimiento de una liquidez adecuada, conseguida a través del negocio ordinario, así como de otras fórmulas de financiación
 - ▶ Un estricto control de costes

Departamento de Planificación, Análisis y Relaciones con inversores

r.inversores@rentacorporacion.com

RRII: +34 93 363 80 87

Centralita: +34 93 494 96 70

www.rentacorporacion.com

Advertencias

Los porcentajes que aparecen en los cuadros corresponden a las cifras reales en euros, pudiendo presentar en algunos casos divergencias con los valores absolutos redondeados que se muestran en las tablas.

La información del presente informe puede contener manifestaciones que suponen previsiones o estimaciones sobre la evolución futura de la compañía. Analistas e inversores deberán tener en cuenta que tales manifestaciones de futuro no implican ninguna garantía de cual vaya a ser el comportamiento de la compañía, y asumen riesgos e incertidumbres, por lo que el comportamiento real podría diferir sustancialmente del que se desprende de dichas previsiones.