

1- Resumen

- La compañía ha cerrado el primer trimestre del año 2011 con un resultado neto de **-4,9 M€**, vs los -1,7 M€ del mismo periodo del año anterior. Debido a la diferencia de criterio en la activación de impuestos, el resultado neto de este primer periodo del año 2011 es comparativo con los -3,1 M€ de resultado antes de impuestos del 2010. Además, dentro del resultado del primer trimestre del 2010 se incluye el efecto extraordinario de la desprovisión de determinadas existencias, por valor de +1,6 M€.
- La venta de cartera de negocio ordinario asciende a 8,4 M€, cifra significativamente superior a los 3,2 M€ del mismo periodo del año anterior, generando un margen de 1,1 M€.
- El día 29 de abril del 2011, el Grupo reformula sus Cuentas Anuales del ejercicio 2010 al no haberse alcanzado un acuerdo con la totalidad de las entidades financieras para la reestructuración de la deuda, a pesar de contar en tal fecha con el respaldo de una amplia mayoría de las entidades, que representaba el 93,73% del total de la deuda negociada.
- Las consecuencias de esta situación y que se reflejan en las cuentas reformuladas son:
 - ▶ Desactivación de los créditos fiscales, que ascendían a 56,8 M€ a cierre del ejercicio 2010, con un impacto directo en los Fondos Propios, que pasan a ser negativos
 - ▶ Traspaso de la totalidad de la deuda a corto plazo
 - ▶ Desactivación de los gastos de formalización del acuerdo de mayo 2009
- El día 13 de mayo del 2011 se alcanza finalmente un acuerdo con la totalidad de las entidades del sindicato bancario, lo que permitirá:
 - ▶ Un reequilibrio patrimonial del Grupo
 - ▶ Una disminución de las existencias y de la deuda del Grupo
 - ▶ La reclasificación de la deuda remanente a largo plazo en un alto porcentaje de la misma
 - ▶ Unos compromisos de amortización de la deuda a largo plazo y una minimización de la carga financiera, con pago condicionado a la tesorería del Grupo, que permiten su estabilidad a largo plazo
- El acuerdo alcanzado no será plenamente efectivo hasta la formalización de la totalidad de los compromisos de compra-venta establecidos en el mismo, hecho para el cual se ha fijado como fecha límite el 15 de Junio de 2011. Por este motivo, a cierre de este primer trimestre todavía no se ha registrado ninguna de las compra-ventas ni la reducción de deuda comprometidas.
- El sector inmobiliario continúa afectado por un entorno de mercado caracterizado por el alargamiento de la crisis, una importante destrucción de empleo y falta de confianza de inversores y consumidores.

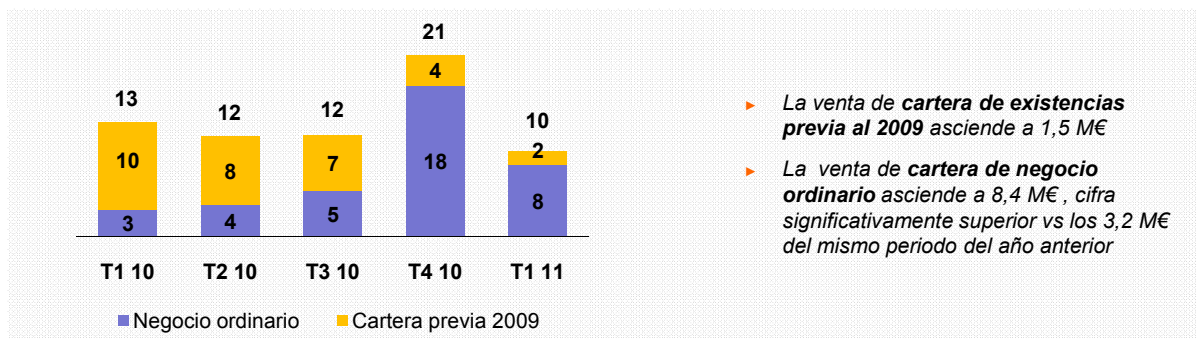
2- Evolución de los negocios

(M €)	1T 11 % Vtas	1T 10 % Vtas	% Incr
Ventas	10,0 74%	13,4 100%	-26%
Otros ingresos	0,5 4%	0,8 6%	-36%
TOTAL INGRESOS	10,5 78%	14,2 106%	-26%
Coste de ventas	-8,8 -66%	-10,2 -76%	-13%
MARGEN BRUTO ⁽¹⁾	1,2 9%	3,2 24%	-64%
Gastos de venta, generales y de personal	-4,0 -30%	-4,1 -31%	-3%
EBITDA	-2,4 -18%	-0,1 -1%	n.a.
Amortizaciones, provisiones y otros	-0,3 -2%	-0,3 -2%	7%
EBIT	-2,6 -20%	-0,4 -3%	n.a.
Resultado financiero neto	-2,2 -16%	-2,7 -20%	-18%
RESULTADO BRUTO	-4,8 -36%	-3,1 -23%	-57%
Impuestos	-0,1 -1%	1,4 10%	n.a.
RESULTADO NETO	-4,9 -37%	-1,7 -13%	-186%

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

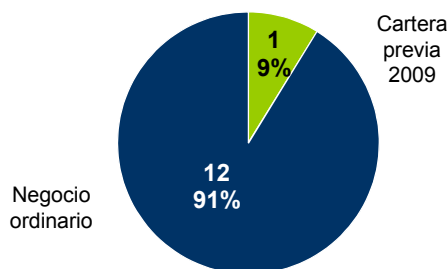
1- INGRESOS

- Las **ventas** de enero a marzo se sitúan en 10,0 M€, cifra inferior en 3,4 M€ a las registradas en el mismo periodo del año anterior, que fueron de 13,4 M€. Se han centrado en su totalidad en la unidad de edificios y en el mercado nacional.



- Se mantiene el nivel tanto del número de unidades en **arras** como del volumen de preventas, que se concentran en la cartera de core business

M €	nº	Arras	Preventas
dic 10	62	0,2	14,0
mar 11	69	0,3	13,3



- El **margen bruto** de las ventas es positivo en +1,2 M €, por debajo del mismo periodo del año 2010, que se situaba en 3,2 M€. Cabe destacar la generación de margen bruto positivo tanto para las ventas de cartera de negocio ordinario como para las de cartera previa al 2009. Esta cifra se distribuye en:
 - Margen bruto de +1,1 M€ de ventas de cartera de negocio ordinario, en línea con el del año anterior a pesar de tener unas ventas superiores, consecuencia del propio funcionamiento del modelo de negocio, que intenta minimizar el consumo de recursos financieros en la adquisición de activos.
 - Margen bruto de +0,1 M€ de ventas de cartera previa al 2009 vs 2,0 M€ del primer trimestre 2010. En el año 2010 se incluye el efecto extraordinario de la desprovisión de determinadas existencias por valor de +1,6 M€.

- Los **gastos variables de venta** ascienden a 0,9 M € vs 1,1 M€ en 2010, una disminución en valor absoluto de un 19%.
- Los **gastos generales** se han reducido en un 15%, pasando de 1,0 M€ para el periodo enero-marzo del 2010 a 0,8 M€ para el año actual. Se sigue con rigurosidad la política de contención de costes llevada a cabo desde el inicio de la crisis.
- Los **gastos de personal** se sitúan en 2,3 M€ vs los 2,1 M€ del periodo enero-marzo del 2010 e incluyen impactos extraordinarios como consecuencia de ajustes en la plantilla por valor de 0,8 M€. Si no tenemos en cuenta estos impactos no recurrentes, los gastos de personal disminuyen en un 26%. La disminución de los gastos de personal se debe tanto a la disminución de la plantilla como a las políticas de contención salarial que se vienen aplicando.
- El **resultado financiero neto** es de -2,2 M€ vs los -2,7 M€ del mismo periodo del 2010. Esta mejora es el resultado de compensar un incremento en el tipo de interés medio respecto el mismo periodo del año 2010 (2,60% vs 2,06% en 2010), con la no inclusión de gastos financieros de carácter no ordinario.
- Debido a la no activación de los **impuestos**, esta línea de la cuenta de pérdidas y ganancias es prácticamente cero vs +1,4 M€ del mismo periodo del año anterior.
- El **resultado neto** del periodo enero-marzo del 2011 ha sido negativo en -4,9 M€, 3,2 M€ por debajo del resultado del mismo periodo del 2010, que fue de -1,7 M€. Debido a la diferencia de criterio en la activación de impuestos, el resultado neto de este primer periodo del año 2011 es comparativo con los -3,1 M€ de resultado antes de impuestos del 2010.
- La **deuda neta** del Grupo se sitúa en 312,7 M€ a cierre de marzo, incrementando en 15,3 M€ respecto la de cierre de 2010 debido principalmente a la disminución de la tesorería. Dentro de esta disminución de tesorería cabe destacar el pago de 3,7 M€ por la liquidación del acta fiscal emitida por las autoridades francesas, ya previsto al cierre del ejercicio 2010.

(M €)	mar-11	dic-10	Dif
Crédito sindicado	280,9	279,3	1,6
Operaciones con garantía hipotecaria	34,1	34,2	-0,1
Otras deudas financieras	6,4	5,8	0,6
Tesorería e imposiciones corto plazo	-8,8	-21,9	13,1
Total Deuda neta	312,7	297,5	15,3

- Las **existencias** ascienden a 270,5 M€, y se distribuyen entre las unidades de edificios y suelo de manera prácticamente homogénea. Geográficamente, la concentración es en el mercado nacional.

(M €)	mar-11	dic-10	Dif
Terrenos y Edificios inc. Provisión	269,7	266,0	3,7
Por geografía			
Nacional	256,4	252,0	4,4
Internacional	13,3	14,0	-0,7
Por unidad de negocio			
Edificios	142,9	139,5	3,3
Suelo	126,8	126,5	0,3
Primas por opc. de compra	0,8	1,0	-0,1
Cartera previa al 2009		0,0	0,0
Cartera de negocio ordinario	0,8	1,0	-0,1
Obras en curso	0,0	0,0	0,0
TOTAL Existencias	270,5	267,0	3,6

- Los **derechos de inversión** incrementan notablemente respecto a diciembre 2010 situándose en 120,2 M€ y presentan una situación adaptada a las nuevas condiciones de mercado por estar compuestos en su totalidad de edificios de cartera de negocio ordinario concentrados en el mercado nacional. A destacar los 60,0 M€ de derechos sobre fincas propiedad de entidades financieras que se gestionan con una estrategia más acorde con una comercialización en exclusiva que con una compra para su posterior rehabilitación y venta.

(M€)	mar-11	dic-10	Dif
Derechos de inversión	120,2	33,5	86,7
Cartera previa al 2009	0,0	0,0	0,0
Cartera de negocio ordinario	60,2	33,5	26,7
Comercialización en exclusiva	60,0	0,0	60,0

- Los **Fondos Propios** del Grupo se sitúan en negativo por valor de -46,5 M€ a cierre del primer trimestre del 2011, debido a la desactivación de los créditos fiscales a cierre del 2010 y que ascendían a 56,8 M€. La materialización del acuerdo alcanzado con las entidades financieras permitirá 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. En caso de no llegar a un acuerdo y tal como ya fue comunicado al mercado, el Grupo se encontraría en causa de disolución.
- El Grupo cerró el pasado 13 de mayo un acuerdo con 17 entidades financieras para refinanciar a largo plazo la totalidad de su deuda. Dentro de este acuerdo, 6 de las entidades financieras del sindicato han optado por la adquisición de activos y la cancelación de sus posiciones acreedoras en el Grupo, lo cual ha supuesto una reducción de la deuda total por valor de 117,7 M€.
- El acuerdo planteado separa la deuda remanente del actual crédito sindicado tras la venta de activos en:
 - ▶ Préstamo participativo por importe de 54,5 M€. El préstamo participativo tendría la consideración de Fondos Propios, con lo que se reequilibrarían los mismos. Tiene un vencimiento de 10 años y será repagado a través de dos vías: i) un porcentaje del beneficio neto anual consolidado del Grupo; y ii) el excedente de caja generado en la venta de cartera previa al 2009 tras la amortización del crédito senior.
 - ▶ Crédito senior por importe de 103,5 M€. Tiene un vencimiento de 8 años siendo su amortización a vencimiento, si bien se producirán amortizaciones anticipadas obligatorias con la venta de los activos que componen la cartera previa al 2009.
- La carga financiera asociada al nuevo crédito sindicado queda minimizada de forma importante con el pago de un tipo de interés fijo reducido y sujeto a la situación de la tesorería del Grupo, existiendo también un interés variable y extraordinario ligado a los resultados positivos del Grupo.

Perspectivas de futuro

- El nuevo acuerdo de reestructuración de la deuda alcanzado, junto con la venta de activos a las entidades financieras, confiere al Grupo estabilidad y equilibrio a largo plazo. La materialización del acuerdo permite por un lado, evitar riesgos de descapitalización de la Compañía y por otro, permite acomodar los flujos al servicio de la deuda a la generación de caja del Grupo.
- Esta nueva situación permitirá a la empresa centrarse plenamente en su actividad ordinaria y buscar la generación de margen, principalmente concentrando los esfuerzos y recursos en el desarrollo de su modelo de negocio.

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

Nota

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