

## 1- Entorno de mercado

- El deterioro de la economía mundial se ha moderado en los últimos trimestres, dando paso a una situación de relativa estabilidad, aunque el sector inmobiliario nacional e internacional continúa afectado por la falta de liquidez, sobreoferta de producto y un entorno económico caracterizado por una importante destrucción de empleo y la falta de confianza de los consumidores.
- Se distinguen algunas diferencias entre los mercados en los que actúa Renta Corporación:
  - ▶ Dentro del mercado nacional, el mercado residencial se centra en la venta fraccionada, a la que acceden clientes finalistas y pequeños inversores. La sensibilidad al precio sigue siendo la principal característica de estas operaciones.
  - ▶ El mercado de suelo sigue viviendo una situación complicada, con demanda inexistente y saturación de oferta. Este estancamiento de mercado es aprovechado para avanzar en los procesos de transformación urbanística y adecuar los activos a las necesidades del cliente finalista, con el objetivo de preparar el producto para el momento en que se recupere su liquidez.
  - ▶ En París, el mercado residencial constata una ligera subida de precios, tendencia que según las previsiones se puede confirmar durante el año 2010 si se mantienen estables los tipos de interés. Paralelamente, también se percibe un incremento en el volumen de las transacciones y las ventas de pisos. El mercado de oficinas sigue afectado por la escasez de producto prime, la falta de liquidez y la bajada en los precios de alquiler respecto al año anterior.
  - ▶ En Londres, los “yields” (rentabilidades esperadas) han bajado a lo largo del último año debido a la falta de producto de calidad y a la fuerte competencia entre inversores con capital. Se percibe un incremento del volumen de transacciones de oficinas. En el mercado residencial se registra un incremento de precios respecto al mismo periodo del año 2009.
  - ▶ El mercado de oficinas de Berlín sigue una evolución positiva, centrado en las zonas prime y con yields alrededor del 5%-6%. Los fondos institucionales y las aseguradoras constituyen los principales inversores, mientras que los pequeños inversores se empiezan a interesar por algunas zonas secundarias. El mercado residencial sigue siendo líquido en las operaciones con un tamaño inferior a los 5 M € y centra el interés de inversores particulares alemanes.
  - ▶ Nueva York sigue caracterizado por el descenso tanto en número de transacciones como en volumen. En el sector de oficinas todavía se esperan caídas de precios y retraso en la recuperación de este segmento. En el mercado residencial se empiezan a vislumbrar algunos signos de mejoría, impulsados por la progresiva caída de precios, que se espera queden estabilizados a mitad del ejercicio.

## 2- Evolución de los negocios

- Los **ingresos** acumulados a marzo de 2010 ascienden a 14,2 M€, cifra significativamente inferior a los 156,6 M€ del mismo periodo del año anterior.
- Respecto a las **ventas** por importe de 13,4 M€, cabe destacar:
  - El primer trimestre del año anterior incorporaba las ventas realizadas a las entidades financieras en el marco del proceso de refinanciación por un importe de 122,0 M€. Ello desvirtúa su comparación con el primer trimestre de este año.
  - Del total importe de ventas, la **cartera vieja** asciende a 10,2 M€, habiéndose concentrado en su totalidad en la unidad de edificios. El 69% de ésta se ha materializado en el mercado internacional. Respecto a la **cartera nueva** que asciende a 3,2 M€, la venta se reparte de manera homogénea entre el mercado nacional e internacional, concentrándose en la unidad de edificios y en gran medida, en la venta a una mano. Las ventas de cartera nueva recogen en algunos casos la venta de la transformación y no la venta del total inmueble, al haberse solapado el momento de venta con la adquisición.

- El importe de **otros ingresos** se sitúa en 0,8 M€ y es inferior a los 4,4 M€ de 1T09, trimestre que incorporaba en cartera dos inmuebles que generaban rentas importantes y que fueron vendidos dentro del marco del proceso de refinanciación en el segundo trimestre del 2009.
- Importante incremento tanto del número de unidades en **arras** como del volumen de preventas respecto el cierre del año 2009. El número de arras se ha visto incrementado por una mayor demanda de la venta fraccionada (venta piso a piso). Se espera que éstas se materialicen en los próximos periodos.
- El **margen bruto** de las ventas es positivo en 3,2 M€, principalmente explicado por a venta de la cartera nueva con rentabilidades positivas y la venta de la cartera vieja que no se ha visto penalizada respecto a su valor en libros.
- Los **gastos variables de venta** ascienden a 1,1 M€ vs 2,2 M€ para el mismo periodo del 2009. La existencia de varios inmuebles en 1T09 con gastos asociados relevantes de esta naturaleza, explica esta disminución.
- Los **gastos generales** en este periodo son de 1,0 M€ vs los 1,5 M€ del 1T09. La compañía sigue enfocada en el control de los gastos.
- Los **gastos de personal** se sitúan en 2,1 M€ vs a los 2,8 M€ del periodo enero-marzo del 2009 reduciéndose en un 25%.
- El **resultado financiero neto** es de -2,7 M€ vs los -8,0 M€ del 1T09. Esta mejora se debe: i) a que en el 2009 dentro del marco del acuerdo de refinanciación, se acordó la cancelación de derivados de cobertura de tipo de interés ligados al anterior crédito sindicado, que generaron un gasto por valor de 3,7 M€, y ii) a una menor deuda neta media que pasa de 577,5 M€ en 1T09 (no se completó la operación de refinanciación bancaria hasta mayo 2009) a 282,2 M€ a cierre del primer trimestre de 2010, y al menor tipo de interés "all in" medio respecto el año 2009 ( 2,71% vs 4,33%).
- El **resultado neto** del periodo enero-marzo del 2010 es de -1,7 M€ vs -5,6 M€ para el mismo periodo del 2009, lo que supone una mejora de 3,9 M€.
- La **deuda neta** del Grupo se sitúa en 285,8 M € a cierre de marzo, aumentando en 8,2 M€ respecto la de cierre de 2009. El ratio de apalancamiento se sitúa en un 87,4%, incrementando en 0,6 p.p. el obtenido al cierre del año anterior.

(M €)	mar-10	dic-09	Dif
Crédito sindicado <sup>(*)</sup>	252,3	250,5	1,8
Deuda con garantía hipotecaria	46,7	49,3	-2,6
Pólizas de crédito y otras deudas financieras	3,7	2,8	0,9
Tesorería e imposiciones corto plazo	-16,9	-24,9	8,0
<b>Total Deuda neta</b>	<b>285,8</b>	<b>277,6</b>	<b>8,2</b>
Deuda neta / (Deuda neta + Patrimonio neto)	87,4%	86,8%	+0,6pp

(\*) El importe se corresponde al total dispuesto del crédito minorado por las comisiones activadas correspondientes a la financiación.

- Las **existencias** ascienden a 262,6 M€, de las cuales el 57% son edificios y el resto es suelo. Geográficamente, el total de existencias se distribuyen en un 91% en el mercado nacional y un 9% en el internacional. Las existencias concentran la mayoría de la cartera vieja.

(M €)	mar-10	dic-09	Dif
<b>Edificios y terrenos con provisión</b>	<b>258,5</b>	<b>266,8</b>	<b>-8,3</b>
Por geografía			
Nacional	236,0	238,4	-2,4
Internacional	22,5	28,4	-5,9
Por unidad de negocio			
Edificios (*)	149,8	158,5	-8,7
Suelo	108,7	108,3	0,4
<b>Primas por opc. de compra</b>	<b>3,9</b>	<b>3,5</b>	<b>0,4</b>
Cartera vieja	2,8	2,8	0,0
Cartera nueva	1,1	0,7	0,4
<b>Obras en curso</b>	<b>0,2</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,3</b>
<b>TOTAL Existencias</b>	<b>262,6</b>	<b>270,7</b>	<b>-8,1</b>

(\*) Incluye dos operaciones por valor de 57,5 M€ susceptibles de reclasificación a suelo en función de la estrategia que finalmente adopte la compañía para dichos activos

Los **derechos de inversión** incrementan respecto al cierre del ejercicio en 10,2 M€, únicamente debido a la captación de cartera nueva que se ajusta a las características de demanda actual. El mix de estos derechos de inversión se reparten por igual entre cartera vieja y cartera nueva.

(M €)	mar-10	dic-09	Dif
<b>Derechos de inversión</b>	<b>89,6</b>	<b>79,4</b>	<b>10,2</b>
Cartera vieja	44,8	44,8	0,1
Cartera nueva	44,8	34,6	10,2

De la partida de clientes, hay una deuda pendiente de cobro de 30,7 M € que está garantizada con una hipoteca sobre una finca, y que ha sido objeto de reclamación judicial por la compañía. Dicha deuda fue objeto de ejecución el año pasado, y se espera que el inmueble asociado se adjudique a la compañía por el 50% de su valor. El resto se reclamará judicialmente. Por otro lado, dentro de la partida de clientes también se incluye una provisión de 5,5 M€ por riesgo en los cobros aplazados por ventas de inmuebles, que ya fue dotada a cierre del año 2009.

La compañía sigue focalizada en las siguientes **líneas estratégicas**:

- ▶ Transformación y venta de la cartera vieja, buscando la estrategia más adecuada para su desinversión.
- ▶ Generación de margen a través de la captación, transformación y venta de una cartera adecuada a las nuevas condiciones de mercado. La compañía se centra en un nicho de mercado de operaciones de menor volumen de inversión, en el mercado residencial y en buenas ubicaciones dentro de las plazas donde la compañía ya opera, buscando maximizar la rentabilidad de los inmuebles a través del valor añadido por transformación que la empresa siempre ha realizado.
- ▶ Intensivo control de gastos de estructura del grupo

Departamento de Planificación, Análisis y Relaciones con inversores

[r.inversores@rentacorporacion.com](mailto:r.inversores@rentacorporacion.com)

RRII: +34 93 505 33 83

Centralita: +34 93 494 96 70

[www.rentacorporacion.com](http://www.rentacorporacion.com)

Nota

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