

- **Este Informe de Gestión consta de dos partes claramente diferenciadas:**
 - ▶ **Informe de Gestión, enviado a la CNMV a fecha de 24 de febrero de 2011, que comenta los resultados expuestos en las Cuentas Anuales del año 2010 del Grupo, formuladas a 31 de marzo del 2011**
 - ▶ **Informe de Gestión Complementario, que comenta los resultados mostrados en las Cuentas Anuales Reformuladas del ejercicio 2010, comunicadas el 29 de abril de 2011**

Resumen

- La compañía ha cerrado el ejercicio 2010 con un resultado neto de -27,9 M€, reduciendo prácticamente a la mitad los -54,5 M€ del ejercicio 2009
- En el ejercicio 2010, a pesar de un bajo volumen de venta, se ha conseguido generar margen bruto positivo a través tanto de la venta de cartera de negocio ordinario como de existencias previas al 2009
- En línea con su estrategia actual, Renta Corporación ha captado 29 nuevas operaciones en el 2010, mayoritariamente edificios residenciales en el mercado nacional
- Dentro del ejercicio 2010 se han recogido impactos no recurrentes en aras a ajustar la compañía al entorno de mercado y dejar un balance lo más saneado posible. Destacan:
 - ▶ Impacto en gastos financieros de -7,5 M€ por la desactivación de la totalidad de los gastos incurridos en la refinanciación de mayo 2009
 - ▶ La valoración de la cartera de existencias a valores de mercado ha requerido una dotación neta dentro del ejercicio 2010 de -8,6 M€, lo que supone un 3% del valor bruto de la cartera
 - ▶ Inclusión de provisiones por: i) riesgos por litigios y reclamaciones(-0,7 M€), ii) pérdida de opciones anteriores al 2009 del negocio de suelo (-2,8 M€), iii) costes de reestructuración y eficiencia (-0,8 M€)
- La deuda neta se sitúa en 297,5 M€ a cierre del ejercicio respecto a los 277,6 M€ del año anterior. Esta diferencia se explica por la disminución de la tesorería, la capitalización de intereses y la desactivación de los gastos de refinanciación anteriormente mencionada
- A pesar del cumplimiento de todos los requisitos acordados con las entidades financieras en el proceso de refinanciación de mayo 2009 y con la voluntad de anticiparse, el grupo estima oportuno un nuevo acercamiento a las entidades acreedoras que permita, en caso de llegar a un nuevo acuerdo, un nuevo ajuste de la deuda al escenario previsible de la evolución de la compañía y del mercado en general. Por esta razón y de forma conservadora, se desactivan los gastos de formalización del acuerdo de mayo 2009

Resumen Cuenta de Resultados Consolidada (M €)	FY10	FY09	% var.
Ventas	58,2	360,2	-84%
Otros Ingresos	3,0	12,3	-75%
Total ingresos	61,2	372,4	-84%
Margen bruto de ventas ⁽¹⁾	0,1	-17,6	-101%
EBITDA	-18,3	-35,4	48%
EBIT	-20,3	-52,2	61%
Resultado neto	-27,9	-54,5	49%

Las ventas del 2009 incluían la venta de 288 M€ a entidades financieras en el marco de la refinanciación de la deuda

Disminución del patrimonio neto a causa de las pérdidas del ejercicio

Incremento en la deuda bruta por la disposición de 14,2 M€ del tramo de liquidez acordado en la renegociación de la deuda de mayo 2009 y por la capitalización de intereses

Resumen Balance Consolidado (M €)	FY10	FY09	dif.
Total activos	372,8	392,3	-19,5
Activos corrientes	299,6	328,0	-28,4
Patrimonio neto	16,0	42,2	-26,2
Deuda financiera bruta	319,4	302,8	16,6

Continúa la rigurosa política de inversión

Disminución del "Pipeline" como consecuencia de la provisión de las últimas opciones de suelo que disponía la compañía

Datos Operativos Consolidados (M €)	FY10	FY09	dif.
Inversión total	34,8	17,8	17,0
Existencias + Derechos de inversión (Pipeline)	300,5	350,1	-49,6
Existencias	267,0	270,7	-3,7
Derechos de inversión	33,5	79,4	-45,9
Deuda neta	297,5	277,6	19,9

⁽¹⁾ El Margen bruto es igual a las Ventas menos el Coste de las ventas

El ejercicio 2010 tiene en varias partidas una difícil comparación con el año 2009 al incluir éste las ventas por 288 M€ a entidades financieras en el proceso de refinanciación de la deuda

Entorno de mercado

- La economía global se encuentra dominada por dos fuerzas contrapuestas. Por un lado, el impulso cíclico positivo procedente de las economías emergentes y por otro, las elevadas primas de riesgo e incertidumbre en buena parte de los mercados financieros, incluido el español. La recuperación de la zona euro se prevé lenta y posiblemente con una doble velocidad.
- Sin perjuicio de que a nivel macroeconómico se empieza a observar una situación de relativa estabilidad, el sector inmobiliario nacional e internacional continúa afectado por la falta de liquidez, sobreoferta de determinados productos y un entorno económico caracterizado por una importante destrucción de empleo y la falta de confianza de los inversores y los consumidores.
- Se distinguen algunas diferencias entre los mercados en los que actúa Renta Corporación, que actualmente se encuentra focalizada en el mercado nacional:
 - ▶ Dentro del **mercado nacional**, el **mercado residencial** se centra en la venta fraccionada a usuario final, a la que acceden clientes finalistas e inversores. La venta de edificios a una mano sigue sin estar activa. La prioridad a la hora de comprar, tanto de quienes adquieren pisos como de los que adquieren edificios enteros, son la localización y la oportunidad en precio.
 - ▶ El **mercado de suelo** es el exponente máximo de la falta de liquidez y la sobreoferta de producto. El mercado está muy paralizado moviéndose únicamente por operaciones oportunistas u operaciones de compensación con entidades financieras.
 - ▶ En referencia al mercado residencial **internacional**, en **París** se percibe un aumento sustancial tanto en los precios como en el volumen de transacciones. Por lo que respecta a **Londres**, se están estabilizando los precios aunque se observa un incremento en el caso de los distritos con mayor demanda y más cotizados del centro de la ciudad. En **Berlín** se da una fuerte demanda por parte de inversores locales e internacionales para producto residencial bien localizado y con una buena rentabilidad. Finalmente, **Nueva York** da las primeras señales de salida de su larga atonía, aunque está por ver si esta tímida recuperación es sostenible.

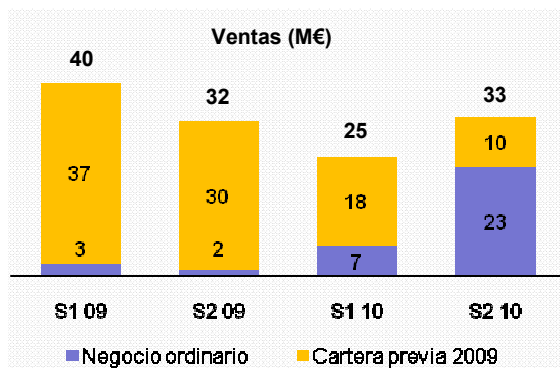
Cuenta de Resultados Consolidada

(M €)	FY10 % Vtas		FY09 % Vtas		% Incr
Ventas	58,2	100%	360,2	100%	-84%
Otros ingresos	3,0	5%	12,3	3%	-75%
TOTAL INGRESOS	61,2	105%	372,4	103%	-84%
Coste de ventas	-58,1	100%	-377,8	105%	-85%
MARGEN BRUTO ⁽¹⁾	0,1	0%	-17,6	-5%	-101%
Gastos de venta, generales y de personal	-21,5	37%	-30,0	8%	-28%
EBITDA	-18,3	-31%	-35,4	-10%	48%
Amortizaciones, provisiones y otros	-2,0	3%	-16,8	5%	-88%
EBIT	-20,3	-35%	-52,2	-14%	61%
Resultado financiero neto	-18,5	32%	-16,6	5%	-12%
Puesta en equivalencia y otros	0,0	0%	-0,1	0%	-148%
RESULTADO BRUTO	-38,8	-67%	-68,8	-19%	44%
Impuestos	10,9	-19%	14,3	-4%	-24%
RESULTADO NETO	-27,9	-48%	-54,5	-15%	49%

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

Comentarios a los resultados
1- INGRESOS

- Los **ingresos** del ejercicio 2010 se sitúan en 61,2 M€, cifra significativamente inferior a los registrados en el año 2009.
- Respecto a las **ventas** cabe mencionar como consideración previa, que el ejercicio 2009 incorporaba las ventas realizadas a las entidades financieras en el marco del proceso de refinanciación por un importe de 287,8 M€ y ello desvirtúa su comparativa con el año 2010.
- Del total importe de ventas realizadas en el 2010 por un importe de 58,2 M€:
 - la venta de **existencias previas al 2009** asciende a 28,3 M€. Esta venta se ha centrado 100% en la unidad de edificios y, geográficamente se ha repartido entre el mercado internacional con un 58%, y el nacional en un 42%. En el 2010 se ha materializado la última operación dentro del marco del proceso de refinanciación con la venta de un activo situado en Londres y estructurado con financiación sin recurso.
 - la venta de **negocio ordinario** asciende a 29,9 M€ y se concentra en la unidad de edificios y en su mayoría en el mercado nacional.



Las ventas de negocio ordinario han ido incrementando progresivamente a lo largo de los últimos semestres.

Estas ventas se concentran en la unidad de edificios y geográficamente, en el mercado nacional.

- Los **ingresos por alquileres y otros** ascienden a 3,0 M€ vs un importe de 12,3 M€ en 2009. Esta disminución de los ingresos generados por alquileres se explica por la venta de algunos activos que habían generado rentas importantes hasta mayo de 2009 y que fueron vendidos dentro del proceso de refinanciación.

2- MARGEN BRUTO

- El margen bruto de las ventas se sitúa en 0,1 M€. Para la correcta interpretación de este margen se debe contemplar :
 - Margen bruto de +8,7 M€, compuesto por +5,7 M€ de negocio ordinario y +3,0 M€ de existencias previas al 2009. Cabe destacar dos efectos dentro de los 3,0 M€ de margen de las existencias previas a 2009, i) por venta de cartera se ha obtenido un margen de +1,7 M€ y ii) por retrocesión de provisiones de años anteriores vinculadas a hechos resueltos a día de hoy +1,3 M€.
 - Margen bruto "no ordinario" por valoración de la cartera actual de -8,6 M€.

3- GASTOS VARIABLES, GENERALES Y DE PERSONAL

- El conjunto de gastos variables de venta, generales y de personal del grupo se sitúa en 21,5 M€ vs 30,0 M€ en 2009, disminuyendo casi en una tercera parte. Extraídos los de carácter extraordinario, el conjunto de estos costes se reduce en un 21%, pasando de 21,6 M€ en el ejercicio 2009 a 17,1 M€ en el 2010. El aumento del peso de estas partidas sobre las ventas se explica fundamentalmente, por el gran salto en el importe de ventas ya comentado, más que por la evolución en términos absolutos de estas partidas, que han disminuido significativamente.

(M €)	FY10 % Vtas	FY09 % Vtas	Var.	% Var.
Ventas	58,2	360,2	-302,0	
Gastos variables, generales y personal	21,5 36,9%	30,0 8,3%	-8,5	-28%
Excluyendo extraordinarios	17,1 29,3%	21,6 6,0%	-4,6	-21%
Gastos variables	8,7 14,9%	15,6 4,3%	-7,0	-45%
Generales	5,0 8,5%	5,1 1,4%	-0,2	-3%
Personal	7,8 13,5%	9,2 2,6%	-1,4	-15%

- Los **gastos variables** ascienden a 8,7 M€, disminuyendo en 7,0 M€ respecto al año 2009. Dentro de esta partida, los gastos variables operativos han ascendido a 5,5 M€ y han disminuido en un 29% respecto a los del ejercicio anterior. En esta partida hay que señalar:
 - Impacto de 0,4 M€ en concepto de provisiones por riesgos y gastos por litigios vs la dotación de 4,0 M€ realizada en el 2009.
 - Continúa la política selectiva de la compañía a la hora de ejecutar los derechos de inversión, lo cual ha llevado a la empresa a provisionar los últimos derechos sobre existencias previas al 2009 de los que disponía. Esto ha supuesto en el ejercicio 2010, un impacto de 2,8 M€ vs los 4 M€ ya registrados en el año 2009.

(M €)	FY10 % Vtas	FY09 % Vtas	Var.	% Var.
Ventas	58,2	360,2	-302,0	
- Gastos variables operativos	5,5 9,4%	7,7 2,1%	-2,2	-29%
- Provisión riesgos y gastos por litigios	0,4 0,7%	4,0 1,1%	-3,6	-90%
- Opciones perdidas y gastos asociados	2,8 4,8%	4,0 1,1%	-1,2	-30%
Gastos variables	8,7 14,9%	15,6 4,3%	-7,0	-45%

- Los **gastos generales** han disminuido un 3% vs el año 2009, y se sitúan en 5,0 M€. Se incluye dentro del ejercicio 2010, impactos adicionales relacionados con riesgos de la compañía y con la permanente reducción de los costes fijos.

(M €)	FY10 % Vtas	FY09 % Vtas	Var.	% Var.
Ventas	58,2	360,2	-302,0	
- Gastos generales operativos	4,3 7,3%	5,1 1,4%	-0,8	-16%
- Gastos no recurrentes	0,7 1,2%		0,7	n.a.
Gastos Generales	5,0 8,5%	5,1 1,4%	-0,2	-3%

- Los **gastos de personal** se sitúan en 7,8 M€ en el año 2010 vs los 9,2 M€ del ejercicio 2009. La disminución del gasto se debe principalmente a una menor plantilla media, que pasa de 87 para el 2009 a 78 personas para el 2010, y a las políticas salariales aplicadas. Dentro del ejercicio 2010 se han producido 0,5 M€ de gastos adicionales por reestructuración de la plantilla.

(M €)	FY10 % Vtas	FY09 % Vtas	Var.	% Var.
Ventas	58,2	360,2	-302,0	
- Gastos de personal ordinarios	7,3 12,5%	8,8 2,5%	-1,5	-17%
- Gastos de reestructuración	0,5 0,9%	0,4 0,1%	0,2	44%
Gastos de Personal	7,8 13,5%	9,2 2,6%	-1,4	-15%

4- RESULTADO FINANCIERO

- El resultado financiero neto se sitúa en -18,5 M€, siendo de -16,6 M€ a cierre del ejercicio 2009. Para la correcta interpretación de este resultado cabe señalar los siguientes puntos:
- El resultado financiero neto ordinario a cierre de 2010 asciende a -5,3 M€, respecto a los -9,3 M € del ejercicio 2009. Esta mejora se debe principalmente a dos hechos:
 - ▶ Deuda neta media inferior a la del año 2009, 285,8 M€ en 2010 vs 381,5 M€ en 2009. El año 2009 no incluía todo el efecto de la disminución de la deuda debido al proceso de refinanciación, ya que éste no se cerró hasta mayo 2009.
 - ▶ Tipo de interés medio en 2010 inferior al 2009, 2,15% vs 3,09%

Estos efectos positivos se ven contrarrestados por:

- ▶ Menor activación de intereses, 1,7 M€ en el año 2010 vs 3,5 M€ en el ejercicio 2009
- Resultado por coberturas y tipo de cambio de -0,6 M€ respecto al impacto positivo de +2,2 M€ del 2009, principalmente por las primas de opciones de cobertura de la libra.
- Dentro del cumplimiento del acuerdo de refinanciación, se acordó la cancelación de derivados de cobertura de tipo de interés ligados al anterior crédito sindicado, que generó un gasto en el 2009 por valor de 3,7 M€.
- Impacto de -7,5 M€ dentro de las comisiones del ejercicio 2010 por la desactivación de los gastos financieros vivos a final de año, asociados al acuerdo del 2009. A pesar del cumplimiento de todos los requisitos acordados con las entidades financieras en tal acuerdo y con la voluntad de anticiparse, el grupo estima oportuno un nuevo acercamiento a las entidades acreedoras que permita, en caso de llegar a un nuevo acuerdo, un nuevo ajuste de la deuda al escenario previsible de la evolución de la compañía y del mercado en general. Por esta razón y de forma conservadora, se desactivan los gastos de formalización del acuerdo de mayo 2009
- Dentro de "otros intereses" la compañía ha registrado un importe de -2,3 M€ como gasto financiero correspondiente a la diferencia entre el gasto financiero real del crédito sindicado y el margen medio previsto del mismo ponderado en sus 7 años de vida.

(M €)	dic-10	dic-09	dif
Gastos financieros ordinarios	-7,2	-13,1	5,9
Ingresos financieros ordinarios	0,2	0,3	-0,1
Intereses activados	1,7	3,5	-1,8
Resultado financiero neto ordinario	-5,3	-9,3	3,9
Resultado por coberturas y tipo cambio	-0,6	2,2	-2,8
Cobertura tipo de interés		-3,7	3,7
Comisiones	-9,5	-1,3	-8,2
Otros intereses	-3,1	-4,5	1,4
Resultado financiero	-18,5	-16,6	-1,9

5- RESULTADO NETO

- El resultado neto del ejercicio 2010 ha sido negativo en -27,9 M€ mejorando en 26,6 M€ el resultado del año 2009, que fue de -54,5 M€ .
- Cabe destacar los siguiente impactos brutos:
 - ▶ Provisión por valoración de la cartera actual de -8,6 M€
 - ▶ Provisión de pérdida de las opciones de suelo vivas a cierre del ejercicio de -2,8 M€
 - ▶ Provisiones varias por: i) riesgos de gastos y litigios en los que puede incurrir la compañía por un valor neto de -0,7 M€ , ii) costes de reestructuración de la plantilla por -0,5 M€ , iii) gastos asociados a la reducción de los costes fijos de la compañía de -0,2 M€
 - ▶ Gastos financieros asociados a la reestructuración de mayo 2009 de -7,5 M€, por desactivación de los mismos

Balance de Situación Consolidado

Activo (M €)	dic-10	dic-09	Patrimonio y Pasivos (M €)	dic-10	dic-09
Activo no corriente	73,2	64,2	Capital y Reservas	43,9	96,7
Existencias	267,0	270,7	Resultado del período	-27,9	-54,5
Deudores	8,5	31,9	Total Patrimonio neto	16,0	42,2
Tesorería	21,7	22,0	Deuda a L/P	279,3	258,7
Otro activo corriente	2,4	3,3	Acreeedores a largo plazo	19,2	29,6
Activo corriente	299,6	328,0	Deuda a C/P	40,1	44,0
Total Activo	372,8	392,3	Acreeedores a corto plazo	18,2	17,7
			Patrimonio neto y Pasivos	372,8	392,3

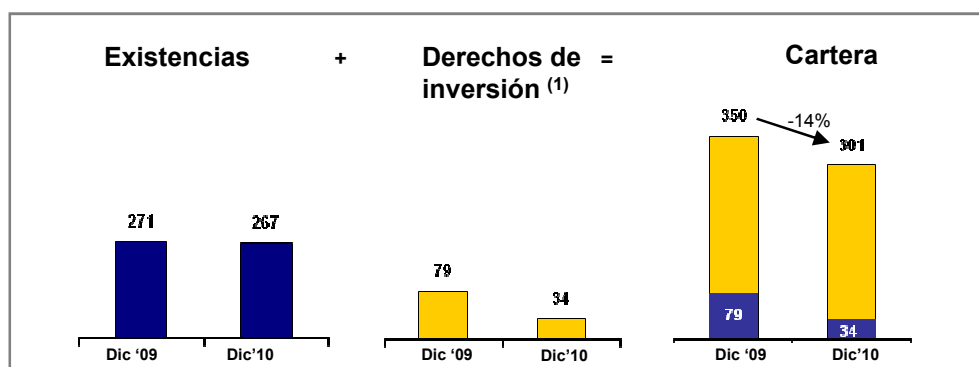
Comentarios al Balance
Activo
ACTIVO NO CORRIENTE

- El activo no corriente asciende a 73,2 M€ e incrementa en 8,9 M€ respecto al cierre del 2009, que era de 64,2 M€. Este aumento es debido al incremento del crédito fiscal activado de la compañía, y que asciende a 56,8 M€ a cierre del ejercicio.

(M €)	dic-10	dic-09	dif
Inmovilizado	3,3	4,4	-1,1
Otros créditos	12,5	12,5	0,0
Activos por impuestos	56,8	46,1	10,6
Participaciones en MA y otros	0,5	1,2	-0,7
Activo no corriente	73,2	64,2	8,9

INVERSIÓN Y CARTERA

- La inversión del ejercicio 2010 ha sido de 34,8 M€, casi el doble de los 17,8 M€ registrados en el año 2009. La cifra de inversión se divide en 31,8 M€ en cartera de negocio ordinario, 1,3 M€ en cartera de existencias previas a 2009 y una activación de intereses de 1,7 M€. La inversión en cartera de negocio ordinario se concentra en la compra de 10 fincas de las 29 captadas en el ejercicio. Estos volúmenes de inversión son coherentes con la estrategia actual de la compañía de: i) dar mayor valor y liquidez a la cartera de existencias previas a 2009 a través de los planes concretos para cada inmueble, e ii) invertir en cartera de negocio ordinario adaptada a las nuevas condiciones de mercado, en la cual se prioriza en la transformación de los activos y se intenta minimizar la inversión en la adquisición de inmuebles, al tener como objetivo acercar el momento de la adquisición a la venta.
- Las existencias se sitúan en 267,0 M€, prácticamente al mismo nivel del cierre del ejercicio 2009. Ello es consecuencia principalmente de dos efectos que se compensan: i) incremento de las existencias de suelo debido a la recuperación de una finca que estaba garantizando una deuda objeto de ejecución por parte de la compañía y que, una vez ejecutada la deuda, la finca ha sido incorporada al activo de la compañía por el valor contable de la operación de compra-venta original (22,3 M€), ii) ventas de la unidad de edificios por un importe parecido al del inmueble recuperado.
- En cuanto a la composición de la cartera, el total existencias se reparte de manera homogénea entre las unidades de edificios y suelo, y geográficamente el 95% de las existencias se sitúan en el mercado nacional.



(1) Derechos de inversión incluyen las primas de opciones que aparecen en el cuadro de detalle de existencias

(M€)	dic-10	dic-09	Dif
Terrenos y Edificios inc. Provisión	266,0	266,8	-0,7
Por geografía			
Nacional	252,0	238,4	13,7
Internacional	14,0	28,4	-14,4
Por unidad de negocio			
Edificios	139,5	158,5	-19,0
Suelo	126,5	108,3	18,2
Primas por opc. de compra	1,0	3,5	-2,6
Cartera previa al 2009	0,0	2,8	-2,8
Cartera de negocio ordinario	1,0	0,7	0,2
Obras en curso	0,0	0,4	-0,4
TOTAL Existencias	267,0	270,7	-3,7

- Los derechos de inversión se sitúan en 33,5 M€. Estos derechos se concentran en su totalidad en edificios de negocio ordinario ya adaptados a las nuevas condiciones de mercado. Siguiendo el criterio de selección aplicado por la compañía, se ha decidido dotar la totalidad de las opciones de suelo de cartera previa al 2009 que todavía seguían vivas a cierre del ejercicio 2010.
- Los derechos de inversión de negocio ordinario se caracterizan por ser inmuebles residenciales de importe medio de adquisición entorno a los 2,5 M€, centrados en el mercado nacional.

(M€)	dic-10	dic-09	Dif
Derechos de inversión	33,5	79,4	-45,9
Cartera previa al 2009	0,0	44,8	-44,8
Cartera de negocio ordinario	33,5	34,6	-1,1

DEUDORES

- El detalle de deudores es el siguiente:

(M€)	dic-10	dic-09	dif
Clientes y efectos a cobrar	1,0	26,2	-25,2
Hacienda Pública	5,3	2,1	3,2
Otros deudores	2,1	3,6	-1,5
Deudores	8,5	31,9	-23,5

- A cierre del 2010 el saldo de clientes asciende a 1,0 M€, disminuyendo en 25,2 M€ respecto el cierre del año 2009. Esta disminución es debida principalmente a una deuda que estaba garantizada con un activo. Ante el impago de la deuda se ha ejecutado el activo en garantía, incorporándolo a las existencias de la compañía. El impacto en resultados de esta ejecución es de -0,4 M€ al tener prácticamente provisionada la diferencia entre toda la deuda y el valor del activo recuperado. La deuda remanente no recuperada ha sido reclamada judicialmente
- Hacienda Pública asciende a 5,3 M€, incrementando en 3,2 M€ respecto a diciembre de 2009. Parte de este aumento viene explicado por el IVA pendiente de recuperación de la operación descrita anteriormente.

Patrimonio Neto

- El patrimonio neto se sitúa en 16,0 M€, disminuyendo en 26,2 M€ respecto a los 42,2 M€ a cierre de 2009. Esta disminución se debe principalmente a las pérdidas registradas durante el semestre.

(M€)	dic-10	dic-09	dif
Capital y Reservas	43,9	96,7	-52,8
Resultado del período	-27,9	-54,5	26,6
Patrimonio neto	16,0	42,2	-26,2

Pasivos
ACREEDORES

(M €)	dic-10	dic-09	Dif
HP_ Aplazamiento por IVA	17,9	22,3	-4,4
Proveedores	7,4	9,9	-2,5
Arras por preventas	0,2	0,5	-0,3
Otros acreedores	11,9	14,7	-2,8
Acreedores a c/p y l/p	37,4	47,3	-9,9

- Los acreedores a cierre del 2010 se sitúan en 37,4 M€ disminuyendo en 9,9 M€ los de 2009. Cabe destacar:
 - Hacienda Pública por el aplazamiento del IVA concedido por un importe actual de 17,9 M€ y un plazo de amortización de 4 años desde junio 2009. Desde inicio del ejercicio se han amortizado 4,4 M€.
 - El saldo de proveedores se sitúa en 7,4 M€, disminuyendo en 2,5 M€.
 - Las arras por preventas son de 0,2 M€ y están asociadas a un volumen de venta futura de unos 14,0 M€, concentradas en cartera de negocio ordinario en un 78%.
 - Otros acreedores disminuye en 2,8 M€ respecto el cierre del ejercicio 2009. Esta cifra incluye Hacienda Pública, provisiones e impuestos diferidos.

DEUDA FINANCIERA

- La deuda neta a cierre del ejercicio se ha situado en 297,5 M€, aumentando en 19,9 M€ respecto la de cierre de 2009 debido a la capitalización de intereses, el consumo de tesorería y la desactivación de las comisiones del crédito sindicado de mayo 2009.
- El ratio de apalancamiento se sitúa en un 94,9%, aumentando en 8,1 p.p. vs al cierre del año anterior debido tanto a la disminución del patrimonio neto del ejercicio 2010 como al aumento de deuda comentado anteriormente. El cuadro muestra la posición por conceptos:

(M €)	dic-10	dic-09	Dif
Crédito sindicado	279,3	250,5(*)	28,9
Operaciones con garantía hipotecaria	34,2	49,3	-15,0
Otras deudas financieras	5,8	2,8	3,0
Tesorería e imposiciones corto plazo	-21,9	-24,9	3,0
Total Deuda neta	297,5	277,6	19,9
Deuda neta / (Deuda neta + Patrimonio neto)	94,9%	86,8%	+8,1pp

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

- El saldo medio de la deuda neta para el ejercicio 2010 se sitúa en 285,8 M€ respecto a los 381,5 M€ del 2009.
- A cierre del ejercicio existen 34,2 M€ de hipotecas bilaterales, este importe ha disminuido desde el cierre del ejercicio 2009 en 15,0 M€ por la venta de los activos asociados a esas deudas.

Perspectivas de futuro

- Las perspectivas para Renta Corporación para el año 2011 vendrán muy determinadas por dos factores. En primer lugar, la oportunidad de continuar materializando nuestro plan estratégico definido en el año 2009 y, en segundo lugar y con voluntad de anticiparse, el poder llegar a nuevos acuerdos con las entidades financieras acreedoras de Renta Corporación para acomodar la deuda a las actuales circunstancias de mercado y la previsión de futuro
- La estrategia definida en el año 2009, que se ha desarrollado a lo largo del 2010 y que confiamos poder materializar en su plenitud en el 2011, se basa en tres pilares:
 - ▶ Transformación y venta de la cartera de existencias previas al 2009, con foco en planes personalizados para cada inmueble que priorice su liquidez frente a su rentabilidad
 - ▶ Continuidad en la política de austeridad de la compañía, con progresiva reducción de costes
 - ▶ Generación de margen a través de la captación, transformación y venta de una cartera adecuada a las nuevas condiciones de mercado. El éxito de esta cartera de negocio ordinario vendrá muy marcado a su vez, por el desarrollo del mercado inmobiliario en las diferentes plazas en donde Renta está presente y, fundamentalmente en Barcelona y Madrid, en la posibilidad de un progresivo aumento del tamaño medio de las operaciones
- El posible alcance de un nuevo acuerdo de reestructuración de la deuda que, en su caso, sustituiría al alcanzado en mayo 2009, permitiría acomodar, a medio y a largo plazo, el importe de la deuda y los flujos del servicio de la misma a un entorno caracterizado por el alargamiento de la crisis inmobiliaria. Aunque Renta Corporación no está en incumplimiento de las estipulaciones pactadas en el acuerdo de refinanciación de mayo 2009, este nuevo potencial acuerdo dotaría al grupo de estabilidad financiera
- Queremos destacar también el papel que pueden jugar las plazas internacionales en el conjunto de la actividad de Renta Corporación. Si bien, tal y como hemos apuntado en nuestro análisis de mercado, ciertas plazas parecen adentrarse en una recuperación del mercado inmobiliario, no es menos cierto que ello provoca una situación de expectativas de precio y de equilibrio entre oferta y demanda que, unido a la situación actual de la compañía, no permite el normal desarrollo del modelo de negocio de Renta Corporación. Por tanto, nuestro grupo debe ser cauteloso a la hora de plantearse nuevas operaciones en estas plazas y centrar sus recursos y objetivos en las plazas nacionales, en donde se dan en mayor medida las circunstancias de negociación, precio y salida del producto apto y propio de nuestra empresa. Las operaciones en el mercado internacional se realizarán de forma muy puntual y se coordinará su actividad desde la oficina de Barcelona en un ejercicio adicional de minimización de costes

Otra información

1- PRINCIPALES HECHOS RELEVANTES Y OTRAS COMUNICACIONES

- Del conjunto de hechos relevantes que se han remitido a la Comisión Nacional del Mercado de Valores desde Enero 2009 hasta la publicación de estos resultados, cabe destacar los siguientes:
 - ▶ 07/01/2010 Inscripción del aumento de capital y verificación para la admisión a negociación de las nuevas acciones.
 - ▶ 08/01/2010 Rectificación de la tipología del Hecho relevante nº 118.566, siendo la tipología correcta la de "Negociación: admisiones, modificaciones y exclusiones.
 - ▶ 18/02/2010 La sociedad comunica el día de la publicación de la información financiera periódica correspondiente al período Enero-Diciembre del ejercicio 2009. Convocatoria de conferencia telefónica.
 - ▶ 19/02/2010 Resolución del Pacto entre Accionistas firmado el 24 de febrero de 2006.

- ▶ 25/02/2010 La sociedad remite información sobre los resultados del segundo semestre de 2009.
- ▶ 25/03/2010 El Consejo de Administración formula las Cuentas Anuales y aprueba el Informe Anual de Gobierno Corporativo y el Informe del artículo 116 bis de la Ley del Mercado de Valores correspondientes al ejercicio 2009.
- ▶ 25/03/2010 La sociedad remite el Informe Anual de Gobierno Corporativo del ejercicio 2009.
- ▶ 25/03/2010 La sociedad remite el Informe del artículo 116 bis de la Ley del Mercado de Valores.
- ▶ 29/04/2010 La sociedad remite información sobre los resultados del primer trimestre de 2010.
- ▶ 29/04/2010 Acuerdos del Consejo de Administración celebrado el 28 de abril de 2010 convocando la Junta General Ordinaria de Accionistas.
- ▶ 08/06/2010 Aprobación de las propuestas de acuerdos de la Junta General Ordinaria de Accionistas de 8 de junio de 2010.
- ▶ 15/07/2010 La sociedad comunica el día de la publicación de la información financiera periódica correspondiente al período Enero-Junio del ejercicio 2010. Convocatoria de conferencia telefónica.
- ▶ 22/07/2010 La sociedad remite información sobre los resultados del primer semestre de 2010.
- ▶ 28/10/2010 La sociedad comunica el cese de Doña Esther Giménez Arribas y el nombramiento de Don Ignacio López del Hierro.
- ▶ 28/10/2010 La sociedad remite información sobre los resultados del tercer trimestre de 2010.
- ▶ 15/11/2010 La sociedad comunica el cese de Don Ramchand W. Bhavnani.

2- CAMBIOS EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Junio 2010:

- ▶ Reelección por parte de la Junta General Ordinaria de Accionistas de los consejeros D. Luis Hernández de Cabanyes, Doña Esther Elisa Giménez Arribas y Doña Elena Hernández de Cabanyes así como ratificación de la naturaleza de sus cargos.
- ▶ Renovación de los cargos de D. Luis Hernández de Cabanyes como Presidente del Consejo de Administración y como Consejero Delegado de la Sociedad por un plazo adicional de 6 años a contar desde la aprobación de su reelección por parte de la Junta General de Accionistas.

Octubre 2010:

- ▶ Cese como miembro del Consejo de Administración de la sociedad de Doña Esther Giménez Arribas.
- ▶ Nombramiento por cooptación como miembro del Consejo de Administración y con la calificación de consejero externo independiente de Don Ignacio López del Hierro Bravo. Dicho nombramiento deberá ser ratificado por la próxima Junta General de Accionistas.

Noviembre 2010:

- ▶ Cese como miembro del Consejo de Administración de la sociedad de Don Ramchand W. Bhavnani.

Resumen

- Según fue comunicado en el informe de gestión reportado en febrero de este año y en el hecho relevante enviado a la CNMV el 5 de Abril de 2011, el alargamiento de la crisis y el empeoramiento de las condiciones para la obtención de crédito llevó al Grupo a un nuevo acercamiento a las entidades financieras a principios de este año, para alcanzar un nuevo acuerdo que permitiera un ajuste de la deuda al escenario previsible de la evolución de la compañía y del mercado en general y que, en última instancia, facilitara el desarrollo de su plan de negocios.
- Los pilares básicos del acuerdo planteado a las entidades acreedoras son tres:
 - ▶ Reducción del volumen de deuda a través de fórmulas de dación en pago a las entidades acreedoras o a quienes éstas designen
 - ▶ Acomodación de las condiciones del actual crédito sindicado en cuanto a, principalmente, vencimientos de la deuda, devengo y pago de intereses y otras obligaciones y condicionantes
 - ▶ Fortalecimiento de los Fondos Propios del Grupo y de las sociedades individuales que lo componen
- Las buenas relaciones con las entidades acreedoras, el no haber incurrido en ningún incumplimiento de los requisitos acordados en el crédito sindicado en vigor y un planteamiento inicial del acuerdo a través del cual se reducía sustancialmente la deuda mediante la dación de activos en pago, permitía establecer, en el momento de formulación de las cuentas, una alta probabilidad de materialización del nuevo acuerdo en un período corto de tiempo.
- El día 29 de abril del 2011, el Grupo decide reformular sus Cuentas Anuales del ejercicio 2010 al no haberse alcanzado un acuerdo con las entidades acreedoras.
- El nuevo acuerdo que se sigue negociando en la actualidad, difiere del inicialmente planteado por cuanto el importe de deuda que se amortizaría con daciones en pago sería sustancialmente inferior al previsto.
- Las consecuencias de esta situación y que se reflejan en las cuentas reformuladas son :
 - ▶ Desactivación de los créditos fiscales 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 Grupo reformula sus cuentas bajo el principio de empresa en funcionamiento, en el entendimiento de que es posible alcanzar en un futuro próximo un nuevo acuerdo con la totalidad de las entidades acreedoras en los términos en los que está planteado, al contar en la actualidad con muestras de respaldo de la mayoría de las entidades (que representan un 93,73% del volumen de la deuda negociada).
- Caso de alcanzar el acuerdo en los términos planteados permitiría:
 - ▶ 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 y de pago de la carga financiera acorde con el plan de negocios del Grupo

Cuenta de Resultados Consolidada

(M €)	FY10 reform	% Vtas	FY10	% Vtas	FY09	% Vtas	% Incr
Ventas	58,2	100%	58,2	100%	360,2	100%	-84%
Otros ingresos	3,0	5%	3,0	5%	12,3	3%	-75%
TOTAL INGRESOS	61,2	105%	61,2	105%	372,4	103%	-84%
Coste de ventas	-58,1	-100%	-58,1	-100%	-377,8	-105%	-85%
MARGEN BRUTO ⁽¹⁾	0,1	0%	0,1	0%	-17,6	-5%	-101%
Gastos de venta, generales y de personal	-21,5	-37%	-21,5	-37%	-30,0	-8%	-28%
EBITDA	-18,3	-31%	-18,3	-31%	-35,4	-10%	48%
Amortizaciones, provisiones y otros	-2,0	-3%	-2,0	-3%	-16,8	-5%	-88%
EBIT	-20,3	-35%	-20,3	-35%	-52,2	-14%	61%
Resultado financiero neto	-18,5	-32%	-18,5	-32%	-16,6	-5%	-12%
Puesta en equivalencia y otros	0,0	0%	0,0	0%	-0,1	0%	-148%
RESULTADO BRUTO	-38,8	-67%	-38,8	-67%	-68,8	-19%	44%
Impuestos	-46,1	-79%	10,9	19%	14,3	4%	n.a.
RESULTADO NETO	-84,9	-146%	-27,9	-48%	-54,5	-15%	-56%

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

- El Grupo había mantenido activos los impuestos diferidos correspondientes a la aplicación de un tipo impositivo del 30% sobre las bases imponibles negativas fiscales pendientes de compensar, generadas por la Sociedad dominante y por el resto de sociedades del Grupo fiscal consolidado, sustentándose en dos elementos a los que el Grupo daba una razonable probabilidad de ocurrencia:
 - El alcance de un nuevo acuerdo con las entidades acreedoras del sindicato bancario que permitía una reducción muy sustancial de la deuda a través de la dación en pago y una reestructuración de las condiciones del crédito sindicado para la deuda remanente.
 - Un plan de negocios basado en la paulatina recuperación del mercado de negocios a partir del año 2011 y que, por tanto, permitía la recuperabilidad de las bases imponibles negativas.
- A la fecha de reformulación de las cuentas, 29 de abril de 2011, no se ha llegado a un acuerdo con la totalidad de las entidades acreedoras. Además, el acuerdo que actualmente se está negociando es sustancialmente distinto del inicialmente planteado por cuanto el importe de la deuda que se amortiza con daciones en pago es sustancialmente inferior al previsto. Las consecuencias de ello son: i) una menor reducción de la deuda; ii) mayor exposición a los tipos de interés y a los gastos financieros en general; y iii) permanencia del riesgo asociado a los activos que mantenemos en cartera.
- Los factores mencionados y el criterio contable de prudencia han llevado a la decisión por parte del Grupo de la desactivación de los créditos fiscales.
- La desactivación de los créditos fiscales supone un impacto de -56,8 M€ en la línea de impuestos de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, lo cual sitúa el resultado neto del Grupo en **-84,9 M€** vs los -27,9 M€ inicialmente reportados en el Informe de Gestión del mes de febrero de 2011.
- Por otro lado, dentro del resultado financiero neto del ejercicio 2010 se incluye un impacto de -7,5 M€ por la desactivación de los gastos financieros vivos a final de año asociados al acuerdo del 2009, que ya fue incluido en los resultados reportados en el Informe de Gestión enviado el mes de febrero de este año.

Balance Consolidado

Activo (M €)	dic-10			Patrimonio y Pasivos (M €)	dic-10		
	reform	dic-10	dic-09		reform	dic-10	dic-09
Activo no corriente	17,2	73,2	64,2	Capital y Reservas	43,9	43,9	96,7
Existencias	267,0	267,0	270,7	Resultado del período	-84,9	-27,9	-54,5
Deudores	8,8	8,5	31,9	Total Patrimonio neto	-41,0	16,0	42,2
Tesorería	21,7	21,7	22,0	Deuda a L/P		279,3	258,7
Otro activo corriente	2,3	2,4	3,3	Acreeedores a largo plazo	20,4	19,2	29,6
Activo corriente	299,8	299,6	328,0	Deuda a C/P	319,4	40,1	44,0
				Acreeedores a corto plazo	18,3	18,2	17,7
Total Activo	317,1	372,8	392,3	Patrimonio neto y Pasivos	317,1	372,8	392,3

- La desactivación de los créditos fiscales del Grupo impacta en el Balance Consolidado del Grupo en las siguientes líneas:
 - ▶ El activo no corriente del Grupo disminuye de 73,2 M€ reportados en el Informe de Gestión de febrero 2011, a 17,2 M€.
 - ▶ Los Fondos Propios del Grupo, tras el impacto de la disminución en el resultado neto del ejercicio 2010, pasan a ser negativos de -41,0 M€.
 - ▶ Reclasificación a corto plazo de la totalidad de la deuda a largo plazo. Una vez alcanzado el acuerdo con las entidades acreedoras, gran parte de la deuda a corto plazo podrá volver a ser reclasificada a largo plazo.

Términos del acuerdo en negociación con el sindicato bancario

- 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; ii) 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 en garantía.
- Los pilares básicos del acuerdo planteado a las entidades acreedoras son tres:
 - ▶ Fortalecimiento de los Fondos Propios del Grupo y de las sociedades individuales que lo componen. Con la conversión del préstamo participativo en Fondos Propios, éstos quedarían reequilibrados y se saldría de la causa de disolución. Únicamente teniendo en cuenta el impacto de tal conversión, los Fondos Propios pasan de -41,0 M€ a **13,5 M€**.

(M €)	post- refinanciación
Patrimonio neto ⁽¹⁾	-41,0
Préstamo Participativo	54,5
Patrimonio neto ⁽²⁾	13,5

(1) Patrimonio neto contable a 31 diciembre 2010

(2) Patrimonio neto a efectos mercantiles, que considera el préstamo participativo como Fondos Propios

- ▶ Reducción del volumen de deuda a través de fórmulas de dación en pago a las entidades acreedoras o a quienes éstas designen. Con la adjudicación de activos se amortiza deuda por valor de 117,7 M€.
- ▶ Acomodación de las condiciones del actual crédito sindicado en cuanto a vencimientos de la deuda, devengo y pago de intereses y otras obligaciones y condicionantes.

Perspectivas de futuro

- La firma del nuevo acuerdo de reestructuración de la deuda y la venta de activos a las entidades financieras, conferirá al Grupo, una vez esté plenamente materializado, la estabilidad y equilibrio necesarios para realizar su actividad, además de acomodar, a medio y a largo plazo, el importe de la deuda y los flujos del servicio de la misma a un entorno caracterizado por el alargamiento de la crisis inmobiliaria.

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.