

## **NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**

La compañía ha cerrado el ejercicio 2011 con un **beneficio de 3,3 M€**, mejorando en 88,2 M€ las pérdidas del ejercicio 2010.

La compañía formalizó el pasado 15 de junio un nuevo crédito sindicado a largo plazo en el marco del acuerdo de la refinanciación global de la deuda. Con este acuerdo se ha conseguido los siguientes objetivos:

- Reducción del nivel de existencias en un 31% con las ventas de activos a entidades financieras y las ordinarias del ejercicio
- Reducción de la deuda neta en un 34% situándola en 195,6 M€
- Vencimiento de la deuda entre 8 y 10 años, según el tramo.

### **Comentarios a los resultados**

Los **ingresos** acumulados del ejercicio 2011 son de 156,7 M€, compuestos por unas ventas de 150,9 M€ y otros ingresos de 5,8 M€. Dentro de las ventas de este ejercicio, destacan las ventas realizadas a entidades financieras en el marco del proceso de refinanciación, que ascienden a 117,9 M€. El resto de ventas fuera del proceso de refinanciación ascienden a 33,0 M€, centradas en el negocio ordinario dentro del mercado residencial nacional. En cuanto a los otros ingresos, incluyen 1,1 M€ de ingresos por alquileres, 1,1 M€ de otros ingresos procedentes de la comercialización en exclusiva principalmente de dos activos de negocio ordinario y el resto procede, en su mayor parte, de la recuperación de un activo de cartera previa al 2009.

El **margen bruto** de las ventas se sitúa en 16,6 M€ y está compuesto por 17,3 M€ de margen bruto ordinario y -0,7 M€ de margen bruto no ordinario por la puesta en valor de las existencias. De los 17,3 M€ ordinarios, 3,7 M€ proceden del core business y 13,6 M€ de las ventas a entidades financieras, en su mayor parte.

El conjunto de **gastos variables de venta, generales y de personal** del grupo se sitúa en 15,1 M€ vs 21,5 M€ en 2010. Extraídos los de carácter extraordinario, estos costes se reducen en un 38% respecto al año anterior.

- Gastos variables de venta: se sitúan en 4,3 M€ y cabe destacar la contabilización dentro de este grupo de 1,8 M€ de pérdidas en opciones de compra
- Gastos generales: ascienden a 5,0 M€ e incluyen 2,0 M€ de costes extraordinarios del proceso de refinanciación y de renegociación de costes de estructura
- Gastos de personal: se sitúan en 5,7 M€ e incluyen 1,1 M€ por gastos de reestructuración de la plantilla

Las **amortizaciones y provisiones** son de 3,0 M€ e incluyen varios impactos extraordinarios entre los que destacamos 2,4 M€ de provisión del IVA de una deuda impagada de una operación de suelo; 1,9 M€ de provisión por otro proceso litigioso de la compañía de una operación del pasado y la reversión de una provisión de 1,4 M€ dotada por una inspección fiscal que finalmente ha sido favorable para la compañía.

El **resultado financiero neto** se sitúa en 1,5 M€, siendo de 18,5 M€ en el ejercicio 2010. Dentro de esta partida cabe destacar el significativo efecto de la refinanciación de la deuda, que aún produciéndose a mediados de año, ha reducido el coste ordinario financiero en 2 M€ respecto al año 2010. En esta reducción también ha influido la disminución del tipo de interés medio de 5,04% en el 2010 a 2,02% en el 2011. Incluimos también dentro del resultado financiero, el impacto extraordinario positivo de 3,3 M€ por la retrocesión de la provisión por gasto financiero no aplicado del crédito sindicado firmado en mayo de 2009; y las quitas de 1,0 M€ en relación a determinadas ventas a entidades financieras.

Finalmente, dentro del **impuesto de sociedades**, destaca el impacto positivo de la desactivación de los impuestos relacionados con efectos fiscales diferidos por valor de +0,9 M€

## Comentarios al balance

El **activo no corriente** asciende a 3,1 M€ y disminuye de forma significativa vs 2010 debido a la cancelación de un cobro aplazado con la correspondiente recuperación de una finca de suelo.

Las **existencias** se sitúan en 183,7 M€ y disminuyen en 83,3 M€ respecto al cierre del ejercicio 2010 debido fundamentalmente a la venta de activos a las entidades financieras, parcialmente compensada con la recuperación de una finca que estaba garantizando una deuda por importe de 16,6 M€.

Si nos centramos en la cartera de negocio ordinario, ésta asciende a 43,8 M€ y se compone de existencias por valor de 12,2 M€ y de la totalidad de los derechos de inversión de final de 2011, por valor de 31,7 M€. Esta cartera está compuesta en su totalidad por edificios del mercado nacional ya adaptados a las actuales condiciones de mercado.

El **patrimonio neto mercantil** se sitúa en 16,0 M€, incrementando en 57,0 M€ respecto a los -41,0 M€ a cierre del 2010. La materialización del acuerdo alcanzado con las entidades financieras ha permitido 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 de este ejercicio.

Los **acreedores** a cierre de 2011 se sitúan en 37,0 M€ y están compuestos en su mayor parte por el IVA aplazado a Hacienda Pública consecuencia en su mayor parte de las ventas a entidades financieras de los dos procesos de refinanciación de la deuda de la compañía.

La **deuda financiera** disminuye en 175 M€ respecto al cierre del 2010 una vez cerrado el proceso de refinanciación. El saldo medio de la deuda neta pasa de 285,8 M€ en el ejercicio 2010 a 240,8 M€ en el 2011. Dentro de la deuda cabe destacar 14,3 M€ de hipotecas bilaterales.

La deuda remanente del actual crédito sindicado se estructura en 54,5 M€ de préstamo participativo con un vencimiento a 10 años; 104,3 M€ de crédito senior con un vencimiento a 8 años; y un tramo bilateralizado de 22,4 M€ también con vencimiento a 8 años. Toda la deuda del crédito sindicado devenga un tipo de interés del 1%.

En relación a la **estacionalidad o carácter cíclico** de las transacciones de la sociedad, destacar que el segundo semestre suele venir marcado por la estacionalidad propia del negocio en el tercer trimestre, concretamente durante el mes de agosto, como contrapartida cabe reseñar la influencia extraordinaria durante el primer semestre de las ventas a entidades financieras en el marco de la refinanciación que ya ha sido explicada anteriormente y en el informe de gestión de la compañía.

En cuanto a los **cambios en la composición** de la entidad, se han adquirido 2 sociedades españolas por parte de Renta Corporación Real Estate, S.A. y se han liquidado 6 sociedades inactivas, tal y como se detalla en el apartado IV.11 de la información financiera.

En referencia a la **información segmentada**, ésta se ha desarrollado básicamente en el ámbito europeo y focalizada en la compra, rehabilitación y venta de edificios (residencial y oficinas), detallando su segmentación en el apartado IV.15 de la información financiera.

En lo que se refiere a las transacciones con las partes **vinculadas**, corresponden principalmente a operaciones del tráfico ordinario del negocio de la compañía.

La sociedad no ha repartido **dividendos** ni ha realizado **emisiones, recompras ni reembolsos de valores** representativos de la deuda o del capital de la empresa durante el ejercicio 2011.

Finalmente cabe destacar (i) que la sociedad ha seguido las mismas **políticas y métodos contables** en los estados financieros intermedios que en los estados financieros anuales, (ii) que no ha habido cambios ni **estimaciones contables** intermedios anteriores dentro del mismo periodo contable (iii) ni **hechos posteriores al cierre contable** que, siendo de carácter significativo, no hayan sido reflejados.