

1- Entorno de mercado

- El entorno de mercado sigue caracterizado aún por falta de liquidez y cierta aversión a realizar nuevas inversiones; sin embargo, hay algunos indicadores que muestran una estabilización del mercado, sobretodo en el mercado residencial.
- Todos los mercados donde opera Renta Corporación se han visto afectados, si bien es cierto que en términos generales se espera que la recuperación sea más rápida en los mercados internacionales.
- Se vislumbran oportunidades para la captación y transformación de productos atractivos.
- El mercado residencial ha mostrado en general algún tipo de mejoría, manteniéndose el resto de las unidades de negocio en una tendencia similar a la mantenida en el periodo de crisis.
 - ▶ El mercado residencial centra el interés, por un lado de los inversores patrimonialistas y pequeños inversores que buscan adquirir productos residenciales a precios atractivos, y por otro, el de los usuarios finales que empiezan a tomar decisiones de inversión sobre ciertos productos con precios convenientes y adaptados al mercado actual.
 - ▶ El mercado de oficinas sigue exigiendo rentabilidades más elevadas de sus inversiones, con el objetivo de tener rentas aseguradas en el medio y largo plazo, centrándose la demanda en espacios medianos y pequeños que están teniendo un comportamiento más estable.
 - ▶ El mercado de suelo sigue viviendo una situación complicada, sin prácticamente demanda.

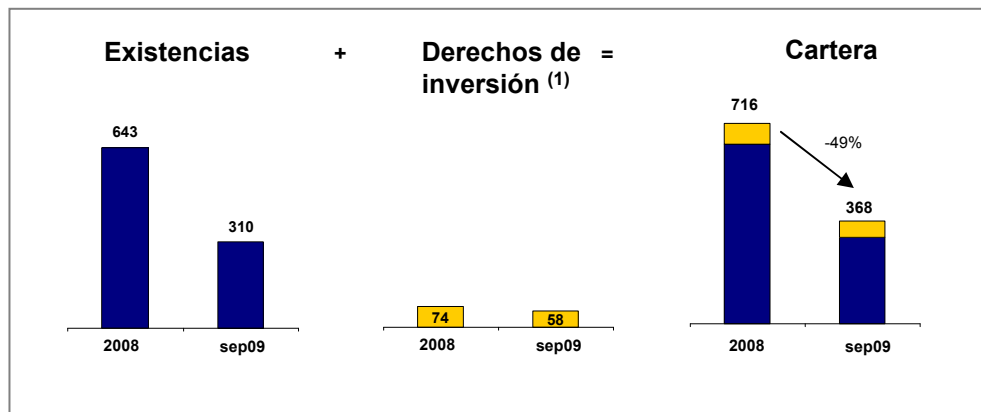
2- Evolución de los negocios

- El Grupo formalizó el 26 de mayo de 2009 un nuevo crédito sindicado a largo plazo en el marco de un acuerdo de refinanciación global de la deuda. La refinanciación se caracteriza por adaptar los términos y condiciones de la deuda a las actuales circunstancias de mercado. Este acuerdo sitúa a la compañía en una posición estable de cara a los próximos ejercicios.
- Los **ingresos** acumulados a septiembre de 2009 son de 341,6M €, superiores en un 60% a los registrados en el mismo periodo del 2008. Las ventas ascienden a 331,0 M € incrementando en 132,9 M € las del periodo enero-septiembre del 2008, mientras que el importe por otros ingresos que ascienden a 10,6 M €, en gran parte derivados de alquileres, disminuyen respecto el año anterior en 4,4 M € por la venta de algunos activos que generaban rentas importantes.
- Respecto a las ventas cabe diferenciar entre:
 - ▶ Las **ventas** realizadas conforme al **proceso de refinanciación** ascienden a 281,1 M €. Estas ventas se distribuyen entre el mercado nacional y el mercado internacional en un 43% y un 57% respectivamente. El 65% del total pertenecen a la unidad de edificios, mientras que el resto pertenece a la unidad de suelo.
 - ▶ Las **ventas ordinarias**, tanto de cartera vieja como de cartera nueva, ascienden a 49,9 M € y se han centrado principalmente en el mercado nacional. El 52% de la venta ha sido en la unidad de suelo y el resto en la de edificios.
- El **margen bruto** de las ventas se sitúa en -3,3 M € y se compone del margen bruto procedente de la venta de activos a entidades financieras de -2,1 M €; un margen bruto ordinario de +4,1 M € y un margen bruto no ordinario de -5,3 M € por provisión de existencias, debido a la decisión de la compañía de realizar una valoración por parte de expertos independientes, dentro del 2T09, de los activos que se tenían en cartera.

- Los **gastos variables de venta** ascienden a 10,3 M €, representando un 3,1% sobre las ventas, vs 20,7 M € (10,4% sobre las ventas) para el mismo periodo del 2008. Esta disminución se explica principalmente por: i) las primas de opciones que se decide no ejercitar, que pasan de 8,7 M € para el periodo enero- septiembre 2008 a 3,9 M € en el mismo periodo de 2009; ii) los gastos variables asociados a aquellas fincas que se tienen en existencias. Para el período enero-septiembre 2008 el volumen medio de existencias que se tenía en cartera era mucho mayor que para el 2009, incluyendo dos inmuebles de peso y con gastos asociados de importes relevantes, que se mantuvieron en cartera a lo largo de todo el 2008 y que se acabaron vendiendo en el 2009 dentro del proceso de refinanciación.
- Los **gastos generales** en este periodo son de 4,3 M € y disminuyen en un 48% respecto al mismo periodo del 2008, como consecuencia de todas las políticas de contención de gastos implementadas por el grupo.
- Los **gastos de personal** se sitúan en 7,5 M € vs a los 16,5 M € del periodo enero-septiembre del 2008 reduciéndose en un 55%. Esto ha sido debido a la reestructuración de plantilla que realizó la compañía en el 2008 y a las políticas salariales llevadas a cabo a principios del 2009 de disminución de salarios en el equipo directivo y de congelación para el resto. La plantilla actual se sitúa en 82 personas respecto a una plantilla media de 133 para el periodo enero-septiembre 2008.
- El **resultado financiero neto** es de -10,5M € vs los -18,6 M € del mismo periodo del 2008. Esta mejora se debe principalmente a una menor deuda neta media que pasa de 665,2 M € en 2008 a 413,0 M € en 2009, y al menor tipo de interés "all in" medio respecto el año 2008 (3,56% vs 5,52%).
- El **resultado neto** del periodo enero-septiembre del 2009 es de -18,3 M € vs -25,2 M € para el mismo periodo del 2008, lo que supone una mejora de 6,9 M €. Cabe destacar que en el 2008 se registró un ingreso extraordinario de 12,6 M €, debido principalmente a la venta del 11,6% de la participación de Renta Corporación en la sociedad Mixta Africa, S.A.
- La **deuda neta** del Grupo se sitúa en 295,9 M € a cierre de septiembre, disminuyendo en 345,7 M € respecto la de cierre de 2008, una vez materializado la totalidad del acuerdo de reestructuración de la deuda. El ratio de apalancamiento se sitúa en un 80%, disminuyendo en 8 p.p. el obtenido al cierre del año anterior.

(M €)	sep-09	dic-08	Dif
Crédito sindicado	249,1	500,0	-250,9
Deuda con garantía hipotecaria	66,5	71,7	-5,2
Hipoteca sede social		53,2	-53,2
Pólizas de crédito y otras deudas financieras	2,5	44,1	-41,6
Tesorería e imposiciones corto plazo	-22,2	-27,3	5,1
Total Deuda neta	295,9	641,6	-345,7
Deuda neta / (Deuda neta + Patrimonio neto)	80%	88%	-8 pp

- La **cartera** actual se sitúa en 367,9M €, disminuyendo en 348,3 M € respecto a la de cierre de 2008.
 - ▶ Las **existencias** ascienden a 309,5 M €, de las cuales el 64% son edificios que se distribuyen en un 76% en el mercado nacional y un 24% internacional; el resto es suelo situado en su totalidad en el mercado nacional.
 - ▶ Los **derechos de inversión** disminuyen respecto al cierre del ejercicio en 15,2 M € y corresponden en un 77% a derechos de inversión sobre cartera vieja y en el 23% restante a derechos sobre cartera nueva.



(1) Derechos de inversión incluyen las primas de opciones que se detallan en las existencias

- 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. A fecha de publicación de este documento, aún no se tiene una adjudicación firme del inmueble en garantía, que se estima por un importe de aproximadamente 13 M €, estando prevista la reclamación judicial de la cantidad restante.
- La renegociación de la deuda y la venta de activos llevada a cabo con la firma del acuerdo de refinanciación, deja a la compañía en una situación adaptada al actual contexto de mercado con una deuda neta y unos niveles de existencias reducidos a la mitad respecto al cierre del ejercicio 2008, una sólida posición de liquidez, una cartera de derechos de inversión saneada, y una plantilla y costes de estructura acordes al actual contexto de mercado.
- La compañía sigue focalizada en las siguientes líneas estratégicas:
 - ▶ Búsqueda de generación de nuevo margen. Se intensifica la importancia en la captación de nuevo producto. La prioridad es reconocer las fincas susceptibles de transformación para adaptarlas a la demanda que actualmente existe en el mercado.
 - ▶ Especial énfasis en la definición de la estrategia más adecuada para cada uno de los activos de la cartera actual, ya sea la venta, la maximización de su valor a través de la transformación, o en algún supuesto concreto, la optimización de las rentas hasta la mejora de la coyuntura de mercado
 - ▶ Intensivo control de gastos de estructura del grupo

Departamento de Planificación, Análisis y Relaciones con inversores
r.inversores@rentacorporacion.com
 RRII: +34 93 505 33 83
 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