

Resumen

- La compañía ha cerrado el primer semestre de 2012 con un beneficio de 6,5 M€, prácticamente duplicando el resultado obtenido en el mismo periodo del año 2011 y confirmando la vuelta a beneficios de la compañía de los últimos trimestres
- Como parte del acuerdo de refinanciación de la deuda alcanzado en mayo de 2011, las entidades financieras acreedoras sindicadas tienen la facultad, de forma anual, de adquirir determinados activos del grupo con el objetivo de amortizar total o parcialmente su deuda en lo que denominamos “ventanas de salida”. Durante el segundo trimestre de este año, dos entidades financieras han ejercido este derecho que ha supuesto una disminución de la deuda de 36,1 M€, además de una significativa aportación al resultado neto de este periodo.
- A pesar de la coyuntura de mercado, la cartera nueva sigue contribuyendo de forma positiva destacando dos importantes operaciones en Madrid dentro de este semestre: la venta de una planta de oficinas en la Gran Vía, edificio sobre el que se ha llevado a cabo una rehabilitación integral; así como la operación de un edificio singular en Príncipe de Vergara sobre el que Renta ha realizado una importante transformación y su venta.
- Los pilares estratégicos para el Grupo siguen centrados en:
 - ▶ La consolidación del modelo de negocio que viene desarrollando desde sus inicios: captación, rehabilitación y venta de operaciones adaptadas al nuevo entorno de mercado y centradas en el mercado residencial nacional
 - ▶ Operaciones de colaboración y riesgo limitado con las entidades financieras, así como operaciones con socios inversores
 - ▶ La liquidez, conseguida a través del negocio ordinario, así como de otras fórmulas de financiación
 - ▶ Mantenimiento de un estricto control de costes
 - ▶ Orientación a resultado

Resumen Cuenta de Resultados Consolidada (M €)	1S 12	1S 11	% var.
Ventas	45,7	137,2	-67%
Otros Ingresos	1,2	4,8	-75%
Total ingresos	46,8	141,9	-67%
Margen bruto de ventas ⁽¹⁾	14,9	14,6	2%
EBITDA	10,9	7,8	40%
EBIT	8,0	2,4	236%
Resultado neto	6,5	3,4	91%

El 1S 2012 tiene en varias partidas una difícil comparación con el mismo periodo del 2011 al incluir este último las ventas por 118 M€ a entidades financieras en el proceso de refinanciación de la deuda

Resumen Balance Consolidado (M €)	1S 12	1S 11	dif.
Total activos	171,1	199,8	-28,7
Activos corrientes	169,3	196,6	-27,3
Patrimonio neto mercantil	12,5	16,3	-3,8
Deuda financiera bruta	162,9	193,6	-30,7

La compañía ha reducido su balance vs el mismo periodo del 2011 debido al menor volumen de existencias consecuencia de las ventanas de salida ejercidas por dos entidades del sindicato bancario y la reducción de deuda asociada

Datos Operativos Consolidados (M €)	1S 12	1S 11	dif.
Inversión total	4,7	16,8	-12,1
Existencias previas al 2009	148,6	169,4	-20,8
Cartera negocio ordinario	86,0	113,5	-27,5
Existencias	8,6	9,4	-0,8
Derechos de inversión	77,4	104,2	-26,8
Deuda neta	157,7	191,4	-33,7

La cifra de inversión disminuye debido a la menor actividad de mercado y a la optimización por parte de la compañía de la utilización de los derechos de inversión

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

Entorno de mercado

- La economía de la zona euro está viviendo en un marco de continuos vaivenes e incertidumbres, situación que ha sido alentada en los últimos meses por las especulaciones sobre una posible salida de Grecia del euro y por el recelo que suscita la salud del sistema bancario español. Todo ello ha dado como resultado una importante volatilidad en las primas de riesgo y en los mercados financieros.
- El sector inmobiliario sigue ocupando un papel protagonista en esta deprimida situación económica general, caracterizado por una importante falta de crédito y una significativa disminución de la actividad marcada por el decremento en el número de operaciones y en el inicio de nuevos proyectos. El **mercado residencial**, que es el único que ofrece algo de liquidez, se centra en la venta fraccionada, a la que acceden principalmente clientes finalistas. El **mercado de suelo** sigue muy paralizado y se mueve únicamente por operaciones oportunistas o de compensación con las entidades financieras.
- Desafortunadamente, en lo que se refiere al año 2012, la situación no es mucho más optimista sino que se espera que continúe el estancamiento en la concesión de créditos y la presión a la baja en los precios de determinados productos en función de su tipología y ubicación.
- Un aspecto de total relevancia de cara a determinar la futura evolución de la actividad del sector y de los precios de los activos inmobiliarios, será las decisiones que puedan adoptar en este sentido las entidades financieras ante las exigencias de capital y provisión determinadas por el Real Decreto Ley de Saneamiento del sector financiero; así como los efectos de las nuevas medidas de ajuste anunciadas por el Gobierno y, en especial, la subida del IVA y la eliminación de la desgravación de la compra de la vivienda.

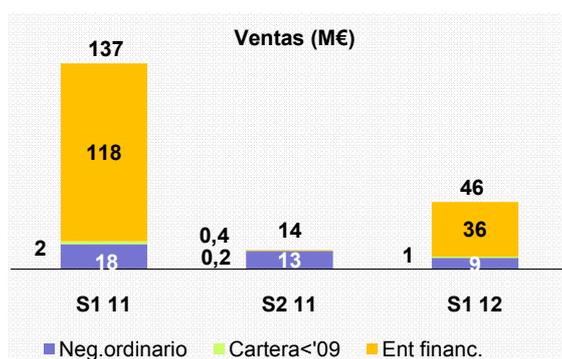
Cuenta de Resultados Consolidada

(M €)	1S 12	% Vtas	1S 11	% Vtas	% Incr
Ventas	45,7	100%	137,2	100%	-67%
Otros ingresos	1,2	3%	4,8	3%	-75%
TOTAL INGRESOS	46,8	103%	141,9	103%	-67%
Coste de ventas	-30,7	-67%	-122,6	-89%	-75%
MARGEN BRUTO ⁽¹⁾	14,9	33%	14,6	11%	2%
Gastos de venta, generales y de personal	-5,3	-12%	-11,6	-8%	-54%
EBITDA	10,9	24%	7,8	6%	40%
Amortizaciones, provisiones y otros	-2,8	-6%	-5,4	-4%	-48%
EBIT	8,0	18%	2,4	2%	236%
Resultado financiero neto	-1,3	-3%	0,2	0%	n.a.
RESULTADO BRUTO	6,8	15%	2,6	2%	164%
Impuestos	-0,2	0%	0,9	1%	125%
RESULTADO NETO	6,5	14%	3,4	2%	91%

⁽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** acumulados del ejercicio 2012 son de 46,8 M€, muy inferiores a los registrados en el mismo periodo del año 2011. Las ventas ascienden a 45,7 M€, disminuyendo en 91,5 M€ respecto al primer semestre del año 2011, periodo en el que se realizó ventas a entidades financieras por valor de 117,5 M€ dentro del proceso de refinanciación. Los otros ingresos ascienden a 1,2 M€, también por debajo de los 4,8 M€ del mismo semestre del año 2011, periodo en el que fueron registrados ingresos por la recuperación de un activo de cartera previa al 2009.
- Respecto a las **ventas** cabe diferenciar entre:
 - ▶ Las **ventas realizadas a entidades financieras**, que ascienden a 36,2 M€. Como parte del acuerdo de refinanciación de la deuda alcanzado en mayo de 2011, las entidades financieras acreedoras sindicadas tienen la facultad anual de adquirir determinados activos del grupo con el objetivo de amortizar total o parcialmente su deuda. Durante el segundo trimestre de este año, dos entidades financieras han ejercido este derecho, amortizando de forma total su posición acreedora con la compañía.
 - ▶ Las **ventas de negocio ordinario** se sitúan en 8,6 M€ disminuyendo respecto a las registradas en el mismo periodo del año 2011, que se situaron en 17,7 M€. Esta disminución se explica parcialmente, además de por la bajada en la actividad de mercado, por una intensificación en la estrategia de venta de derechos sobre un activo y no tanto del activo como tal, dadas las limitaciones de financiación del sector. Ello explica que el margen bruto asociado a estas ventas se mantenga en buena medida y justifica el sustancial incremento del margen sobre la cifra de ventas. Las ventas se centran en el negocio residencial y en el mercado nacional, repartiéndose en un 83% en Madrid y en un 17% en Barcelona.
 - ▶ Las **ventas de cartera previa al 2009** fuera del proceso de refinanciación, ascienden a 0,9 M€.



Las ventas de negocio ordinario disminuyen respecto al mismo periodo del ejercicio 2011 lo cual se explica parcialmente, además de por la bajada en la actividad de mercado, por una intensificación en la estrategia de venta de derechos.

Estas ventas se concentran en la unidad de edificios y geográficamente, en el mercado nacional. Se reparten en un 83% en Madrid y en un 17% en Barcelona

- Los **ingresos por alquileres** y **otros** ascienden a 1,2 M€ vs un importe de 4,8 M€ en 2011. En lo que se refiere a los ingresos por alquileres, de 0,3 M€, éstos se han reducido en 0,5 M€ como consecuencia de la venta de activos dentro del proceso de refinanciación. Dentro de la partida de otros ingresos se han contabilizado en este primer semestre del 2012 el cobro de unas subvenciones correspondientes a activos transformados en el pasado. Por otro lado, en el 2011 se contabilizaron otros ingresos por valor de 3,1 M€ debidos a la recuperación de un activo de cartera previa al 2009.

2- MARGEN BRUTO

- El margen bruto de las ventas se sitúa en 14,9 M€ en donde, al igual que en el mismo periodo del año anterior, destaca el obtenido por la venta de inmuebles a entidades financieras. El margen bruto se compone de:
 - ▶ Margen bruto ordinario de +16,1 M€, compuesto por : i) +13,5 M€ fruto de las ventas a entidades financieras en las denominadas “ventanas de salida”; ii) +2,2 M€ provenientes de la venta de negocio ordinario y iii) +0,4 M€ de la venta de cartera previa al 2009.
 - ▶ Margen bruto “no ordinario” por la puesta en valor de existencias de -1,2 M€.

3- GASTOS VARIABLES, GENERALES Y DE PERSONAL

- El conjunto de gastos variables de venta, generales y de personal del grupo se sitúa en 5,3 M€ vs 11,6 M€ en 2011. Extraídos los de carácter extraordinario, el conjunto de estos costes se reduce en un 30% respecto al año anterior, pasando de 7,5 M€ en el 1S 2011 a 5,2 M€ en el mismo periodo del 2012.

(M €)	1S 12	% Vtas	1S 11	% Vtas	Var.	% Var.
Ventas	45,7		137,2		-91,5	-67%
Gastos variables, generales y personal	-5,3	-11,6%	-11,6	-8,4%	-6,3	-54%
Excluyendo extraordinarios	-5,2	-11,5%	-7,5	-5,4%	-2,2	-30%
Gastos variables	-2,2	-4,8%	-3,3	-2,4%	-1,1	-34%
Generales	-1,2	-2,7%	-4,6	-3,3%	-3,3	-73%
Personal	-1,8	-4,0%	-3,7	-2,7%	-1,8	-50%

- Los **gastos variables** ascienden a 2,2 M€, disminuyendo en 1,1 M€ respecto al mismo periodo del 2011. Esta cifra de gastos variables corresponde en su práctica totalidad a costes operativos, los cuales han disminuido en un 26% respecto a los del ejercicio anterior. En esta partida, sin embargo, hay que señalar:
 - ▶ Pérdida de opciones por valor neto prácticamente nulo respecto a los -0,4 M€ del primer semestre del 2011. Esta cifra es el neto entre la pérdida efectiva y la provisión de diversas opciones sobre las que existen dudas sobre su viabilidad por valor de -0,6 M€; y la reversión por valor de +0,6 M€ de la provisión dotada en el año 2011 asociada a dos opciones de unas operaciones que se daban por perdidas y finalmente se han recuperado.

	1S 12	% Vtas	1S 11	% Vtas	Var.	% Var.
Ventas	45,7		137,2		-91,5	
- Gastos variables operativos	-2,2	-4,8%	-3,0	-2,2%	-0,8	-26%
- Opciones perdidas	0,0	-0,1%	-0,4	-0,3%	-0,4	n.a.
Gastos variables	-2,2	-4,8%	-3,3	-2,4%	-1,1	-34%

- Los **gastos generales** han disminuido de forma importante vs el mismo periodo del ejercicio 2011, y se sitúan en 1,2 M€. Cabe destacar la contabilización dentro de esta partida, en el primer semestre del 2011, de costes extraordinarios relacionados con el proceso de refinanciación y de renegociación de costes de estructura que ascendieron a 2,7 M€. Si no tenemos en cuenta estos extracostes, los gastos generales operativos disminuyen en un 34% en comparación con el mismo periodo del ejercicio 2011, muestra del control de gastos que la compañía sigue llevando a cabo.

	1S 12	% Vtas	1S 11	% Vtas	Var.	% Var.
Ventas	45,7		137,2		-91,5	
- Gastos generales operativos	-1,2	-2,7%	-1,9	-1,4%	-0,6	-34%
- Gastos de refinanciación y otros		0,0%	-2,7	-2,0%	-2,7	n.a.
Gastos Generales	-1,2	-2,7%	-4,6	-3,3%	-3,3	-73%

- Los **gastos de personal** se sitúan en 1,8 M€ en el 1S 2012 vs los 3,7 M€ del primer semestre del año 2011, los cuales incorporaban un gasto no recurrente de 1,0 M€ fruto de las medidas extraordinarias llevadas a cabo durante el primer semestre del año pasado. La disminución del gasto ordinario se debe principalmente a una menor plantilla media, que pasa de 63 personas en el primer semestre del año 2011 a 48 en el mismo periodo del 2012, siendo la plantilla a cierre de junio 2012 también de 48 personas. También influyen de forma significativa las políticas salariales aplicadas.

	1S 12	% Vtas	1S 11	% Vtas	Var.	% Var.
Ventas	45,7		137,2		-91,5	
- Gastos de personal ordinarios	-1,8	-4,0%	-2,7	-1,9%	-0,8	-32%
- Gastos de reestructuración	0,0	0,0%	-1,0	-0,7%	-1,0	-98%
Gastos de Personal	-1,8	-4,0%	-3,7	-2,7%	-1,8	-50%

4- AMORTIZACIONES, PROVISIONES Y OTROS

- El importe de amortizaciones, provisiones y otros en el primer semestre de 2012 asciende a 2,8 M€ vs 5,4 M€ en el 1S 2011. Dentro de este ejercicio se ha registrado una provisión de -2,3 M€ para complementar la provisión asociada a un litigio pendiente de la compañía, ya dotada parcialmente dentro del importe de provisiones del 1S 2011. Adicionalmente, el importe del año 2011 incluye una provisión de -2,4 M€ correspondiente al IVA de una deuda impagada de una operación de suelo.

(M €)	1S 12	1S 11	Var.
Amortizaciones	-0,3	-0,5	0,2
Provisión por créditos incobrables	-2,5	-4,9	2,4
Amortizaciones, provisiones y otros	-2,8	-5,4	2,6

5- RESULTADO FINANCIERO

- El resultado financiero neto se sitúa en -1,3 M€, siendo positivo de +0,2 M€ a cierre del primer semestre 2011. Para la correcta interpretación de este resultado cabe distinguir los siguientes efectos:
 - El capítulo de gastos e ingresos financieros ordinarios mejora en 1,9 M€ a cierre del primer semestre del 2012, pasando de un gasto neto de 3,4 M€ en el 1S 2011 a los actuales 1,5 M€. La deuda neta media disminuye de 288,3 M€ en el 1S 2011 a 184,2 M€ en el mismo periodo del ejercicio 2012 debido a la disminución de deuda por las ventas a entidades financieras dentro del proceso de refinanciación de la deuda del mes de junio 2011. El tipo de interés medio disminuye sensiblemente de 2,34% en el 1S 2011 a 1,44% en el 1S 2012.

- ▶ El saldo favorable anterior queda en parte contrarrestado por la no activación de intereses vs los 0,4 M€ en intereses activados del ejercicio anterior.
- ▶ Se ha registrado un ingreso financiero extraordinario de +0,5 M€ en este semestre por la regularización de préstamos de la compañía con terceros
- ▶ Por otro lado, se ha contabilizado una pérdida de valor de activos financieros por un importe de -0,2 M€
- ▶ La compañía registró como gasto financiero en “otros intereses” del 1S 2011 varios efectos extraordinarios, entre los que cabe destacar, por un lado, la retrocesión de la provisión por gasto financiero todavía no aplicada en aquel momento de 3,3 M€, relacionada con el primer proceso de refinanciación del año 2009. Asimismo, dentro del cierre del primer semestre del 2011 se incluyeron ingresos financieros por quitas por valor de 1,0 M€ en relación a determinadas ventas a entidades financieras. Finalmente, se registraron 0,8 M€ de provisión por unas cuentas en participación relacionadas con operaciones de suelo de ejercicios pasados

(M €)	jun-12	jun-11	dif
Gastos financieros ordinarios	-2,8	-3,5	0,7
Ingresos financieros ordinarios	1,3	0,1	1,2
Intereses activados	0,0	0,4	-0,4
Resultado financiero neto	-1,5	-3,0	1,5
Resultado por coberturas y tipo cambio		0,0	0,0
Comisiones		0,0	0,0
Otros intereses	0,2	3,2	-3,0
Resultado financiero	-1,3	0,2	-1,5

6- RESULTADO NETO

- El resultado neto del primer semestre de 2012 ha sido positivo en 6,5 M€ mejorando en 3,1 M€ el resultado del mismo periodo del ejercicio 2011.
- El resultado neto del 1S 2012 está significativamente marcado por el resultado positivo de la venta de un activo a dos entidades financieras del sindicato que han amortizado de esta forma su posición acreedora de la compañía.
- Dentro de este ejercicio han sido contabilizados varios impactos extraordinarios que totalizan -2,3 M€ de resultado neto, entre los que cabe destacar:
 - ▶ Puesta en valor de existencias de -1,2 M€
 - ▶ Cobro de unas subvenciones por valor de +0,3 M€ para la transformación de unas fincas de cartera previa al 2009 ya vendidas
 - ▶ Reversión de parte de la provisión dotada por pérdidas de opciones de +0,6 M€
 - ▶ Riesgos asociados a litigios por valor de -2,3 M€
 - ▶ Ingresos extraordinarios de +0,5 M€ dentro del resultado financiero neto por regularización de préstamos de la compañía con terceros
 - ▶ Pérdida de valor de activos financieros de -0,2 M€

Balance de Situación Consolidado

Activo (M €)	jun-12	dic-11	Patrimonio y Pasivos (M €)	jun-12	dic-11
Activo no corriente	1,8	3,1	Capital y Reservas	-38,5	-41,7
Existencias	157,2	183,7	Resultado del período	6,5	3,3
Deudores	3,9	4,3	Total Patrimonio neto	-31,9	-38,4
Tesorería	5,0	3,3	Préstamo participativo	44,4	54,5
Otro activo corriente	3,3	3,0	Patrimonio neto mercantil	12,5	16,0
Activo corriente	169,3	194,4	Deuda a L/P	102,1	126,7
Total Activo	171,1	197,4	Acreeedores a largo plazo	23,3	19,3
			Deuda a C/P	16,5	17,8
			Acreeedores a corto plazo	16,8	17,6
			Patrimonio neto y Pasivos	171,1	197,4

Comentarios al Balance
Activo
ACTIVO NO CORRIENTE

- El activo no corriente asciende a 1,8 M€, disminuyendo en 1,3 M€ respecto el de cierre del ejercicio 2011.

(M €)	jun-12	dic-11	dif
Inmovilizado	0,9	1,4	-0,5
Otros créditos	0,0	0,0	0,0
Activos por impuestos	0,7	1,3	-0,6
Participaciones en MA y otros	0,2	0,4	-0,2
Activo no corriente	1,8	3,1	-1,3

INVERSIÓN Y CARTERA

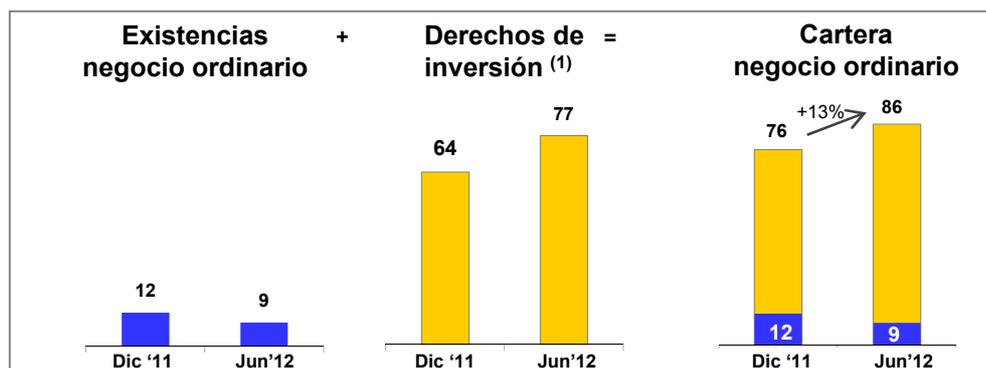
- La inversión para el 1S 2012 ha sido de 4,7 M€, significativamente inferior a los 16,8 M€ registrados en el mismo periodo del año anterior. Esta importante disminución se debe a la menor compra de activos de core business a lo largo de estos primeros meses del año. La estrategia de inversión actual de la compañía consiste en: i) invertir en cartera nueva adaptada a las nuevas condiciones de mercado e ir incrementando paulatinamente los tamaños medios de las operaciones; ii) en las operaciones especiales en donde, fruto de las dificultades de financiación, se prioriza la inversión en su transformación y su posterior puesta a disposición de los clientes para su venta directa; y iii) preservar el valor de la cartera previa al 2009 invirtiendo cantidades mínimas, para hacerla líquida a futuro en un momento más óptimo de mercado. La cifra de inversión se divide en 4,1 M€ en cartera de core business y 0,6 M€ en cartera previa al 2009.
- Las existencias se sitúan en 157,2 M€, disminuyendo en 26,6 M€ respecto al cierre del ejercicio 2011. Esta disminución se debe fundamentalmente a la venta de un activo de cartera previa al 2009 a dos entidades financieras del sindicato que han ejercido su derecho a amortizar la totalidad de su deuda con la compañía a través de las ventanas de salida. En cuanto a la composición de la cartera, el total existencias se reparte en un 95% de cartera de existencias previa al 2009, y el 5% restante corresponde a cartera de negocio ordinario, centrada en su totalidad en edificios del mercado nacional.

(M€)	jun-12	dic-11	Dif
Terrenos y Edificios inc. Provisión	156,9	182,9	-26,0
Por unidad de negocio			
Cartera de negocio ordinario	8,3	11,3	-3,0
Cartera previa al 2009	148,6	171,6	-23,0
Por tipología de activo			
Edificios	24,9	50,9	-26,0
Suelo	132,0	132,0	0,0
Primas por opc. de compra	0,3	0,9	-0,6
Cartera de negocio ordinario	0,3	0,9	-0,6
Cartera previa al 2009			0,0
TOTAL Existencias	157,2	183,7	-26,6

- Los derechos de inversión se sitúan en 77,4 M€ vs los 64,0 M€ del mes de diciembre de 2011. Todos ellos se centran en cartera de negocio ordinario ya adaptada a las nuevas condiciones de mercado. Se caracterizan por ser inmuebles mayoritariamente residenciales, centrados en el mercado nacional y de importe medio de adquisición entorno a los 3,0 M€, sin tener en cuenta algunas operaciones puntuales de tamaño netamente superior. Algunos de estos inmuebles, debido a su tamaño y a las dificultades de financiación, serán transformados y transaccionados como venta de derechos mientras que otros seguirán el modelo de negocio tradicional de compra, rehabilitación y venta.

(M€)	jun-12	dic-11	Dif
Derechos de inversión	77,4	64,0	13,4
Cartera de negocio ordinario	77,4	64,0	13,4
Cartera previa al 2009			0,0

- Si nos centramos en la cartera de negocio ordinario, ésta asciende a 86,0 M€ y se compone de existencias por valor de 8,6 M€ y de la totalidad de los derechos de inversión a cierre de junio, por valor de 77,4 M€. Esta cartera está compuesta en su totalidad por edificios del mercado nacional, ya adaptados a las nuevas condiciones de mercado.



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

DEUDORES

- El detalle de deudores es el siguiente:

(M€)	jun-12	dic-11	dif
Clientes y efectos a cobrar	0,2	0,2	0,0
Hacienda Pública	2,2	2,8	-0,6
Otros deudores	1,5	1,4	0,2
Deudores	3,9	4,3	-0,4

- Hacienda Pública asciende a 2,2 M€ y se mantiene a un nivel similar al de diciembre de 2011.

Patrimonio Neto

- El patrimonio neto mercantil se sitúa en 12,5 M€, disminuyendo en 3,5 M€ respecto a los 16,0 M€ de cierre de 2011. A pesar de la recuperación de patrimonio neto contable debido a la generación de resultado neto positivo en el primer semestre del año 2012, la venta de un activo a las entidades financieras con su consiguiente amortización de deuda asociada y, en concreto, la amortización del préstamo participativo de estas dos entidades, ha supuesto una disminución en el préstamo participativo superior al resultado neto generado y, por tanto, una disminución en el patrimonio neto mercantil.

(M €)	jun-12	dic-11	dif
Capital y Reservas	-38,5	-41,7	3,3
Resultado del período	6,5	3,3	3,2
Patrimonio neto	-31,9	-38,4	6,5
Préstamo participativo	44,4	54,5	-10,0
Patrimonio neto mercantil	12,5	16,0	-3,5

- El Grupo dispone, a cierre de semestre, de 8,8 M€ correspondientes a las pérdidas por deterioro de existencias que según legislación vigente deben ser consideradas como mayor Patrimonio neto mercantil

Pasivos
ACREEDORES

(M €)	jun-12	dic-11	dif
HP_ Aplazamiento por IVA	23,3	21,1	2,3
Acreedores	6,2	7,9	-1,7
Arras por preventas	0,8	0,3	0,5
Otros	9,8	7,8	2,0
Acreedores a c/p y l/p	40,1	37,0	3,2

- Los acreedores a cierre del 1S 2012 se sitúan en 40,1 M€ incrementando en 3,2 M€ los de cierre del 2011. Cabe destacar:
 - Hacienda Pública por el aplazamiento del IVA concedido por un importe actual de 23,3 M€ y con vencimiento a finales del año 2016. Durante el primer semestre del ejercicio 2012 se han amortizado 4,1 M€. Por otro lado, la cifra de IVA aplazado incluye 6,3 M€ correspondientes, principalmente, al IVA de las ventas a entidades financieras de este primer semestre 2012 en el marco de las ventanas de salida, para los que ya existe un compromiso de aplazamiento por parte de Hacienda Pública que todavía no ha sido formalizado.
 - El saldo de acreedores se sitúa en 6,2 M€, disminuyendo en 1,7 M€ respecto al mismo periodo del año anterior debido principalmente a la devolución de unas cuentas en participación.
 - Las arras por preventas son de 0,8 M€ y están asociadas a un volumen de venta futura de unos 22,8 M€, centradas en su totalidad en cartera de negocio ordinario, destacando las arras de un edificio entero de tamaño significativo que a la publicación de este informe ya han sido materializadas en forma de venta de derechos.
 - La partida de "Otros" incrementa en 2,0 M€ respecto el cierre del ejercicio 2011. Esta cifra se desglosa principalmente en: i) provisiones por litigios e impuestos por valor de 6,8 M€ y ii) impuestos diferidos por valor de 1,9 M€.

DEUDA FINANCIERA

- La deuda neta, después del ejercicio de las ventanas de salida se ha situado en 157,7 M€, disminuyendo en 37,8 M€ respecto a la de cierre de 2011.
- El saldo medio de la deuda neta para el primer semestre de 2012 se sitúa en 184,2 M€ respecto a los 288,3 M€ del 1S 2011. La significativa reducción de esta cifra se debe a la venta de activos a entidades financieras tanto en el proceso de refinanciación de la deuda del año 2011 como, en menor medida, a la venta dentro de las ventanas de salida de este primer semestre de 2012.
- A cierre del 1S 2012 existen 13,5 M€ de hipotecas bilaterales, manteniéndose al mismo nivel que a cierre del ejercicio 2011.

(M €)	jun-12	dic-11	Dif
Crédito sindicado	146,5	181,2	-34,7
Operaciones con garantía hipotecaria	13,5	14,3	-0,8
Otras deudas financieras	3,0	3,4	-0,5
Tesorería e imposiciones corto plazo	-5,2	-3,3	-1,9
Total Deuda neta	157,7	195,6	-37,8

- La amortización total de la deuda a través de las ventanas de salida por parte de dos entidades del sindicato bancario, acordadas en el proceso de refinanciación del año pasado, ha supuesto un importe de 36,1 M€ de reducción de deuda, distribuidos en 25,5 M€ de crédito sénior y 10,6 M€ de préstamo participativo.

Perspectivas de futuro

- Los grandes retos estratégicos en los que se centrará plenamente el Grupo son:
 - ▶ **Negocio:** dentro de este grupo podemos distinguir
 - Core business: el modelo de negocio ha demostrado ser válido y debe ser el elemento fundamental de generación de margen en la compañía. El Grupo se centrará en el mercado residencial nacional, con el objetivo de mantener una cartera permanente de operaciones e ir incrementando paulatinamente su tamaño a la vez que consolidando rentabilidades brutas medias en torno al 15%-20%
 - Operaciones con entidades financieras: colaboración aportando gestión y riesgo limitado, creando valor añadido en los activos y haciéndolos líquidos
 - Operaciones especiales de compra, rehabilitación y venta no residencial, contratos de gestión en exclusiva con valor añadido
 - Operaciones de inversión con socios financieros. Acuerdos con fondos e inversores particulares para invertir en activos concretos
 - Cartera previa al 2009: Su bajo coste financiero y de mantenimiento permite al Grupo mantener esta cartera con inversiones mínimas de desarrollo y hacerla líquida en un momento más óptimo de mercado
 - ▶ **Liquidez:** Constituye un elemento clave de la gestión del Grupo. Se obtendrá a través de múltiples vías como la optimización del uso de la opción, la obtención de préstamos hipotecarios bilaterales, los cash flows positivos de la actividad ordinaria, las joint-ventures con socios financieros y eventualmente, si las condiciones son propicias, con aumento de capital.
 - ▶ Intensivo **control de gastos de estructura** de la compañía.
 - ▶ Orientación a resultado

Otra información

1- PRINCIPALES HECHOS RELEVANTES

- Del conjunto de hechos relevantes que se han remitido a la Comisión Nacional del Mercado de Valores desde Enero 2012 hasta la publicación de estos resultados, cabe destacar los siguientes:
 - ▶ 20/02/2012 La Sociedad comunica el día de la publicación de la información financiera periódica correspondiente al período Enero-Diciembre del ejercicio 2011. Convocatoria de conferencia telefónica.
 - ▶ 27/02/2012 La Sociedad remite información sobre los resultados del segundo semestre de 2011.
 - ▶ 30/03/2012 El Consejo de Administración formula las Cuentas Anuales y aprueba el Informe Anual de Gobierno Corporativo junto con la información complementaria y el Informe Anual de Retribuciones de los Consejeros.
 - ▶ 30/03/2012 La Sociedad remite el Informe Anual de Gobierno Corporativo del ejercicio 2011.
 - ▶ 09/05/2012 La Sociedad remite información sobre los resultados del primer trimestre de 2012.
 - ▶ 09/05/2012 La Sociedad remite acuerdos del Consejo de Administración celebrado el día 9 de mayo de 2012 en relación a la convocatoria de la Junta General Ordinaria de Accionistas.
 - ▶ 25/05/2012 La Sociedad remite información en relación a las negociaciones sobre la reducción de deuda dentro del marco del acuerdo de refinanciación firmado el mes de mayo de 2011.
 - ▶ 25/05/2012 La Sociedad remite información en relación a la efectiva reducción de la deuda de su crédito sindicado.
 - ▶ 20/06/2012 La Sociedad anticipa una estimación del resultado neto del primer semestre de 2012.
 - ▶ 20/06/2012 Aprobación de las propuestas de acuerdos de la Junta General Ordinaria de Accionistas de 20 de junio de 2012.
 - ▶ 11/07/2012 La Sociedad comunica el día de la publicación de la información financiera periódica correspondiente al período Enero-Junio del ejercicio 2012. Convocatoria de conferencia telefónica.

2- CAMBIOS EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Junio 2012:

- ▶ Reección por parte de la Junta General Ordinaria de Accionistas del consejero D. Blas Herrero Fernández así como la ratificación de la naturaleza de su cargo.
- ▶ Ratificación por parte de la Junta General Ordinaria de Accionistas del nombramiento efectuado por cooptación por parte del Consejo de Administración de D. Javier Carrasco Brugada.

3- CAMBIOS EN EL COMITÉ DE AUDITORÍA Y EN LA COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES

Mayo 2012:

- ▶ Cese de D. Javier Carrasco Brugada como vocal de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones
- ▶ Nombramiento del consejero D. David Vila Balta como Vocal

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.