

**Grupo Monteбалито**  
**Evolución de los negocios**



**Segundo semestre 2010**

## **I.- Introducción**

Durante el segundo semestre, el Grupo ha continuado con el proceso de adaptación de su modelo de negocio consistente con las directrices del Plan Estratégico 2010-2013 presentadas en la última Junta General de Accionistas de la compañía.

Con dicha adaptación, el Grupo pretende:

1. Diferenciar nítidamente los activos y demás recursos empresariales en los que apalancará su desarrollo durante los próximos años:
  - a. La producción de energía eléctrica con origen en fuentes renovables y la prestación de servicios de explotación y mantenimiento de este tipo de instalaciones por cuenta de terceros (en lo sucesivo, el Negocio de Energías Renovables); y
  - b. El arrendamiento de oficinas y activos residenciales, y la prestación de servicios de gestión y administración inmobiliaria (en lo sucesivo, el Negocio Patrimonial).
2. Favorecer la consolidación y el crecimiento, fundamentalmente no orgánico, de tales negocios mediante la búsqueda de socios en ambos negocios.
3. Facilitar los procesos de desinversión en activos, cuya permanencia en balance perjudica, hoy, el valor que el mercado atribuye a las acciones de Monteбалито, S.A.

Paralelamente, y en relación con lo indicado en el punto 2 anterior, el Grupo ha iniciado un estudio de las diferentes opciones que podrían ser articuladas en el desarrollo de su estrategia y en la puesta en valor de unos negocios que cuentan con unos activos cuyo valor neto de deudas con terceros (NAV), es 2 veces superior, aproximadamente, al de la capitalización bursátil de la sociedad al cierre del ejercicio 2010.

## **II.- Información Financiera**

Se presenta dividida en tres apartados:

1. La relativa al Negocio de Energías Renovables.
2. La correspondiente al Negocio Patrimonial del Grupo.
3. El resto de actividades y negocios que, a su vez, presentarían la siguiente clasificación:
  - a. Promoción Inmobiliaria
  - b. Explotación turística
  - c. Otros activos, pasivos y resultados.

### **III.- Principales variaciones y Hechos significativos.**

#### 1. Cuenta de Resultados

En el cuarto trimestre del año el Grupo generó un resultado negativo de -3.393 miles de euros, lo que sitúa el resultado acumulado al 31 de diciembre de 2010 en 5.039 miles de euros de pérdidas.

Este resultado viene producido, fundamentalmente, por la variación de valor de las propiedades inmobiliarias, que se ha deteriorado en 4.811 miles de euros.

El EBITDA del Grupo ha sido de 3.389 miles de euros con un decremento del 4,6% sobre el ejercicio anterior.

El cash flow del Grupo ha mejorado en un 39% con respecto al ejercicio anterior.

A continuación se presentan, por tipo de negocio, las principales variaciones respecto del mismo periodo del ejercicio anterior.

#### ***a.- Negocio de Renovables***

- I. Los ingresos por generación de energía eléctrica ascienden a 4.443 miles de euros lo que representa un 68% superior a los generados en el mismo periodo del ejercicio anterior, como consecuencia del incremento de la producción registrada en el periodo y teniendo en consideración que se han regularizado las rentas a recibir como consecuencia de la solicitud de cambio de tarifa de los parques de Villabrázaro y La Carolina.
- II. Aumento significativo de las amortizaciones por la finalización del parque de Villabrázaro (Zamora) en 1.279 miles de euros.

#### ***b.- Negocio Patrimonial***

Las rentas de patrimonio han alcanzado 3.086 miles de euros, lo que supone un descenso de un 12% a las obtenidas en el mismo periodo del ejercicio 2009. Esta variación está motivada por el desalojo del inquilino del local de Paris y por la reducción de rentas del edificio de Schonhauser, que se está rehabilitando para la venta por unidades residenciales. De no haber tenido en cuenta estos factores las rentas habrían aumentado un 3%.

#### ***c.- Resto de Actividades y negocios***

- I. Actividad de Promoción

- Las ventas de promociones en Canarias ascendieron a 2.716 miles de euros lo que supone un 302% superior con respecto a las del 2009.
- Se ha iniciado la fase comercial de las promociones de Rumania con la venta del primero de los 16 apartamentos en Bucarest, y a la fecha de publicación de este informe se han finalizado dos ventas más, lo que indica una reactivación comercial en el área de este activo.
- La depreciación del tipo de cambio Ron/Euro ha generado unas diferencias de cambio negativas por importe de -115 miles de euros.

## II. Actividad Turística

- Las rentas del negocio hotelero y de las viviendas turísticas en alquiler ascendieron a 1.957 miles de euros (un 25% superior al ejercicio anterior).

## III. Resto de actividades

- El ajuste de valor de la cartera de valores ha sido negativo por importe de 280 miles de euros en contraposición al ajuste de valor positivo al finalizar el mismo periodo de 308 miles de euros.

## 2. Balance de Situación

Los hechos más significativos acaecidos en el Grupo, durante el ejercicio 2010, se han producido en el negocio de renovables:

- Conclusión de las obras y conexión a la red del parque fotovoltaico Heras de Ayuso (Guadalajara) y obtención de fondos para su financiación por 3.450 miles de euros.
- Compra de la sociedad FAMA SRL propietaria de los terrenos y licencias para la construcción de un parque de 2MW en la provincia de Rotello (Italia) y finalización de los trabajos para el desarrollo de licencias de 8MW en la región de Basilicata.
- Compra de participaciones de la sociedad Parque Fotovoltaico de Taracena para la construcción de un parque solar de 3,3 Mw como compensación de la deuda con Urbas Guadahermosa.
- Venta del parque fotovoltaico de Heras de Ayuso y reducción de la deuda financiera en 3.450 miles de euros.

**Estructura Financiera del Grupo:**

MAGNITUDES FINANCIERAS (miles de euros)	Acumulado diciembre 2010	Acumulado diciembre 2009	% Variación
<b>Resultados</b>			
INGRESOS (CNN + Venta de patrimonio)	16.160	27.505	(41,25%)
EBITDA (Recurrente: Bº de explotación - Amortización - Provisiones)	3.389	3.552	(4,60%)
Procedente de la rama de renovables	4.109	3.724	10,34%
Procedente del resto	-720	-172	319,47%
EBIT (Recurrente: Bº de Explotación)	-3.600	-542	564,14%
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	-7.535	-4.682	60,94%
BENEFICIO NETO	-5.039	-3.431	46,88%
<b>Estructura Financiera</b>			
FONDOS PROPIOS (*)	69.982	75.832	(7,72%)
ENDEUDAMIENTO NETO	78.173	77.427	0,96%
Crédito Hipotecarios Subrogables	23.643	24.953	(5,25%)
Créditos Hipotecarios	26.710	26.714	(0,02%)
Financiación Parques fotovoltaicos	8.711	9.282	(6,15%)
Leasing	4.985	5.267	(5,35%)
Pólizas de crédito o préstamos de financ corriente	21.048	17.251	22,01%
Avales	3.284	8.656	(62,06%)
Tesorería	-1.681	-3.238	(48,09%)
Depósitos	-4.159	-6.810	(38,93%)
Cartera de Valores	-4.368	-4.648	(6,02%)
<b>Rentabilidad</b>			
ROE	-7,20%	-4,52%	59,16%

**Otros ratios:**

RATIOS	Actividad de Renovables			Actividad Patrimonial			Resto de actividades y negocios			TOTAL		
	2010	2009	% Variación	2010	2009	% Variación	2010	2009	% Variación	2010	2009	% Variación
Loan to value	13,47%	9,38%	43,57%	61,62%	63,49%	-2,94%	65,90%	45,16%	45,92%	44,44%	38,69%	14,86%
GAV	44.420	41.533	6,95%	53.441	64.934	-17,70%	93.614	109.246	-14,31%	191.475	215.713	-11,24%
NAV	23.262	14.526	60,13%	29.114	36.318	-19,84%	32.877	53.177	-38,18%	85.253	104.022	-18,04%
NNAV	22.514	13.501	66,76%	29.080	36.226	-19,73%	29.840	47.247	-36,84%	81.435	96.974	-16,02%
NNAV/acción	1,50	0,90	66,76%	1,45	1,81	-19,73%	2,54	3,95	-35,70%	5,49	6,66	-17,51%

**NNAV:**

<b>GRUPO MONTEBALITO</b>	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
<b>VALOR DE UNA ACCION</b>		
<b>TOTAL FONDOS PROPIOS</b>	<b>69.981.533,11</b>	<b>75.832.001,27</b>
<b>NÚMERO DE ACCIONES DESCONTADA AUTOCARTERA</b>	<b>14.821.145</b>	<b>14.558.672</b>
Nº acciones totales	15.000.000	15.000.000
Autocartera	178.855	441.328
<b>VALOR CONTABLE DE LA ACCIÓN</b>	<b>4,72</b>	<b>5,21</b>
<b>Plusvalías latentes inmobiliarias e instalaciones excluidos inmuebles de inversión</b>		
Renovables	3.041.098,03	4.100.000,00
Villabrazaro	788.362,38	
Taracena	1.200.000,00	
La Moa	52.735,65	
Pipe Line	1.000.000,00	4.100.000,00
<b>Promoción y otros inmuebles</b>	<b>12.093.766,77</b>	<b>23.723.000,00</b>
Tasación Parcelas Balito	1.806.000,00	8.671.000,00
Servan Boda	1.287.000,00	652.000,00
Residencz	0,00	
Siete Palmas	3.641.000,00	5.588.000,00
San Fernando	3.641.000,00	5.403.000,00
Eurocan		522.000,00
Rotonda terreno (Centro Comercial)	1.433.000,00	2.511.000,00
Finca Fuerteventura	204.484,74	293.000,00
General Vives	81.282,03	83.000,00
<b>Margenes Patrimonio</b>	<b>136.296,83</b>	<b>366.811,17</b>
María de Molina	136.296,83	366.811,17
<b>PATRIMONIO LATENTE</b>	<b>15.271.161,63</b>	<b>28.189.811,17</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>85.252.694,74</b>	<b>104.021.812,44</b>
<b>VALORACIÓN DE LA ACCIÓN (NAV)</b>	<b>5,75</b>	<b>7,15</b>
Previsión Impuesto Sociedades Plusvalías latentes	3.817.790,41	7.047.452,79
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO CON PLUSVALIAS LATENTES</b>	<b>81.434.904,33</b>	<b>96.974.359,64</b>
<b>VALOR ACCION DESPUES DE IMPUESTOS (NNAV)</b>	<b>5,49</b>	<b>6,66</b>

**Cuenta de Resultados por segmentos del Cuarto Trimestre:**

Ud. Miles de euros

CUENTA DE RESULTADOS POR SEGMENTOS CUARTO TRIMESTRE	ACTIVIDAD RENOVABLES		ACTIVIDAD PATRIMONIAL		RESTO DE ACTIVIDADES Y NEGOCIOS		TOTAL	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
IMPORTE NETO CIFRA DE NEGOCIOS	3.938	685	783	1.191	1.867	785	6.588	2.661
OTROS INGRESOS	144	141	0	0	12	0	156	141
GASTOS VINCULADOS	(161)	(158)	(76)	(117)	(645)	(478)	(1.363)	(1.227)
COSTE DE VENTAS	(2.852)	(0)	0	0	(1.058)	(0)	(3.910)	(0)
<b>MARGEN BRUTO</b>	<b>1.070</b>	<b>667</b>	<b>707</b>	<b>1.075</b>	<b>176</b>	<b>307</b>	<b>1.471</b>	<b>1.575</b>
GASTOS DE PERSONAL	48	(84)	(12)	(72)	(405)	(259)	(369)	(414)
OTROS GASTOS DE EXPLOTACION	(229)	(578)	(68)	0	(601)	(1.252)	(416)	(1.356)
<b>TOTAL C. ESTRUCTURA</b>	<b>(181)</b>	<b>(662)</b>	<b>(80)</b>	<b>(72)</b>	<b>(1.006)</b>	<b>(1.511)</b>	<b>(785)</b>	<b>(1.771)</b>
INGRESOS FINANCIEROS	8	21	(15)	(1)	77	132	70	153
GASTOS FINANCIEROS	34	(373)	(741)	(754)	(65)	(294)	(772)	(1.421)
RESULTADOS POR VENTA	0	0	4	0	0	6	4	6
<b>TOTAL R. FINANCIERO</b>	<b>42</b>	<b>(352)</b>	<b>(753)</b>	<b>(755)</b>	<b>12</b>	<b>(156)</b>	<b>(699)</b>	<b>(1.262)</b>
<b>CASH FLOW</b>	<b>931</b>	<b>(347)</b>	<b>(125)</b>	<b>248</b>	<b>(819)</b>	<b>(1.360)</b>	<b>(12)</b>	<b>(1.458)</b>
AMORTIZACIONES	(503)	(173)	2	4	(82)	(69)	(584)	(238)
PROVISIONES	(104)	(496)	85	(221)	(741)	(2.782)	(760)	(3.499)
AJUSTE INVERS INMOBILIARIA	0	0	(2.493)	(36)	(1.493)	(172)	(3.986)	(208)
VARIACION VALOR RAZONABLE	0	0	0	0	70	(882)	70	(882)
DIFERENCIAS DE CAMBIO	0	0	0	0	(25)	(248)	(25)	(248)
<b>RDO. ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>324</b>	<b>(1.016)</b>	<b>(2.532)</b>	<b>(5)</b>	<b>(3.091)</b>	<b>(5.512)</b>	<b>(5.298)</b>	<b>(6.533)</b>
IMPUESTO SOCIEDADES	1.027	527	246	202	590	1.265	1.863	1.994
<b>RDO. DESPUÉS DE IMPUESTOS</b>	<b>1.351</b>	<b>(489)</b>	<b>(2.286)</b>	<b>197</b>	<b>(2.501)</b>	<b>(4.247)</b>	<b>(3.436)</b>	<b>(4.539)</b>
SOCIOS EXTERNOS	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>RESULTADOS EJERCICIO EN CURSO</b>	<b>1.351</b>	<b>(489)</b>	<b>(2.286)</b>	<b>197</b>	<b>(2.501)</b>	<b>(4.247)</b>	<b>(3.436)</b>	<b>(4.539)</b>

**Cuenta Resultados por segmentos Acumulada Cuarto trimestre:**

Ud. Miles de euros

CUENTA DE RESULTADOS POR SEGMENTOS ACUMULADO DICIEMBRE 2010	AREA RENOVABLES		PATRIMONIO EN RENTA		RESTO DE ACTIVIDADES Y NEGOCIOS		TOTAL	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
IMPORTE NETO CIFRA DE NEGOCIOS	7.893	20.961	3.086	3.511	4.673	2.522	15.652	26.994
OTROS INGRESOS	508	511			12		520	511
GASTOS VINCULADOS	(642)	(632)	(853)	(960)	(2.008)	(1.796)	(3.503)	(3.388)
COSTE DE VENTAS	(2.852)	(15.856)			(2.581)	(506)	(5.433)	(16.362)
<b>MARGEN BRUTO</b>	<b>4.907</b>	<b>4.984</b>	<b>2.233</b>	<b>2.551</b>	<b>96</b>	<b>220</b>	<b>7.236</b>	<b>7.755</b>
GASTOS DE PERSONAL	(271)	(440)	(43)	(114)	(1.102)	(953)	(1.416)	(1.507)
OTROS GASTOS DE EXPLOTACION	(527)	(820)	(68)		(1.836)	(1.876)	(2.431)	(2.696)
<b>TOTAL C. ESTRUCTURA</b>	<b>(798)</b>	<b>(1.260)</b>	<b>(111)</b>	<b>(114)</b>	<b>(2.938)</b>	<b>(2.829)</b>	<b>(3.847)</b>	<b>(4.203)</b>
INGRESOS FINANCIEROS	101	132	4	11	189	264	294	407
GASTOS FINANCIEROS	(548)	(739)	(1.562)	(1.488)	(1.724)	(1.990)	(3.835)	(4.217)
RESULTADOS POR VENTA						6	0	6
<b>TOTAL R. FINANCIERO</b>	<b>(447)</b>	<b>(607)</b>	<b>(1.559)</b>	<b>(1.477)</b>	<b>(1.535)</b>	<b>(1.720)</b>	<b>(3.540)</b>	<b>(3.804)</b>
<b>CASH FLOW</b>	<b>3.662</b>	<b>3.117</b>	<b>564</b>	<b>960</b>	<b>(4.378)</b>	<b>(4.329)</b>	<b>(152)</b>	<b>(252)</b>
AMORTIZACIONES	(1.929)	(640)		2	(248)	(226)	(2.177)	(864)
PROVISIONES Y DETERIOROS	(84)	(808)		(214)	(741)	(2.000)	(825)	(3.022)
AJUSTE INVERS INMOBILIARIA			(2.493)	(36)	(1.493)	(172)	(3.986)	(208)
VARIACION VALOR RAZONABLE					(280)	308	(280)	308
DIFERENCIAS DE CAMBIO	(0)				(115)	(644)	(115)	(644)
<b>RDO. ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>1.649</b>	<b>1.669</b>	<b>(1.929)</b>	<b>712</b>	<b>(7.255)</b>	<b>(7.063)</b>	<b>(7.535)</b>	<b>(4.682)</b>
IMPUESTO SOCIEDADES	630	(330)	65	(33)	1.801	1.614	2.496	1.251
<b>RDO. DESPUÉS DE IMPUESTOS</b>	<b>2.279</b>	<b>1.339</b>	<b>(1.864)</b>	<b>679</b>	<b>(5.454)</b>	<b>(5.449)</b>	<b>(5.039)</b>	<b>(3.431)</b>
SOCIOS EXTERNOS							0	0
<b>RESULTADOS EJERCICIO EN CURSO</b>	<b>2.279</b>	<b>1.339</b>	<b>(1.864)</b>	<b>679</b>	<b>(5.454)</b>	<b>(5.449)</b>	<b>(5.039)</b>	<b>(3.431)</b>

**Evolución de los negocios:**
**1. Negocio Energías Renovables**
**a. Instalaciones en Explotación**

En el detalle que se expone a continuación se presentan los datos más relevantes de las plantas de producción fotovoltaica propiedad del Grupo y de aquellas otras que, tras su construcción y venta a terceros, siguen siendo operadas y mantenidas por entidades especializadas del Grupo (Montebalito Energías Renovables, Meridional Solar y Renovables Futura, según se trate de instalaciones en suelo o en cubierta, respectivamente):

	Potencia (KWp)	Fecha de entrada en funcionamiento o en servicio	Prima		Facturación bruta al 31 de diciembre			
			Real Decreto	Céntimos de euro por KWh	Por venta		Por operación	
					2010	2009	2010	2009
<b>Propiedad del Grupo</b>	<b>8.746</b>				<b>4.442</b>	<b>2.650</b>		
Parques en suelo	8.690				4.407	2.617		
Villabrázaro (Zamora)	1.650	SEPT 2008	661/2007	0,4658970	3.236	1.338		
	3.850	OCT 2009	1578/2008	0,3200000				
La Carolina (Jaén)	2.090	OCT 2008	1578/2008	0,3200000	1.171	1.279		
Heras de Ayuso (Guadalajara)	1.100	JUNIO 2010	1578/2008	0,3071893	Vendido			
<b>Parques en cubierta</b>	<b>56</b>				<b>35</b>	<b>33</b>		
La Moa (Pontevedra)	56	SEPT 2008	661/2007	0,4658970	35	33		
<b>Propiedad de terceros</b>	<b>15.229</b>				<b>372</b>	<b>323</b>		
Parques en suelo	15.120				372	323		
Abenójar (Ciudad Real)	5.250	JUNIO 2008			126	120		
Herencia (Ciudad Real)	4.620	JULIO 2008			142	123		
Bargas (Toledo)	5.250	AGOSTO 2008			104	80		
<b>Parques en cubierta</b>	<b>109</b>							
Los Barrios (Cádiz)	109							

(\*) Aplicables en el último trimestre del ejercicio (véase Nota 14)

Tal como se deduce del detalle anterior, el fuerte incremento en la facturación de energía fotovoltaica se debe, fundamentalmente, al incremento de producción aportado

por el Parque de Villabrázaro (3,85MWp adicionales a los 1,65MWp en explotación al 31 de diciembre de 2009).

El Grupo ha desarrollado importantes ventajas competitivas en construcción, gestión operativa y mantenimiento de este tipo de instalaciones que se manifiestan:

- En la superación de los niveles de producción y parámetros de desenvolvimiento contemplados en los estudios técnicos que ampararon el desarrollo de los proyectos (lo que ha supuesto, en todos los casos, cumplir con los objetivos establecidos contractualmente)
- En el logro sistemático de niveles de disponibilidad próximos al 100% (fruto de la combinación de tecnologías de monitorización en tiempo real y de procedimientos específicos de mantenimiento preventivo)

## b. Instalaciones en Curso

### I. En España

En el primer semestre de 2010 el parque fotovoltaico de Taracena fue finalmente inscrito en la segunda convocatoria del PREFO tal y como estipula el Real Decreto 1578/2008, de 26 de septiembre.

Actualmente el parque se encuentra en fase de análisis de contratos de construcción y compra de materiales estando previsto que quede terminado antes de finalizar el plazo otorgado por la Administración para su construcción (12 meses desde su inscripción).

La prima que le correspondería al parque según el Real Decreto 1578/2008, de 26 de septiembre, es de 0,273178 c€/kWh.

### II. En Italia

El marco de estrategia de diversificación del Grupo MonteBalito Energías Renovables prosigue su actividad de desarrollo del parque fotovoltaico sobre invernaderos de 2 MW en la localidad de Rotello y en la cual se ha invertido hasta el momento 1.000 miles de euros para la obtención de los terrenos y licencias.

Así se han elaborado los proyectos necesarios para la concesión de la financiación necesaria y para el proceso de selección de proveedores de los materiales y la construcción de dicha instalación. A la fecha de hoy se ha solicitado financiación a un banco estadounidense.

Siguiendo una senda paralela se están desarrollando dos paquetes de 18 MW en dos regiones que favorecen la implantación de parques fotovoltaicos.

Están en trámite las autorizaciones para 16 parques de 500 kW en la región de Basilicata y se espera que se pueda iniciar la construcción de dichos parques próximamente. Para su construcción se ha solicitado financiación a un banco italiano y se han iniciado las Due Dilligence legal, técnica y de seguros.

Por otra parte se ha firmado un acuerdo con una Ingeniería Italiana para desarrollar un nuevo paquete de 10 MW en la región de Molisse cuya construcción se estima en 2011.

De esta forma Montebalito Energías Renovables configura una cartera de proyectos que le asegura la capacidad de promoción de parques fotovoltaicos acogidos a primas estables durante los próximos años.

## 2. Actividad Patrimonial

La superficie útil de inmuebles en alquiler del Grupo asciende a 21.000 m<sup>2</sup>, aproximadamente, de los que un tercio son oficinas. El resto se corresponden con inmuebles residenciales y locales comerciales con una superficie próxima a los 1.000 m<sup>2</sup>.

El importe neto de la cifra de negocios disminuye un 12% respecto al acumulado al finalizar el mismo periodo del año anterior. Esto responde al desalojo del edificio de Schonhauser y al desalojo de un inquilino del edificio de París por impago.

Los niveles de ocupación al cierre del trimestre se situaron por encima del 90% en su conjunto. Este porcentaje se ve afectado por la remodelación integral de uno de los edificios en Alemania, proceso que supondrá un incremento del valor del edificio a su término conjuntamente con un incremento de los ingresos por alquileres del entorno de 0,4 millones de euros anuales. Por su parte las oficinas de Madrid continúan con su habitual estabilidad.

Los niveles de ocupación que se espera mejorar a finales de año alcanzando el 100% en París y en el segundo semestre de 2011 con la finalización de la obra de remodelación en Berlín situándose muy cercanos al 100% de ocupación.

A nivel societario, en Alemania se ha liquidado definitivamente una de las sociedades que se tenían sin actividad en los últimos ejercicios.

## 3. Resto de actividades y negocios

### a. Promoción Inmobiliaria

#### I. En Canarias

La estrategia comercial se ha focalizado en la venta en firme de viviendas y, de forma accesoria, en el alquiler con opción a compra. A lo largo de 2010 se han vendido 20

viviendas y dos garajes por 2.620 miles de euros y formalizado 5 contratos de alquiler con opción a compra.

## **II. En Bucarest**

En este trimestre se ha vendido el primero de los 16 apartamentos que integran el complejo “Residenz” en la capital rumana.

La estrategia comercial, inicialmente orientada a inversores, ha sido reorientada hacia particulares ante una aparente reactivación de la demanda en un mercado con una oferta muy limitada.

El Grupo espera que en los próximos meses se continúe y acelere el ritmo de ventas en Rumania. A la fecha de publicación de este informe se han formalizado otras dos viviendas, lo que indica un cambio de tendencia sobre los resultados de los últimos ejercicios.

### **b. Explotación turística**

Esta actividad se centra, principalmente, en la explotación de un hotel que se encuentra amparado en un contrato suscrito entre las partes con vencimiento 20 de diciembre de 2011. Las rentas de dicho negocio han supuesto a 31 de diciembre de 2010 unos ingresos brutos de 1.957 miles de euros y un déficit neto de gestión de 840 miles de euros.

Según se ha informado en anteriores documentos el ejercicio 2011 concluye el compromiso de arrendamiento del hotel y se ha decidido no continuar con esta actividad, enfocando los esfuerzos del Grupo hacia sus negocios estratégicos.