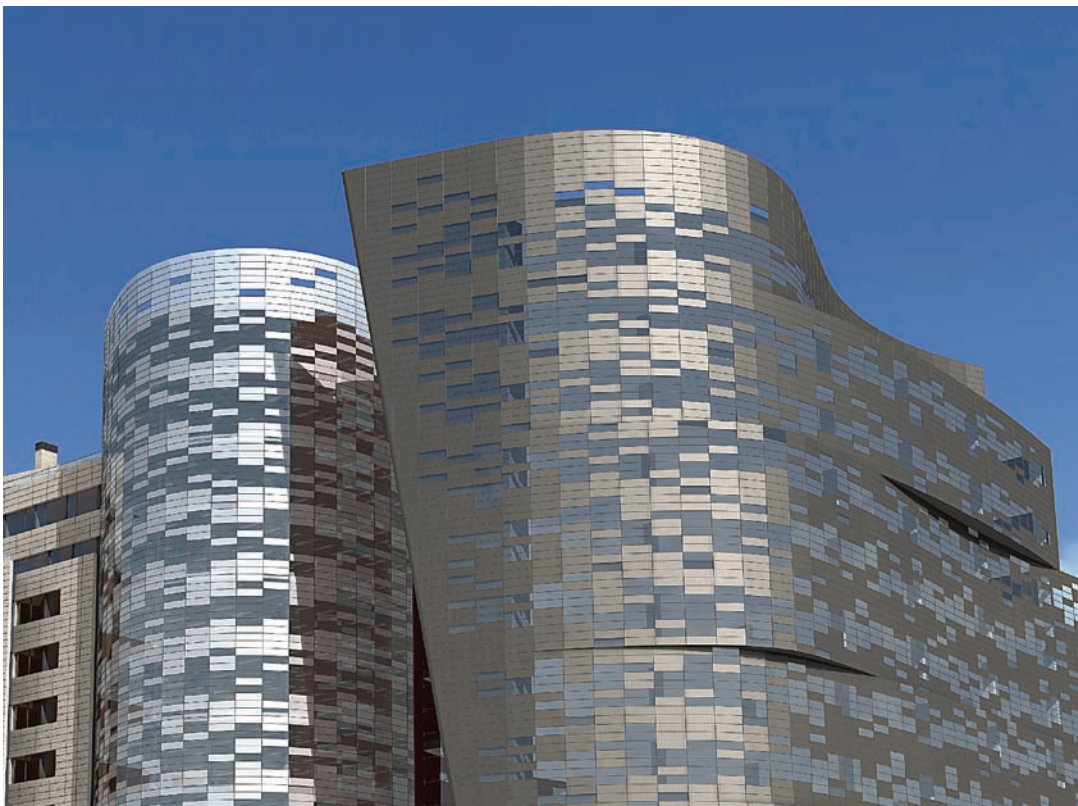


Grupo Reyal Urbis
Evolución de los Negocios



Segundo Semestre 2007



Relación con inversores

Teléfono: 34 91 590 37 11
accionistas@reyalurbis.com

MAGNITUDES FINANCIERAS (Miles euros)	2007		2006		% VAR
Resultados					
INGRESOS (CNN + Venta de patrimonio)	1.561.313	100%	497.690	100%	214%
EBITDA (Recurrente: B° Explotación - Amort. - Prov)	204.961	13,1%	196.230	39,4%	4%
EBITDA (B° Explotación - Amort. - Prov) sin revalorización	622.603	39,9%	196.230	39,4%	217%
EBIT (Recurrente: B° Explotación)	177.497	11,4%	187.495	37,7%	-5%
EBIT (Recurrente: B° Explotación) sin revalorización	595.139	38,1%	187.495	37,7%	217%
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	-2.315	-0,1%	114.426	23,0%	-102%
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS sin revalorización	415.327	26,6%	114.426	23,0%	263%
BENEFICIO NETO	29.829	1,9%	94.644	19,0%	-68%
BENEFICIO NETO sin revalorización	315.238	20,2%	94.644	19,0%	233%
Estructura financiera					
FONDOS PROPIOS	1.117.130		788.587		42%
ENDEUDAMIENTO NETO	5.744.589		5.859.582		-2%
Préstamos sindicados	2.870.854		3.566.933		-20%
Créditos hipotecarios subrogables	2.046.985		1.353.826		51%
Resto deuda neta	826.750		938.823		-12%
Rentabilidad					
ROE (Enero - Diciembre)	3,1%		17,4%		-82%
ROE (Enero - Diciembre) sin revalorización	33,1%		17,4%		90%
MAGNITUDES OPERATIVAS					
Promoción Residencial					
Ventas liquidadas (entregas)	933.298		933.842		0%
Ventas comerciales: contratos + variación reservas (flujo)	544.645		1.206.822		-55%
Cartera de contratos pendientes de liquidar (stock)	1.226.332		1.635.081		-25%
Suelo					
Ventas	403.236		352.471		14%
Compras	272.229		1.186.360		-77%
Patrimonio					
Ingresos por alquiler	51.357		41.184		25%
Ingresos por ventas	136.474		135.646		1%
Superficie sobre rasante ⁽¹⁾	328.833		338.041		-3%
Ocupación %	97,5%		88,3%		10%
Plantilla ⁽²⁾					
	1.027		915		12%

Los datos financieros comparan el Grupo Reyal Urbis (2007) con el Grupo Reyal (2006)

Los datos operativos se refieren a Reyal Urbis (2007) y al agregado de los grupos Urbis y Reyal (2006).

(1) Incluye m² sobre rasante de Rafael Hoteles: 55.625 m² en 2007 y 2006

(2) Incluye plantilla de Rafael Hoteles: 453 en 2007 y 268 en 2006.

A destacar

- Completada la fusión e integración operativa y funcional de los Grupos Reyal y Urbis.
- La cuenta de resultados está marcada por:
 - El efecto de la revalorización de activos de Urbis como consecuencia de la fusión.
 - El peso de los gastos financieros derivados del préstamo sindicado para la adquisición de Urbis.
- Sin considerar el efecto derivado de la revalorización mencionada, el beneficio después de impuestos asciende a 315 millones de euros. Considerando dicho efecto, el beneficio asciende a 30 millones de euros.
- Cumplimiento anticipado de las obligaciones de amortización de la deuda derivada de la adquisición de Urbis a pesar del aplazamiento de la OPS.
- La Cartera de pre-ventas (contratos más reservas) pendientes de registro contable en la cuenta de resultados, se sitúa en 1.346 millones de euros.
- Gran capacidad de generación recurrente de flujos de caja: el EBITDA sin efecto revalorización asciende a 622,6 millones de euros.



Nota previa

Tal y como se ha venido mencionando en informes precedentes, durante el segundo Trimestre de 2007 se completó el proceso de fusión de Construcciones Reyal e Inmobiliaria Urbis. La fusión se realizó con efectos contables y fiscales desde el 1 de enero y supuso la absorción de Urbis por Reyal, con extinción sin liquidación de la primera, que transmite en bloque todo su patrimonio a la segunda, pasando ésta a denominarse Reyal Urbis.

El 11 de junio, la CNMV aprobó y registró el folleto de admisión a negociación de las acciones de Reyal Urbis, que comenzó a cotizar ese mismo día en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia.

En consecuencia, el presente informe es el primero de carácter anual de la Sociedad Reyal Urbis, aunque Reyal, Urbis y sus filiales empezaron a funcionar como un único Grupo en diciembre de 2006.

CUENTA DE RESULTADOS ANALITICA	Dic - 07 ¹		Dic-07 ²		Dic-06 ³	
Ingresos por venta de promoción residencial	933.298	100%	933.298	100%	169.259	100%
Costes directos de venta de promociones	-574.080	-61,5%	-574.080	-61,5%	-120.083	-70,9%
Costes directos por revalorización de activos	0	--	-239.164	-25,6%	0	--
Margen bruto promoción residencial	359.218	38,5%	120.054	12,9%	49.176	29,1%
Ingresos por venta de suelo	403.236	100%	403.236	100%	256.361	100%
Costes directos de venta de suelo	-173.119	-42,9%	-173.119	-42,9%	-92.206	-36,0%
Costes directos por revalorización de activos	0	--	-154.336	-38,3%	0	--
Margen bruto suelo	230.117	57,1%	75.781	18,8%	164.155	64,0%
Ingreso total alquiler	51.357	100%	51.357	100%	2.509	100%
Rentas	45.185	88,0%	45.185	88,0%	2.509	100%
Gastos repercutidos	6.171	12,0%	6.171	12,0%	0	0,0%
Coste directo de alquiler	-12.234	-23,8%	-12.234	-23,8%	-2.400	-95,7%
Amortizaciones patrimonio alquiler	-12.392	-24,1%	-12.392	-24,1%	0	0,0%
Margen bruto alquiler	26.731	52,0%	26.731	52,0%	109	4,3%
Ingresos por venta de patrimonio	136.474	100%	136.474	100%	44.115	100%
Costes directos de venta de patrimonio	-78.344	-57,4%	-78.344	-57,4%	-27.700	-62,8%
Costes directos por revalorización de activos	0	--	-24.142	-17,7%	0	--
Margen bruto venta patrimonio	58.131	42,6%	33.989	24,9%	16.415	37,2%
Ingresos actividad hotelera	36.948	100%	36.948	100%	25.446	100%
Costes actividad hotelera	-25.580	-69,2%	-25.580	-69,2%	-14.067	-55,3%
Margen bruto actividad hotelera	11.367	30,8%	11.367	30,8%	11.379	44,7%
INGRESO TOTAL	1.561.313	100,0%	1.561.313	100,0%	497.690	100,0%
COSTE DIRECTO TOTAL	-875.749	-56,1%	-1.293.391	-82,8%	-256.456	-51,5%
MARGEN BRUTO TOTAL	685.565	43,9%	267.923	17,2%	241.234	48,5%
Gastos comercialización de inmuebles	-21.792	-1,4%	-21.792	-1,4%	0	0,0%
COSTES INDIRECTOS	-68.633	-4,4%	-68.633	-4,4%	-53.739	-10,8%
Costes de personal	-38.262	-2,5%	-38.262	-2,5%	-27.124	-5,4%
Resto de costes indirectos	-30.372	-1,9%	-30.372	-1,9%	-26.615	-5,3%
RESULTADO EXPLOTACIÓN	595.139	38,1%	177.497	11,4%	187.495	37,7%
RESULTADO FINANCIERO	-289.539	-18,5%	-289.539	-18,5%	-48.359	-9,7%
Gasto financiero	-351.357	-26,1%	-351.357	-22,5%	-64.974	-13,1%
Ingresos financieros	11.966	1,0%	11.966	0,8%	8.258	1,7%
Intereses capitalizados	49.852	3,2%	49.852	3,2%	8.357	1,7%
PARTICIPAC. RDOS. SOC. MET. PARTICIPACIÓN Y RDO. VARIACIÓN VALORACIÓN DE ACTIVOS	-6.447	-0,4%	-6.447	-0,4%	786	0,2%
Otros ingresos y gastos	116.174	7,4%	116.174	7,4%	-25.496	-5,1%
B.A.I.	415.327	26,6%	-2.315	-0,1%	114.426	23,0%
Impuesto de Sociedades	-98.231	-6,3%	34.002	2,2%	-20.330	-4,1%
Socios externos	-1.859	-0,1%	-1.859	-0,1%	548	0,1%
RESULTADO NETO	315.238	20,2%	29.829	1,9%	94.644	19,0%
Costes directos por revalorización de activos	-417.642	-26,7%				
Efecto fiscal de la revalorización	132.233	8,5%				
RDO. NETO DESPUÉS DE REVALORIZACIÓN	29.829	1,9%				

(1) Efecto revalorización al final de la cuenta de resultados, con lo que se muestra mejor el margen del negocio sin considerar la operación corporativa de adquisición de Urbis.

(2) Recoge el efecto revalorización en cada una de las líneas de negocio.

(3) Cuenta analítica y segmentación incluidas en los Estados Financieros de Grupo Reyal 2006.

Análisis de los resultados. Consideraciones previas

Antes de proceder al análisis de resultados del Grupo Reyal Urbis y dada la importancia que para el correcto entendimiento de los mismos tiene, se harán algunos comentarios sobre:

- Revalorización de activos como consecuencia de la fusión.
- Deuda y coste financiero.

Revalorización de activos

Resultado neto
positivo
a pesar del efecto
revalorización

Como consecuencia de la fusión de Reyal y Urbis, los activos inmobiliarios de ésta fueron puestos a su valor de mercado. Para esta revalorización sobre el coste histórico de los activos de Urbis se utilizó la valoración realizada a 31 de diciembre de 2006 por un experto independiente.

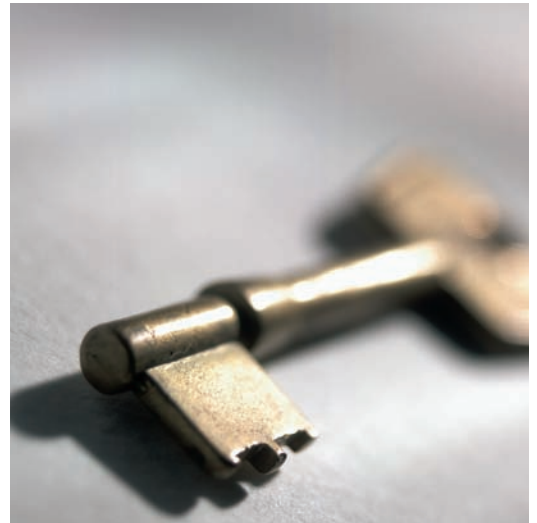
La revalorización efectuada, descontado el correspondiente efecto fiscal, fue suficiente como para absorber la totalidad de la diferencia entre el coste de adquisición y los fondos propios de Urbis, por lo que no se ha registrado ningún fondo de comercio, ni otro activo intangible.

Revalorización:
Efecto contable
sin efecto en la
capacidad de
generación de
flujos de caja

El efecto de la revalorización en los resultados de la nueva Reyal Urbis ha sido muy notable, ya que reduce de una manera significativa el margen que se obtiene en la venta de los activos que proceden de Urbis. En concreto, como se verá a continuación, el beneficio sin el efecto de esta revalorización asciende a 315 millones de euros. Considerando este efecto, que irá disminuyendo gradualmente en los próximos ejercicios, el beneficio asciende a 30 millones de euros.

EBITDA antes de
revalorización
de 622,6 millones
de euros

Por otro lado, el correcto análisis de la cuenta de resultados desde el punto de vista de la capacidad de generación de flujos de caja, debe realizarse sin considerar el impacto en el resultado de la revalorización de los activos de Urbis. En este sentido hay que destacar que el EBITDA sin efecto revalorización asciende a 622,6 millones de euros.



Optimización fiscal de la revalorización

También es muy importante señalar que en la revalorización de activos se ha tenido muy en cuenta la obtención de la máxima efectividad fiscal. Como prueba de esta manifestación y en línea con lo comentado en el párrafo anterior en relación con la capacidad de generación de flujos de caja, basta señalar que con un beneficio antes de Impuestos, sin considerar el efecto de la revalorización de activos, de 415 millones de euros en 2007, se está produciendo un impacto fiscal positivo de 34 millones de euros.

Como ya hemos informado en ocasiones anteriores, este impacto fiscal positivo se produce dado que, en virtud de lo previsto por la legislación fiscal española, un 85% de la revalorización registrada, tiene efectividad fiscal por haber tributado en sede de los vendedores como consecuencia de la transmisión de las acciones de Urbis.

Deuda y coste financiero

En octubre de 2006 Reyal contrató un préstamo sindicado de 4.040 millones de euros, que se correspondía con la financiación que podría ser necesaria para la adquisición del Grupo Urbis. Este préstamo, que inicialmente fue concedido por cuatro bancos, fue sindicado entre un total de 39 entidades financieras durante un proceso que finalizó en marzo de 2007.

Del importe inicial y por diversos motivos, finalmente solo se dispusieron 3.067 millones de euros instrumentados en 3 tramos. Un Tramo A por importe de 1.000 millones de euros, un Tramo B por importe de 1.891 millones de euros y un Tramo C por importe de 196. De estos tramos, durante el ejercicio 2007 cumpliendo los compromisos asumidos frente a las entidades financieras, se han cancelado 500 millones del Tramo A, y los 196 del Tramo C. Por lo tanto, al cierre del ejercicio, quedan pendientes de amortizar 500 millones del Tramo A cuya cancelación está prevista durante el ejercicio 2008 y 1.871 del Tramo B cuya amortización está prevista entre junio de 2009 y diciembre de 2013. En resumen, de los 4.040 millones inicialmente disponibles, quedan pendientes de amortización al cierre del ejercicio 2007 2.371 millones (un 58,7% del total disponible), lo que pone de manifiesto la satisfactoria evolución de uno de los principales objetivos del Grupo Reyal Urbis que es la reducción de la deuda derivada de la compra de Urbis.

Respecto al coste para el ejercicio 2008 de la deuda comentada, éste se sitúa en un diferencial de 150

**Préstamo
Sindicado para
la adquisición
de Urbis: 3.067
millones de
disposición inicial**

**Saldo pendiente
de amortización
a 31 de diciembre
2.371 millones**

puntos básicos en relación con el Tramo A y en una banda, en función del ratio *Loan to value* (LTV), para el Tramo B. La mejora esperada de este ratio supondría un abaratamiento significativo del coste de la deuda correspondiente al tramo B, desde un diferencial de los 195 pb actuales hasta un mínimo de 110 pb.

El objetivo a medio plazo es que el apalancamiento financiero del Grupo, en términos de LTV, baje hasta el entorno del 40%.

**Objetivo de
reducción del
apalancamiento
financiero**

Análisis de los resultados

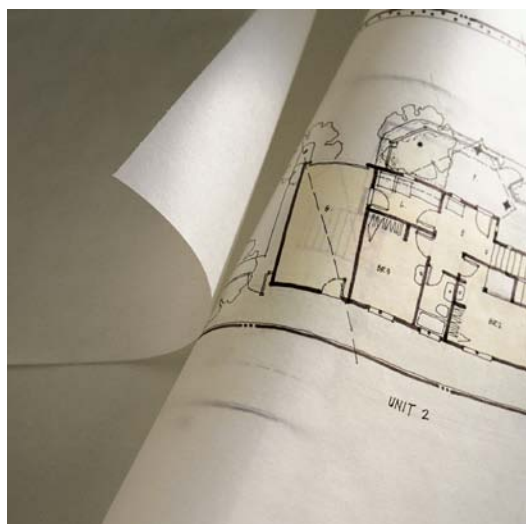
La cuenta de resultados adjunta muestra los datos del Grupo Reyal Urbis a 31 de diciembre de 2007 comparados con los de Grupo Reyal del mismo período.

Hay que recordar, que Construcciones Reyal ha sido el absorbente en el proceso de fusión y, por tanto, son los títulos de esta Sociedad, ahora denominada Reyal Urbis, los que cotizan en el mercado. Lo más destacado de los resultados semestrales, teniendo en cuenta las consideraciones previas relativas al impacto de la revalorización y de la deuda por la compra de Urbis, puede resumirse así:

Volumen de ingresos

Los ingresos a 31 de diciembre derivados de la explotación de los activos inmobiliarios del Grupo Reyal Urbis han ascendido a 1.561 millones de euros, lo que comparado con los 497 millones de ingresos

**1.561 millones
de ingresos.**



1.346 millones de pre-ventas: gran visibilidad de resultados futuros

Venta de la participación en Inmobiliaria Colonial

del ejercicio anterior; significa un incremento del 214%. Entre otros, este volumen de ingresos ordinarios permite compensar el efecto derivado de la revalorización de activos así como los mayores gastos financieros, de forma que el resultado neto del Grupo a 31/12/07 ha sido positivo, tal y como ya se adelantaba en la comunicación correspondiente al Tercer Trimestre del ejercicio.

Las pre-ventas totales de suelo y promoción residencial se elevan a 1.318 millones de euros a los que habría que añadir otros 28 millones de euros de reservas, por lo que las pre-ventas totales a 31 de diciembre de 2007 ascendían a 1.346 millones de euros. Este nivel de pre-ventas aporta una gran visibilidad a los ingresos previstos para el ejercicio 2008.

Adicionalmente, en diciembre de 2007 se ha materializado la venta de la participación que Reyal Urbis mantenía en Inmobiliaria Colonial, confirmando de esta manera lo manifestado en relación con la consideración de esta participación como "no estratégica". El resultado obtenido por la venta de la participación mencionada ha sido registrado en el epígrafe "otros ingresos y gastos" de la cuenta de resultados que se adjunta en este informe.

Tal y como se comunicó a la CNMV, con la venta de la participación "se han transferido a los compradores los riesgos y ventajas derivados de la titularidad de las acciones, sin que Reyal Urbis conserve implicación alguna en relación con la gestión corriente de los mismos, lo que en definitiva supone la pérdida del control efectivo sobre los títulos vendidos".

No obstante y exclusivamente en garantía del pago de las cantidades aplazadas, Reyal Urbis mantiene la titularidad de las acciones hasta el cobro íntegro de dichas cantidades.

Revalorización de los Activos

Como se ha explicado con anterioridad, los activos de Urbis en el momento de la fusión fueron objeto de revalorización por su valor de mercado al 31 de diciembre de 2006.

Esta revalorización ha supuesto en el ejercicio 2007 un incremento de costes de venta por importe de 418 millones de euros que reducen las plusvalías obtenidas en la enajenación de Inmuebles.

Sin este efecto, que irá disminuyendo hasta su total eliminación en los próximos ejercicios, el beneficio de explotación asciende a 595 millones de euros y el beneficio antes de Impuestos a 415 millones de euros.

Esta revalorización no afecta a la capacidad de generación de caja del Grupo Reyal Urbis y, además, el 85% de la misma tendrá efectividad fiscal. Esto significa que a efectos del análisis de la generación de caja en el ejercicio 2007 a través de la cuenta de resultados, habría que considerar los 415 millones de BAI anteriormente mencionados, a los que habría que añadir el Impuesto de Sociedades calculado en función de la cuenta de resultados revalorizada, es decir, 34 millones de euros positivos tal y como se refleja en la cuenta de resultados que se adjunta a este informe.

Revalorización de activos que no afecta la capacidad de generación de flujos de caja

Análisis del Resultado por Líneas de Negocio

Los ingresos de promoción residencial ascendieron a 933 millones de euros, equivalente a 3.572 unidades sobre rasante entregadas a nuestros clientes durante el ejercicio. Este importe equivale a las entregas del Grupo Reyal más el Grupo Urbis en dicho ejercicio.

El margen bruto de promoción residencial asciende al 38,5% sobre ventas sin considerar el efecto revalorización y al 12,9% considerando éste.

Es importante destacar que el experto independiente valora los activos considerando que el comprador potencial debería obtener un margen normal para un promotor en la venta posterior. Por tanto, la revalorización de activos realizada reduce pero no elimina el margen que el Grupo Reyal Urbis obtendrá por la venta de los activos objeto de revalorización.

En la actividad de patrimonio los ingresos por alquiler ascienden a 51 millones de euros, un 25% mayor que el mismo dato referido al ejercicio 2006. El resultado bruto de esta actividad asciende a 27 millones de euros después de amortizaciones, lo que supone un 52% de margen bruto sobre ingresos. Adicionalmente, en el marco de la política habitual de rotación de los activos en los que la capacidad de generación de valor es ya limitada, el Grupo ha vendido inmuebles por importe de 136 millones de euros con un margen de 34 considerando el efecto revalorización. El importe vendido representa menos del 10% del valor de los activos afectos a esta línea de negocio y, como contrapartida, su salida va siendo sustituida por la incorporación de nuevos activos desarrollados por el Grupo sobre suelos de su propiedad o adquiridos directamente a terceros.

25% de crecimiento de los ingresos por alquiler

3.572 unidades entregadas a clientes

Como se ha manifestado en diferentes ocasiones y con independencia del volumen de ventas por la rotación de los inmuebles, esta es una línea de negocio básica dentro de la estrategia del Grupo, por lo que el objetivo es seguir potenciándola.

Por otro lado también es importante destacar que el Grupo tomó la decisión de no hacer uso de la posibilidad establecida en la NIC 40 de registrar los Inmuebles de Inversión a su valor razonable. Esta Norma permitiría contabilizar estos activos a su valor de mercado registrando las variaciones del período directamente en la cuenta de resultados, lo que en el caso del Grupo Reyal Urbis hubiera podido suponer en el ejercicio 2007 un aumento significativo de su resultado neto que, insistimos, no ha sido considerado en la cuenta de resultados que se adjunta en este informe.

Esta decisión se ha tomado con el fin de no incorporar en la cuenta de resultados la volatilidad que podría producir su aplicación.

Las ventas de Terrenos y Solares han ascendido a 403 millones de euros, con un margen del 19% si consideramos la revalorización de activos y del 57% sin considerarla. Esta importante cifra de venta de suelo ha sido posible gracias a la gran calidad del banco de suelo del Grupo, con un porcentaje mínimo de suelo rústico y de suelo destinado a segunda residencia. En base a lo anterior, y a pesar de la situación actual, sobre el banco de suelo del Grupo Urbis existe una demanda potencial que permitiría, en su caso, una desinversión igual o superior a la realizada durante este ejercicio en los próximos años, sin comprometer el crecimiento en la actividad de promoción residencial, dado el tamaño de dicho banco de suelo que es superior a los 8 millones de metros cuadrados edificables.

Los ingresos de la actividad hotelera han ascendido a 37 millones de euros con un margen bruto del 31%. El crecimiento de estos ingresos respecto al

Prudencia en la aplicación de principios contables: no aplicación de la NIC 40

403 millones de venta de terrenos

Posibilidad de venta futura de terrenos sin impacto en la capacidad de crecimiento

**“Rafael Hoteles”:
aumento del
45% en los
ingresos de la
actividad hotelera
con un fuerte
componente
inmobiliario**

ejercicio 2006 ha sido del 45%. Recordemos que esta actividad está gestionada por la filial “Rafael Hoteles”, que cuenta con ocho hoteles en explotación y cuatro más previstos, de los que tres se encuentran actualmente en desarrollo.

El negocio hotelero del Grupo Reyal Urbis tiene además un alto componente inmobiliario y no puede entenderse sin la generación de plusvalías de los edificios, la mayoría de los cuales tienen doble uso, residencial y hotelero. La gestión propia de la cadena hotelera facilita, en caso necesario, el cambio de uso y/o la realización de plusvalías latentes.

**Resultado bruto
de 686 millones
sin efecto
revalorización**

El resultado bruto del Grupo asciende a 686 millones de euros sin considerar el efecto revalorización y a 268 con él, lo que representa un 43,9% y un 17,2% sobre los ingresos totales respectivamente.

Los gastos de personal y otros costes indirectos representan un 4,4% de los ingresos totales de la actividad inmobiliaria, porcentaje que hay que enmarcar dentro de un ejercicio en el que se han producido gastos derivados de los procesos de fusión y salida a bolsa por importes significativos y no recurrentes.

**595 millones
de resultado
de explotación
sin efecto
revalorización**

El resultado de explotación, operativo, asciende a 595 millones de euros o a 177 millones de euros considerando el efecto revalorización. Estos datos representan sobre la cifra total de ingresos un 38% y un 11% respectivamente.

Los gastos financieros netos ascienden a 290 millones de euros, lo que representa un 18,5% del total de ingresos. Una parte muy significativa de este gasto se corresponde con el endeudamiento derivado de la adquisición de las acciones de Urbis, por lo que irá disminuyendo de forma importante a medida que se vaya produciendo su amortización en los plazos previstos para ello. Adicionalmente existen unos 19 millones de euros que, si bien figuran como gasto financiero del ejercicio, se corresponden con la contabilización diferida del gasto correspondiente a las comisiones de los distintos tramos del préstamo sindicado ya pagadas en el ejercicio 2006, por lo que no debe ser tenida en cuenta para el cálculo de ratios relacionados con el servicio de la deuda.



El resultado neto atribuido, después de impuestos y minoritarios, asciende a 315 millones de euros sin considerar el efecto revalorización, lo que supone un 20,2% sobre el total de ingresos. El resultado neto considerando el efecto revalorización pero sin el impacto positivo que hubiera supuesto la aplicación de la NIC 40, ha sido positivo por importe de 30 millones de euros.

**Resultado neto de
315 millones sin
revalorización.
Resultado neto de
30 millones con
revalorización
pero sin aplicación
de NIC 40**

BALANCE

ACTIVO	2007	2006	VAR	%
ACTIVOS NO CORRIENTES	1.414.800	1.946.410	-531.610	-27%
INMOVILIZACIONES MATERIALES	1.263.263	1.325.666	-62.403	-5%
INMOVILIZACIONES INMATERIALES	48.138	29.559	18.579	63%
INMOVILIZACIONES FINANCIERAS	44.862	500.790	-455.928	-91%
OTROS ACTIVOS NO CORRIENTES	58.537	90.395	-31.858	-35%
ACTIVOS CORRIENTES	7.460.327	7.457.442	2.885	0%
TERRENOS Y SOLARES	4.697.726	4.899.359	-201.633	-4%
RESTO DE EXISTENCIAS	2.093.657	2.140.398	-46.741	-2%
DEUDORES	463.681	262.904	200.777	76%
TESORERIA E INVERSIONES FIN. TEMPORALES	125.394	142.561	-17.167	-12%
OTROS ACTIVOS CORRIENTES	79.869	12.220	67.649	554%
TOTAL ACTIVO	8.875.127	9.403.852	-528.725	-6%
PASIVO	2007	2006	VAR	%
PATRIMONIO	1.143.506	936.346	207.160	22%
CAPITAL Y RESERVAS ACCIONISTAS	1.117.130	788.587	328.543	42%
CAPITAL Y RESERVAS	1.087.301	693.943	393.358	57%
PERDIDAS Y GANANC. EJERCICIO	29.829	94.644	-64.815	-68%
CAPITAL Y RESERVAS MINORITARIOS	26.376	147.759	-121.383	-82%
PASIVOS NO CORRIENTES	3.014.297	3.790.135	-775.838	-20%
DEUDAS ENTIDADES CREDITO	2.660.355	3.242.011	-581.656	-18%
PROVISIONES	29.528	38.170	-8.642	-23%
OTROS PASIVOS NO CORRIENTES	324.414	509.954	-185.540	-36%
PASIVOS CORRIENTES	4.717.324	4.677.371	39.953	1%
DEUDAS ENTIDADES CREDITO	3.243.094	2.812.630	430.464	15%
ACREEDORES COMERCIALES	1.315.893	1.665.020	-349.127	-21%
OTRAS DEUDAS NO COMERCIALES	120.572	148.799	-28.227	-19%
PROVISIONES	37.765	50.922	-13.157	-26%
TOTAL PASIVO	8.875.127	9.403.852	-528.725	-6%

Comentarios al balance

Activos

Activos valorados en unos 10.300 millones

Reyal Urbis tiene en su balance una de las mayores carteras de activos inmobiliarios del sector, con un valor de mercado que a 30 de junio de 2007 superaba los 10.300 millones de euros y sobre la que no se esperan variaciones significativas en la valoración a 31 de diciembre de 2007 que se encuentra actualmente en curso:

La compañía posee unos 300 terrenos y solares para la promoción de más de 60.000 viviendas. Este suelo está orientado a satisfacer la demanda de primera residencia urbana, la más amplia y estable, una demanda estructural de formación de nuevos hogares, no especulativa, para una clase media.

Otras características del banco de suelo son:

- Su situación urbanística: Solo alrededor del 5% de la edificabilidad prevista se encuentra en terrenos rústicos.
- Su diversificación geográfica: Está situado en más de 40 ciudades.

Las características de este banco de suelo permiten:

- Asegurar el crecimiento de la actividad promotora haciéndolo compatible con un nivel elevado de venta directa de suelo no estratégico a otros operadores del sector.
- Ser muy selectivos en las nuevas adquisiciones de suelo, aprovechando las oportunidades que se ponen de manifiesto en el momento actual del sector inmobiliario.

El Grupo tiene actualmente unas 10.000 unidades en producción o terminadas, de las que más de 4.500 se encuentran pre-ventas. Estas unidades se reparten en más de 200 promociones adaptadas y dimensionadas a la demanda local, en más de 40 ciudades de España y Portugal.

El grupo posee una relevante cartera de activos en renta valorada en unos 1.500 millones de euros, con más de 30 activos singulares en explotación e importantes proyectos en desarrollo. Los activos en explotación superan más de 300.000 metros

Activos para patrimonio en renta: 500.000 metros de superficie alquilable

de superficie alquilable sobre rasante, diversificados en Oficinas, Centros Comerciales, Hoteles, Locales, Residencias para la tercera edad y Naves Industriales. Adicionalmente existen otros 200.000 metros de superficie alquilable sobre rasante, que se encuentra actualmente en desarrollo y cuya entrada en explotación está prevista entre los años 2008 a 2010.

Capacidad de crecimiento y cumplimiento de compromisos

Esta cartera de activos, por su volumen, calidad, diversificación y liquidez, garantiza no sólo el pago de la deuda sino el crecimiento futuro de la compañía en todas sus principales líneas de negocio (promoción inmobiliaria, promoción y venta de suelo, explotación de patrimonio en renta y explotación hotelera).

Financiación

Por el lado del pasivo, destaca el crédito para la adquisición de Urbis, que fue concedido en octubre de 2006 y sindicado en marzo de 2007 entre un total de 39 entidades financieras.

Endeudamiento: mejora de su estructura y objetivo de reducción.

Adicionalmente, del endeudamiento neto del Grupo al 31 de diciembre de 2007, un 36% se corresponde con créditos hipotecarios subrogables cuyo pago se producirá en el momento de la entrega a los clientes de las unidades vendidas. Este tipo de financiación suponía al 31 de diciembre de 2006 el 23% del endeudamiento neto del Grupo, por lo que durante el ejercicio 2007 no solo se han cumplido los compromisos de amortización de la deuda junto con sus correspondientes intereses, sino que, además de una ligera reducción de la misma, se ha producido una evidente mejora en su estructuración.

No obstante, como ya se ha comentado, es un objetivo prioritario del Grupo la reducción del apalancamiento a medio plazo hasta alcanzar un ratio Loan to value en el entorno del 40%.

Importante banco de suelo de excelente calificación urbanística y diversificado geográficamente: más de 8 millones de metros cuadrados edificables

10.000 unidades en producción o terminadas muy diversificadas. 4.500 pre-ventas

Otros comentarios sobre la evolución de los negocios

Promoción residencial y suelo

Respecto a la situación del mercado residencial, en este último semestre se ha consolidado la tendencia bajista de la demanda iniciada en el segundo trimestre del año y que hay que enmarcar dentro del contexto de falta de liquidez y confianza existente dentro del sector financiero y junto al efecto que la incertidumbre sobre el contexto económico actual está teniendo sobre la demanda en general y la vivienda en particular, retrasando unas decisiones de compra que tendrán necesariamente que materializarse a corto y medio plazo, dado que los factores demográficos, sociológicos y económicos siguen garantizando la existencia de una demanda estructural fuerte de primera residencia, que no puede ser satisfecha por otras vías dada la estrechez y el precio del parque de viviendas en alquiler en España.

En base a todo lo comentado con anterioridad, entendemos que el fondo de mercado es sólido y que se está generando demanda solvente embalsada que acabará comprando cuando recupere la confianza. Creemos también que la actual situación está acelerando la contracción de la oferta, con lo que aumentan las posibilidades de un ajuste rápido del mercado, que podría recuperar la senda del crecimiento en el primer semestre de 2009, crecimiento del que saldrán beneficiados, en un mercado tan fragmentado y heterogéneo como el de la promoción inmobiliaria, aquellos operadores como Reyal Urbis que, gracias a su modelo de negocio, puedan satisfacer la demanda estructural a precios que no la hagan insolvente.

Año 2007: bajada de ventas y embolsamiento de la demanda

Nuevos desarrollos de patrimonio en alquiler



Perspectivas: confianza en el mercado y crecimiento en 2009

Patrimonio

En la actividad de alquiler de patrimonio, los ingresos han crecido un 25%. El crecimiento, en superficies homogéneas, *like-for-like*, ha sido del 7%.

El nivel de ocupación del patrimonio en renta es a 31 de diciembre de 2007 del 97,5%.

Durante el segundo semestre ha empezado a generar rentas el edificio de oficinas de la Avenida de San Luis y en los primeros meses del 2008 se han puesto en explotación las residencias de tercera edad de Zaragoza y Alicante, ambas desarrolladas por el Grupo.

La Cartera de activos en desarrollo, cuya situación se muestra en la tabla adjunta, impulsará el crecimiento de nuestra actividad patrimonial que, como se ha comentado, es uno de los objetivos estratégicos del Grupo.

Crecimiento de rentas y ocupación del 97,5%.

REYAL URBIS CARTERA DE PATRIMONIO EN DESARROLLO					
INVERSIONES	m.2 s/r	m.2 b/r	m.2 total	Presupuesto	Explotación
RESIDENCIAS TERCERA EDAD					
Zaragoza	5.924	443	6.367	10.171	2.008
Alicante	6.299		6.299	10.706	2.008
Badalona (Barcelona)	6.500		6.500	12.332	2.009
Valdeluz (Guadalajara)	6.720	388	7.108	11.273	2.009
Villajoyosa (Alicante)	14.245	2.928	17.173	35.965	2.009
OFICINAS					
Edificio Oficinas Torrelaguna, 75 (Madrid)	11.160	8.300	19.460	45.899	2.008
Edificio Oficinas Avda. América (Madrid)	49.455	38.794	88.249	185.608	2.010
IV Edificio Oficinas Pozuelo (Madrid)(*)	5.232		5.232	16.530	2.009
Edificio Oficinas Reyes Leoneses (León)	3.404		3.404	7.259	2.009
OTROS					
Hotel + Fitness + Aparcamiento en Badalona	8.493	8.383	16.876	23.560	2.009
Hotel Gal (Alcala de Henares)	9.906	3.342	13.248	28.473	2.009
Castellana 200: Hotel + C.Comercial + Oficinas + Aparcamiento	27.281	28.576	55.857	201.467	2.010
Centro Comercial Aqua Mítica (Benidorm)(**)	45.000	52.500	97.500	65.173	2.010
TOTAL PATRIMONIO EN DESARROLLO	199.619	143.654	343.273	654.416	

(*) Forma parte de un complejo 4 edificios que comparten una superficie de parking común de 13.000 m²

(**) El aparcamiento de Aqua Mítica es sobre rasante

Estructura y Organización

Culminación del proceso de fusión

Durante el segundo semestre se ha consolidado la integración de las plantillas y de los sistemas de gestión de Reyal y Urbis. Este hecho puede ser considerado como un éxito, considerando que la fusión fue realizada en el mes de junio y es una muestra más de la complementariedad de ambas Compañías, cuya fusión está generando sinergias muy satisfactorias.

Nuevos nombramientos

Cabe recordar también en este apartado el nombramiento como Consejero Delegado de D. Pedro Javier Rodera y la creación de una Dirección General de Expansión Internacional, que gestiona los proyectos en curso existentes actualmente fuera de España y que busca nuevas oportunidades de negocio en el exterior.

Resumen y conclusiones

La fusión e integración operativa y funcional de los Grupos Reyal y Urbis ha sido completada.

La cuenta de pérdidas y ganancias presenta un beneficio neto sin considerar el efecto revalorización de 315 millones de euros. El impacto de la revalorización de los activos procedentes de Urbis hace que el resultado neto ascienda a 30 millones de euros.

Gran capacidad de generación de caja y resultados positivos

Hay una gran capacidad de generación de caja a nivel operativo que permite, no solo cumplir con las obligaciones financieras asumidas por la compra de las acciones de Urbis, sino también garantizar el desarrollo de todas las líneas de negocio del Grupo. En este sentido es destacable que el EBITDA sin efecto revalorización ha ascendido a 622,6 millones de euros.

Comercialmente se mantiene un alto nivel de ventas que da una gran visibilidad a las cuentas de resultados de los próximos ejercicios.

Fuerte visibilidad de resultados futuros

Las ventas comerciales han caído en los últimos meses, aunque sigue existiendo una fuerte demanda estructural en el mercado de primera vivienda en zonas urbanas. Esta demanda solvente y embalsada saldrá al mercado en el momento en el que vuelva a recuperar la confianza respecto a la situación económica y cuando las condiciones financieras vuelvan a la normalidad, dado que tampoco existe una alternativa razonable frente a la compra.

Confianza en la recuperación del mercado y en nuestro modelo de negocio y posicionamiento

En un entorno económico más normalizado, Reyal Urbis confía en su modelo de negocio, en su posicionamiento en el sector y en sus ventajas competitivas para crecer de forma significativa en los próximos años y consolidarse como la empresa de referencia en el sector.



