



**GRUPO URBIS**

**PRIMER SEMESTRE 2002**  
**EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS**

## GRUPO URBIS: PRIMER SEMESTRE 2002

MAGNITUDES OPERATIVAS	1S 2002	1S 2001	% VAR
<b>ALQUILER</b>			
Ingresos	16.439	15.638	5%
Superficie alquilable (m2)	292.917	273.605	7%
Ocupación %	98,3%	98,1%	0,2%
Yield bruto	11,0%	10,0%	10,0%
<b>PROMOCION INMOBILIARIA</b>			
Ingresos	298.538	261.731	14%
Venta comercial viviendas + Variación de reservas (flujo)	280.912	151.425	86%
Ventas vivienda y reservas pendientes de liquidar (stock)	444.288	344.981	29%
<b>PLANTILLA</b>	180	139	29%

MAGNITUDES FINANCIERAS (Miles euros)	1S 2002	1S 2001	% VAR
<i>Resultados</i>			
<b>CIFRA DE NEGOCIOS</b>	323.537 100%	318.068 100%	2%
<b>EBITDA</b>	79.956 24,7%	72.497 22,8%	10%
<b>EBIT</b>	76.596 23,7%	69.497 21,8%	10%
<b>BENEFICIO ORDINARIO</b>	70.594 21,8%	63.133 19,8%	12%
<b>BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS</b>	71.369 22,1%	59.261 18,6%	20%
<b>BENEFICIO NETO</b>	48.208 14,9%	40.297 12,7%	20%
<i>Estructura financiera</i>			
<b>FONDOS PROPIOS</b>	614.109	560.663	10%
<b>ENDEUDAMIENTO NETO</b>	563.355	470.735	20%
<b>APALANCAMIENTO</b>	91,7%	84,0%	9%
<i>Rentabilidad</i>			
<b>ROE (semestre)</b>	8,1%	7,4%	8%
<b>BENEFICIO POR ACCION (semestre)</b>	0,38	0,32	20%

## A DESTACAR

- La venta comercial de viviendas crece un 86 por ciento.
- El resultado bruto de promoción crece un 21 por ciento y el de la actividad de alquiler un 6 por ciento. La venta de terrenos no es relevante en este primer semestre.
- El beneficio neto se incrementa un 20% por ciento, sin que haya contribución significativa de resultados extraordinarios.
- Mejora general de los márgenes porcentuales sobre ingresos.
- Se mantiene la solidez financiera, con un ratio de apalancamiento sobre fondos propios del 92 por ciento, similar al de diciembre.
- Se potencia la nueva línea de negocio de gestión del suelo, que dará resultados a medio plazo.
- Revisión al alza de los resultados esperados para 2002, con un incremento previsto del beneficio neto del 15 por ciento.

## EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS COMENTARIOS

### CUENTA DE RESULTADOS ANALÍTICA

CUENTA DE RESULTADOS ANALITICA	1S 2002		1S 2001		% VAR
Cifra de Negocio de Promoción	298.538	100%	261.731	100%	14%
Costes directos de venta de promociones	-224.532	-75,2%	-200.341	-76,5%	12%
<b>MARGEN BRUTO PROMOCION</b>	<b>74.006</b>	<b>24,8%</b>	<b>61.390</b>	<b>23,5%</b>	<b>21%</b>
Cifra de Negocio de rentas de alquiler	16.439	100%	15.639	100%	5%
Coste directo de alquiler	-3.088	-18,8%	-2.970	-19,0%	4%
Amortizaciones	-2.272	-13,8%	-2.264	-14,5%	0%
<b>MARGEN BRUTO ALQUILER</b>	<b>11.079</b>	<b>67,4%</b>	<b>10.405</b>	<b>66,5%</b>	<b>6%</b>
Cifra de Negocio de venta de suelo	8.560	100%	40.698	100%	-79%
Coste directo de venta de suelo	-6.710	-78,4%	-33.755	-82,9%	-80%
<b>MARGEN BRUTO SUELO</b>	<b>1.850</b>	<b>21,6%</b>	<b>6.943</b>	<b>17,1%</b>	<b>-73%</b>
<b>CIFRA NEGOCIO TOTAL</b>	<b>323.537</b>	<b>100%</b>	<b>318.068</b>	<b>100%</b>	<b>2%</b>
<b>COSTE DIRECTO TOTAL</b>	<b>-236.602</b>	<b>-73,1%</b>	<b>-239.330</b>	<b>-75,2%</b>	<b>-1%</b>
<b>MARGEN BRUTO TOTAL</b>	<b>86.935</b>	<b>26,9%</b>	<b>78.738</b>	<b>24,8%</b>	<b>10%</b>
Otros ingresos de explotación	778	0,2%	544	0,2%	43%
<b>COSTES INDIRECTOS</b>	<b>-11.117</b>	<b>-3,4%</b>	<b>-9.785</b>	<b>-3,1%</b>	<b>14%</b>
Costes de personal	-5.543	-1,7%	-5.172	-1,6%	7%
Resto de costes indirectos	-5.574	-1,7%	-4.613	-1,5%	21%
<b>RESULTADO EXPLOTACION</b>	<b>76.596</b>	<b>23,7%</b>	<b>69.497</b>	<b>21,8%</b>	<b>10%</b>
Diferencial financiero	-6.002	-1,9%	-6.364	-2,0%	-6%
<b>RESULTADO ORDINARIO</b>	<b>70.594</b>	<b>21,8%</b>	<b>63.133</b>	<b>19,8%</b>	<b>12%</b>
Resultado Extraordinario	775	0,2%	-3.872	-1,2%	-120%
<b>B.A.I.</b>	<b>71.369</b>	<b>22,1%</b>	<b>59.261</b>	<b>18,6%</b>	<b>20%</b>
Impuesto de Sociedades	-23.183	-7,2%	-18.964	-6,0%	22%
Socios externos	22	0,0%	0	0,0%	
<b>RESULTADO NETO</b>	<b>48.208</b>	<b>14,9%</b>	<b>40.297</b>	<b>12,7%</b>	<b>20%</b>

<b>COMENTARIOS SOBRE LOS RESULTADOS</b>
---

**La cifra de negocio alcanza los 324 millones**

La cifra neta de negocio alcanza los 324 millones de euros, lo que supone un incremento del 2% con respecto al mismo periodo de 2001.

**Menor venta de solares**

La diferente magnitud de la venta de solares, actividad menos lineal en su evolución, afecta considerablemente al crecimiento del semestre.

**La promoción residencial crece un 14%, con aumento del margen**

Las cifra de negocio de promoción residencial alcanza los 299 millones de euros, lo que supone un significativo incremento del 14%.

Es destacable el constante aumento del margen bruto porcentual de la actividad promotora, que evoluciona desde el 16,3% en 1999, hasta el actual 24,8%.

Esta mejora del margen es en gran medida la consecuencia de una acertada gestión del suelo, que Urbis planifica y ejecuta con un horizonte de medio y largo plazo. Por otro lado, el margen se beneficia de la mayor estabilidad de los costes de construcción, derivada de una menor tensión en la demanda de las empresas constructoras con las que operamos.

**Las rentas de alquiler crecen un 5%, con aumento del margen**

Los ingresos por alquiler alcanzan los 16 millones de euros, lo que supone un crecimiento del 5%. Debe recordarse que las nuevas inversiones en patrimonio entrarán en explotación a partir del año 2003.

El margen bruto de la actividad de rentas ha pasado del 66,5 al 67,4%.

**Margen bruto de 87 millones**

El resultado bruto total, antes de costes indirectos, alcanza los 87 millones de euros, con un margen del 26,9% sobre la cifra de negocio. El crecimiento del resultado bruto es del 10% y habría sido del 17% de haberse mantenido constante la actividad de venta de solares.

**Mínimos costes indirectos**

Aunque ha crecido el número de empleados, el peso relativo de los gastos de personal y del resto de costes indirectos se mantiene en niveles mínimos, inferiores al 3,5%, como consecuencia del escaso apalancamiento operativo de Urbis y de su alto nivel de productividad y eficiencia.

**Beneficio de explotación de 77 millones**

El resultado de explotación es de 77 millones de euros, con un margen del 23,7%.

**Cobertura de la deuda**

Los gastos financieros netos son 6 millones de euros, que representan menos del 2% de la cifra de negocio. Urbis tiene cubierta el 80% de su deuda a un tipo básico (antes de *spread*) medio del 3,78%.

**Beneficio ordinario de 71 millones**

El beneficio ordinario aumenta un 12%, alcanzando los 71 millones de euros y con un margen del 21,8%.

**Mínimo peso de extraordinarios**

Los resultados extraordinarios, procedentes en su mayoría de la colocación de autocartera entre inversores institucionales, se han compensado en gran medida con provisiones genéricas, en línea con la política conservadora seguida por Urbis en los últimos ejercicios, en los que no hay aportación de extraordinarios al resultado final.

**El beneficio neto sube un 20%**

El beneficio antes de impuestos alcanza los 71 millones, un 20% más que en junio de 2001. Idéntico crecimiento presenta el resultado neto atribuido, cuyo importe asciende a 48 millones de euros.

<b>BALANCE</b>
----------------

ACTIVO	jun-02	jun-01
<b>INMOVILIZADO</b>	<b>399.912</b>	<b>406.065</b>
GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	2.324	2.949
INMOVILIZACIONES INMATERIALES	60.021	61.608
INMOVILIZACIONES MATERIALES	315.815	307.229
INMOVILIZACIONES FINANCIERAS	21.644	21.715
ACCIONES PROPIAS	108	12.564
<b>GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERC</b>	<b>4.899</b>	<b>6.771</b>
<b>ACTIVO CIRCULANTE</b>	<b>1.386.636</b>	<b>1.214.804</b>
EXISTENCIAS	930.100	785.562
DEUDORES	452.745	428.025
TESORERIA E INVERSIONES FIN. TEMPORALES	3.701	922
AJUSTES POR PERIODIFICACION	90	295
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>1.791.447</b>	<b>1.627.640</b>

PASIVO	jun-02	jun-01
<b>FONDOS PROPIOS</b>	<b>614.109</b>	<b>560.663</b>
CAPITAL Y RESERVAS	565.902	522.187
PERDIDAS Y GANANC. EJERCICIO	48.207	38.476
<b>SOCIOS EXTERNOS</b>	<b>3.255</b>	<b>2.287</b>
<b>INGRESOS A DISTRIB. EN VARIOS EJER.</b>	<b>137</b>	<b>242</b>
<b>PROVISIONES PARA RIESGOS,GTOS,OTRAS</b>	<b>46.290</b>	<b>33.121</b>
<b>ACREEDORES A LARGO PLAZO</b>	<b>285.867</b>	<b>354.663</b>
DEUDAS ENT. CREDITO	207.695	307.866
DEUDAS TRAFICO A LARGO PLAZO	65.521	27.622
OTROS ACREEDORES A LARGO PLAZO	12.651	19.175
<b>ACREEDORES A CORTO PLAZO</b>	<b>841.789</b>	<b>676.664</b>
DEUDAS ENTID. CREDITO	368.048	177.198
ACREEDORES COMERCIALES	295.533	281.023
OTRAS DEUDAS NO COMERCIALES	41.507	28.120
PROV. OPER. TRAFICO	136.701	190.318
AJUSTES POR PERIODIFICACION	0	5
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>1.791.447</b>	<b>1.627.640</b>

<b>COMENTARIOS AL BALANCE</b>
-------------------------------

**Apalancamiento del 92%**

El apalancamiento, medido como el cociente entre el endeudamiento neto y los fondos propios, se mantiene en niveles muy similares a los de diciembre.

**Estructura financiera acorde con el ciclo**

Urbis ha gestionado su apalancamiento financiero de forma acorde con la evolución del ciclo económico, de tal manera que el ratio Deuda / Fondos Propios ha sido elevado en momentos claramente expansivos y se ha moderado en los últimos ejercicios, que presentan un panorama más incierto.

**Cobertura de intereses de 5,8 veces**

En cuanto a la cobertura de los gastos financieros derivados del apalancamiento, el ratio EBITDA (recurrente) / Gastos Financieros Totales es de 5,8 veces, lo cual asegura sobradamente el pago de los intereses.

**Solvencia y fortaleza financieras**

Esta solvencia y fortaleza financieras permiten a Urbis la posibilidad de aprovechar las oportunidades de inversión, que seguramente se presentarán en el futuro.

**Mejora la gestión del circulante**

En cuanto a la gestión de circulante, el ratio Necesidad Operativa de Fondos / Contratos de 12 meses en Promoción, que indica el número de años de venta comercial que hay que financiar el circulante operativo neto, ha mejorado un 11% desde el cierre de diciembre de 2001.

Esta mejora es la consecuencia del buen nivel en el volumen de ventas y de la reducción de los periodos medios de entrega.

## ACTIVIDAD COMERCIAL

### **La venta comercial de viviendas crece un 86%**

La cifra de contratos más variación de reservas, el mejor indicador de la actividad comercial de promoción, ha sido de 281 millones de euros, lo que supone un aumento del 86% con respecto a 2001.

### **42% en unidades vendidas**

Esta mejora se debe por una parte al incremento del 42% en las unidades vendidas y por otra, al mayor peso de promociones en zonas de precio medio más elevado.

### **Gran visibilidad de resultados**

Estas cifras ofrecen gran visibilidad sobre los resultados futuros de la compañía. Cabe recordar que las ventas de promoción sólo se contabilizan cuando se completan el 80% de los trabajos de construcción.

### **Fortaleza y estabilidad del mercado...**

Este incremento de la venta comercial de viviendas confirma que el mercado se mantiene fuerte, contradiciendo muchas predicciones. En nuestra opinión, la desaceleración del mercado será suave y la demanda estructural, unas 350.000 viviendas, permitirá crecimientos importantes de las empresas más fuertes, ya que el Sector se caracteriza por su fragmentación.

### **... de primera residencia urbana**

Por otro lado, es muy importante destacar que la primera residencia urbana es mucho menos cíclica que el mercado de costa. Las nuevas viviendas en municipios de costa (mediterránea e insular, sin considerar capitales) han pasado de 40.000 en 1996 a 137.000 en 2000, un 250% más, en contraste con el 38% de incremento en núcleos urbanos.

### **Ventajas competitivas para incrementar cuota de mercado**

Urbis tiene además ventajas competitivas clave, entre las que destaca su banco de suelo, para incrementar sus ventas incluso en un mercado en contracción.

**La cartera de pedidos crece un 29%**

La cartera de pedidos pendientes de liquidación al cierre del semestre, 444 millones, supone un aumento del 29% con respecto a junio de 2001 y garantiza más de un año de ingresos por ventas.

**98,3% de ocupación**

En la actividad de alquiler, el porcentaje de ocupación de nuestro patrimonio es casi del 100% y la rentabilidad bruta (ingresos sobre coste) es el 11%.

**Poca exposición a oficinas**

Urbis afronta con optimismo la peor situación del mercado de oficinas, por la calidad y diversificación de sus activos. El 49% de las rentas proceden del alquiler de superficies comerciales, el 38% de oficinas y el 8% de hoteles.

**SUELO**

**Compra de solares a medio plazo para reposición...**

Durante el semestre se han comprado terrenos y solares por importe de 109 millones de euros, con una edificabilidad de 414.862 m<sup>2</sup> sobre rasante y un coste medio de repercusión de 264 €/por metro cuadrado edificable.

Este precio es muy inferior al de mercado para el suelo finalista, por tratarse de terrenos a los que les quedan varios años de gestiones urbanísticas.

**... y para la nueva línea de negocio de gestión del suelo**

Del total, 172.394 m<sup>2</sup> han sido adquiridos para la nueva línea de negocio de gestión del suelo, que tiene por objeto su compra y desarrollo para la posterior venta a terceros.

Inmobiliaria Urbis va a potenciar esta nueva línea de negocio así como, en general, la política de rotación del suelo, para lo cual se ha reforzado de forma importante el personal del departamento correspondiente.

**Venta de solares como fuente recurrente de ingresos**

De esta manera, se quiere que la venta de suelo se convierta a medio plazo en una fuente recurrente de ingresos, de alto margen, que optimice la capacidad y el *know-how* de la compañía.

**Plusvalías latentes de 500 millones en banco de suelo**

Debe recordarse que las plusvalías latentes de nuestro banco de suelo ascienden, aproximadamente, a 500 millones de euros.

**PREVISIÓN DE RESULTADOS**

**Revisión al alza de resultados 2002**

La evolución favorable de los negocios nos aconseja la revisión al alza de los objetivos de 2002 que se establecieron en enero.

La nueva previsión se recoge en el siguiente cuadro:

<b>URBIS: PREVISIÓN RESULTADOS 2002</b>		
<i>(crecimientos en %)</i>		
<b>CONCEPTO</b>	<b>ESTIMACIÓN ENERO</b>	<b>REVISIÓN JULIO</b>
<b>PROMOCIÓN</b>		
Ventas Contables	10%	10% / 15%
Ventas Comerciales	20%	30% / 40%
RENTAS PATRIMONIO	3%	4% / 6%
<b>BENEFICIO NETO</b>	<b>10%</b>	<b>15%</b>

El mayor incremento de beneficio neto vendrá impulsado por los mayores márgenes de la actividad promotora, así como por el previsible incremento de la cifra de negocio.

Es importante señalar que estos crecimientos se basan en la actividad ordinaria y recurrente de la compañía.

**Mayores crecimientos orgánicos en próximos años...**

Para los años 2003 y 2004, Inmobiliaria Urbis espera crecimientos aún mayores por:

1. Previsión de fortaleza y estabilidad en la demanda de vivienda urbana de tipo medio.
2. Ventajas competitivas en un mercado muy fragmentado, entre las que destaca nuestro banco de suelo.
3. Potenciación de la política de rotación del suelo.
4. Nuevo patrimonio en renta.

**... sin descartar operaciones corporativas**

Todo ello sin descartar posibles crecimientos mediante operaciones corporativas, siempre que éstas creen valor para nuestros accionistas.