



GRUPO URBIS

SEGUNDO SEMESTRE 2002 **EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS**

Relación con Inversores
34 91 590 37 11
j.solis@urbis.es

MAGNITUDES FINANCIERAS (Miles euros)	2002	2001	% VAR
<i>Resultados</i>			
CIFRA DE NEGOCIOS	545.587 100%	486.669 100%	12%
EBITDA	139.694 25,6%	122.049 25,1%	14%
EBIT	133.091 24,4%	115.786 23,8%	15%
BENEFICIO ORDINARIO	120.998 22,2%	103.949 21,4%	16%
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	106.497 19,5%	96.992 19,9%	10%
BENEFICIO NETO	73.386 13,5%	62.804 12,9%	17%
<i>Estructura financiera</i>			
FONDOS PROPIOS	624.227	585.046	7%
ENDEUDAMIENTO NETO	504.410	531.542	-5%
APALANCAMIENTO	81%	91%	-11%
<i>Rentabilidad</i>			
ROE	12,1%	11,3%	7%
BENEFICIO POR ACCION	0,58	0,49	17%

MAGNITUDES OPERATIVAS	2002	2001	% VAR
ALQUILER			
Ingresos	32.945	32.068	3%
Superficie alquilable (m2)	287.984	299.719	-4%
Ocupación %	97,0%	98,7%	-1,7%
Yield bruto	10,9%	10,7%	1,9%
PROMOCION INMOBILIARIA			
Ingresos	473.515	406.968	16%
Venta comercial viviendas + Variación de reservas (año)	581.945	371.257	57%
Ventas vivienda y reservas pendientes de liquidar (31 Dic)	561.535	455.500	23%
PLANTILLA			
	188	178	6%

A DESTACAR

- La venta comercial de viviendas ha crecido durante 2002 un 57 por ciento en euros y un 35 por ciento en unidades.
- La “cartera” de ventas no liquidadas al cierre alcanza los 562 millones de euros, un 23% más que el ejercicio anterior.
- El resultado bruto de promoción residencial, sector que se mantiene fuerte, ha crecido un 30 por ciento.
- Las rentas de alquiler cubren los gastos indirectos, de personal y financieros.
- El beneficio neto, total y por acción, se incrementa un 17 por ciento, a pesar de seguir una política muy conservadora de dotación de provisiones.
- Este crecimiento se basa exclusivamente en resultados ordinarios y recurrentes.
- Se mantiene la fortaleza financiera del balance, cuyo ratio de apalancamiento sobre fondos propios a 31 de diciembre es del 81 por ciento.
- Urbis espera un crecimiento de dos dígitos en el beneficio neto de 2003.

EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS COMENTARIOS

CUENTA DE RESULTADOS ANALÍTICA

CUENTA DE RESULTADOS ANALITICA	2002		2001		% VAR
Cifra de Negocio de Promoción	473.515	100%	406.968	100%	16%
Costes directos de venta de promociones	-357.351	-75,5%	-317.450	-78,0%	13%
MARGEN BRUTO PROMOCION	116.164	24,5%	89.518	22,0%	30%
Cifra de Negocio de rentas de alquiler	32.945	100%	32.068	100%	3%
Coste directo de alquiler	-7.346	-22,3%	-6.793	-21,2%	8%
Amortizaciones	-4.603	-14,0%	-4.509	-14,1%	2%
MARGEN BRUTO ALQUILER	20.996	63,7%	20.766	64,8%	1%
Cifra de Negocio de venta de suelo	38.723	100%	47.612	100%	-19%
Coste directo de venta de suelo	-20.419	-52,7%	-22.334	-46,9%	-9%
MARGEN BRUTO SUELO	18.304	47,3%	25.278	53,1%	-28%
CIFRA NEGOCIO TOTAL	545.587	100%	486.669	100%	12%
COSTE DIRECTO TOTAL	-389.719	-71,4%	-351.086	-72,1%	11%
MARGEN BRUTO TOTAL	155.868	28,6%	135.582	27,9%	15%
Otros ingresos de explotación	938	0,2%	1.286	0,3%	-27%
COSTES INDIRECTOS	-23.715	-4,3%	-21.083	-4,3%	12%
Costes de personal	-12.017	-2,2%	-10.761	-2,2%	12%
Resto de costes indirectos	-11.698	-2,1%	-10.322	-2,1%	13%
RESULTADO EXPLOTACION	133.091	24,4%	115.786	23,8%	15%
Diferencial financiero	-12.093	-2,2%	-11.837	-2,4%	2%
RESULTADO ORDINARIO	120.998	22,2%	103.949	21,4%	16%
Resultado Venta Patrimonio	3.831	0,7%	6.411	1,3%	-40%
Otro Resultado Extrordinario	-18.332	-3,4%	-13.368	-2,7%	37%
B.A.I.	106.497	19,5%	96.992	19,9%	10%
Impuesto de Sociedades	-32.878	-6,0%	-34.198	-7,0%	-4%
Socios externos	-233	0,0%	10	0,0%	-2451%
RESULTADO NETO	73.386	13,5%	62.804	12,9%	17%

COMENTARIOS SOBRE LOS RESULTADOS

La cifra de negocio crece un 12%

La Cifra Neta de Negocio alcanza los 545,6 millones de euros, lo que supone un aumento del 12% con respecto a 2001.

Carácter recurrente y ordinario de los ingresos

Los ingresos totales, 554,1 millones de euros, son muy similares a la cifra de negocio, por el carácter recurrente y ordinario de nuestros ingresos.

La cifra de negocio de promoción residencial alcanza los 473,5 millones de euros, lo que supone un incremento del 16%.

El margen bruto de promoción crece un 30%

Es destacable el constante aumento del margen bruto de la actividad promotora, que evoluciona desde el 16,3% en 1999, hasta el actual 24,5%.

El mayor volumen de negocio y el mayor margen incrementan el resultado bruto de promoción un 30%.

Las rentas crecen un 3%

Los ingresos por alquiler alcanzan los 32,9 millones de euros, lo que supone un crecimiento del 3%, que hay que entender en el marco de un escenario de contracción del mercado no residencial, que afecta especialmente a las oficinas.

Menor venta de solares

Los ingresos por venta de solares han disminuido un 19%, manteniendo márgenes cercanos al 50%. El menor volumen de venta de suelo no es significativo porque esta actividad es menos lineal en su evolución.

Margen bruto total de 155,8 millones

El margen bruto total, antes de costes indirectos, alcanza los 155,8 millones, con un margen porcentual sobre la cifra de negocio del 28,6%.

Eficiencia y productividad

Aunque ha crecido el número de empleados, el peso relativo de los costes de personal y del resto de costes indirectos se mantiene en niveles mínimos, representando un 4,3% de la cifra de negocio.

Resultado de explotación de 133,1

El resultado de explotación, después de costes indirectos, es de 133,1 millones de euros, con un margen del 24,4%.

Contención de financieros

Los gastos financieros netos son 12 millones de euros, que representan sólo un 2,2% de la cifra de negocio.

El beneficio ordinario, recurrente, aumenta un 16%

El beneficio ordinario aumenta un 16%, alcanzando los 121 millones de euros y con un margen superior al 22%.

Los resultados extraordinarios procedentes de la venta de inmovilizado para alquiler continúan siendo poco significativos. Se han vendido pisos dispersos del patrimonio antiguo, no estratégicos, con un beneficio de 3,8 millones de euros.

Calidad del resultado

Los resultados extraordinarios son negativos porque Inmobiliaria Urbis ha mantenido su línea conservadora en la dotación de provisiones.

El beneficio antes de impuestos alcanza los 106,5 millones, un 10% más que en 2001, con un margen sobre la cifra de negocio del 19,5%.

El gasto en el que ha incurrido la Sociedad como consecuencia del Impuesto de Sociedades ha sido de 32,8 millones, lo que supone una tasa impositiva del 31%.

Beneficio neto de 73,4 millones, un 17% más

El resultado neto, en línea con las previsiones comunicadas al mercado, ha sido de 73,4 millones de euros, lo que representa un incremento anual del 17%.

El beneficio por acción, 0,58 euros, también sube un 17% sobre el ejercicio anterior, cifra especialmente importante en un año de grandes incertidumbres económicas y enmarcado en continuos anuncios de crisis.

Este resultado supone un ROE del 12,1%, en línea con la trayectoria creciente de ejercicios anteriores.

A pesar del bajo apalancamiento, el RoE sube al 12,1%

Analizando este ratio, se observa que los componentes operativos, tanto el margen como la rotación, han mejorado en 2002. Sólo la conservadora política de endeudamiento, que se comentará a continuación, ha impedido que el ROE de 2002 crezca a un ritmo superior.

BALANCE

ACTIVO	2002	2001
INMOVILIZADO	447.192	420.380
GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	2.013	2.667
INMOVILIZACIONES INMATERIALES	59.057	60.679
INMOVILIZACIONES MATERIALES	343.702	317.485
INMOVILIZACIONES FINANCIERAS	18.468	21.182
ACCIONES PROPIAS	6.927	17.105
DEUDORES POR OP. TRAFICO A L/PZO.	17.025	1.262
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERC	3.346	5.481
ACTIVO CIRCULANTE	1.269.290	1.242.020
EXISTENCIAS	990.095	847.552
DEUDORES	269.442	385.809
TESORERIA E INVERSIONES FIN. TEMPORALES	8.754	8.228
AJUSTES POR PERIODIFICACION	999	431
TOTAL ACTIVO	1.719.828	1.667.881

PASIVO	2002	2001
FONDOS PROPIOS	624.227	585.046
CAPITAL Y RESERVAS	550.841	522.242
PERDIDAS Y GANANC. EJERCICIO	73.386	62.804
SOCIOS EXTERNOS	3.510	2.277
INGRESOS A DISTRIB. EN VARIOS EJER.	508	180
PROVISIONES PARA RIESGOS,GTOS,OTRAS	57.405	38.808
ACREEDORES A LARGO PLAZO	386.561	259.504
DEUDAS ENT. CREDITO	256.507	176.601
ACREEDORES COMERCIALES LARGO PLAZO	122.189	79.571
OTROS ACREEDORES A LARGO PLAZO	7.865	3.332
ACREEDORES A CORTO PLAZO	647.617	782.066
DEUDAS ENTID. CREDITO	265.393	371.392
ACREEDORES COMERCIALES	267.517	302.879
OTRAS DEUDAS NO COMERCIALES	44.421	31.913
PROV. OPER.TRAFICO	70.286	75.881
AJUSTES POR PERIODIFICACION	0	1
TOTAL PASIVO	1.719.828	1.667.881

COMENTARIOS AL BALANCE

Fortaleza financiera

El apalancamiento, medido como el cociente entre el endeudamiento neto y el valor contable de los fondos propios, baja al 81%.

Hay que considerar que el 68% de la deuda está vinculada a promociones, que en su mayoría están ya comercialmente vendidas, por lo que el riesgo financiero real de la Compañía es incluso inferior al que indica su ratio de apalancamiento.

Este bajo endeudamiento lastra el crecimiento del RoE, aunque permite un buen posicionamiento ante las oportunidades de inversión que puedan surgir en los momentos más desfavorables del ciclo.

Urbis ha gestionado su apalancamiento financiero de forma acorde con la evolución del ciclo económico, de tal manera que la deuda ha sido elevada en los momentos claramente expansivos y se ha moderado notablemente en los últimos ejercicios, que presentan un panorama económico más incierto.

En cuanto a la cobertura de los gastos financieros derivados del endeudamiento, el ratio EBITDA / Coste Financiero Neto se mantiene superior a 12 veces, lo cual asegura sobradamente el pago de los intereses.

El balance ha aumentado tanto en el inmovilizado, por las inversiones en nuevos edificios para alquiler, como en el circulante, por el incremento de la actividad promotora. En cualquier caso, los activos han crecido a menor ritmo que el beneficio operativo, mejorando el RoCE o rentabilidad operativa de la Compañía.

Mejora la rentabilidad operativa

También mejora el ratio de gestión de circulante, al crecer las ventas comerciales de promoción más que el circulante operativo neto. En relación con esta gestión del circulante, hay que destacar que en 2002 se han entregado 4.039 viviendas, lo que supone un gran esfuerzo de gestión y una cifra record para Inmobiliaria Urbis.

Apuntar por último que el valor neto contable de la acción es de 4,9 euros, sólo un 17% inferior al valor bursátil de cierre del ejercicio.

ACTIVIDAD COMERCIAL

2002 ha sido un magnífico ejercicio para la promoción residencial, a pesar del clima de mayor incertidumbre económica y de los pronósticos pesimistas, un año más, acerca el fin del ciclo inmobiliario.

Incremento del 57% en ventas comerciales de vivienda

La cifra de contratos más variación de reservas, el mejor indicador de la actividad comercial de promoción, ha sido de 581,9 millones de euros, lo que supone un aumento del 57% con respecto a 2001.

En número de viviendas, el incremento ha sido del 35%, habiéndose vendido 3.264 unidades frente a las 2.416 de 2001. El mayor incremento en euros se debe en gran medida al mayor peso de promociones en zonas de precio medio más elevado.

El período medio de disolución de stocks en 2002 ha sido de 10 - 11 meses, cifra incluso mejor que la de 2001. Debe recordarse que la venta realizada en un tiempo inferior al de construcción y entrega, aproximadamente 24 meses, no supone ningún riesgo ni perjuicio financiero para la Compañía.

La cartera de contratos y reservas sin liquidar supera los 561,5 millones de euros.

Al cierre del ejercicio, la “cartera” de contratos y reservas pendiente de liquidar es de 561,5 millones de euros, un 23% más que el año anterior, lo que garantiza en un alto porcentaje la cifra de negocio de los ejercicios 2003 y 2004.

En nuestra opinión, el mercado residencial debe sufrir en 2003 una ligera contracción en número de unidades y una desaceleración en el ritmo de incremento de los precios, aspectos ambos que consideramos positivos.

En cualquier caso, la demanda de vivienda urbana de tipo medio se mantendrá fuerte y Urbis, con importantes ventajas competitivas, seguirá su trayectoria de crecimiento, con incremento de la cuota de mercado.

Se han vendido solares por 38,7 millones de euros, con un margen de beneficio cercano al 50%. Urbis ya adelantó en Junio su intención de 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.

Se potencia línea de negocio de gestión del suelo

En relación con la línea de negocio de suelo, se ha constituido en diciembre una sociedad con varias cajas de ahorro y otro operador inmobiliario, en la que Urbis participa al 20%, cuyo objeto es la inversión en suelo y la gestión del mismo para su venta.

En la actividad de alquiler, el crecimiento de los ingresos por superficies homogéneas (like for like) es muy similar al contable. Se han vendido pisos antiguos dispersos y se han incorporado al patrimonio, en el último trimestre, el edificio de oficinas “Gran Vía 43” y la galería comercial “Puerta Urbis”.

97% de ocupación y 10,9% de rentabilidad del patrimonio

El porcentaje de ocupación de nuestro patrimonio es del 97% y la rentabilidad bruta (ingresos sobre coste) es el 10,9%.

El porcentaje de desocupación ha subido ligeramente por la debilidad del mercado de oficinas, escenario que probablemente se prolongue durante todo el año 2003.

Mínima exposición al débil mercado de oficinas

Urbis afronta con optimismo las malas perspectivas del mercado de oficinas por la calidad de sus activos y, además, por nuestra mínima exposición a este producto, que sólo genera el 2,4% de la cifra de negocio de la Compañía.

No estamos percibiendo debilidad en la demanda de nuestros centros comerciales, que se caracterizan por su singularidad y privilegiada situación.

El potencial de crecimiento por reversión a mercado de las rentas de nuestro patrimonio es del 15%.

INVERSIONES

Durante el año se han comprado terrenos y solares por importe de 206 millones de euros, con una edificabilidad de 727.574 m² / s. rasante y un coste medio de repercusión de 283 € por metro cuadrado edificable.

Compra de solares a medio plazo para reposición

Este precio es muy inferior al de mercado para el suelo finalista, por tratarse de terrenos en los que Urbis realizará gestiones urbanísticas durante varios años.

Dado el gran banco de suelo de que dispone la Compañía, la política sigue siendo la de adquisición para reposición, con criterios de prudencia y horizonte de edificación a medio plazo.

En cuanto a las inversiones en el patrimonio, la Compañía distribuyó recientemente el detalle de los proyectos en curso, que suman 100.000 m² sobre rasante y 50.000 m² bajo rasante.

Aumento del patrimonio en renta, para cubrir los costes financieros e indirectos

Entre estas inversiones destacan varias residencias para la tercera edad, que se encuentran prealquiladas a un prestigioso operador. Con posterioridad al cierre del ejercicio se han comprado suelos para dos residencias más, también prealquiladas, con lo que el número de camas total asciende a 1.500.

El desarrollo propio de la cartera de inmuebles, usando nuestro banco de suelo, permite que el rendimiento medio esperado sea superior al 9%.

Debe recordarse que el objetivo estratégico de Urbis con respecto al negocio de alquiler es cubrir con las rentas todos los costes indirectos, tanto de estructura como financieros.

Con posterioridad al cierre del ejercicio se ha materializado una inversión significativa en patrimonio, consistente en la compra de dos naves logísticas de 31.913 m² en Getafe por un precio de 21,5 millones de euros. Se trata de un acuerdo de *lease-back* por el que el vendedor, el GRUPO SEUR, permanecerá como arrendatario durante un período de 10 años prorrogables.

RESUMEN Y CONCLUSIONES

Podemos concluir que 2002 ha sido un gran año para Urbis, que ha cumplido y superado todos los objetivos de crecimiento.

Objetivos superados con crecimientos sostenibles

Además, este crecimiento se ha realizado sin alterar la fortaleza financiera de la Compañía y con gran calidad de resultado, sin recurrir a la realización acelerada de las plusvalías latentes.

Por otro lado, el extraordinario comportamiento de las ventas comerciales de vivienda aporta gran visibilidad sobre los resultados de 2003 y 2004.

Los alquileres han tenido en 2002 un perfil más defensivo y cubren los costes fijos, tanto financieros como de estructura.

En Bolsa, 2002 ha sido un año muy positivo para Inmobiliaria Urbis con una revaloración del 23%, apoyada por un gran incremento del volumen de contratación.

El precio de las acciones sigue presentando un importante descuento

No obstante, al cierre de 2002 las acciones siguen cotizando muy por debajo del valor patrimonial de la Compañía. Entendemos que estos bajos precios todavía descuentan un improbable escenario de fuerte crisis inmobiliaria, que no diferencia entre subsectores, mercados, modelos de negocio y empresas.

Crecimiento de dos dígitos en 2003

Inmobiliaria Urbis espera un crecimiento de dos dígitos en el beneficio por acción del ejercicio 2003, compatible con un escenario de aterrizaje suave para el conjunto del Sector.