



Resumen Económico del Ejercicio

CUENTA DE RESULTADOS
ANALÍTICA

BALANCE CONSOLIDADO

FLUJOS DE TESORERÍA

RESUMEN ECONÓMICO DEL EJERCICIO

Tras la visión de conjunto y con la perspectiva de largo plazo que aporta la exposición de nuestra trayectoria en los últimos cinco años, en esta sección se detallan los distintos hechos económicos que se han producido en 2004, para lo cual analizan la cuenta de Pérdidas y Ganancias, el Balance y el Estado de Flujos de Tesorería.

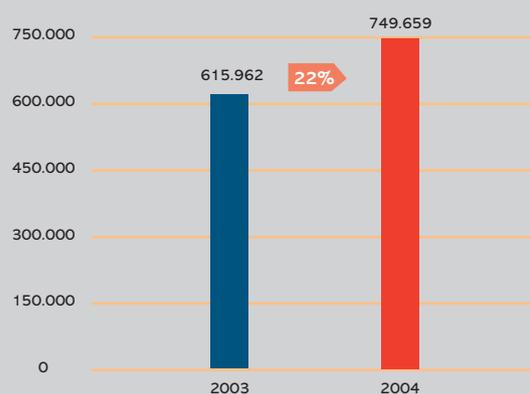
Como introducción, podemos afirmar que 2004

ha sido un ejercicio excelente, con importantes crecimientos de ingresos, beneficios, márgenes y rentabilidad, basados además en las actividades ordinarias y recurrentes.

A los datos financieros hay que sumar el buen comportamiento de nuestras ventas comerciales de viviendas, el aumento del valor patrimonial y la apreciación de nuestros títulos en Bolsa.

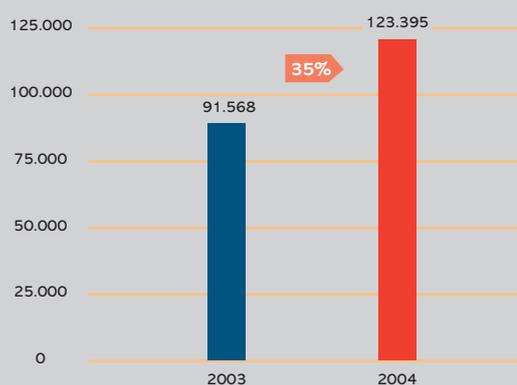
Cifra Neta de Negocios

(Miles de euros)



Beneficio Neto

(Miles de euros)



Naves logísticas en Polígono "Los Ángeles". Getafe. Madrid.

CUENTA DE RESULTADOS ANALÍTICA

La cifra neta de negocio de 2004 es de 736 millones de euros, lo que supone un incremento del 22% con respecto al ejercicio anterior. Los ingre-

sos totales, 750 millones, son similares a la cifra de negocio, lo que indica su carácter recurrente.

Análisis de los Ingresos			
(Miles de euros)	2004	2003	Variación (%)
Venta de Promociones	602.453	516.596	17
Venta de Solares	92.154	46.208	99
Ingresos por Rentas de Inmuebles en Arrendamiento	41.053	38.854	6
Prestación de Servicios	430	310	39
IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIOS	736.089	601.968	22
Otros Ingresos de Explotación	118	245	-52
Ventas por Rotación de Inmuebles en Arrendamiento	2.549	10.504	-76
Otras Ventas e Ingresos	10.903	3.245	236
INGRESOS TOTALES	749.659	615.962	22

Cuenta de Resultados Analítica					
(Miles de euros)	2004		2003		Variación (%)
	Importe	%	Importe	%	
Cifra de Negocio de Promoción	602.453	100	516.596	100	17
Costes directos de venta de promociones	(430.143)	(71,4)	(379.271)	(73,4)	13
MARGEN BRUTO PROMOCIÓN	172.310	28,6	137.325	26,6	25
Cifra de Negocio de rentas de alquiler	41.053	100	38.854	100	6
Coste directo de alquiler	(7.822)	(19,1)	(7.668)	(19,7)	2
Amortizaciones	(7.419)	(18,1)	(6.316)	(16,3)	17
MARGEN BRUTO DE ALQUILER	25.811	62,9	24.870	64,0	4
Cifra de Negocio de venta de suelo	92.154	100	46.208	100	99
Coste directo de venta de suelo	(56.113)	(60,9)	(21.408)	(46,3)	162
MARGEN BRUTO DE SUELO	36.040	39,1	24.800	53,7	45
CIFRA DE NEGOCIO TOTAL	736.089	100	601.968	100	22
COSTE DIRECTO TOTAL	(501.498)	(68,1)	(414.663)	(68,9)	21
MARGEN BRUTO TOTAL	234.591	31,9	187.305	31,1	25
Otros ingresos de explotación	118	-	245	-	(52)
COSTES INDIRECTOS	(28.997)	(3,9)	(26.090)	(4,3)	11
Costes de personal	(14.109)	(1,9)	(13.042)	(2,2)	8
Resto de costes indirectos	(14.888)	(2,0)	(13.048)	(2,2)	14
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	205.712	27,9	161.460	26,8	27
Diferencial financiero	(15.039)	(2,0)	(13.066)	(2,2)	15
RESULTADO ORDINARIO	190.673	25,9	148.394	24,7	28
Resultado Venta Patrimonio	1.957	0,3	6.490	1,1	(70)
Otro Resultado Extraordinario	(6.024)	(0,8)	(11.245)	(1,9)	(46)
B.A.I.	186.607	25,4	143.639	23,9	30
Impuesto de Sociedades	(62.313)	(8,5)	(46.626)	(7,7)	34
Socios externos	(899)	(0,1)	(5.445)	(0,9)	(83)
RESULTADO NETO	123.395	16,8	91.568	15,2	35



La cifra de negocio de promoción residencial sube hasta los 602 millones de euros, un 17% más que en 2003, y lo hace con márgenes porcentuales cercanos al 29%. Como consecuencia del incremento en volumen y en margen, la promoción residencial aumenta su resultado bruto un 25%.

La actividad comercial de venta de viviendas también ha tenido un excelente comportamiento, tanto en volumen como en ritmo. Así, la cifra de contratos más variación de reservas ha crecido durante 2004 un 23%, superando los 711 millones de euros. Por lo que se refiere al periodo medio de liquidación del stock en comercialización, ha bajado de 13,1 meses en 2003 a 12,7 meses en 2004.

Las ventas de terrenos y solares ascienden a 92,1 millones de euros, lo que supone prácticamente duplicar el volumen de 2003. El resultado bruto generado por esta venta de suelo es de 36 millones de euros, un 45% más que en el ejercicio anterior.

La mayor venta del suelo se enmarca en la opción estratégica de impulsar la rentabilidad operativa con una gestión más activa del banco de suelo. En cualquier caso, el crecimiento de 2004 ha sido superior al previsto por la aparición de oportunidades puntuales de negocio derivadas de la favorable evolución del mercado.

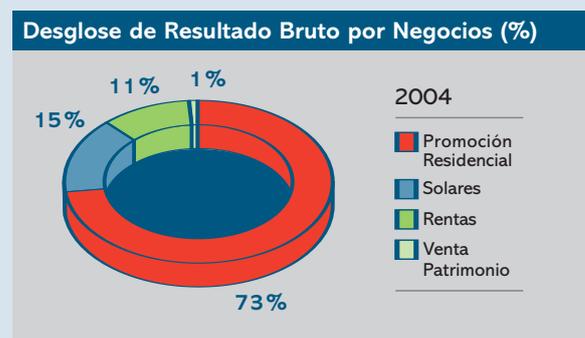
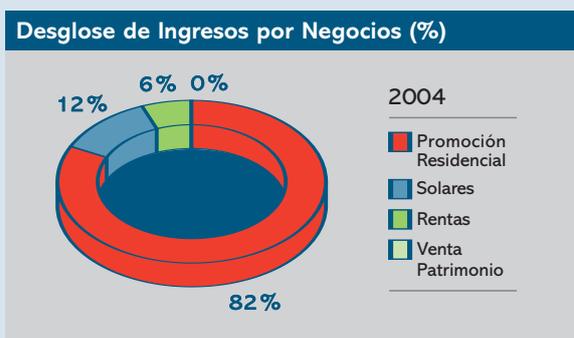
El margen porcentual en la venta de suelo disminuye hasta el 39% por la rápida rotación de terrenos adquiridos recientemente y por la desinversión estratégica en solares con menos margen de la Urbanización Pal Mar de Tenerife.

Los ingresos por rentas de alquiler alcanzan los 41,1 millones de euros, lo que supone un incremento del 6% con respecto a 2003. Con respecto al margen bruto porcentual de esta actividad, baja ligeramente por las mayores amortizaciones, efecto que se compensa parcialmente con la mejora de los costes directos, cuyo peso disminuye.

Si se consideran sólo las superficies homogéneas, las rentas han crecido like for like un 4,3%, a pesar de la debilidad que ha seguido caracterizando al mercado de oficinas. El yield baja ligeramente por el efecto de los nuevos activos en explotación, que por otra parte han sido exitosos desde el punto de vista comercial, por lo que el año se cierra con un nivel de ocupación superior al 95%.

El resultado bruto total, antes de costes indirectos, crece un 25% y alcanza los 234,6 millones de euros, con un margen porcentual del 32%, superior al del ejercicio anterior.

En el gráfico adjunto podemos observar que la línea de negocio de promoción aporta el 73% del margen bruto, la venta de solares el 15% y el patrimonio en alquiler el 12%.



En 2004 se han mantenido los altos niveles de eficiencia y productividad que caracterizan a Inmobiliaria Urbis. Aunque sigue creciendo el número de empleados por el volumen de actividad, el peso relativo de los costes de personal y del resto de costes indirectos se mantiene en nive-

les mínimos, representando sólo el 3,9% de la cifra de negocio.

De los costes indirectos, un 49% corresponden a gastos de personal, un 30% a servicios exteriores y un 22% a otros gastos.

Análisis de los Costes Indirectos			
(Miles de euros)	2004	2003	Variación (%) 2004-2003
Gastos de Personal	14.109	13.042	8
Servicios Exteriores	8.567	7.762	10
Otros Costes Indirectos	3.079	2.689	14
Amortizaciones	1.764	1.569	12
Provisiones de Tráfico	1.478	1.029	44
TOTAL COSTES INDIRECTOS	28.997	26.091	11

El resultado de explotación es de 205,7 millones de euros, un 27% más que en 2003. El margen de explotación, en porcentaje sobre la cifra de negocio, sube hasta el 28%.

Los gastos financieros netos son 15,4 millones de euros, lo que representa sólo el 2% de la cifra de negocio. El cuadro adjunto detalla la composición de este resultado financiero.

Análisis del Resultado Financiero			
(Miles de euros)	2004	2003	Variación (%) 2004-2003
Gastos Financieros Totales	(32.616)	(28.558)	14,2
Intereses Activados	16.502	15.061	9,6
Ingresos Financieros	676	356	90,0
Participación Rdos. Soc. Ptas. Equivalencia	398	75	
DIFERENCIAL FINANCIERO	(15.039)	(13.066)	15,1

El beneficio ordinario, recurrente, aumenta un 28%, alcanzando los 190,7 millones de euros y con un margen porcentual del 26%.

El beneficio antes de impuestos alcanza los 186,6 millones, un 30% más que en 2003. El gasto en el que ha incurrido la Compañía como consecuencia del Impuesto de Sociedades ha sido de 62,3 millones de euros, lo que supone una tasa impositiva del 33,4%.

Los resultados extraordinarios procedentes de la venta de patrimonio en renta, 1,9 millones de euros, son poco relevantes. Se han vendido activos dispersos por un valor de 2,5 millones, con un margen del 77%.

El beneficio neto atribuido es de 123,4 millones de euros, lo que representa un 16,8% de la cifra de negocio. Este beneficio, comparado con el del ejercicio anterior, supone un incremento, total y por acción, del 35%.

Hay otros resultados extraordinarios, negativos, que responden a diversas provisiones que se enmarcan en la política conservadora de la Compañía frente a posibles riesgos y contingencias.

BALANCE CONSOLIDADO

Balance Consolidado		
Activo (Miles de euros)	2004	2003
INMOVILIZADO	615.342	621.075
Gastos de Establecimiento	817	1.344
Inmovilizaciones Inmateriales	61.960	57.430
Inmovilizaciones Materiales	524.271	520.943
Inmovilizaciones Financieras	18.430	18.735
Acciones Propias	3.483	13.206
Deudores por operación tráfico a largo plazo	6.381	9.417
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	3.134	1.830
ACTIVO CIRCULANTE	2.128.127	1.706.850
Existencias	1.751.464	1.401.514
Deudores	353.486	282.390
Tesorería e inversiones financieras temporales	21.428	21.847
Ajustes por periodificación	1.749	1.099
TOTAL ACTIVO	2.746.603	2.329.755

Balance Consolidado		
Pasivo (Miles de euros)	2004	2003
FONDOS PROPIOS	774.351	686.449
Capital y reservas	650.956	594.880
Pérdidas y ganancias del ejercicio	123.395	91.569
SOCIOS EXTERNOS	4.726	7.092
INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	192	668
PROVISIONES PARA RIESGOS, GASTOS, OTRAS	66.641	61.484
ACREEDORES A LARGO PLAZO	718.005	600.899
Deudas entidades de crédito	579.282	407.383
Acreedores comerciales a largo plazo	134.308	187.191
Otros acreedores a largo plazo	4.415	6.325
ACREEDORES A CORTO PLAZO	1.182.688	973.163
Deudas entidades de crédito	500.190	333.545
Acreedores comerciales	529.873	495.450
Otras deudas no comerciales	57.174	52.837
Provisión operaciones tráfico	95.279	91.331
Ajustes por periodificación	172	-
TOTAL PASIVO	2.746.603	2.329.755

Al cierre del año 2004 la cifra total de los activos del balance del Grupo Urbis ascendía a 2.747 millones de euros.

El inmovilizado operativo (línea de negocio de patrimonio) apenas aumenta. En cambio, el circulante operativo neto (líneas de promoción residencial y suelo) crece un 36%, impulsado por las compras de solares para el crecimiento de la Compañía.

Hay que destacar que el banco de suelo actual permite el crecimiento, con precios actuales, hasta 2008. Por tanto, las nuevas inversiones, a largo plazo, se caracterizan por ser muy selectivas y por tener un importante recorrido de gestión urbanística, lo que permitirá mantener dentro de unos años precios muy competitivos.

De esta manera, durante 2004 se han invertido 378,7 millones de euros en 746.531 metros cuadrados de edificabilidad sobre rasante. Este suelo debe permitir el crecimiento a partir de 2008, con un producto urbano de primera residencia y precios asequibles, que no generen demanda insolvente.

Desde el punto de vista de la financiación, los fondos propios aumentan un 13% hasta los 774,3 millones de euros y el endeudamiento financiero neto crece un 47%, hasta los 1.049,3 millones de euros.

En consecuencia, el apalancamiento financiero sobre fondos propios al cierre de 2004 es del 136%, superior al del ejercicio anterior en línea con las previsiones comunicadas al mercado, aunque sin duda uno de los más conservadores del sector.

Para valorar la fortaleza financiera de Urbis, es importante tener en cuenta que el apalancamiento medido sobre el valor de mercado de los activos es del 26%.

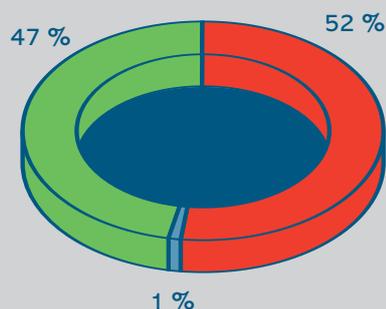
Hay que considerar además que sólo una pequeña parte de la deuda tiene garantía personal y que la mayoría está afecta a promociones, muchas de cuyas unidades se encuentran comercialmente vendidas. Así, el riesgo financiero real de la Compañía es incluso inferior al que podría sugerir su ratio de apalancamiento.

Endeudamiento				
(Miles de euros)	2004	2003	Variación	(%)
Deuda con Carga	1.070.720	733.434	337.286	46,0
Deuda con carga afecta a promociones	549.548	504.174	45.374	9,0
Deuda con carga en leasing	14.841	18.059	(3.218)	(17,8)
Deuda con carga garantía personal	506.331	211.201	295.130	139,7
Tesorería e Inversiones Fin. Temporales	21.428	21.847	(419)	(1,9)
DEUDA NETA	1.049.292	711.587	337.705	47,5

Por otro lado, el ratio EBITDA / Gastos Financieros Netos da una cobertura de más de 13,8 veces, superior a la de 2003.

Esta fortaleza y solvencia financiera permite adoptar una posición activa frente a posibles oportunidades de inversión que aparezcan en el mercado.

Estructura de la Deuda con Carga (%)



2004

- Hipotecaria Vinculada a promociones
- En Leasing
- Con Garantía Personal

Ratios de Endeudamiento

Porcentaje	2004	2003	Variación	(%)
Deuda Neta / Fondos Propios	136	104	31,8	30,7
Deuda Neta / GAV (Valor Activos Inmobiliarios)	26	22	4,0	21,4

Poniendo en relación el balance con la cuenta de resultados, la rentabilidad operativa (ROCE) se ha mantenido en niveles similares a los del ejercicio anterior.

El ROCE ha sido impulsado por los mayores márgenes, aunque este efecto se ve compensado, a corto plazo, por la menor rotación derivada de las mayores inversiones, de crecimiento, realizadas en el ejercicio. Si no consideramos éstas, la rotación del circulante ha mejorado, impulsada por la

mayor venta de suelo y el buen ritmo de ventas de viviendas.

La rentabilidad sobre fondos propios (ROE) sube del 14,0 al 16,9%, lo que supone una mejora del 21%.

Analizando el ROE por factores (margen, rotación y apalancamiento), la mejora ha sido impulsada por el mayor margen y el mayor apalancamiento financiero.

ESTADO DE FLUJOS DE TESORERÍA

A fin de analizar la actividad de la Compañía desde el punto de vista de la caja generada en el ejercicio por las actividades ordinarias y de inversión, y cómo se financian vía variación del circulo,

lante, recursos propios y deuda, se presenta a continuación el cuadro del estado de flujos de tesorería del ejercicio 2004.

Estado de Flujos de Tesorería correspondientes a los ejercicios terminados el 31/12/2004 y 31/12/2003

(Miles de euros)	31/12/04	31/12/03
COBROS DE CLIENTES Y DEUDORES:	738.202	682.825
Por Venta de Terrenos y Solares	113.639	53.109
Por Venta y Entrega de Edificaciones	577.601	584.768
Por Alquiler Patrimonio en Renta	46.326	44.304
Por Cobros de Otros Deudores y Otros Ingresos Prestación Servicios	636	644
PAGOS A PROVEEDORES Y ACREEDORES:	(820.197)	(729.237)
Por Compra de Terrenos y Solares	(388.436)	(364.684)
Por Costes Industriales de Edificación	(394.110)	(330.624)
PROVEEDORES DE COSTES INDUSTRIALES	(782.546)	(695.308)
Otros Pagos de Explotación	(37.651)	(33.929)
A Flujo de caja neto procedente de las actividades de explotación	(81.996)	(46.411)
Flujos procedentes del servicio de la deuda	(23.625)	(28.187)
Flujos procedentes de impuestos y tributos	(39.212)	(7.497)
B Flujo de caja neto procedente de las actividades ordinarias	(144.833)	(82.095)
Flujos procedentes de operaciones de inversión y desinversión:	(161.013)	(90.773)
Adquisiciones y enajenaciones de inmovilizado material e inmaterial	(151.994)	(85.946)
Adquisiciones y enajenaciones en Sociedades Participadas	(9.018)	(4.827)
Flujos procedentes de otras operaciones	(14.669)	(13.129)
C Flujo neto de tesorería procedente de actividades de inversión, y otras actividades	(175.682)	(103.902)
D Flujo neto de tesorería antes de financiación (B+C)	(320.515)	(185.998)
Adquisición/enajenación de acciones propias	18.211	(6.767)
Flujos procedentes de operaciones de retribución al accionista	(35.061)	(27.427)
E Flujo neto a financiar (incremento neto de la deuda en el ejercicio)	(337.365)	(220.191)
Endeudamiento inicial	(733.355)	(513.164)
Endeudamiento final	(1.070.720)	(733.355)