



**GRUPO REYAL URBIS**

**TERCER TRIMESTRE 2007**

**EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS**

Relación con Inversores  
34 91 590 37 11  
[accionistas@reyalurbis.com](mailto:accionistas@reyalurbis.com)

MAGNITUDES FINANCIERAS (Miles euros)	2007	2006	% VAR
<b>Resultados</b>			
INGRESOS (CNN + venta de patrimonio)	932.036 100%	234.966 100%	297%
EBITDA (Recurrente: Bº Explotación - Amort. - Prov)	97.674 10,5%	101.564 43,2%	-4%
EBIT (Recurrente: Bº Explotación)	87.160 9,4%	100.750 42,9%	-13%
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	-122.305 -13,1%	40.513 17,2%	-402%
BENEFICIO NETO	-67.502 -7,2%	38.181 16,2%	-277%
<b>Estructura financiera</b>			
FONDOS PROPIOS	1.154.527	367.927	214%
ENDEUDAMIENTO NETO	5.918.322	1.299.482	355%
Préstamos sindicados	3.034.700		
Créditos hipotecarios subrogables	1.384.170	726.909	90%
Resto deuda neta	1.499.452	572.573	162%
<b>Rentabilidad</b>			
ROE (enero-septiembre)	-6,9%	11,4%	-161%
BENEFICIO POR ACCION (enero-septiembre)	-0,23	0,19	-225%

MAGNITUDES OPERATIVAS	2007	2006	% VAR
<b>PROMOCION RESIDENCIAL</b>			
Ventas liquidadas (entregas)	588.496	621.956	-5%
Ventas comerciales: contratos + variación reservas (flujo)	492.787	875.468	-44%
Cartera de contratos pendientes de liquidar (stock)	1.539.493	1.657.535	-7%
<b>SUELO</b>			
Ventas	229.865	213.725	8%
Compras	156.879	900.875	-83%
<b>PATRIMONIO</b>			
Ingresos por alquiler	37.548	34.644	8,4%
Ingresos por ventas	49.047	91.170	-46%
Superficie sobre rasante <sup>(1)</sup>	333.522	338.862	-2%
Ocupación %	97,3%	89,7%	8,5%
PLANTILLA <sup>(2)</sup>	952	928	3%

Nota: Los datos financieros comparan el Grupo Reyal Urbis 2007 con el Grupo Reyal 2006. Construcciones Reyal es la sociedad absorbente y, por tanto, son los títulos de esta sociedad, ahora denominada Reyal Urbis, los que cotizan en el mercado.

**Las magnitudes operativas comparan de forma homogénea el Grupo Reyal Urbis 2007 con el agregado de Reyal y Urbis de 2006.**

(1) 55.625 m<sup>2</sup> s/r corresponden a Rafael Hoteles

(2) 376 empleados de 2006 y 382 de 2007 corresponden a Rafael Hoteles

## A DESTACAR

- ❖ La fusión e integración operativa y funcional de los Grupos Reyal y Urbis se completó en el primer semestre del año.
- ❖ Los resultados a 30 de septiembre están marcados por los siguientes factores:
  - Gran parte de los ingresos se concentrarán en el último trimestre, con lo que se mantiene la previsión de conseguir un resultado neto positivo para el conjunto del ejercicio. Hay además una gran visibilidad sobre estos ingresos:
    - Las pre-ventas de suelo y promoción con entrega prevista en el cuarto trimestre de 2007 garantizan más de 600 millones.
    - Acuerdo para la venta de la participación en Inmobiliaria Colonial por 354 millones.
  - Importante efecto de la revalorización contable de los activos de Urbis.
    - Sin dicho efecto, el beneficio de explotación ascendería a 356 millones y el beneficio neto habría sido de 115 millones.
- ❖ Las ventas comerciales de vivienda en el periodo ascienden a 493 millones de euros y la cartera de pre-ventas, contratos y reservas pendientes de liquidación, se sitúa en los 1.539 millones. La ocupación del patrimonio en renta es prácticamente total.

## CUENTA ANALÍTICA DE RESULTADOS

CUENTA DE RESULTADOS ANALITICA	Sep-07 <sup>1</sup>		Sep-07 <sup>2</sup>		Sep-06	
Ingresos por venta de promoción residencial	588.496	100%	588.496	100%	85.409	100%
Costes directos de venta de promociones	-345.212	-58,7%	-345.212	-58,7%	-60.861	-71,3%
Costes directos por revalorización de activos			-167.758	-28,5%	0	0,0%
<b>MARGEN BRUTO PROMOCIÓN RESIDENCIAL</b>	<b>243.284</b>	<b>41,3%</b>	<b>75.525</b>	<b>12,8%</b>	<b>24.548</b>	<b>28,7%</b>
Ingresos por venta de suelo	229.865	100%	229.865	100%	129.676	100%
Costes directos de venta de suelo	-104.844	-45,6%	-104.844	-45,6%	-44.105	-34,0%
Costes directos por revalorización de activos			-88.730	-38,6%	0	0,0%
<b>MARGEN BRUTO SUELO</b>	<b>125.021</b>	<b>54,4%</b>	<b>36.291</b>	<b>15,8%</b>	<b>85.571</b>	<b>66,0%</b>
Ingreso total alquiler	37.548	100%	37.548	100%	1.858	100%
Rentas	33.331	88,8%	33.331	88,8%	1.858	100%
Gastos repercutidos	4.217	11,2%	4.217	11,2%	0	0,0%
Coste directo de alquiler	-9.586	-25,5%	-9.586	-25,5%	0	0,0%
Amortizaciones patrimonio alquiler	-8.681	-23,1%	-8.681	-23,1%	0	0,0%
<b>MARGEN BRUTO ALQUILER</b>	<b>19.280</b>	<b>51,3%</b>	<b>19.280</b>	<b>51,3%</b>	<b>1.858</b>	<b>100,0%</b>
Ingresos por venta de patrimonio	49.047	100%	49.047	100%		
Costes directos de venta de patrimonio	-24.173	-49,3%	-24.173	-49,3%		
Costes directos por revalorización de activos			-11.920	-24,3%		
<b>MARGEN BRUTO VENTA PATRIMONIO</b>	<b>24.874</b>	<b>50,7%</b>	<b>12.954</b>	<b>26,4%</b>		
Ingresos actividad hotelera	27.080	100%	27.080	100%	18.024	100%
Costes actividad hotelera	-18.510	-68,4%	-18.510	-68,4%	-12.511	-69,4%
<b>MARGEN BRUTO ACTIVIDAD HOTELERA</b>	<b>8.570</b>	<b>31,6%</b>	<b>8.570</b>	<b>31,6%</b>	<b>5.512</b>	<b>30,6%</b>
<b>INGRESO TOTAL</b>	<b>932.036</b>	<b>100%</b>	<b>932.036</b>	<b>100%</b>	<b>234.966</b>	<b>100%</b>
<b>COSTE DIRECTO TOTAL</b>	<b>-511.007</b>	<b>-54,8%</b>	<b>-779.415</b>	<b>-83,6%</b>	<b>-117.477</b>	<b>-50,0%</b>
<b>MARGEN BRUTO TOTAL</b>	<b>421.029</b>	<b>45,2%</b>	<b>152.621</b>	<b>16,4%</b>	<b>117.489</b>	<b>50,0%</b>
Gastos comercialización de inmuebles	-16.602	-1,8%	-16.602	-1,8%	-3.942	-1,7%
<b>COSTES INDIRECTOS</b>	<b>-48.859</b>	<b>-5,2%</b>	<b>-48.859</b>	<b>-5,2%</b>	<b>-12.797</b>	<b>-5,4%</b>
Costes de personal	-28.626	-3,1%	-28.626	-3,1%	-9.476	-4,0%
Resto de costes indirectos	-20.233	-2,2%	-20.233	-2,2%	-3.321	-1,4%
<b>RESULTADO EXPLOTACION</b>	<b>355.568</b>	<b>38,1%</b>	<b>87.160</b>	<b>9,4%</b>	<b>100.750</b>	<b>42,9%</b>
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>-203.704</b>	<b>-21,9%</b>	<b>-203.704</b>	<b>-21,9%</b>	<b>-40.297</b>	<b>-17,2%</b>
Gasto financiero	-242.882	-26,1%	-242.882	-26,1%	-44.467	-18,9%
Ingresos financieros	9.444	1,0%	9.444	1,0%	3.078	1,3%
Intereses capitalizados	29.734	3,2%	29.734	3,2%	1.091	0,5%
<b>PARTICIPAC. RDO. SOC. MET. PARTICIPACIÓN Y RDO. VARIACIÓN VALORACIÓN DE ACTIVOS</b>	<b>-5.761</b>	<b>-0,6%</b>	<b>-5.761</b>	<b>-0,6%</b>	<b>4.183</b>	<b>1,8%</b>
Otros ingresos y gastos	0	0,0%	0	0,0%	-24.123	-10,3%
<b>B.A.I.</b>	<b>146.103</b>	<b>15,7%</b>	<b>-122.305</b>	<b>-13,1%</b>	<b>40.513</b>	<b>17,2%</b>
Impuesto de Sociedades	-29.502	-3,2%	56.002	6,0%	-2.620	-1,1%
Socios externos	-1.199	-0,1%	-1.199	-0,1%	289	0,1%
<b>RESULTADO NETO</b>	<b>115.402</b>	<b>12,4%</b>	<b>-67.502</b>	<b>-7,2%</b>	<b>38.181</b>	<b>16,2%</b>
Costes directos por revalorización de activos	-268.408	-28,8%				
Efecto fiscal de la revalorización	85.504	9,2%				
<b>RDO. NETO DESPUÉS DE REVALORIZACIÓN</b>	<b>-67.502</b>	<b>-7,2%</b>				

- (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.

## ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS

La cuenta de resultados adjunta muestra los datos del Grupo Reyal Urbis a 30 de septiembre de 2007 comparados con los del Grupo Reyal del mismo periodo del año anterior. Hay que recordar que Construcciones Reyal ha sido la sociedad 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 puede resumirse así:

### **Volumen de ingresos**

**Un gran volumen de ingresos se concentrará en el cuarto trimestre**

Los ingresos a 30 de septiembre, 932 millones de euros, no son indicativos del volumen esperado para el conjunto del año, ya que una parte sustancial de los mismos se registrará en el último trimestre.

Existe además una gran visibilidad sobre estos ingresos:

**Gran visibilidad**

- Las pre-ventas totales de suelo y promoción residencial se elevan a 1.772 millones de euros. De este total, hay 664 millones con entrega prevista en 2007.
- La Compañía comunicó en julio un acuerdo con Delfos 2002, S.L., sociedad controlada por D. José Ramón Carabante, para la venta de su participación en Inmobiliaria Colonial, lo que previsiblemente generará unos ingresos en el cuarto trimestre de 354 millones de euros.

**La Compañía espera un resultado positivo para el conjunto del ejercicio**

Este mayor volumen de ingresos compensará los gastos, principalmente financieros, de tal manera que Reyal Urbis mantiene su previsión de resultado positivo para el conjunto del ejercicio.

### **Revalorización de activos**

Como ya se ha explicado con detalle en anteriores informes, los activos inmobiliarios de Urbis se revalorizaron contablemente 2.521 millones de euros como consecuencia de la compra y fusión con Reyal.

**Importante efecto contable de la revalorización, que no afecta a la generación de caja**

El efecto de esta revalorización en los resultados de la nueva Reyal Urbis es muy notable, ya que reduce las plusvalías realizadas en la venta de los activos procedentes de Urbis.

Sin este efecto contable, que irá disminuyendo de forma gradual en los próximos ejercicios, el beneficio de explotación a 30 de septiembre sería de 356 millones de euros y habría un resultado neto positivo de 115 millones.

Es importante recordar que la revalorización no afecta negativamente a la generación de caja y que, además, Reyal Urbis no paga impuestos por el 85% de las plusvalías puestas de manifiesto con la misma, ya que se considera que éstas han tributado en sede de los vendedores españoles de la participación de Urbis.

En relación con la revalorización, podemos añadir la idea de que Reyal compró Urbis a un precio cercano al NNAV de 2006. Hay que considerar que todo el precio pagado en la adquisición se asignó a activos inmobiliarios, sin la creación de un fondo de comercio, y que Reyal (ahora Reyal Urbis) no pagará impuestos por la mayor parte de las plusvalías.

**Análisis del resultado por líneas de negocio**

**2.017 viviendas entregadas, de un total previsto de más de 3.600**

Los ingresos de promoción residencial ascienden a 588,5 millones de euros, que se corresponden con 2.017 viviendas entregadas hasta septiembre a nuestros clientes.

Para el conjunto del año se espera entregar más de 3.600 viviendas, siendo la visibilidad sobre este dato muy elevada, por el volumen comentado de la cartera de pre-ventas.

Los márgenes brutos de promoción residencial son del 13%, aunque se elevarían al 41% sin el efecto de la revalorización de los activos.

Es importante señalar que el tasador valora las promociones considerando que el comprador obtendrá un margen con su venta posterior. Por tanto, la revalorización contable de las promociones de Urbis (a su precio de mercado a 31 de diciembre de 2006) reduce, pero no elimina el margen obtenido ahora con su venta.

**Ingresos totales de patrimonio de 87 millones de euros**

En la actividad de patrimonio los ingresos por alquiler son de 37,5 millones de euros, con un resultado bruto después de amortizaciones, de 19,3 millones.

Además, en el marco de la gestión normal de rotación del patrimonio, se han vendido diversos activos de renta por un importe de 49,0 millones. El resultado bruto generado, después de considerar el efecto revalorización, ha sido de 13,0 millones de euros.

Los ingresos por ventas de terrenos y solares han ascendido a 229,9 millones de euros, con un margen porcentual del 16% si consideramos la revalorización de activos y del 54% sin considerarla.

Estas ventas se han hecho a precios medios que están en línea con la valoración de Jones Lang Lasalle a 31 de diciembre de 2006.

**Ventas de suelo anuales de más de 600 millones**

Para el conjunto del año, se espera que los ingresos por la venta de terrenos y solares superen los 600 millones de euros. Este importante volumen de desinversión se mantendrá en 2008 con el doble objetivo de optimizar la cartera de suelo y de obtener fondos para la reducción de la deuda.

Al cierre de septiembre hay contratos privados, pendientes de elevar a escritura pública, para la venta de suelo por 233 millones de euros. De éstos, se espera que 191 millones se formalicen antes de final de año.

La actividad hotelera ha generado unos ingresos de 27,1 millones de euros y un margen bruto de 8,6 millones. Recordamos que esta actividad está gestionada por la filial Rafael Hoteles, que cuenta con ocho hoteles en explotación y cinco más en desarrollo, siendo prácticamente todos ellos de carácter urbano.

**Rafael Hoteles: importante componente inmobiliario**

El negocio hotelero del Grupo Rey al Urbis tiene un importante componente inmobiliario y no puede entenderse sin la generación de las plusvalías de los edificios, la mayoría de los cuales tienen doble uso, residencial y hotelero. La gestión propia de la cadena hotelera facilita, si se estima conveniente, el cambio de uso y/o la realización de plusvalías latentes.

**Margen bruto sin  
revalorización: 421  
millones**

El resultado bruto total del Grupo, antes de costes comerciales e indirectos, alcanza los 152,6 millones de euros, con un margen porcentual del 16% sobre los ingresos. Sin considerar la revalorización de activos, cuyo efecto total hasta el cierre de septiembre es de 268,4 millones, el margen bruto se elevaría hasta los 421,0 millones de euros.

### **Resto de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias**

Los gastos de comercialización ascienden a 16,6 millones de euros, lo que supone el 1,8% de los ingresos. Este concepto agrupa los gastos por las comisiones de los agentes comerciales, las oficinas de venta y pisos piloto, el canal de Internet y la publicidad.

Los gastos indirectos y de personal son de 48,9 millones de euros y representan el 5,2% de la cifra de negocio. Este porcentaje será previsiblemente inferior para el conjunto del año por la concentración de ingresos en el último trimestre.

**Gastos indirectos y de  
personal afectados  
por la fusión**

Además, hay una parte significativa de costes indirectos y de personal, consecuencia de los procesos de fusión e integración funcional de Reyal y Urbis, que tienen un carácter extraordinario no recurrente.

**Beneficio de  
explotación sin  
revalorización: 356  
millones**

El resultado de explotación, operativo, asciende a 87,2 millones, con un margen porcentual del 9,4% sobre ingresos. Sin el efecto de la revalorización de activos, el beneficio de explotación se habría elevado hasta los 355,6 millones de euros.

Los gastos financieros netos ascienden a 203,7 millones, lo que representa el 22% de los ingresos. Una gran parte de este gasto, que se espera que disminuya de forma significativa en los próximos ejercicios, se corresponde con el préstamo para la adquisición de Urbis.

El coste financiero medio del Grupo es del 5,5%, siendo el coste del crédito sindicado, como se verá más adelante, superior al de la deuda ordinaria. En estos momentos, este coste puede considerarse moderado ya que la deuda principal se sindicó antes de la actual crisis crediticia.

El resultado neto atribuido, después de impuestos y minoritarios, es de -67,5 millones. Sin el efecto de la revalorización de activos habría un beneficio neto de 115 millones de euros.

**Se mantiene previsión  
de resultado positivo**

Como se ha explicado en este mismo informe, la Compañía mantiene su previsión de generar un resultado positivo en el conjunto del año.

<b>BALANCE</b>				
<b>ACTIVO</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>VAR</b>	<b>%</b>
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>1.813.034</b>	<b>709.059</b>	<b>1.103.975</b>	<b>156%</b>
INMOVILIZACIONES MATERIALES	1.324.784	299.048	1.025.736	343%
INMOVILIZACIONES INMATERIALES	28.078	700	27.378	3911%
INMOVILIZACIONES FINANCIERAS	420.467	400.993	19.474	5%
OTROS ACTIVOS NO CORRIENTES	39.706	8.318	31.388	377%
<b>ACTIVOS CORRIENTES</b>	<b>7.634.250</b>	<b>2.066.880</b>	<b>5.567.370</b>	<b>269%</b>
TERRENOS Y SOLARES	4.684.397	1.244.716	3.439.681	276%
RESTO DE EXISTENCIAS	2.347.078	537.467	1.809.611	337%
DEUDORES	365.444	144.243	221.201	153%
TESORERIA E INVERSIONES FIN. TEMPORALES	199.515	112.224	87.291	78%
OTROS ACTIVOS CORRIENTES	37.816	28.230	9.586	34%
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>9.447.284</b>	<b>2.775.939</b>	<b>6.671.345</b>	<b>240%</b>
<b>PASIVO</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>VAR</b>	<b>%</b>
<b>PATRIMONIO</b>	<b>1.180.054</b>	<b>375.525</b>	<b>804.529</b>	<b>214%</b>
<b>CAPITAL Y RESERVAS ACCIONISTAS</b>	<b>1.154.527</b>	<b>367.927</b>	<b>786.600</b>	<b>214%</b>
CAPITAL Y RESERVAS	1.222.028	329.746	892.282	271%
PERDIDAS Y GANANC. EJERCICIO	-67.502	38.181	-105.683	-277%
<b>CAPITAL Y RESERVAS MINORITARIOS</b>	<b>25.528</b>	<b>7.598</b>	<b>17.930</b>	<b>236%</b>
<b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>3.747.209</b>	<b>902.500</b>	<b>2.844.709</b>	<b>315%</b>
DEUDAS ENTIDADES CREDITO	3.115.783	589.131	2.526.652	429%
PROVISIONES	34.968	0	34.968	
OTROS PASIVOS NO CORRIENTES	596.459	313.369	283.090	90%
<b>PASIVOS CORRIENTES</b>	<b>4.520.021</b>	<b>1.497.914</b>	<b>3.022.107</b>	<b>202%</b>
DEUDAS ENTIDADES CREDITO	3.067.643	826.336	2.241.307	271%
ACREEDORES COMERCIALES	1.326.912	631.979	694.933	110%
OTRAS DEUDAS NO COMERCIALES	71.338	37.401	33.937	91%
PROVISIONES	54.127	2.198	51.929	2363%
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>9.447.284</b>	<b>2.775.939</b>	<b>6.671.345</b>	<b>240%</b>

## COMENTARIOS AL BALANCE

### Activos

**Activos valorados en más de 10.300 millones de euros**

Reyal Urbis tiene en su balance una de las mayores carteras de activos inmobiliarios del sector, con un valor de mercado que a 31 de diciembre de 2006 superaba los 10.300 millones de euros:

- o La Compañía tiene cerca de 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, y permite además hacerlo con precios competitivos.

Los terrenos y solares suponen prácticamente la mitad de los recursos invertidos del balance.

- o 11.500 viviendas en producción, en 157 promociones adaptadas y dimensionadas a la demanda local, en más de 40 ciudades de España y Portugal. Del total de viviendas en producción, el 50% es stock vendido pendiente de entrega y el 50% stock en comercialización.
- o Una relevante cartera de activos de renta valorada en 1.500 millones de euros, con más de 30 activos singulares en explotación e importantes proyectos en desarrollo.

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.

Por el lado del activo, Reyal Urbis también contaba a 30 de septiembre con una participación financiera del 6,4% en Inmobiliaria Colonial.

**Acuerdo para la venta de la participación en Colonial**

Como ya se ha comentado, en julio se comunicó el contrato en virtud del cual Reyal Urbis y Delfos 2002, S.L. se concedían recíprocamente una opción de compra y una opción de venta sobre esta participación en Colonial a un precio de cuatro euros por acción. Estas opciones serán ejercitables desde el 10 de octubre al 16 de diciembre de 2007.

### **Financiación**

#### **Préstamo sindicado antes de la crisis crediticia**

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

De los 4.040 millones inicialmente disponibles sólo se dispusieron 2.871 por diversos motivos: porcentaje inferior al 100% que acudió a la OPA, exención del ITP, ampliaciones de capital en Reyal y la no necesidad de refinanciar el préstamo sindicado de Urbis.

Este préstamo tiene un coste superior al de la deuda ordinaria del Grupo, con unos diferenciales sobre EURIBOR que actualmente oscilan, según tramos, entre el 1,10% y el 1,95%, porcentajes que se reducirán sensiblemente a medida que se repague la deuda y se reduzca el ratio “*loan to value*” (LTV).

#### **Amortización anticipada de 402 millones**

En consecuencia, la reducción de la deuda del crédito sindicado es una de las prioridades del Grupo. Este objetivo se está ejecutando satisfactoriamente y ya se han amortizado de forma anticipada 402 millones. Así, el saldo vivo en el momento de realizar este informe (incluyendo una amortización realizada el 2 de octubre) es de 2.469 millones de euros.

#### **Cumplimiento de *covenants***

En septiembre la Compañía acreditó que, con datos a 30 de junio, se cumplían todos los ratios de solvencia pactados con los bancos (*covenants*).

<h2><b>OTROS COMENTARIOS SOBRE LA EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS</b></h2>
--

### **Promoción residencial y suelo**

En el cuadro siguiente se detalla la evolución en el periodo de las ventas liquidadas y de gestión, tanto en euros como en unidades.

<b>MOVIMIENTO DE PRE-VENTAS: 1 ENERO - 30 SEPTIEMBRE</b>			
	<b>euros</b>	<b>unid. s/r</b>	<b>P. Unit.</b>
<b>Cartera pre-ventas inicial (stock)</b>	1.635.202	6.225	263
<b>+ Ventas comerciales periodo (flujo)</b>	492.787	1.649	299
<b>- Ventas liquidadas periodo (entregas)</b>	588.496	2.017	292
<b>Cartera pre-ventas final (stock)</b>	1.539.493	5.858	263

**Cartera de pre-ventas de 1.539 millones de euros**

La cartera de contratos y reservas pendientes de liquidación (contabilización en resultados) a 30 de septiembre asciende a 1.539 millones de euros, lo que asegura, desde el punto de vista comercial, un año y medio de la cifra de negocio de promoción de Reyal Urbis. De esta cartera, 473 millones tienen su entrega prevista en el cuarto trimestre de 2007.

**Ventas comerciales de 493 millones de euros**

Las ventas comerciales de viviendas, medidas consistentemente como la cifra de contratos más variación de reservas, han sido de 493 millones de euros, lo que supone un 44% menos que en el mismo periodo de 2006, considerando para ambos años las ventas conjuntas de Reyal y Urbis.

Con respecto a la situación del mercado residencial, en los últimos meses se ha acelerado la caída de la demanda como consecuencia de la concurrencia de dos tendencias:

- Una desaceleración estructural y gradual, que viene produciéndose desde 2006, principalmente por el deterioro en los ratios de accesibilidad.
- Un proceso de desconfianza e incertidumbre provocado por un gran flujo de noticias negativas, que entendemos en muchos casos no justificadas. Este sentimiento negativo, coyuntural, está retrasando decisiones de compra.

Los factores demográficos, sociológicos y económicos que sostienen la demanda estructural de primera residencia se mantienen fuertes.

Además, el esfuerzo financiero para la adquisición de viviendas está cerca de sus máximos y podría empezar a mejorar en 2008. Así lo prevé el mercado por el incremento de la renta familiar, la estabilización de los tipos de interés y la moderación de las subidas de precios.

**El fondo de mercado es sólido y se está generando demanda solvente embalsada**

Así, creemos que el fondo de mercado es sólido y que se está generando demanda solvente embalsada, que acabará comprando cuando recupere la confianza en la estabilidad del mercado.

Creemos además que la crisis de confianza de los últimos meses acelerará 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 segundo semestre de 2008.

Conviene además recordar que el mercado es tan fragmentado y heterogéneo que hay gran potencial de crecimiento para las empresas que mejor puedan satisfacer la demanda estructural a precios que no la hagan insolvente.

**El nuevo escenario es compatible con el crecimiento de Reyal Urbis**

En este escenario, Reyal Urbis confía en su modelo y en sus ventajas competitivas para seguir creciendo, de forma rentable y sostenible, en los próximos años.

Este crecimiento es factible gracias, principalmente, a nuestro banco de suelo, que permite incrementar durante varios años la producción y comercialización de viviendas, tanto en volumen de unidades como en puntos de venta, para satisfacer a la demanda más estructural con precios competitivos.

El crecimiento es compatible con la situación actual en la que la Compañía está realizando desinversiones netas de suelo, con el doble objetivo, como se ha comentado, de optimizar su cartera y de reducir el endeudamiento.

Entre enero y septiembre se han invertido, de forma muy selectiva, 157 millones de euros en 512 mil metros cuadrados de edificabilidad sobre rasante.

**Patrimonio**

**Las rentas crecen un 6,8% *like-for-like***

En la actividad de alquiler del patrimonio, los ingresos conjuntos de Reyal y Urbis han crecido un 8,4%. El crecimiento en superficies homogéneas, *like-for-like*, ha sido del 6,8%.

**Ocupación prácticamente total**

El nivel de ocupación de nuestro patrimonio en renta es del 97,3%, lo que puede considerarse como prácticamente total.

Durante el tercer trimestre ha empezado a generar rentas el edificio de oficinas de la Avenida de San Luis (Madrid) y se espera que en este cuarto trimestre lo hagan las residencias de tercera edad de Zaragoza y Alicante, ambas desarrolladas por el Grupo.

## Desarrollo de patrimonio

La cartera de activos de renta en desarrollo, cuya situación se muestra en la tabla adjunta, impulsará el crecimiento de nuestra actividad patrimonial, que es uno de los objetivos estratégicos del Grupo. En cualquier caso, este crecimiento está supeditado a criterios de rentabilidad, por lo que su ritmo dependerá de las oportunidades que ofrezca el mercado.

<b>REYAL URBIS CARTERA DE PATRIMONIO EN DESARROLLO</b>					
<b>INVERSIONES</b>	<b>m<sup>2</sup> s/r</b>	<b>m<sup>2</sup> b/r</b>	<b>m<sup>2</sup> total</b>	<b>Presupuesto</b>	<b>Explotación</b>
<b>RESIDENCIAS TERCERA EDAD</b>					
Zaragoza	5.835	532	6.367	9.869	2007
Alicante	6.299	-	6.299	9.576	2007
Badalona (Barcelona)	6.500	-	6.500	11.782	2008
Valdeluz (Guadalajara)	6.412	-	6.412	10.750	2009
Villajoyosa (Alicante)	14.245	2.928	17.173	22.139	2009
<b>OFICINAS</b>					
Remodelación Torrelaguna 75 (Madrid)	11.160	8.300	19.460	42.556	2008
Edificio Oficinas Avda. América (Madrid)	49.542	41.009	90.551	145.477	2009
IV Edificio Oficinas Pozuelo (Madrid)	5.232	(*)	5.232	14.928	2009
<b>OTROS</b>					
Hotel + Fitness + Aparcamiento en Badalona	8.493	8.383	16.876	22.774	2008
Hotel Gal (Alcalá de Henares)	9.906	3.432	13.338	36.801	2008
Castellana 200: Hotel + C. Comerc. + Oficinas + Parking	30.352	20.000	50.352	194.811	2010
Centro Comercial Aqua Mítica (Benidorm)	45.000	52.000	97.000	64.555	2010
<b>TOTAL PATRIMONIO EN DESARROLLO</b>	<b>198.976</b>	<b>136.584</b>	<b>335.560</b>	<b>586.018</b>	

(\*) Forma parte de un complejo de 4 edificios que comparten una superficie de parking común de 13.550 m<sup>2</sup>.

## Estructura y organización

La integración de las plantillas y de los sistemas de gestión de Rey al y Urbis ya se completó durante el primer semestre del año.

Con respecto a la Organización, cabe recordar el nombramiento de D. Pedro Javier Rodera como Consejero Delegado y la creación de una Dirección General Internacional, dirigida por D. Jordi Moix, que gestionará las actividades en Portugal y Miami y que buscará nuevas oportunidades de negocio en el exterior.

## Nuevos nombramientos

Además, durante el último trimestre se ha reforzado la línea de negocio de promoción residencial con el nombramiento de dos subdirectores generales, D. Francisco Javier de Oro-Pulido y D. José García Fermín, cada uno de ellos con responsabilidad directa sobre varias Direcciones Regionales.

## ACCIONISTAS

Las acciones de Reyal Urbis empezaron a cotizar el 11 de junio de 2007 a un precio de 10 euros por acción, que es el precio implícito en la ecuación de canje de la fusión de Construcciones Reyal e Inmobiliaria Urbis.

Cotizan 292,2 millones de acciones, lo que supone una capitalización bursátil inicial de 2.922 millones de euros. El 75,3% de las acciones son propiedad de Inveryal (Familia Santamaría) y el resto, un 24,7%, se reparte entre más de 4.500 accionistas, todos con un porcentaje inferior al 5%.

**25% de accionistas minoritarios**

A 30 de septiembre de 2007 la Sociedad tenía acciones propias en cartera representativas del 0,28% del capital.

Las acciones de Reyal Urbis cerraron el 30 de septiembre con una cotización de 9,89 euros, lo que supone un descuento del 11% con respecto al NAV 2006 de la Compañía.

**Crecimiento previsible del NAV muy superior al crecimiento de precios**

En relación con el valor patrimonial, es previsible que el GAV crezca en 2007 más que los precios del mercado por el valor intrínseco que se genera con nuestro modelo de negocio promotor. A su vez, por el efecto del apalancamiento financiero, el crecimiento del NAV será superior al aumento del GAV.

Cabe recordar que la Compañía anunció el 6 de junio su decisión de posponer la oferta pública de suscripción de acciones (OPS) prevista y cuyos trabajos preparatorios estaban prácticamente finalizados.

Esta decisión se tomó en vista del sentimiento negativo del mercado bursátil hacia el sector en general, sentimiento que no discriminaba entre segmentos, modelos de negocio y empresas. De esta manera se evitaba hacer una ampliación de capital en condiciones lesivas para los intereses de los actuales accionistas.

**Se mantiene el propósito de realizar una OPS / OPV**

En cualquier caso, Reyal Urbis mantiene su firme propósito de realizar una OPS / OPV en cuanto las condiciones de mercado sean más favorables, lo que sin duda contribuirá a incrementar la liquidez, dispersión y negociación de las acciones.

## **RESUMEN Y CONCLUSIONES**

La fusión e integración operativa y funcional de los Grupos Reyal y Urbis ya se completó en el primer semestre de 2007.

Los resultados a 30 de septiembre están marcados por la distribución desigual de los ingresos en el año y por los efectos contables de la adquisición de Urbis, que disminuirán de forma sensible en los próximos ejercicios.

**Generación de caja, previsión de resultado positivo y visibilidad**

Hay una gran generación de caja a nivel operativo y se confirma la previsión de resultado positivo para el conjunto del ejercicio.

Comercialmente, se mantiene un alto nivel de pre-ventas, que aportan visibilidad sobre los resultados futuros de la Compañía.

En términos de tendencia, las ventas han caído en los últimos meses, aunque creemos que esta debilidad tiene un fuerte componente coyuntural y que los fundamentales del mercado siguen siendo sólidos, por lo que se está generando demanda solvente embalsada.

**Proyecto de crecimiento**

En un entorno de mercado más normalizado, Reyal Urbis confía en su modelo de negocio y en sus ventajas competitivas para crecer de forma significativa en los próximos años, convirtiéndose en la empresa de referencia del Sector.