

## Valoración de activos inmobiliarios



### VALORACIÓN DE ACTIVOS. Miles de euros

ACTIVOS INMOBILIARIOS	2006	2005	% Var
TERRENOS Y SOLARES	3.449.299	2.801.460	23%
PROMOCIONES EN CURSO Y TERMINADAS	1.620.121	1.261.333	28%
PATRIMONIO EN EXPLOTACIÓN Y DESARROLLO	1.046.192	891.042	17%
<b>TOTAL ACTIVOS INMOBILIARIOS</b>	<b>6.115.612</b>	<b>4.953.835</b>	<b>23%</b>

Certificado por Jones Lang Lasalle

Según la tasación realizada por Jones Lang LaSalle a 31 de diciembre de 2006, cuyo certificado se muestra más adelante en este Informe, el valor de mercado de los activos inmobiliarios del Grupo Urbis asciende a 6.116 millones de euros, un 23% más que el año anterior:

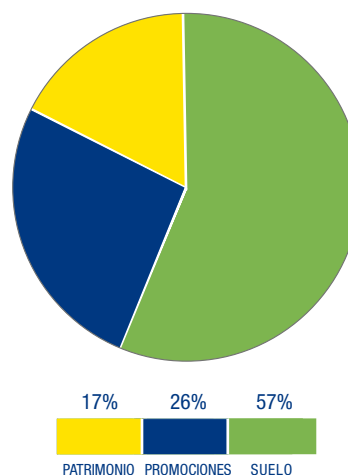
Destaca el crecimiento de los terrenos y solares, cuya valoración aumenta un 23%. Si consideramos sólo las superficies homogéneas, *like-for-like*, nuestro banco de suelo se ha revalorizado un 16% en 2006, más que el mercado en su conjunto, lo que indica el valor añadido por la gestión de la Compañía.

En cuanto al desglose de la valoración, muestra claramente el perfil promotor

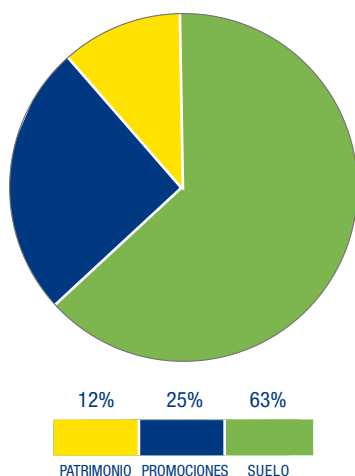
residencial de Urbis y nuestro modelo de negocio basado en la gestión del suelo.

En cualquier caso, el valor del patrimonio para alquiler, 1.000 millones de euros, es también relevante. Además, nuestra cartera de edificios de renta seguirá aumentando y ganando masa crítica en los próximos años.

### DESGLOSE VALOR 2006



DESGLOSE PLUSVALÍAS 2006



Las plusvalías latentes de nuestros activos a 31 de diciembre de 2006 ascendían a 2.521 millones de euros, un 29% superiores a las de 2005.

Destacan los 1.599 millones de plusvalías latentes del banco de suelo, que suponen una ventaja competitiva muy importante en el fragmentado y heterogéneo sector de la promoción residencial en España.

Estas plusvalías permitirán seguir satisfaciendo en los próximos años el mercado potencial de primera residencia urbana, muy amplio y estable, con precios competitivos que no hagan insolvente la demanda.

PLUSVALÍAS LATENTES DE ACTIVOS. Miles de euros

ACTIVOS INMOBILIARIOS	Valoración 2006	Plusvalía 2006	Plusvalía 2005	% Var Plusvalía
TERRENOS Y SOLARES	3.449.299	1.598.712	1.279.609	25%
PROMOCIONES EN CURSO Y TERMINADAS	1.620.121	629.374	467.879	35%
PATRIMONIO EN EXPLOTACIÓN Y DESARROLLO	1.046.192	292.890	202.573	45%
<b>TOTAL ACTIVOS INMOBILIARIOS</b>	<b>6.115.612</b>	<b>2.520.976</b>	<b>1.950.061</b>	<b>29%</b>

El valor patrimonial neto (NAV) de la acción de URBIS ha subido un 26% hasta los 27,91 euros. Si descontamos el efecto fiscal sobre las plusvalías latentes, el valor patrimonial neto (NNAV) por acción es de 22,18 euros.

VALOR PATRIMONIAL NETO SIN EFECTO FISCAL (NAV)

VALOR PATRIMONIAL URBIS (miles de euros)	2006	2005	% Var
FONDOS PROPIOS	1.039.528	875.293	19%
PLUSVALÍAS	2.520.976	1.950.061	29%
<b>VALOR PATRIMONIAL DE LA SOCIEDAD</b>	<b>3.560.504</b>	<b>2.825.354</b>	
<b>NAV POR ACCIÓN (euros)</b>	<b>27,91</b>	<b>22,14</b>	<b>26%</b>
COTIZACIÓN 31 de diciembre	26,87	15,51	
<b>DESCUENTO SOBRE COTIZACIÓN (31 de diciembre)</b>	<b>4%</b>	<b>30%</b>	

VALOR PATRIMONIAL NETO CON EFECTO FISCAL (NNAV)

	2006	2005	% Var
EFFECTO FISCAL S/ PLUSVALÍAS TÁCITAS	-730.191	-642.007	
<b>VALOR PATRIMONIAL NETO DE LA SOCIEDAD</b>	<b>2.830.313</b>	<b>2.183.347</b>	
<b>NAV POR ACCIÓN (euros)</b>	<b>22,18</b>	<b>17,11</b>	<b>30%</b>
COTIZACIÓN 31 de diciembre	26,87	15,51	
<b>DESCUENTO (PRIMA) SOBRE COTIZACIÓN (31 de diciembre)</b>	<b>-21%</b>	<b>9%</b>	



**Sector San Pedro de Visma, La Coruña**

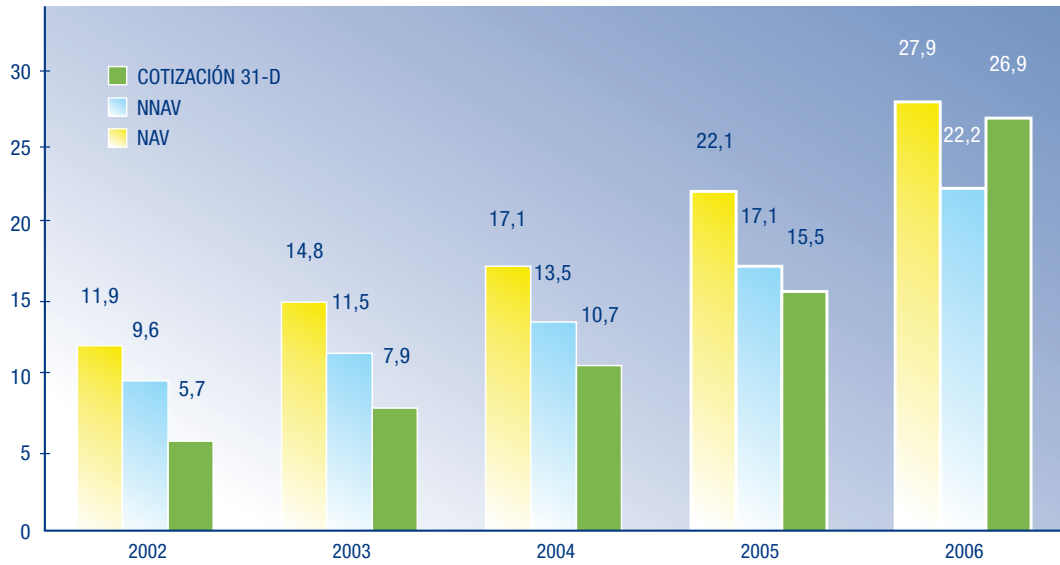
En los gráficos de la página siguiente se muestra la evolución histórica de los valores patrimoniales y de los descuentos de nuestra cotización sobre los mismos.

Es destacable que en 2006 se ha corregido, en gran medida, la infravaloración de las acciones con respecto a su valor patrimonial teórico. En cualquier caso, en Urbis siempre hemos defendido que el NAV debe sólo ser una referencia inicial para la cotización y no un límite máximo de la misma. Entendemos que una empresa con claras expectativas de creación futura de valor debe cotizar por encima del valor neto de sus activos inmobiliarios.

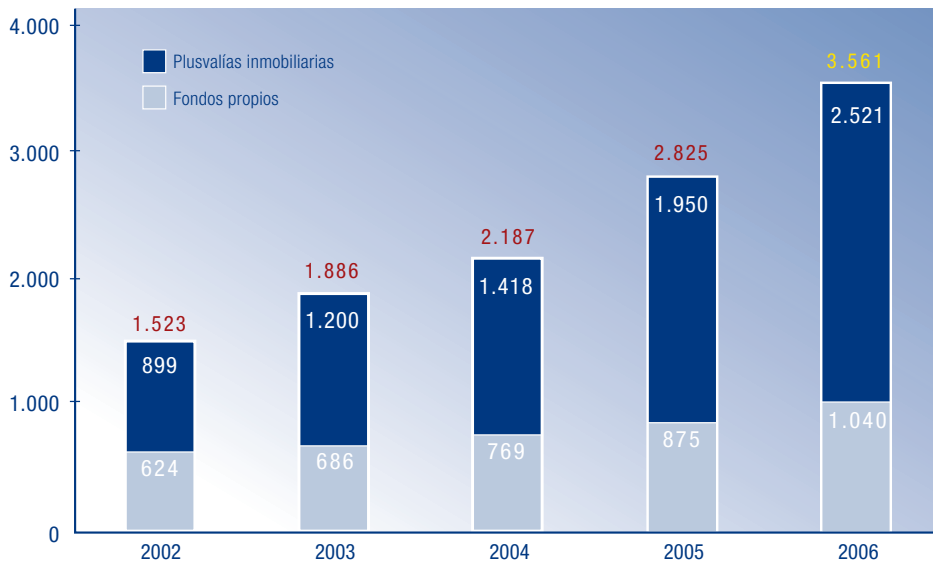
Es importante destacar que el valor creado por Urbis en 2006, considerando el beneficio contabilizado y la variación de las plusvalías inmobiliarias, supera los 780 millones de euros. Esta cantidad sería conceptualmente equivalente al resultado NIIF que muestran otras empresas del sector.

Aunque la mayor parte de nuestras plusvalías se generan en terrenos y solares, activos corrientes que no admiten revalorización contable, desde el punto de vista de nuestro modelo de negocio son plusvalías inmobiliarias, análogas a las generadas en los activos de renta.

NAV, NNAV Y COTIZACIÓN



NAV. VALOR ACUMULADO. Millones de euros



NAV. CREACIÓN ANUAL DE VALOR. Millones de euros

