

**Resumen**

- **Fuerte crecimiento en ventas y beneficio neto:**
    - ▶ Crecimiento de las ventas de un 36% hasta alcanzar los 433,4 M €.
    - ▶ Crecimiento del resultado neto del 30% hasta alcanzar los 32,7 M € en el primer semestre.
  - Por unidad de negocio, Oficinas ha experimentado el mayor aumento alcanzando en 1S07 unas ventas de 243,0 M €. También es destacable el comportamiento de las ventas de Suelo en el 2T07 con 92,6 M €.
  - El total de existencias y derechos de inversión, se incrementa en un 53% respecto al cierre del 1S06 hasta alcanzar 1.289,3 M €.
  - Incremento del BPA en un 30%, de 1,01 €/acción en 1S06 a 1,31 €/acción 1S07.
  - La compañía ha adquirido una nueva sede corporativa en Barcelona con una inversión total de 60 M €.
- Principales magnitudes (1S07 vs 1S06):

Ventas	Resultado neto	Margen bruto	Existencias +Dchos inversión
433,4 M € +36%	32,7 M € +30%	75,9 M € +14%	1.289,3 M € +53%

- La compañía revisó en 1T07 al alza su estimación de beneficio neto hasta los 80 M € para el 2008, frente a los 75 M € de su anterior estimación.
- La Junta General de Accionistas aprobó la distribución de un dividendo total de 14,3 M € (0,57 €/acción), abonado el pasado 12 de abril de 2007.

Resumen Cuenta de Resultados Consolidada (M €)	Enero- Junio				
	2007	% Vtas	2006	% Vtas	% Incr
Ventas	433,4	100%	319,1	100%	36%
Total ingresos	437,1	101%	322,6	101%	35%
Margen bruto de ventas <sup>(1)</sup>	75,9	18%	66,4	21%	14%
EBITDA	54,9	13%	44,0	14%	25%
EBIT	54,8	13%	43,8	14%	25%
<b>Resultado neto</b>	<b>32,7</b>	<b>8%</b>	<b>25,2</b>	<b>8%</b>	<b>30%</b>
Nº acciones (M)	25,03		25,03		
<b>BPA - Benef. por acción (€)</b>	<b>1,31</b>		<b>1,01</b>		<b>30%</b>

Ratios	2007	2006	Dif
% Margen bruto / Coste de ventas	21,2%	26,3%	-5,0 pp
% Margen bruto / Ventas	17,5%	20,8%	-3,3 pp
Rotación <sup>(2)</sup>	6,1	8,1	25%
EBITDA / Total ingresos	12,6%	13,6%	-1,1 pp
Resultado neto / Total ingresos	7,5%	7,8%	-0,3 pp
Apalancamiento (Deuda neta/Deuda neta+Patrimonio neto)	65,3%	66,5%	-1,2 pp

Datos Operativos Consolidados (M €)	2007	2006	Dif
Inversión total	284,4	420,6	-136,2
Existencias + Derechos de inversión ( Pipeline)	1.289,3	842,0	447,3
Existencias	648,4	487,8	160,6
Derechos de inversión	640,9 <sup>(3)</sup>	354,2	286,7
Preventas	209,0	118,1	90,8

<sup>(1)</sup> El Margen bruto es igual a las Ventas menos el Coste de las ventas

<sup>(2)</sup> Media ponderada de tiempo de permanencia en balance de las ventas efectuadas en el periodo (meses)

<sup>(3)</sup> No incluye la nueva sede social, que si bien está sujeta a opción de compra a cierre de junio 2007, no forma parte de la actividad corriente del Grupo



Barcelona



Londres

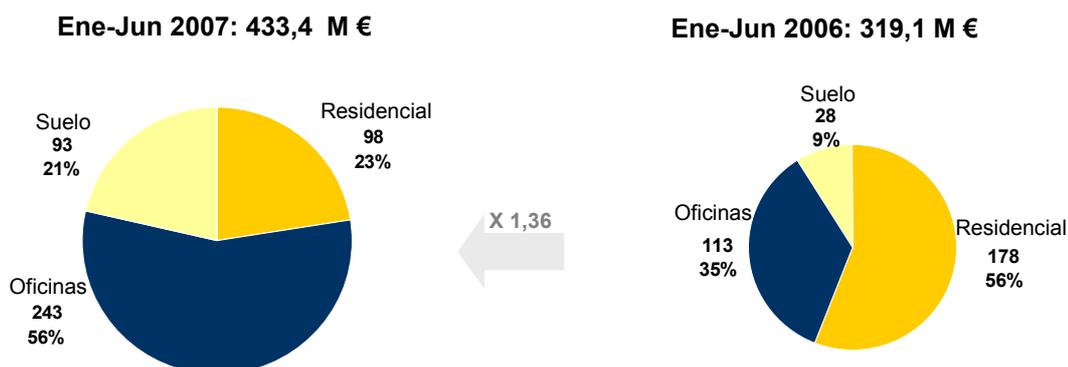
**Cuenta de Resultados Consolidada**

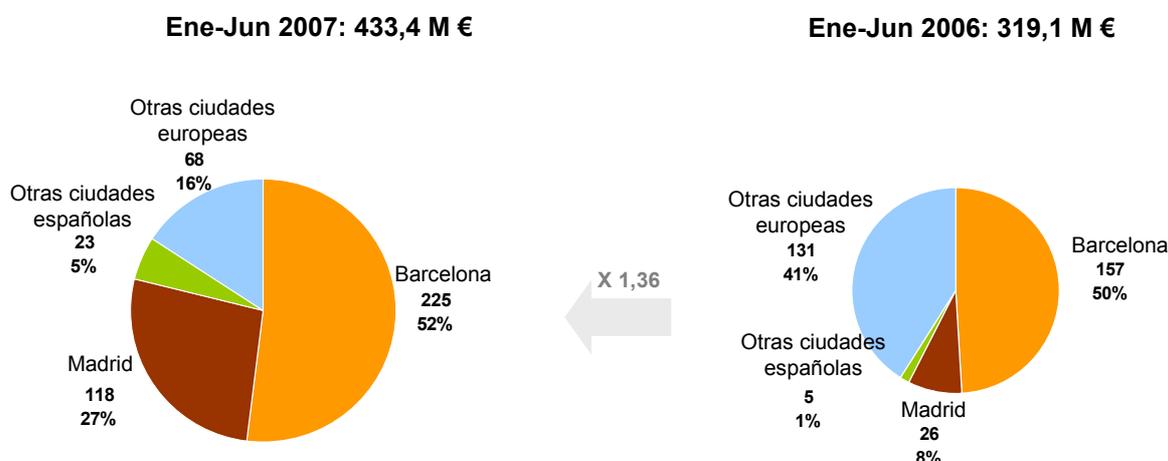
(M €)	Enero- Junio				
	2007	% Vtas	2006	% Vtas	% Incr
Ventas	433,4	100%	319,1	100%	36%
Otros ingresos	3,7	1%	3,5	1%	5%
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>437,1</b>	<b>101%</b>	<b>322,6</b>	<b>101%</b>	<b>35%</b>
Coste de ventas	-357,4	82%	-252,7	79%	41%
<b>MARGEN BRUTO <sup>(1)</sup></b>	<b>75,9</b>	<b>18%</b>	<b>66,4</b>	<b>21%</b>	<b>14%</b>
Gastos de venta, generales y de personal	-24,7	6%	-25,9	8%	-5%
<b>EBITDA</b>	<b>54,9</b>	<b>13%</b>	<b>44,0</b>	<b>14%</b>	<b>25%</b>
Amortizaciones y Provisiones	-0,2	0%	-0,1	0%	19%
<b>EBIT</b>	<b>54,8</b>	<b>13%</b>	<b>43,8</b>	<b>14%</b>	<b>25%</b>
Resultado financiero neto	-10,2	2%	-4,3	1%	137%
Puesta en equivalencia y otros	0,0	0%	-0,5	0%	n/a
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>44,6</b>	<b>10%</b>	<b>39,1</b>	<b>12%</b>	<b>14%</b>
Impuestos	-11,9	3%	-13,9	4%	-14%
<b>RESULTADO NETO</b>	<b>32,7</b>	<b>8%</b>	<b>25,2</b>	<b>8%</b>	<b>30%</b>
Nº Acciones (M)	25,03		25,03		
<b>BPA - Benef. por acción (€)</b>	<b>1,31</b>		<b>1,01</b>		<b>30%</b>

<sup>(1)</sup> El Margen bruto es igual a las Ventas menos el Coste de las ventas y no incluye Otros ingresos

**Comentarios a los resultados**
**1- VENTAS**

- Los ingresos por ventas han alcanzado los 433,4 M €, con un aumento del 36% respecto al mismo periodo de 2006 (319,1 M €).
- Por unidad de negocio, la actividad de Oficinas se sitúa en unas ventas de 243,0 M € en 1S07 (+115% vs 1S06) y las ventas de Suelo, íntegramente en el segundo trimestre, pasan a representar el 21% del total, triplicando la cifra del 1S06.
- Por geografía, han tenido una especial relevancia en este primer semestre las ventas en las plazas de Barcelona y Madrid que representan cerca del 80%, mientras que en internacional el peso de la actividad en el periodo se ha centrado en la transformación.

**DISTRIBUCIÓN DE LAS VENTAS POR UNIDAD DE NEGOCIO**


**DISTRIBUCIÓN DE LAS VENTAS POR GEOGRAFÍA**

**2- MARGEN BRUTO**

- El Margen bruto de ventas alcanza los 75,9 M € (+ 14% vs 1S06).
- La rentabilidad sobre el coste de ventas ha sido de 21,2% en 1S07, con un diferente comportamiento por trimestres, 17,8% en 1T07 (incluye tres operaciones no estándares de alto volumen, alta rotación y menor rentabilidad) y 25,9% en 2T07.
- La rotación media de las ventas<sup>(\*)</sup> para este primer semestre ha sido de 6,1 meses, respecto a los 8,1 meses en el 1S06.

**3- GASTOS VARIABLES DE VENTA, GENERALES Y DE PERSONAL**

- Los gastos de comercialización han ascendido a 6,8 M € con una notable mejora sobre la cifra obtenida en el mismo periodo del año anterior, debido a una diferente composición del mix de las ventas.
- El incremento de los gastos generales refleja en este periodo el esfuerzo de marketing en nuestras plazas internacionales derivado del proceso de desarrollo y posicionamientos en estos mercados.
- Los gastos de personal crecen un 16% en este semestre en línea con las nuevas incorporaciones registradas en este periodo en el Grupo.
- El conjunto de gastos variables de venta, generales y de personal del Grupo ha disminuido su peso relativo sobre las ventas en 2,4 p.p., lo que se traduce en una mayor rentabilidad.

(M €)	1S07	% Vtas	1S06	% Vtas	Incr	Dif
<b>Ventas</b>	<b>433,4</b>		<b>319,1</b>		<b>114,3</b>	
<b>Gastos var.ventas, grales, person.</b>	<b>24,7</b>	<b>5,7%</b>	<b>25,9</b>	<b>8,1%</b>	<b>-1,2</b>	<b>-2,4 pp</b>
Gastos variables de venta	6,8	1,6%	12,8	4,0%	-6,1	-2,5 pp
Generales	9,0	2,1%	5,4	1,7%	3,6	0,4pp
Personal	8,9	2,1%	7,7	2,4%	1,2	-0,4 pp

(\*) Rotación media de las ventas entendida como el tiempo de permanencia en balance de cada una de las operaciones vendidas en el periodo

#### 4- RESULTADO FINANCIERO

- El resultado financiero neto pasa de 4,3 M € en 1S06 a 10,2 M € en 1S07, debido al incremento del tipo de interés de mercado y del volumen de deuda consecuencia de la mayor actividad del Grupo.
- Los gastos financieros en 1S07 ascienden a 15,4 M € de los que 4,7 M € se incorporan al activo como mayor valor de las existencias. En 1S06 fueron de 7,9 M € y 2,9 M € respectivamente.
- Los ingresos financieros ascienden en 1S07 a 0,5 M (-0,2 M € respecto 1S06).

#### 5- RESULTADO NETO

- El resultado neto en este semestre ha sido de 32,7 M €, representando un crecimiento del 30% respecto a los 25,2 M € registrados en el mismo periodo del año anterior y en línea con los objetivos marcados por el Grupo.
- El beneficio por acción atribuible a los accionistas (BPA) alcanza 1,31 € / acción a junio 2007, siendo de 1,01 € / acción a junio del año anterior.

### Balance de Situación Consolidado

Activo (M €)	jun-07	dic-06	Patrimonio y Pasivos (M €)	jun-07	dic-06
<b>Activo no corriente</b>	<b>12,3</b>	<b>8,2</b>	Capital	101,2	102,7
Existencias	648,4	710,2	Reservas	91,2	53,7
Deudores	146,6	162,3	Resultado del periodo	32,7	47,5
Tesorería	33,0	6,1	<b>Total Patrimonio neto</b>	<b>225,2</b>	<b>203,9</b>
Otro activo corriente	2,3	2,6	<b>Deuda financiera L/P</b>	<b>307,4</b>	<b>0,0</b>
<b>Activo corriente</b>	<b>830,3</b>	<b>881,1</b>	<b>Acreedores a largo plazo</b>	<b>4,3</b>	<b>5,8</b>
<b>Total Activo</b>	<b>842,6</b>	<b>889,3</b>	<b>Deuda financiera C/P</b>	<b>151,2</b>	<b>507,3</b>
			<b>Acreedores a corto plazo</b>	<b>154,5</b>	<b>172,3</b>
			<b>Patrimonio neto y Pasivos</b>	<b>842,6</b>	<b>889,3</b>



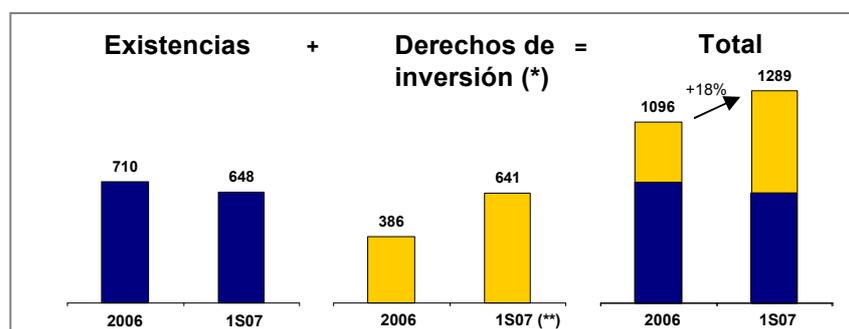
### Comentarios al Balance

#### Activo

#### INVERSIÓN, EXISTENCIAS Y DERECHOS DE INVERSIÓN

- Se mantienen niveles de inversión importantes, 284,4 M € en 1S07, siendo 183,7 M € para 1T07 y 100,7 M € para el 2T07.
  - ▶ Por unidad de negocio la inversión en 1S07 se concentra en Oficinas con 206,0 M €, esto es, el 72% del total.
  - ▶ El reparto entre mercado nacional e internacional está equilibrado.
- En este segundo trimestre el Grupo ha incrementado notablemente sus derechos de inversión con un menor consumo de los recursos de Balance, fortaleciendo su posición de mercado.

- El conjunto de existencias y derechos de inversión (pipeline) es a cierre de junio 2007 de 1.289,3 M €, esto supone un incremento del 18% respecto al cierre de 2006 (+193,7 M €) y un 8% más que en el cierre de 1T07 (+96,0 M €).
  - Las existencias se sitúan en 648,4 M €, inferiores en 61,8 M € a las de cierre del ejercicio 2006.
  - Los derechos de inversión (es decir, opciones de compra que dan derecho a adquirir activos) son de 640,9 M € a cierre de junio de 2007, incrementando en 255,5 M € la cifra de cierre del ejercicio 2006.
- Estas magnitudes y en particular el mayor peso relativo de los derechos de inversión frente a las existencias, dotan al Grupo de una alta visibilidad de resultados para el periodo 2007-2009 con un elevado grado de flexibilidad.



- La composición de existencias por unidad de negocio se mantiene relativamente estable respecto al cierre de 2006. Suelo representa aproximadamente el 45% tanto a cierre de junio 2007 como a cierre de 2006, siendo este peso relativo lógico por tener este producto un periodo de maduración más largo.
- La coyuntural concentración de ventas en Madrid se traduce en una disminución de las existencias en valor absoluto y relativo en esta ciudad.
- El incremento de existencias que se observa en el mercado internacional es principalmente debido a la plaza de París.

(M€)	jun-07	dic-06	Dif
<b>Terrenos y Edificios</b>	<b>625,7</b>	<b>701,6</b>	<b>-75,9</b>
Por geografía			
Barcelona	321,4	368,6	-47,2
Madrid	131,8	219,4	-87,6
Otras ciudades españolas	20,5	36,6	-16,1
Otras ciudades europeas	152,0	77,0	75,0
Por unidad de negocio			
Residencial	117,1	148,9	-31,8
Oficinas	225,9	231,7	-5,9
Suelo	282,8	320,9	-38,2
<b>Primas por opc. de compra</b>	<b>18,9</b>	<b>7,8</b>	<b>11,2</b>
<b>Obras en curso y otros</b>	<b>3,7</b>	<b>0,8</b>	<b>2,9</b>
<b>TOTAL Existencias</b>	<b>648,4</b>	<b>710,2</b>	<b>-61,8</b>
<b>Derechos de inversión(*)</b>	<b>640,9(**)</b>	<b>385,5</b>	<b>255,5</b>
<b>Total Existencias + Dº Inversión</b>	<b>1.289,3</b>	<b>1.095,6</b>	<b>193,7</b>

(\*) Derechos de inversión incluyen las primas de opciones que se detallan en las existencias

(\*\*) 1S07 no incluye la nueva sede social, que si bien está sujeta a opción de compra a cierre de junio 2007, no forma parte de la actividad corriente del Grupo

**DEUDORES**

- El detalle de deudores es el siguiente:

(M €)	jun-07	dic-06	dif
Cientes y efectos a cobrar	101,2	88,5	12,7
Hacienda Pública	12,7	48,7	-36,1
Otros deudores	32,8	25,0	7,7
<b>Deudores</b>	<b>146,6</b>	<b>162,3</b>	<b>-15,6</b>

- A cierre de junio el saldo de clientes por ventas es de 101,2 M €, reduciéndose el plazo de cobro medio con respecto al cierre del ejercicio 2006.
- Hacienda Pública pasa de un saldo de 48,7 M € a cierre de 2006 a 12,7 M € en junio de 2007, disminución debida a la cesión por financiación de un crédito fiscal en 1T07.

**Patrimonio Neto**

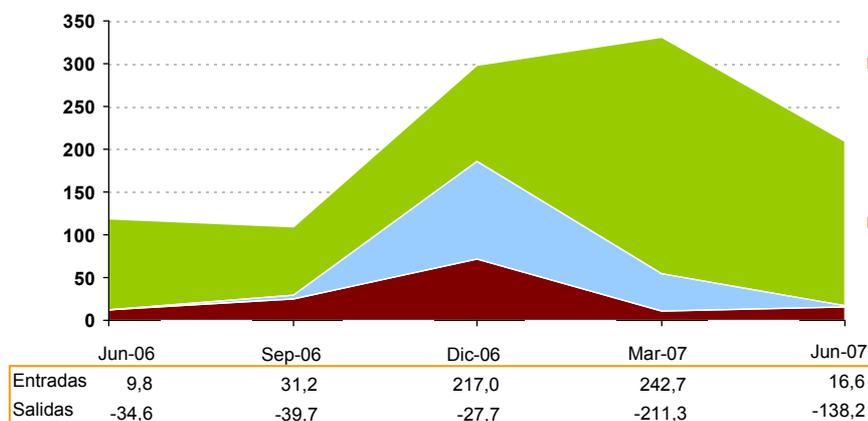
- El patrimonio neto se incrementa en 21,3 M €, de 203,9M € a cierre de 2006 hasta los 225,2 M € a junio de 2007.
- Se distribuyó un dividendo de 14,3 M € (0,57 €/acción) lo que supone un pay-out del 30% respecto al beneficio consolidado 2006. El dividendo se abonó el 12 de abril de 2007.

**Pasivos**
**ACREEDORES**

- Los acreedores a corto plazo, 154,5 M € a cierre de junio, se componen de las siguientes partidas:

(M €)	jun-07	dic-06	Dif
Hacienda Pública	34,4	22,0	12,4
Proveedores	90,6	127,4	-36,8
Arras por preventas	26,5	20,7	5,8
Otros Acreedores	3,0	2,2	0,8
<b>Acreedores a corto plazo</b>	<b>154,5</b>	<b>172,3</b>	<b>-17,8</b>

- El saldo de proveedores a cierre del primer semestre se sitúa en 90,6 M € (-36,8 M € vs cierre 2006). La mayor parte de este concepto corresponde a pagos aplazados por fincas y provisiones por impuestos y obras.
- El gráfico siguiente muestra la evolución de las preventas para el periodo junio 2006 a junio 2007.



- ▶ Debido a la alta rotación del negocio del Grupo, las cifras de preventas son poco significativas, en términos relativos.
- ▶ Una parte de las preventas está condicionada a la finalización de trámites de planeamiento y por tanto, el momento de la contabilización de la venta es indeterminado.

■ Residencial ■ Oficinas ■ Suelo

**DEUDA FINANCIERA**

- El saldo de Deuda neta se ha situado en 423,6 M € (499,2 M € al cierre de 2006) y el ratio de apalancamiento ha mejorado pasando del 71% a diciembre del 2006 al actual del 65% a cierre de junio de 2007. El cuadro muestra la evolución, por conceptos, en el periodo:

(M €)	jun-07	dic-06	Dif
Operaciones con garantía hipotecaria	138,7	316,7	-178,0
Crédito sindicado	307,4	0,0	307,4
Saldo dispuesto en pólizas de crédito	9,9	188,8	-178,9
Int. devengados y otras deudas financ.	2,6	1,8	0,8
Tesorería e imposiciones corto plazo	-35,1	-8,1	-27,0
<b>Total Deuda neta</b>	<b>423,6</b>	<b>499,2</b>	<b>-75,6</b>
Deuda neta / (Deuda neta + Patrimonio neto)	65%	71%	6pp

- El saldo medio de la deuda neta en el primer semestre se ha situado en 499,9 M €.
- En fecha 15/2/2007 la compañía suscribió un crédito estructurado con un sindicato bancario compuesto por 21 entidades financieras. El crédito por 500 M € y vencimiento 2012, se distribuye en 2 tramos:
  - ▶ Tramo A por un importe total máximo de 200 M €, que se amortizará en cinco pagos semestrales consecutivos y crecientes,
  - ▶ Tramo B, revolving, por un importe total máximo de 300 M €.
- La firma del crédito sindicado ha permitido a la compañía la sustitución de una parte importante de la deuda con garantía hipotecaria y del saldo dispuesto en pólizas de crédito a corto plazo, por deuda a largo plazo.
- Además de dar mayor solidez al balance, este crédito dota a la compañía de una mayor flexibilidad operativa y una reducción de costes significativa.
- Este acceso a la financiación a largo plazo, ha permitido aplicar políticas de gestión del riesgo de tipo de interés. Así, en el mes de marzo se formalizaron contratos de cobertura por 200 M €.

**Objetivos y perspectivas**

- Los objetivos de crecimiento del Plan Estratégico para 2007 y 2008 fueron revisados al alza en el mes de abril de 2007, fijándose los siguientes parámetros de referencia:
  - ▶ Ritmo crecimiento beneficio neto: 30% anual
  - ▶ Referencia de beneficio neto 2008: 80 M € (referencia previa 75 M €)

**Otra información****1- PRINCIPALES HECHOS RELEVANTES Y OTRAS COMUNICACIONES**

- Del conjunto de hechos relevantes que se han remitido a la Comisión Nacional del Mercado de Valores desde Enero 2007 hasta la publicación de estos resultados, cabe destacar los siguientes:
  - ▶ 25/01/2007 Propuesta de nombramiento de nuevo Consejero Delegado.
  - ▶ 14/02/2007 Formalización de un contrato de crédito mercantil con un sindicato de entidades financieras por importe de 500 M €.

**2- CAMBIOS EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN**

- Enero 2007:
  - ▶ Nombramiento como Consejero Ejecutivo de D. César Bardají Vivancos y, previa aprobación por la Junta, su nombramiento como Consejero Delegado, incorporación motivada por la decisión de D. Josep M<sup>a</sup> Farré Viader de dejar su puesto en la compañía.
  - ▶ Nombramiento como Vicesecretario no miembro del Consejo de Administración por el plazo estatutario de 6 años a Don Juan Velayos Lluís.
- Marzo 2007:
  - ▶ Nombramiento como miembro del Consejo de Administración por el plazo de seis años y con la calificación de consejero ejecutivo a D. Enric Venancio Fillat.
  - ▶ Nombramiento como miembro del Consejo de Administración por el plazo de seis años y con la calificación de consejero ejecutivo a D. César Bardají Vivancos.
  - ▶ Asimismo, se nombró a D. César Bardají Vivancos como nuevo Consejero Delegado de la sociedad por el plazo de vigencia de su cargo como consejero.
- Abril 2007:
  - ▶ Nombramiento con efectos 18 de junio de 2007 a D. Juan Velayos Lluís como Secretario General y Secretario no consejero del Consejo de Administración de Renta Corporación.

Departamento de Planificación, Análisis y Relaciones con inversores

[r.inversores@rentacorporacion.com](mailto:r.inversores@rentacorporacion.com)

RRII: +34 93 505 33 83

Centralita: +34 93 494 96 70

[www.rentacorporacion.com](http://www.rentacorporacion.com)

**Advertencias**

Los porcentajes que aparecen en los cuadros corresponden a las cifras reales en euros, pudiendo presentar en algunos casos divergencias con los valores absolutos redondeados que se muestran en las tablas.

La información del presente informe contiene manifestaciones que suponen previsiones o estimaciones sobre la evolución futura de la compañía. Analistas e inversores deberán tener en cuenta que tales manifestaciones de futuro no implican ninguna garantía de cual vaya a ser el comportamiento de la compañía, y asumen riesgos e incertidumbres, por lo que el comportamiento real podría diferir sustancialmente del que se desprende de dichas previsiones.