

Resumen

- Fuerte crecimiento en ventas y beneficio neto:**
 - Crecimiento de las ventas de un 87% hasta alcanzar los 242,5 M €.
 - Crecimiento del resultado atribuible neto del 60% hasta alcanzar los 16,0 M €.
- Incremento del BPA en un 41%, (de 0,45 €/acción en 1T06 a 0,64 €/acción en 1T07), dato especialmente significativo dado el mayor número de acciones fruto de la ampliación de capital realizada en la salida a Bolsa de abril 2006.
- Por unidad de negocio, "Oficinas" destaca en 1T07 alcanzando ventas de 171,4 M €, cuatro veces más que hace un año. Por geografía, se incrementa el peso de Madrid que representa el 48% de las ventas y se mantiene una fuerte actividad internacional que representa un 27% del negocio en este trimestre.
- El total de existencias y derechos de inversión, que aporta una buena visibilidad en cuanto a ventas y beneficios futuros, se incrementa en un 20% respecto al cierre del 1T06 hasta alcanzar 1.193 M €.
- La compañía ha revisado 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) pagado el pasado 12 de abril de 2007.
- Principales magnitudes (1T07 vs 1T06):

Ventas	Resultado atribuible	Margen bruto	Existencias +Dchos inversión
242,5 M € +87%	16,0 M € +60%	36,7 M € +39%	1.193,3 M € +20%

Resumen Cuenta de Resultados Consolidada (M €)	Enero- Marzo				
	2007	% Vtas	2006	% Vtas	% Incr
Ventas	242,5	100%	129,6	100%	87%
Total ingresos	244,5	101%	131,1	101%	86%
Margen bruto de ventas ⁽¹⁾	36,7	15%	26,3	20%	39%
EBITDA	25,5	11%	17,7	14%	44%
EBIT	25,4	10%	17,6	14%	44%
Resultado neto atribuible a los accionistas	16,0	7%	10,0	8%	60%
Nº acciones (M)	25,03		21,95		14%
BPA - Benef. por acción atribuible a los accionistas (€)	0,64		0,45		41%

Resumen Balance Consolidado (M €)	2007	2006	Dif
Total activos	941,6	574,6	367,0
Activos corrientes	933,4	571,5	361,8
Patrimonio neto ⁽²⁾	205,8	84,7	121,1
Deuda financiera	550,0	402,9	147,1

Ratios	2007	2006	
% Margen bruto / Coste de ventas	17,8%	25,5%	
% Margen bruto / Ventas	15,1%	20,3%	-26%
Rotación ⁽³⁾	5,2	6,4	+23%
EBITDA / Total ingresos	10,4%	13,5%	
Resultado neto atribuible a los accionistas / Total ingresos	6,5%	7,6%	
Apalancamiento (Deuda neta/Deuda neta+Patrimonio neto)	71%	82%	

Datos Operativos Consolidados (M €)	2007	2006	Dif
Inversión total	183,7	203,2	-19,5
Existencias	692,6	425,8	266,8
Derechos de inversión	500,7	567,4	-66,6
Preventas	330,6	143,0	187,5



Barcelona



París

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

⁽²⁾ El Patrimonio neto es igual a los Fondos propios más los Intereses minoritarios

⁽³⁾ Media ponderada de tiempo de permanencia en balance de las ventas (meses)

Evolución de los negocios

- Inversión y adquisiciones.
 - ▶ Inversión. El volumen de inversión total ha sido de 183,7 M €, manteniéndose a niveles muy similares a los registrados en el primer trimestre del 2006 (203,2 M €).
 - ▶ Adquisiciones. El 87% de la inversión en el primer trimestre corresponde a adquisiciones. Las compras realizadas han ascendido a 159,0 M €, concentrando el mercado internacional más del 60%.
- Existencias y Derechos de inversión. Al finalizar marzo, la compañía cuenta con existencias valoradas en 692,6 M € y además con derechos de inversión por 500,7 M €.
 - ▶ El conjunto de existencias y derechos de inversión, de 1.193,3 M €, aporta una alta visibilidad sobre los resultados y la evolución de la compañía en el período 2007 - 2009.
- Ingresos por ventas. Los ingresos por ventas han alcanzado los 242,5 M €, 112,9 M € más que en el mismo periodo de 2006.
 - ▶ Las ventas se concentran en las unidades de negocio de oficinas y residencial.
 - ▶ Oficinas representa un 71% del total de ventas, siendo las plazas de Madrid y Barcelona las que aportan el crecimiento de esta unidad respecto al mismo período del año anterior.
- Margen bruto. El Margen bruto de ventas alcanza los 36,7 M € (+ 39%).
 - ▶ La rentabilidad sobre el coste de ventas es de 17,8% (- 7,7 p.p. respecto 1T06).
 - ▶ Excluidas las operaciones no estándar, la rentabilidad se sitúa alrededor del 25%.
 - ▶ La rotación global de las ventas^(*) para este primer trimestre ha sido de aproximadamente 5 meses, respecto a los más de 8 meses en el ejercicio 2006.
- EBIT y Resultado neto. El resultado de explotación (EBIT) aumenta en un 44% hasta 25,4 M € y el beneficio neto atribuible alcanza los 16,0 M €, con un incremento del 60% respecto a los 10,0 M € a cierre del primer trimestre de 2006. Sobre ingresos, el EBIT representa un margen del 10,4% y el resultado neto un 6,5%.

(*) Rotación global de las ventas entendida como el tiempo de permanencia en balance de cada una de las operaciones vendidas en el período.

Otra información

1- PRINCIPALES HECHOS RELEVANTES Y OTRAS COMUNICACIONES

- Remitidos a la Comisión Nacional del Mercado de Valores desde Enero 2007 hasta la publicación de estos resultados:
 - ▶ 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 €.
 - ▶ 22/02/2007 Resultados del segundo semestre de 2006.
 - ▶ 22/02/2007 Modificaciones en el programa de recompra de acciones.
 - ▶ 23/02/2007 Acuerdos del Consejo de Administración de la Sociedad en su reunión en fecha 21 de febrero de 2007. Convocatoria de la Junta General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad a celebrar el 29 de marzo de 2007.
 - ▶ 29/03/2007 Junta General Ordinaria de Accionistas: Aprobación de todos los acuerdos sometidos a votación comunicados a la CNMV en fecha 23 de febrero de 2007.

2- CAMBIOS EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

- Enero 2007:
 - ▶ A propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, se aprobó someter a la Junta General de Accionistas el 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^a Farré Viader de dejar su puesto en la compañía.
 - ▶ Mediante acuerdo del Consejo de Administración de fecha 24 de enero de 2.007 y a propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones celebrada en la misma fecha, se nombró como Vicesecretario no miembro del Consejo de Administración por el plazo estatutario de 6 años a Don Juan Velayos Lluís.
- Marzo 2007:
 - ▶ Mediante acuerdo de la Junta General de Accionistas de 29 de marzo de 2007 y a propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones celebrada el 20 de diciembre de 2006, se nombró miembro del Consejo de Administración por el plazo de seis años y con la calificación de consejero ejecutivo a D. Enric Venancio Fillat.
 - ▶ Mediante acuerdo de la Junta General de Accionistas de 29 de marzo de 2007 y a propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones celebrada el 24 de enero de 2007, se nombró miembro del Consejo de Administración por el plazo de seis años y con la calificación de consejero ejecutivo a D. César Bardaji Vivancos.
 - ▶ Asimismo, en fecha 29 de marzo de 2007 el Consejo de Administración que tuvo lugar acto seguido a la Junta General Ordinaria de Accionistas, nombró a D. César Bardaji Vivancos como nuevo Consejero Delegado de la sociedad por el plazo de vigencia de su cargo como consejero.

3- OBJETIVOS Y PERSPECTIVAS

- Los objetivos de crecimiento del Plan Estratégico para 2007 y 2008 han sido 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 €)

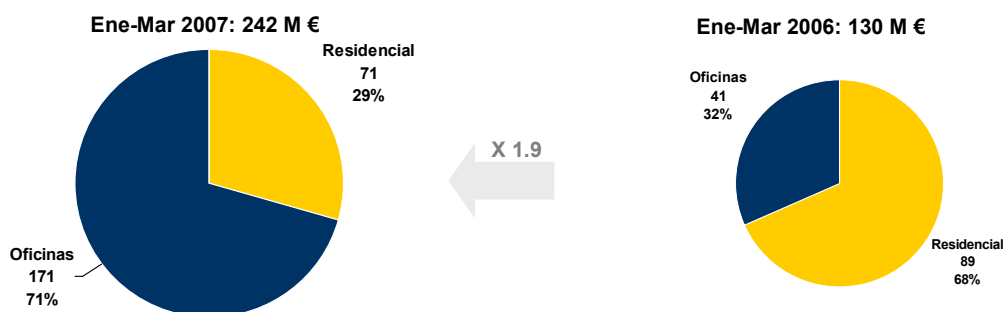
Cuenta de Resultados Consolidada

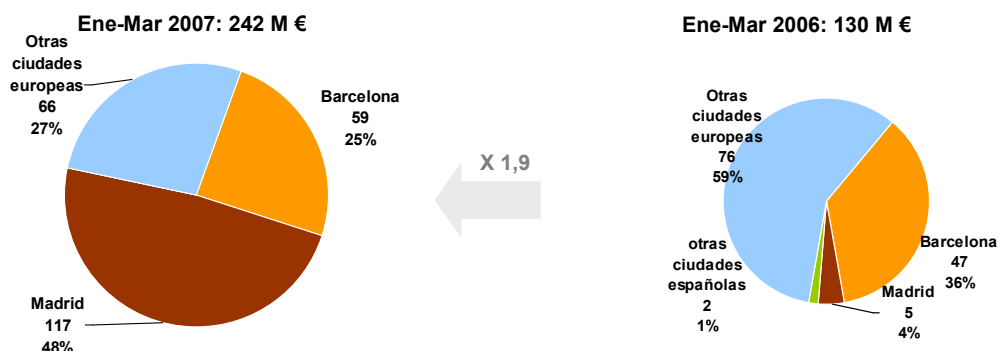
Importes en M €	Enero- Marzo				
	2007	% Vtas	2006	% Vtas	% Incr
Ventas	242,5	100%	129,6	100%	87%
Otros ingresos	2,0	1%	1,5	1%	36%
TOTAL INGRESOS	244,5	101%	131,1	101%	86%
Coste de ventas	-205,8	85%	-103,3	80%	99%
Margen bruto ⁽¹⁾	36,7	15%	26,3	20%	39%
Gastos de venta, generales y de personal	-13,2	5%	-10,1	8%	31%
EBITDA	25,5	11%	17,7	14%	44%
Amortizaciones y Provisiones	-0,1	0%	-0,1	0%	43%
EBIT	25,4	10%	17,6	14%	44%
Resultado financiero neto	-5,1	2%	-2,2	2%	131%
Puesta en equivalencia y otros	0,0	0%	-0,2	0%	n/a
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	20,3	8%	15,2	12%	34%
Impuestos	-4,3	2%	-5,2	4%	-18%
RESULTADO NETO ATRIBUIBLE A LOS ACC.	16,0	7%	10,0	8%	60%
Nº Acciones (M)	25,03		21,95		14%
BPA - Benef. por acción atribuible a los accionistas (€)	0,64		0,45		41%

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

Comentarios a los resultados
1- VENTAS

- Los ingresos por ventas han alcanzado los 242,5 M €, con un aumento del 87% respecto a 2006 (129,6 M €).
- Por unidad de negocio se confirma el incremento de oficinas que se sitúa con unas ventas de 171,4 M € en 1T07 (+318% vs 1T06).
- Por geografía incrementa el peso de Madrid, que representa el 48% de las ventas, mientras que la actividad internacional continúa teniendo un peso significativo (27%).

DISTRIBUCIÓN DE LAS VENTAS POR UNIDAD DE NEGOCIO


DISTRIBUCIÓN DE LAS VENTAS POR GEOGRAFÍA

2- MARGEN BRUTO

- El margen bruto de ventas alcanza los 36,7 M € (+ 39% versus primer trimestre 2006), con una rentabilidad sobre el coste de ventas de 17,8% (25,5% a cierre del mismo periodo de 2006). El primer trimestre incluye operaciones con muy alta rotación y márgenes por debajo de la media esperada para el conjunto del ejercicio.
 - La rotación global de ventas(*) para este primer trimestre se sitúa en aproximadamente 5 meses, una rotación superior en más de 3 meses a la del conjunto de 2006.

3- GASTOS VARIABLES DE VENTA, GENERALES Y DE PERSONAL

- El total de gastos variables de venta, generales y de personal asciende a 13,2 M € en 1T07, con un notable apalancamiento positivo considerando el crecimiento de la empresa. Los gastos variables de venta incluyen gastos de comercialización y tributos y se mantienen en un importe similar al del año pasado por las características de las operaciones realizadas en uno y otro período. El incremento de los gastos generales está relacionado con la calendarización de los gastos de marketing, mientras que los gastos recurrentes crecen un 43%, ritmo inferior al del crecimiento de la empresa. Los gastos de personal crecen un 13% en este trimestre si bien nuestra expectativa de incremento es algo mayor para el conjunto del año.

	1T07	% Vtas	1T06	% Vtas	Incr	% Incr
Ventas	242,5		129,6		112,8	87%
Gastos var.ventas, grales, person.	13,2	5,5%	10,1	7,8%	3,1	31%
Gastos variables de venta	4,6	1,9%	4,5	3,5%	0,1	3%
Generales	4,6	1,9%	2,1	1,6%	2,5	120%
Personal	4,0	1,6%	3,5	2,7%	0,5	13%

4- RESULTADO FINANCIERO

- El resultado financiero neto se sitúa en -5,1 M € en 1T07, +2,9 M respecto 1T06, como consecuencia del incremento del tipo de interés y de la deuda.
- Los gastos financieros en 1T07 ascendieron a 7,4 M € de los que 2,1 M € se incorporan al activo como mayor valor de las existencias. En 1T06 fueron de 3,6 M € y 1,4 M € respectivamente.
- Los ingresos financieros ascienden en 1T07 a 0,2 M € versus un importe no significativo en el 1T06.

5- RESULTADO NETO ATRIBUIBLE

- El resultado neto atribuible en este trimestre ha sido de 16,0 M €, representando un crecimiento del 60% respecto a los 10,0 M € registrados en el mismo periodo del año anterior.
- El beneficio por acción atribuible a los accionistas (BPA) alcanza 0,64 € / acción a marzo 2007, siendo de 0,45 € / acción a marzo del año anterior. Este aumento es especialmente significativo al tener en cuenta que el reparto se produce en base a un mayor número de acciones.
- La tasa impositiva es del 21,2%, mejorando la tasa impositiva de 1T06 (34,4%). Se prevé que a cierre del ejercicio 2007 la tasa impositiva se situará en torno al 30%.

(*) Rotación global de las ventas entendida como el tiempo de permanencia en balance de cada una de las operaciones vendidas en el período.

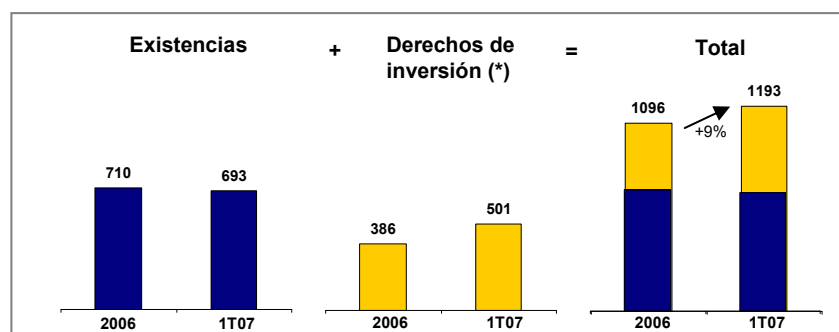
Balance de Situación Consolidado

Activo (M €)	mar-07	dic-06
Activo no corriente	8,2	8,2
Existencias	692,6	710,2
Deudores	200,7	162,3
Tesorería	37,1	6,1
Otro activo corriente	2,9	2,6
Activo corriente	933,4	881,1
Total Activo	941,6	889,3

(M €)	mar-07	dic-06
Capital	102,7	102,7
Reservas	87,1	53,7
Resultado del período	16,0	47,5
Total Patrimonio neto	205,8	203,9
Acreeedores a largo plazo	5,8	5,8
Acreeedores a corto plazo	180,0	172,3
Deuda financiera L/P	350,3	0,0
Deuda financiera C/P	199,8	507,3
Patrimonio neto y Pasivos	941,6	889,3

Comentarios al Balance
Activo
INVERSIÓN, EXISTENCIAS Y DERECHOS DE INVERSIÓN

- Se mantienen niveles de inversión importantes, similares a los del mismo período del año anterior, 183,7 M € en 1T07, respecto a 203,2 M € 1T06. La inversión en este trimestre está en línea con el volumen anual previsto en el plan estratégico.
 - La inversión por unidad de negocio en 1T07 se concentra en oficinas con 171,0 M €.
 - Del total de inversión, 159,0 M € se han destinado a la adquisición de inmuebles, aproximadamente el 40% en el mercado nacional y el 60 % en el mercado internacional.
- Las existencias se sitúan en 692,6 M €, también en línea con las del cierre de 2006.
- Adicionalmente, existen derechos de inversión (es decir, opciones de compra que dan derecho a adquirir inmuebles) por valor de 500,7 M €.
- El conjunto de existencias y de derechos de inversión, incrementa en un 9% respecto al cierre de 2006 y aporta una alta visibilidad de resultados para el período 2007-2009.



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

- La venta en el período de una operación de gran tamaño en Madrid se refleja en la disminución de las existencias en valor absoluto y relativo en esta ciudad.
- La composición de existencias por unidad de negocio se mantiene relativamente estable respecto al cierre de 2006, representando suelo aproximadamente el 50% en ambos casos. Hay un cambio de "mix" entre oficinas, que aumenta y se sitúa en un 38% en el 2007 y residencial, que disminuye su peso a un 14%.

EXISTENCIAS

	Por distribución geográfica		
	mar-07	dic-06	Dif
Terrenos y Edificios	679,5	701,6	-22,1
Barcelona	400,5	368,6	31,9
Madrid	115,9	219,4	-103,5
Otras ciudades españolas	36,8	36,6	0,2
Otras ciudades europeas	126,4	77,0	49,4
Primas por opc. de compra	12,4	7,8	4,6
Obras en curso y otros	0,7	0,8	-0,1
TOTAL Existencias	692,6	710,2	-17,6

EXISTENCIAS

	Por unidad de negocio		
	mar-07	dic-06	Dif
Terrenos y Edificios	679,5	701,6	-22,0
Residencial	96,2	148,9	-52,7
Oficinas	258,3	231,7	26,6
Suelo	325,0	320,9	4,1

OPCIONES DE COMPRA

➔ Derechos de Inv.	500,7	385,5	115,3
---------------------------	--------------	--------------	--------------

DEUDORES

- El detalle de deudores es el siguiente:

	mar-07	dic-06	dif
Clientes y efectos a cobrar	165,2	88,5	76,7
Hacienda Pública	9,5	48,7	-39,2
Otros deudores	26,0	25,0	1,0
Deudores	200,7	162,3	38,5

- A cierre de marzo el saldo de clientes por ventas es de 165,2 M €, adecuadamente garantizados, de los cuales 93,2 M € tienen vencimiento dentro del segundo trimestre del 2007.
- Hacienda Pública pasa de un saldo de 48,7 M € a finales de 2006 a 9,5 M € en marzo de 2007, disminución debida a la cesión por financiación de un crédito fiscal.

Patrimonio Neto

- El capital a cierre de marzo se mantiene en 102,7 M €
 - Se encuentra representado por 25.029.301 acciones totalmente suscritas y desembolsadas con un valor nominal de 1 €.
 - Las acciones de autocartera son 102.474, un 0,41% del capital social.
- El patrimonio neto incrementa 1,9 M €, de 203,9M € a cierre del 2006 hasta los 205,8 M € a marzo de 2007, por el reparto de dividendos dentro de este período que ha sido de 14,3 M €.
- El dividendo pagado el pasado 12 de abril de 2007 ha sido de 0,57 €/acción.

Pasivos
ACREEDORES

- Los acreedores a corto plazo, 180,0 M € a cierre de marzo, se componen de las siguientes partidas:

	mar-07	dic-06	Dif
Hacienda Pública	23,8	22,0	1,8
Proveedores	111,5	127,4	-16,0
Arras por preventas	27,3	20,7	6,6
Otros Acreedores	17,4	2,2	15,2
Acreedores a corto plazo	180,0	172,3	7,7

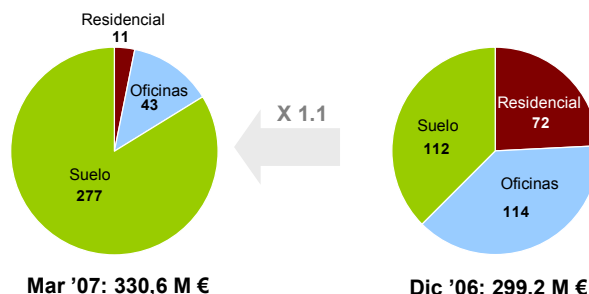
- El saldo de proveedores a cierre del primer trimestre asciende a 111,5 M € (-16,0 M €). El 95% de este concepto corresponde a pagos aplazados por fincas y provisiones por impuestos y obras. El 5% restante corresponde a pagarés, otros acreedores, etc.

- El gráfico siguiente muestra las preventas correspondientes a los importes de "Arras por preventas" para diciembre 2006 y marzo de 2007.

Movimiento de la cartera de preventas

Cartera de preventas Dic 2006	299,2
+ Nuevas Preventas	242,7
- Ventas liquidadas	-211,3
Cartera de preventas Mar 2007	330,6

Preventas por unidad de negocio



DEUDA FINANCIERA

- El saldo de Deuda neta se ha situado en 510,3 M € (499,2 M € al cierre de 2006) y el ratio de apalancamiento se ha mantenido respecto al cierre de 2006 en un 71%. El cuadro muestra la evolución, por conceptos, en el período:

	mar-07	dic-06	Dif
Operaciones con garantía hipotecaria	191,1	316,7	-125,7
Crédito sindicado	350,3	0,0	350,3
Saldo dispuesto en pólizas de crédito	5,7	188,8	-183,1
Int. devengados y otras deudas financ.	3,0	1,8	1,2
Tesorería e impositivos corto plazo	-39,8	-8,1	-31,7
Total Deuda neta	510,3	499,2	11,1
Deuda neta / (Deuda neta + Patrimonio neto)	71%	71%	0pp

- 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 € 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 y durante el mes de marzo se han formalizado contratos de cobertura por importe de 200 millones de euros.

Departamento de Planificación, Análisis y Relaciones con inversores

r.inversores@rentacorporacion.com

RRII: +34 93 505 33 83

Centralita: +34 93 494 96 70

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.