

COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE VIVIENDAS EN ALQUILER, S.A.

Comunicación de hecho relevante

Valoración inmobiliaria y NAV a 31.12.2005

1. Bases de valoración

Según información de la sociedad encargada de realizar el estudio de valoración de los activos inmobiliarios del grupo CEVASA a 31.12.2005, éste se ha llevado a cabo de acuerdo con los International Valuation International Standards, metodología aceptada internacionalmente y reconocida por el IASB (International Accounting Standards Board).

El concepto clave es el de "Valor de Mercado", el cual se define como la cantidad estimada por la cual, en la fecha de valoración, se intercambiaría voluntariamente una propiedad entre un comprador y un vendedor en una transacción libre después de una comercialización adecuada en la que cada una de las partes ha actuado con conocimiento, prudentemente y sin presiones.

La valoración de los activos inmobiliarios a 31.12.2005 la ha realizado la sociedad tasadora AMERICAN APPRAISAL. La valoración de los existentes a 31.12.2004 la realizó CB RICHARD ELLIS.

Variaciones de criterio en el cálculo del NAV de pasados ejercicios

Como se ha mencionado, a excepción de las plusvalías asociadas a los activos afectos a los negocios de alquiler y de promociones, el NAV no considera otras plusvalías latentes no contabilizadas al cierre del ejercicio.

La introducción de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) ha supuesto el registro contable de todos los resultados y plusvalías de la cartera de activos financieros del Grupo CEVASA en las cuentas consolidadas del ejercicio 2005 (y del 2.004 por aplicación retrospectiva a efectos comparativos con el ejercicio 2005).

Bajo estos nuevos parámetros, el NAV corregido por acción antes de impuestos del ejercicio 2004 queda en 224,79 €, frente a los 220,37 € publicados al cierre del 2004. A continuación se muestra una conciliación de los mismos.

en miles de €

CONCILIACION NAV		
	NIIF 2004	Norm. española 2004
Total Recursos Propios s/ normativa española	95.264	95.264
Ajustes derivados de la introducción de las NIIF,s	5.925	
Total Recursos Propios s/ normativa NIFF	101.190	
Plusvalías de los Activos en alquiler		
+ Plusvalías brutas	194.025	194.025
- Impuesto sobre plusvalías	-28.188	-28.188
Plusvalías de los Activos de promociones		
+ Plusvalías brutas	6.228	6.228
- Impuesto sobre plusvalías	-2.180	-2.180
NAV (antes de Impuestos s/ plusvalías edificios)	301.443	295.517
NAV (después de Impuestos s/plusvalías edificios)	271.075	265.149
NAV (a.i.) por acción (€)	224,79	220,37
NAV (d.i.) por acción (€)	202,14	197,72

2. Valoración del Patrimonio Inmobiliario

El patrimonio inmobiliario de las empresas del Grupo CEVASA, participadas directa o indirectamente en un 100%, alcanza un valor a 31.12.05 de 324.797 miles de euros, según valoración realizada, lo que supone un aumento del GAV del 23,09 % respecto al valor al cierre del ejercicio 2.004.

El desglose por tipos de activos es el siguiente :

Valoración Patrimonio Inmobiliario

Valoración Activos Inmobiliarios Grupo CEVASA (miles de €)	2005	Peso %	2004	Peso %	Aumento %
Inmuebles en Alquiler	231.524	71,28%	204.401	77,46%	13,27%
Hoteles	19.522	6,01%	18.290	6,93%	6,74%
Suelo y construcciones en curso para patrimonio	38.814	11,95%	28.258	10,71%	37,35%
Total inversión patrimonial	289.860	89,24%	250.949	95,10%	15,51%
Promociones acabadas y edificios en venta	253	0,08%	326	0,12%	-22,46%
Promociones en construcción	4.938	1,52%	2.020	0,77%	144,46%
Suelo sin destino fijado y proy.en curso venta	29.746	9,16%	10.583	4,01%	181,07%
Total inversión para venta	34.937	10,76%	12.929	4,90%	170,22%
TOTAL PATRIMONIO	324.797	100,00%	263.879	100,00%	23,09%

2.A Valoración de la inversión patrimonial

El valor de los inmuebles asociados a los negocios de alquiler y hotelero asciende a 289.860 miles de euros, y se desglosa como sigue:

Valoración de la inversión patrimonial					
Valoración de Activos en alquiler y explotación hotelera (miles de €)	2005	Peso %	2004	Peso %	Aumento %
Viviendas y plazas de parking					
- Barcelona	123.341	42,55%	110.337	43,97%	11,79%
- Madrid	41.965	14,48%	40.993	16,34%	2,37%
Locales comerciales	24.619	8,49%	23.551	9,38%	4,53%
Edificios industriales	11.354	3,92%	10.020	3,99%	13,31%
Oficinas	30.245	10,43%	19.500	7,77%	55,10%
Total superficies en alquiler	231.524	79,87%	204.401	81,45%	13,27%
Hoteles	19.522	6,73%	18.290	7,29%	6,74%
Suelo y construcciones en curso para patrimonio	38.814	13,39%	28.258	11,26%	37,35%
TOTAL INVERSION PATRIMONIAL	289.860	100,00%	250.949	100,00%	15,51%

2.B Valoración del negocios de promociones

El negocio de promociones del Grupo CEVASA a 31.12.035 a sido valorado en 34.937 miles de euros. El desglose de tal valoración se presenta a continuación :

Valoración de negocio de promociones					
Valoración Activos asociados al negocio de promociones (miles de €)	2005	Peso %	2004	Peso %	Aumento %
Producto acabado	253	0,72%	326	2,52%	-22,46%
Promociones en curso	4.938	14,13%	2.020	15,62%	144,46%
	5.191	14,86%	2.346	18,15%	121,24%
Suelo sin destino fijado y proyectos en curso venta	29.746	85,14%	10.583	81,85%	181,07%
TOTAL NEGOCIO PROMOCIONES	34.937	100,00%	12.929	100,00%	170,22%

3. Valor liquidativo de los activos o Net Asset Value (NAV)

El Valor Neto de los Activos o NAV (Net Asset Value) se define como el valor de la empresa sobre la base del valor de mercado de sus activos, netos de la deuda financiera y del impuesto generado por la plusvalía en los activos. No considera, por tanto, la capacidad financiera para generar operaciones futuras ni la potencialidad de aumento del valor añadido mediante mejora de la estructura financiera o reorganización de carteras inmobiliarias.

A excepción de las plusvalías asociadas a los activos afectos a los negocios de alquiler y de promociones, el NAV no considera otras plusvalías latentes no contabilizadas al cierre del ejercicio.

Para el cálculo del NAV después de impuestos, se ha aplicado el criterio de empresa en funcionamiento. Debido a la aplicación de este criterio, las tasas impositivas efectivas son menores a las tasas que se aplicarían bajo el supuesto de liquidación, por cuanto la legislación tributaria en vigor contempla mecanismos de reinversión que reducen las tasas impositivas aplicables. Se supone la reinversión de los importes obtenidos en hipotéticas ventas de activos del inmovilizado, con los requisitos fiscales de aplicación.

El valor liquidativo de los Activos del Grupo CEVASA antes de impuestos (NAV) a 31.12.05 asciende a 346.147 miles de euros y se desglosa de la siguiente manera :

Valor liquidativo de los Activos

en miles de €		
<i>Valor liquidativo de los Activos (NAV) Grupo CEVASA</i>	<i>2005</i>	<i>2004</i>
Total Recursos Propios consolidados s/ NIIF	103.728	101.190
Plusvalías de los Activos en alquiler		
+ Plusvalías brutas	228.253	194.025
- Impuesto sobre plusvalías	-33.191	-28.188
Plusvalías de los Activos de promociones		
+ Plusvalías brutas	14.165	6.228
- Impuesto sobre plusvalías	-4.958	-2.180
NAV (antes de Impuestos s/ plusvalías edificios)	346.147	301.443
NAV (después de Impuestos s/plusvalías edificios)	307.998	271.075
NAV (a.i.) por acción (€)	256,84	224,79
NAV (d.i.) por acción (€)	228,54	202,14

Como puede apreciarse en el cuadro anterior, las plusvalías latentes al cierre del año 2.005 e imputables a los inmuebles son de 242.418 miles de euros, un 21,06 % superiores a las del año 2.004.

El NAV por acción antes de impuestos sobre plusvalías es, en el año 2.005, de 256,84 €/acción (228,54 € tras impuesto sobre plusvalías). Ello supone un aumento respecto del año 2.004 del 14,26 % o el 13,06 %, según se trate del primero o del segundo

En Madrid, a 28 de marzo de 2.006
 EL PRESIDENTE DEL CONSEJO DE ADMINISTRACION
 D. Francesc Lloveras Castillo