

Vallehermoso





Vallehermoso

RESULTADOS 2001
Y
PLAN ESTRATÉGICO

Marzo 2002

ÍNDICE



1 - CUMPLIMIENTO DE OBJETIVOS en 2001

2 - RESULTADOS EJERCICIO 2001

- ✍ GRUPO
- ✍ ACTIVIDAD DE PROMOCIÓN
- ✍ ACTIVIDAD DE PATRIMONIO
- ✍ ACTIVIDAD DE SERVICIOS

3 - PLAN ESTRATÉGICO 2002/2005: Crecimiento consistente y rentable

- ✍ ENTORNO ECONÓMICO Y SECTORIAL
- ✍ MISIÓN y OBJETIVOS
- ✍ POLÍTICAS ESTRATÉGICAS Y PREVISIONES DE NEGOCIO POR ACTIVIDADES
- ✍ INVERSIÓN Y FINANCIACIÓN: ESTRUCTURA DE BALANCE del GRUPO

4 - VALORACIÓN DE ACTIVOS

- ✍ VALOR DE ACTIVOS INMOBILIARIOS
- ✍ N.A.V. Vs BOLSA

1

CUMPLIMIENTO DE OBJETIVOS EN 2001

1 CUMPLIMIENTO DE OBJETIVOS



		2001		
		2000	OBJETIVO	REALIDAD
1 - RENTABILIDAD y EFICIENCIA				
• ROE	%	13,3	15,0	18,7
• ROIC	%	8,4	9,0	10,9
• EFICIENCIA (Gs. Grles./Result. Directo Operaciones)	%	17,4	13,8	13,4
2 - ESTABILIDAD DE RESULTADOS				
• BENEFICIO ATRIBUIBLE	Miles €	80.153	126.868	140.978
• COBERTURA (Gs. Grles. + dividendos cubiertos por Cash-flow de alquiler)	%	70,0	101,8	93,1
3 - DESARROLLO EQUILIBRADO DE LOS NEGOCIOS				
• ESFUERZO INVERSOR				
Actividad de PROMOCIÓN (Suelo sin OPA)	Miles €	188.351	249.120	336.723
Actividad de PATRIMONIO (Sin OPA)	Miles €	128.436	255.460	302.802
• INGRESOS por ALQUILERES	Miles €	65.360	118.117	120.269
• VENTAS CONTRATADAS de PRODUCTO PROMOCIÓN	Miles €	556.495	678.627	655.638

2

RESULTADOS EJERCICIO 2001

2 GRUPO RESULTADOS



	2000 Miles €	2001 Miles €	% ? s/2000
CIFRA de NEGOCIO	518.884	893.537	72,2
RESULTADO DIRECTO EN OPERACIONES	179.535	331.356	84,6
GASTOS OPERATIVOS	(16.943)	(23.650)	39,6
<hr/>			
RESULTADO OPERATIVO	162.592	307.706	89,3
<hr/>			
GASTOS DE ESTRUCTURA	(14.256)	(20.903)	46,6
OTROS GASTOS E INGRESOS	956	(1.575)	264,7
RESULTADO FINANCIERO	(27.785)	(78.360)	182,0
OTROS RESULTADOS (PROVISIONES; EXTRAORD.)	326	(26.961)	(8.370,2)
<hr/>			
RESULTADO TOTAL (ADI)	121.833	179.907	47,7
IMPUESTOS	(41.519)	(38.404)	(7,5)
ATRIBUIBLE a MINORITARIOS	161	525	226,1
<hr/>			
RESULTADO ATRIBUIBLE	80.153	140.978	75,9
EBITDA	160.596	304.334	89,5

2 GRUPO



ENDEUDAMIENTO Y ESTRUCTURA FINANCIERA (Miles €)

	Ejercicio 2000	Ejercicio 2001
ENDEUDAMIENTO FINANCIERO	718.167	1.467.209
COSTE MEDIO	5,55%	5,46%
EVOLUCIÓN ENDEUDAMIENTO POR OPERACIONES del EJERCICIO	260.352	154.021
INVERSIÓN OPERATIVA	391.150	660.440
COMPRA DE SUELO	188.351	336.723
INMOVILIZADO	142.019	323.717
OTRA (CLIENTES, PROVEEDORES, ...)	60.780	-
FINANCIACIÓN OPERATIVA	130.798	506.419
CASH-FLOW	89.767	193.550
DESINVERSIÓN	41.031	97.689
OTRA (CLIENTES, PROVEEDORES, ...)	-	215.180
EVOLUCIÓN ENDEUDAMIENTO POR ADQUISICIÓN PRIMA INMOBILIARIA	-	595.021
INCORPORACIÓN DE ACTIVOS por BALANCE de P.I.	-	562.133
AMPLIACIÓN DE RECURSOS PROPIOS (OPA)	-	128.502
FONDO de COMERCIO (OPA)	-	161.390
ESTRUCTURA FINANCIERA		
Endeudamiento Financiero Neto /Valor Mercado Activos (%)	27,6%	36,5%
Cobertura de Intereses: Ebitda/Intereses (Nº veces)	4,7	3,7
Resultado Financiero/Cash-Flow en operaciones (%)	14,8%	22,5%

2
ACTIVIDAD DE PROMOCIÓN
RESULTADOS (GRUPO V. PROMOCIÓN)



	2000 Miles €	2001 Miles €	% ? s/2000
CIFRA de NEGOCIO	386.752	573.269	48,2
VENTAS RESIDENCIALES	338.941	555.377	63,9
VENTAS de OTROS PRODUCTOS	-	5.974	-
VENTA de SUELO	47.811	11.918	(75,1)
RESULTADO DIRECTO EN OPERACIONES	113.681	163.343	43,7
RESIDENCIAL	93.625	157.754	68,5
OTROS PRODUCTOS	-	1.773	-
SUELO	20.056	3.816	(81,0)
GASTOS OPERATIVOS	(9.424)	(11.906)	(26,3)
RESULTADO OPERATIVO	104.257	151.437	45,3
GASTOS DE ESTRUCTURA	(10.548)	(17.988)	70,5
RESULTADO FINANCIERO	(13.246)	(29.636)	(123,7)
OTROS GASTOS y RESULTADOS	(7.327)	(2.194)	(70,1)
RESULTADO TOTAL (ADI)	73.136	101.619	38,9
IMPUESTOS	(26.288)	(36.505)	38,9
ATRIBUIBLE a MINORITARIOS	-	-	-
RESULTADO ATRIBUIBLE a V. PROMOCION	46.848	65.114	39,0
EBITDA	88.469	133.839	51,3

2 ACTIVIDAD DE PROMOCIÓN DATOS OPERATIVOS

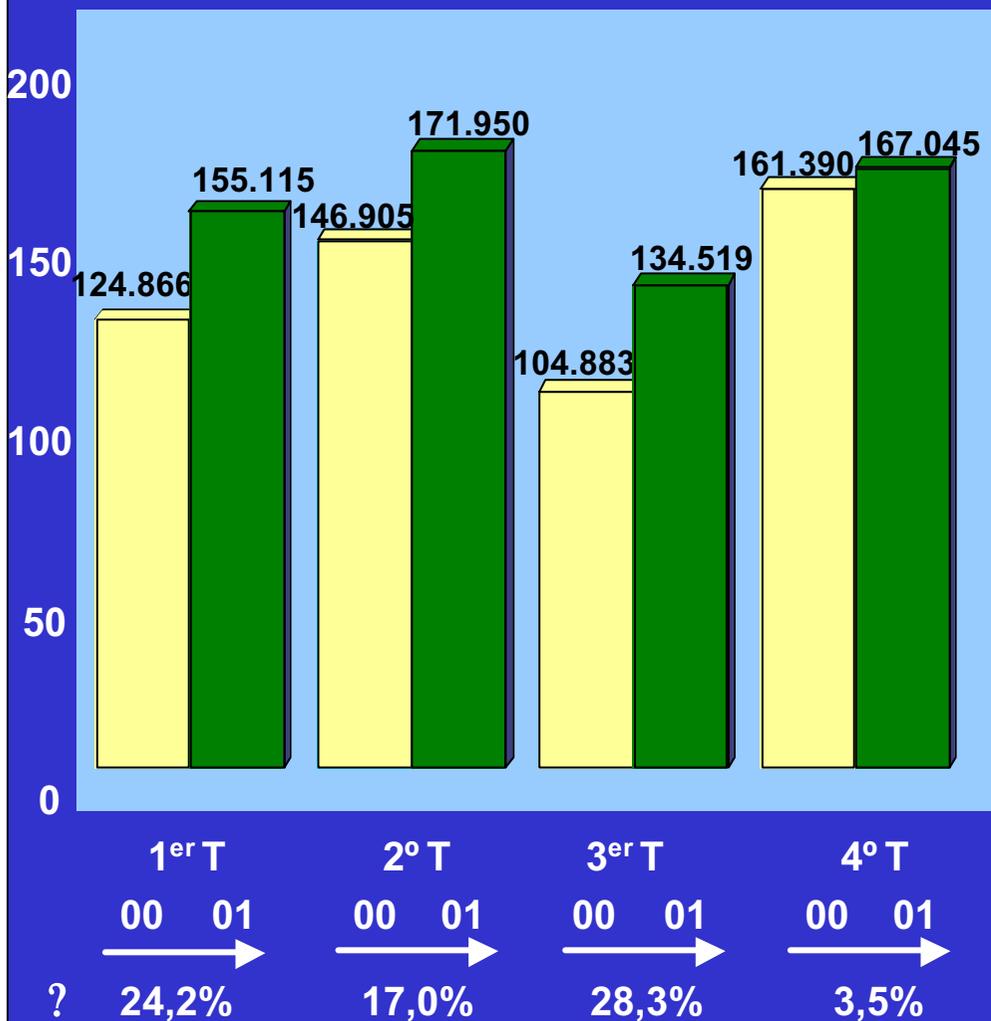


	2000	2001	% ? s/2000
COMPRA de SUELO			
Miles €	188.351	336.723	78,8%
Nº. De viviendas	4.210	5.142	22,1%
EXISTENCIAS de SUELO y PRODUCTO			
Miles de M ²	2.253	2.728	21,1%
SUELO RESIDENCIAL: Nº de viviendas	13.603	15.871	16,7%
VENTAS CONTRATADAS DE PRODUCTO RESIDENCIAL			
Miles Euros	538.044	628.629	16,8%
Nº DE VIVIENDAS	3.087	3.249	5,2%
PRECIO MEDIO DE VENTA (miles Euros) (Vivienda + garaje + trasteros)	174	193	11,4%
MARGEN SOBRE VENTA (%)	26,2	28,1	7,25%

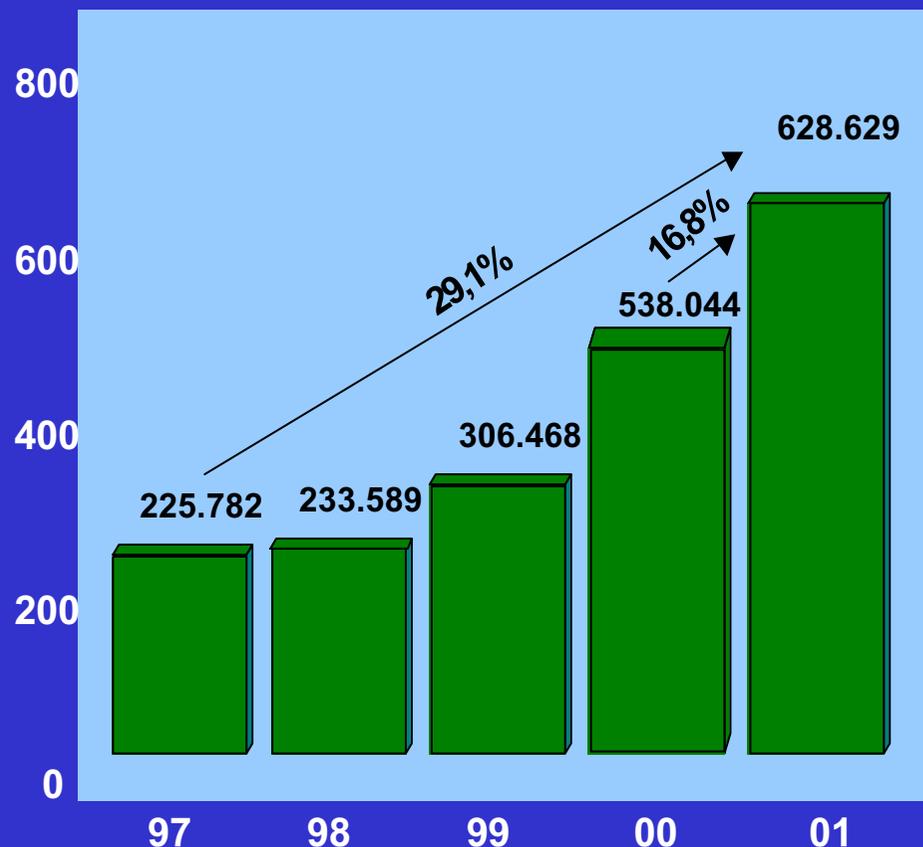
ACTIVIDAD DE PROMOCIÓN VENTAS CONTRATADAS RESIDENCIAL (Miles Euros)



EVOLUCIÓN TRIMESTRAL: 01 - 00



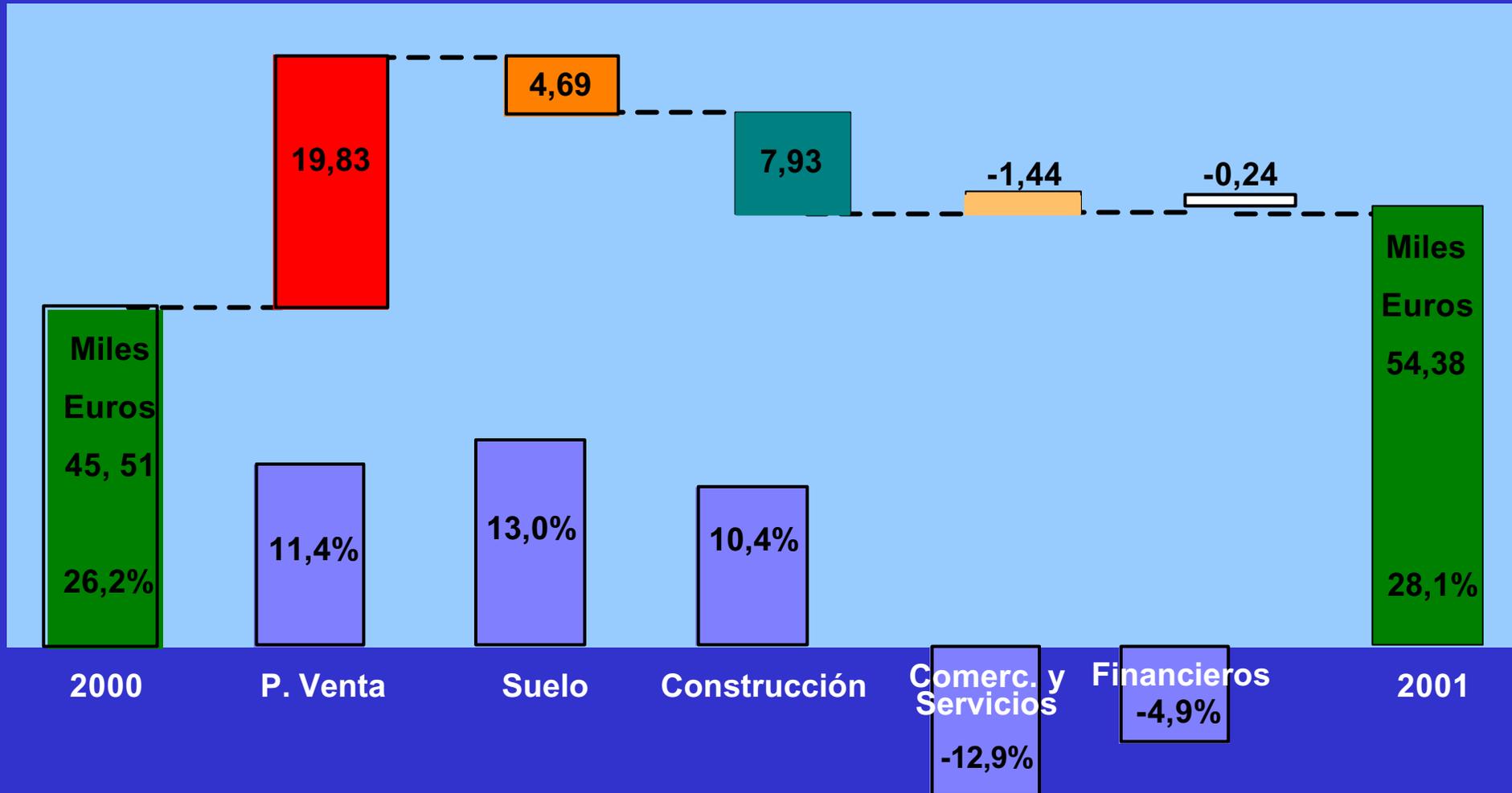
VENTAS CONTRATADAS ANUALES: 01/97



2

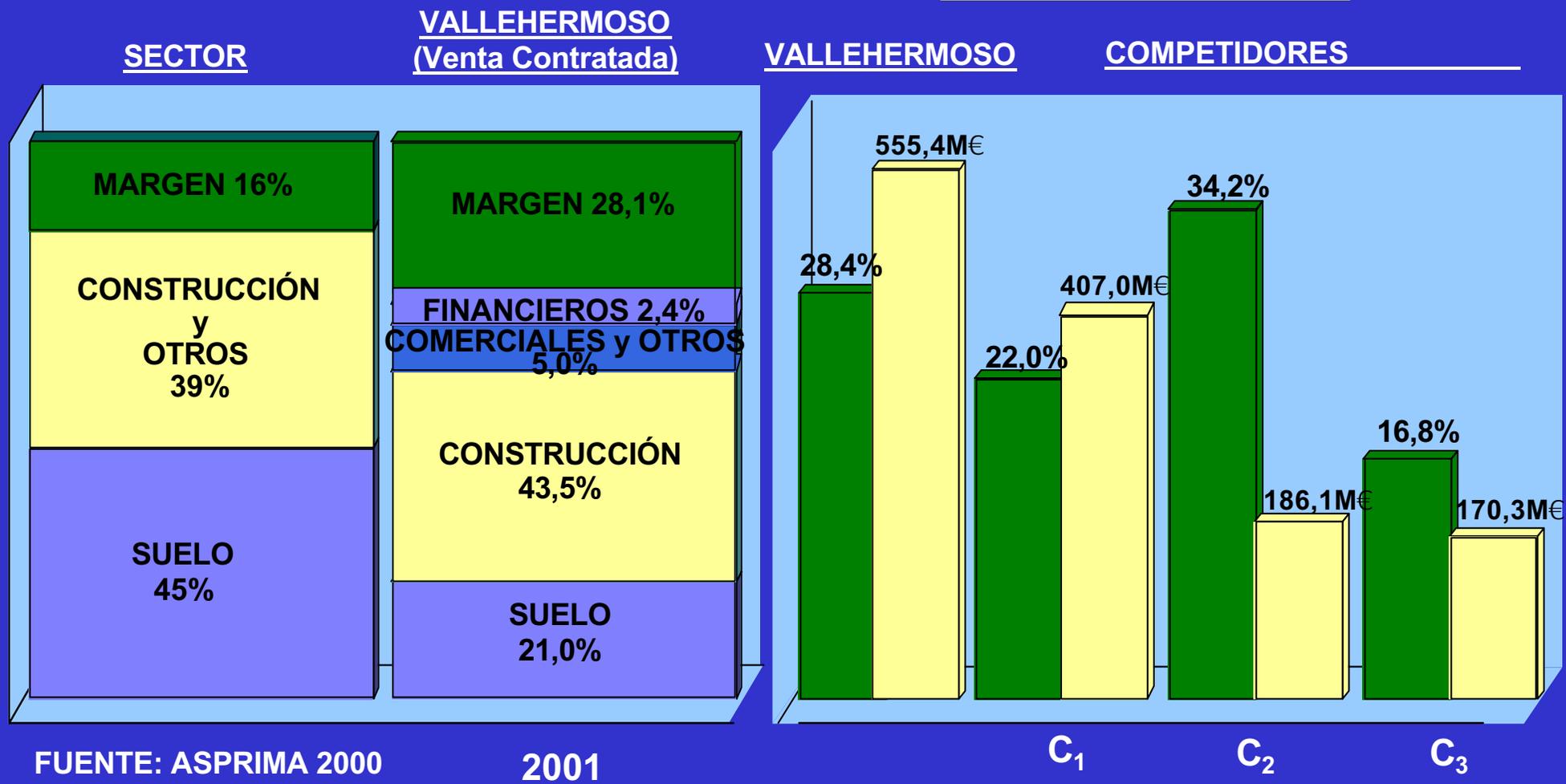
ACTIVIDAD DE PROMOCIÓN

VENTAS CONTRATADAS: Evolución Margen Unitario 01 vs 00





ESTRUCTURA DEL MARGEN: % s/Precio de Venta VENTAS y MARGEN EN VENTAS CONTABLES PRODUCTO RESIDENCIAL



FUENTE: ASPRIMA 2000

2001

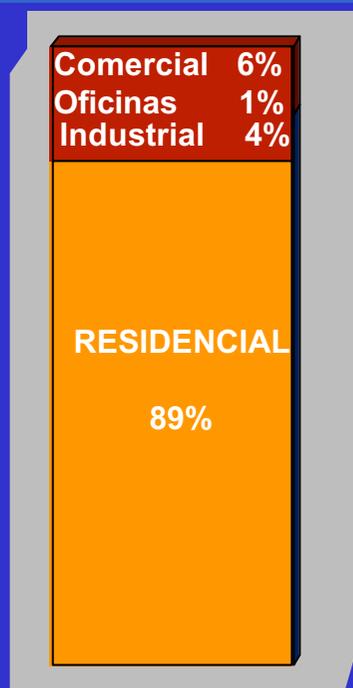
2 ACTIVIDAD DE PROMOCIÓN RESERVA DE SUELO Y PRODUCTO



USO RESIDENCIAL

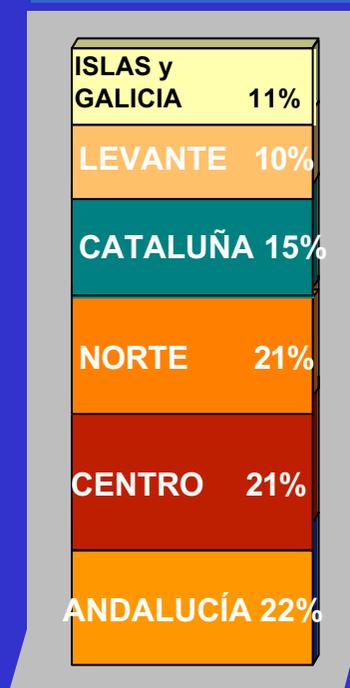
Nº. de viviendas pendientes de VENTA

Superficie edificable por usos



2.727.616 m²

Diversificación Geográfica



2.437.061 m²

En Curso y Terminadas

A Iniciar

Total

674	1.189	1.863
146	1.385	1.531
644	1.720	2.364
414	3.020	3.434
659	2.208	2.867
322	3.490	3.812
<hr style="width: 50px; margin: 0 auto;"/> 2.859	<hr style="width: 50px; margin: 0 auto;"/> 13.012	<hr style="width: 50px; margin: 0 auto;"/> 15.871

ACTIVIDAD DE PATRIMONIO RESULTADOS (GRUPO TESTA)



	2000 Miles €	2001 Miles €	% ? s/2000
CIFRA de NEGOCIO	109.018	304.232	179,1
INGRESOS por ALQUILERES	65.438	120.960	84,8
INGRESOS por VENTAS	41.951	181.223	332,0
INGRESOS por SERVICIOS	1.629	2.049	25,8
RESULTADO DIRECTO EN OPERACIONES	61.477	166.288	170,5
EN ALQUILERES	40.803	82.002	101,0
EN VENTAS PRODUCTOS	19.857	82.958	317,8
EN SERVICIOS	817	1.328	62,5
GASTOS OPERATIVOS	(4.381)	(7.224)	64,9
RESULTADO OPERATIVO	57.096	159.064	178,6
GASTOS DE ESTRUCTURA	(3.564)	(6.076)	70,5
RESULTADO FINANCIERO	(14.448)	(34.150)	136,4
OTROS GASTOS y RESULTADOS	3.630	(24.383)	(771,7)
RESULTADO TOTAL (ADI)	42.714	94.455	121,1
IMPUESTOS	(12.603)	(865)	(93,1)
ATRIBUIBLE a MINORITARIOS	247	-	(100,0)
RESULTADO ATRIBUIBLE a TESTA	29.864	93.590	213,4
EBITDA	66.039	167.220	153,2

2
ACTIVIDAD DE PATRIMONIO
 (Testa + Ajustes Consolidación)
DATOS OPERATIVOS



	2000	2001
INVERSIÓN		
Sin F. Comercio OPA (Miles €)	128.436	302.802
ACTIVO A FINAL DE PERIODO (Coste en libros) (Miles €)		
- ACTIVO en EXPLOTACIÓN	595.296	1.272.433
- ACTIVO en CURSO	121.278	243.825
SUPERFICIE EN EXPLOTACIÓN (MILES M²)	757,0	1.048,9
GRADO DE OCUPACIÓN (Media Año)	97,3%	96,7%
INGRESO MEDIO UNITARIO (€/m²/mes)	7,24	9,99
RENTABILIDAD BRUTA $\left[\frac{\text{Cash-Flow Alquiler}}{\text{Valor Contable Neto}} \right]$	8,43%	7,70%
- Oficinas	8,00%	7,16%
- Comercial	12,70%	9,09%
- Viviendas (Centros Comerciales + Locales)	6,8%	8,17%

2 ACTIVIDAD DE PATRIMONIO SUPERFICIE en EXPLOTACIÓN y RENTA: DIVERSIFICACIÓN Ejercicio 2001

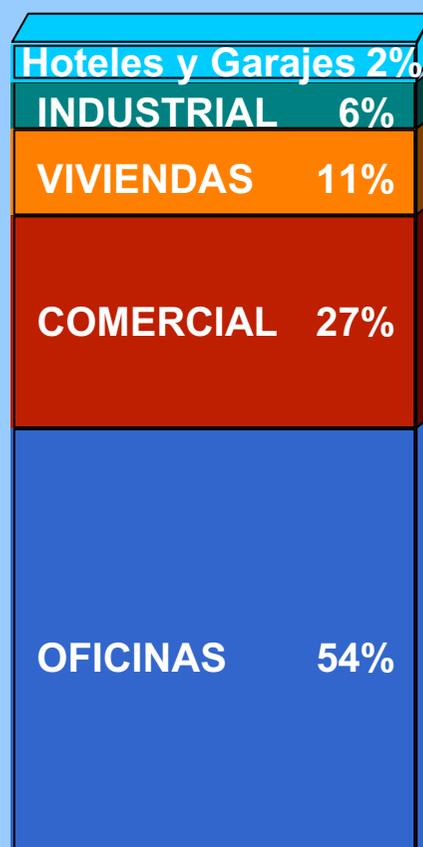


SUPERFICIE:
Diversificación por producto



1.048.878 m²

RENTA:
Diversificación por producto



120.269 Miles €

RENTA:
Diversificación Geográfica



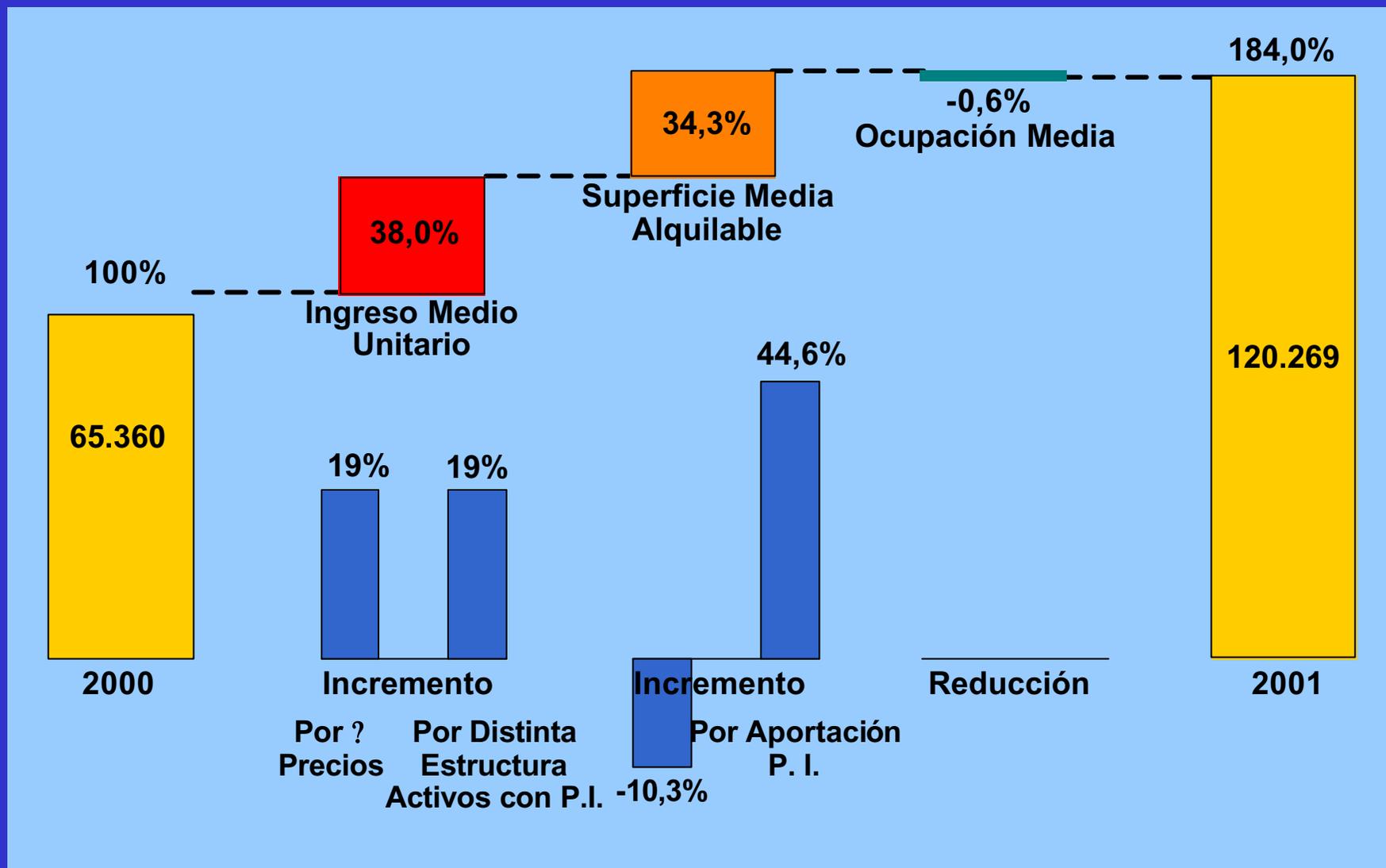
120.269 Miles €

2
ACTIVIDAD DE PATRIMONIO
 (Testa + Ajustes Consolidación)
ESTRUCTURA DE LA ACTIVIDAD



<u>PRODUCTO</u>	<u>Coste en Libros a 31-12-2001 (Miles €)</u>	<u>Rentas Miles €</u>	<u>Rentabilidad %</u>	<u>Renta €/M²/Mes</u>	<u>Resultados Miles €</u>
OFICINAS	786.455	65.384	7,2	17,15	45.268
COMERCIAL (Locales + Centros)	250.201	31.962	9,1	17,12	20.423
VIVIENDAS	103.897	12.627	8,2	5,58	7.248
INDUSTRIAL	85.296	6.743	8,5	3,79	4.838
HOTELES	30.357	1.791	5,9	7,93	1.401
GARAJES	16.227	1.773	5,5	0,85	709
TOTAL PATRIMONIO EN EXPLOTACIÓN	1.272.433	120.269	7,7	9,99	79.887

2 ACTIVIDAD DE PATRIMONIO EVOLUCIÓN RENTA 2001 vs 2000 Miles de Euros



2

ACTIVIDAD DE SERVICIOS RESULTADOS (GRUPO VALORIZA)



	2000 Miles €	2001 Miles €	% ? s/2000
CIFRA DE NEGOCIO	26.451	32.358	22,3
RESULTADO DIRECTO EN OPERACIONES	4.159	5.427	30,5
GASTOS OPERATIVOS	(3.137)	(4.520)	44,1
RESULTADO OPERATIVO	1.022	907	(11,3)
GASTOS DE ESTRUCTURA	(144)	(246)	70,8
RESULTADO FINANCIERO	(90)	(396)	340,0
OTROS GASTOS y RESULTADOS	5.096	348	93,2
RESULTADO TOTAL (ADI)	5.884	613	(89,6)
IMPUESTOS	(2.626)	(757)	(71,2)
ATRIBUIBLE a MINORITARIOS	(84)	(334)	297,6
RESULTADO ATRIBUIBLE a VALORIZA	3.342	190	(94,3)
EBITDA	6.094	1.599	(73,8)
EBITDA (Sin Extraordinarios)	896	829	(7,4)

2 ACTIVIDAD DE SERVICIOS GRUPO VALORIZA



ACTIVIDAD	SOCIEDAD	INGRESOS Miles €	RESULTADO DIRECTO EN OPERACIONES Miles €	Margen %
GESTIÓN DE INMUEBLES	INTEGRA (46,25%)	28.241	3.804	13,5
GESTIÓN DE CENTROS COMERCIALES	VALLEAGORA	2.777	992	35,7
GESTIÓN DE COOPERATIVAS Y COMUN.	ERANTOS	721	505	70,0
SERVICIOS DE TELECOMUNICACIONES	V. TELECOM	529	120	22,7
VENTAS	ERANTOS	<u>90</u>	<u>6</u>	<u>6.7</u>
	GRUPO VALORIZA	32.358	5.427	16,8

3

**PLAN ESTRATÉGICO 2002/2005:
CRECIMIENTO CONSISTENTE Y
RENTABLE**

3 ENTORNO ECONÓMICO



2001

2002

2003-2005

1 - ESCENARIO MACROECONÓMICO

• P. I. B.	2,9	2,2	3,2
• I. P. C.	3,0	2,7	2,5
• CREACIÓN DE EMPLEO	2,1	1,8	2,0
Tasa de Paro (% Pob. Activa)	12,7	11,5	9,0
• TIPOS DE INTERÉS (L. P.) media	5,0	5,0	5,3
• CONFIANZA FAMILIAS - Consumo Privado	2,6	2,4	2,9

3 ENTORNO SECTORIAL



2 - ESCENARIO SECTORIAL

		2001	2002	2003 - 2005
• FBCF	- Inversión Edificación Residencial Nueva	% ? 3,5	1,8	3,3
	- Inversión Edificación No Residencial	% ? 5,5	3,5	3,2
• Precios	- Vivienda	% ? 10 - 15	5 - 8	3 - 4
	- Alquiler Oficinas	% ? 8 - 10	2 - 4	2 - 3
• Viviendas Iniciadas	Nº viviendas	450 - 480.000	350 - 380.000	350.000
• Accesibilidad Vivienda				
	- Esfuerzo Financiero sobre Salario (Neto)	33%	32 - 33%	30 - 32%
• Rentabilidades Iniciales				
	- Oficinas (1 ^{er} D. Negocios)	6,25%	6,25 - 6,50%	6,50%
	- Comercial	6,5 - 7,5%	6,5 - 7,5%	6,5 - 7,5%
	- Industrial	7,5 - 8,5%	7,5 - 8,5%	7,5 - 8,5%
	- Hoteles	6 - 7%	6 - 7%	6 - 7%
• Población 25-40 años (millones personas)		9,3	9,4	9,5

+ Flujo Migratorio - de Norte y Centro de Europa Próximos años: 4 - 6 millones (Residentes "pasivos")

+ Flujo Migratorio - de Norte Africa y E. Oriental 150.000 personas/año (Residentes "activos")

3 MISIÓN y OBJETIVOS



MISIÓN

- CREAR VALOR PARA LOS ACCIONISTAS
- FORTALECER POSICIÓN COMPETITIVA y de LIDERAZGO EN EL MERCADO ESPAÑOL

OBJETIVOS

- MEJORAR la EFICIENCIA del GRUPO
- COMPATIBILIZAR CONSOLIDACIÓN DE RENTABILIDAD con - FUERTE RENOVACIÓN de ACTIVOS
- SENSIBLE REDUCCIÓN de APALANCAMIENTO
- AUMENTAR LA ESTABILIDAD y RECURRENCIA de los RESULTADOS
- POTENCIAR y DESARROLLAR EQUILIBRADAMENTE los NEGOCIOS del GRUPO
- FORTALECER CALIDAD FINANCIERA del BALANCE

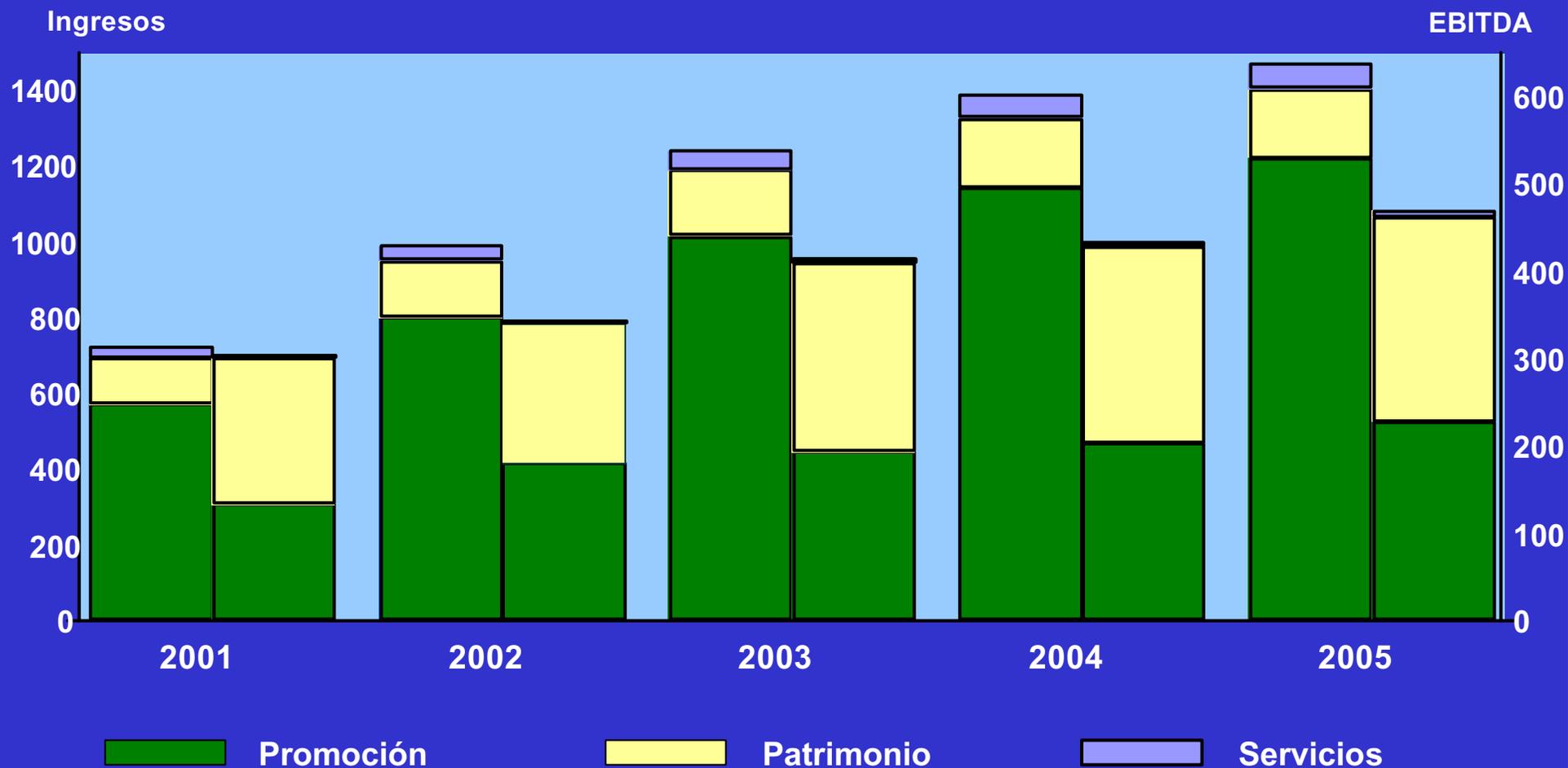
3 OBJETIVOS



	OBJETIVOS		
	2001 Resultado (tasa imp. 21,3%)	2002 (tasa imp 23,5%)	2005 (tasa imp. 31,5%)
RENTABILIDAD Y EFICIENCIA			
- ROE	18,7%	22,0%	17,4%
- ROIC	10,9%	9,8%	10,4%
- EFICIENCIA	13,4%	11,9%	10,5%
ESTABILIDAD Y RECURRENCIA DE RESULTADOS			
- RESULTADO ATRIBUIBLE	(M€) 141,0	195,4	236,2
- COBERTURA (Gs. Grles. + Divds. Cubiertos con CF Alq.) %	93,1	113	114
DESARROLLO EQUILIBRADO de los NEGOCIOS			
- INVERSIÓN PERIODO 2002 - 2005		1.332	
- PROMOCIÓN (Suelo)	(M€) 336,7	736	
- PATRIMONIO	(M€) 302,8		
- EQUILIBRIO de NEGOCIOS: % CONTRIBUCIÓN al C. FLOW OPERATIVO NETO			
Patrimonio/Promoción/Servicios	66 / 34 / -	54 / 46 / -	53 / 45 / 2
CALIDAD FINANCIERA del BALANCE			
- APALANCAMIENTO (DF Neta/ DF Neta + R. Propios)	61,7%	60,0%	50,0%
- COBERTURA de INTERESES (Ebitda/Intereses)	3,7	4	>5

3

Ingresos y EBITDA por ACTIVIDADES Millones de Euros



3 POLÍTICAS ESTRATÉGICAS



A - POTENCIAR LA CAPACIDAD DE GENERAR RECURSOS

Ampliando la BASE de NEGOCIO y Reduciendo la exposición a los efectos de los CICLOS ECONÓMICOS

- Crecimiento Cuota de Mercado en Promoción  Diversificación Geográfica
Diversificación Producto
Servicios de Valor Añadido
Imagen de marca
- Renovación Activos y Crecimiento en Patrimonio  Fuerte Inversión (80% ofic. y comerc.)
Renovación (Inv + Desin ? 70% Ac. Expl. 2001)
- Utilización Base de Clientes para Servicios de Valor Añadido

3 POLÍTICAS ESTRATÉGICAS



B - OPTIMIZAR y RENTABILIZAR ACTIVOS Y MEDIOS

- Optimizar RENTABILIDAD y RIESGO GLOBAL: Equilibrio de Actividades
- Ajuste Stock SUELO: Minimizar Reserva Suelo Necesaria
- Reducir COSTES por compra centralizada equipamientos en Promoción y gestión activos inmuebles Alquiler
- Racionalización y optimización de Medios
- Requisito de RENTABILIDAD $T. I. R. = W. A. C. C. + 3 - 5\%$

3 POLÍTICAS ESTRATÉGICAS



C - FORTALECER la ESTRUCTURA de CAPITAL

- Financiación Plan Inversiones: -Compatibilizar Grado de Apalancamiento y Riesgo Financiero para optimizar COSTE de CAPITAL
- Política de Dividendos = Acompasada a evolución RESULTADOS
PAY-OUT ? 25%

3 ACTIVIDAD DE PROMOCIÓN PREVISIONES DE NEGOCIO



- CRECIMIENTO CUOTA de MERCADO en PROMOCIÓN VIVIENDA

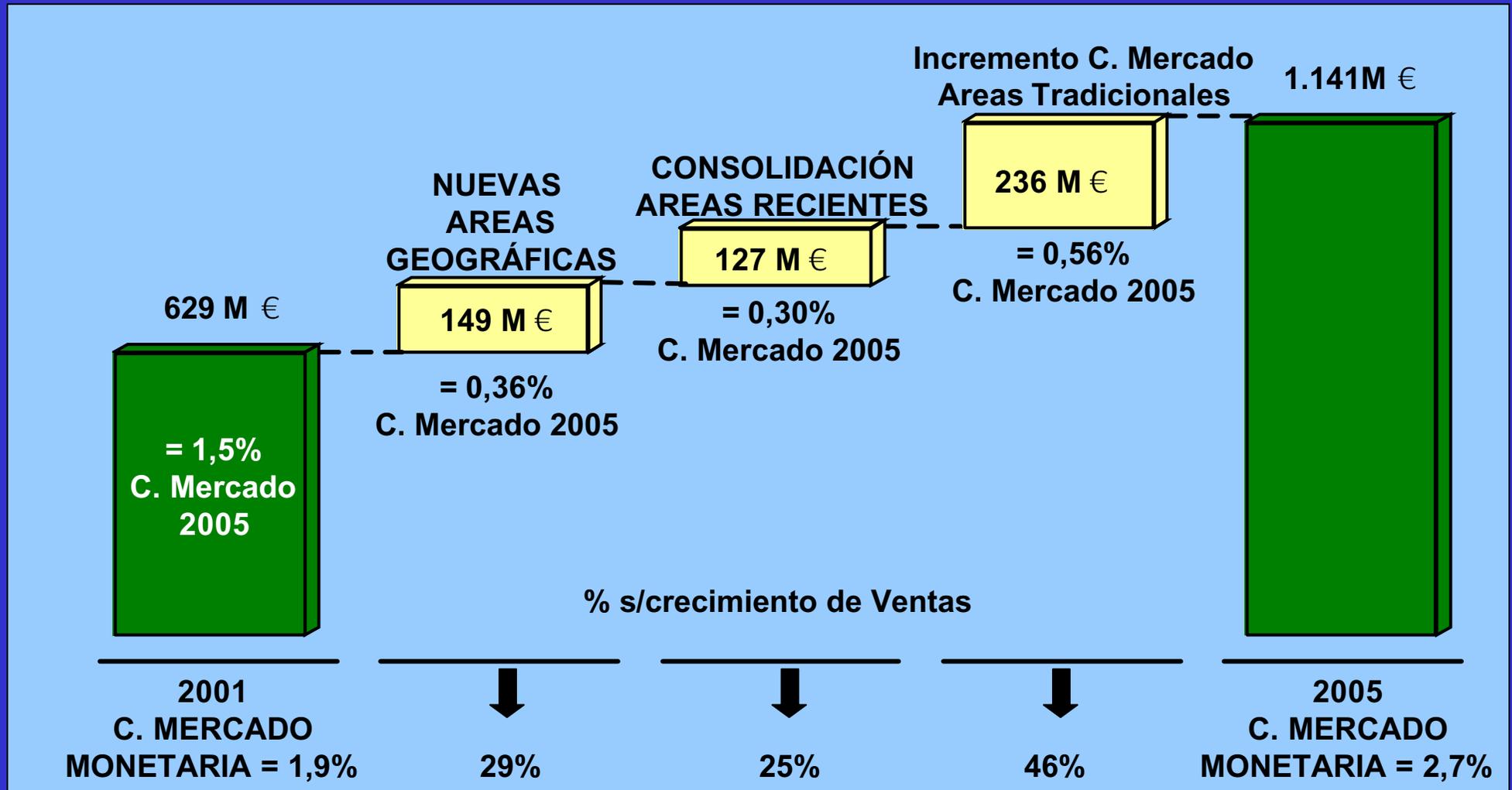
Basado en implantación en nuevas localizaciones geográficas, desarrollo de productos, imagen de marca y servicios de valor añadido

	2001	2005
- Cuota de Mercado: en unidades sobre Demanda Estructural	1%	1,6%
en Valor Monetario	1,9%	2,7%
- Nº Promociones en comercialización	>100	145
- Nº Ciudades con nueva implantación		18
	Miles €	% s/Nº unidades
- Gama de precios		
< 120		16
120 - 180		40
180 - 240		30
240 - 300		6
300 - 420		6
> 420		2
		100

3 ACTIVIDAD DE PROMOCIÓN PREVISIONES DE NEGOCIO



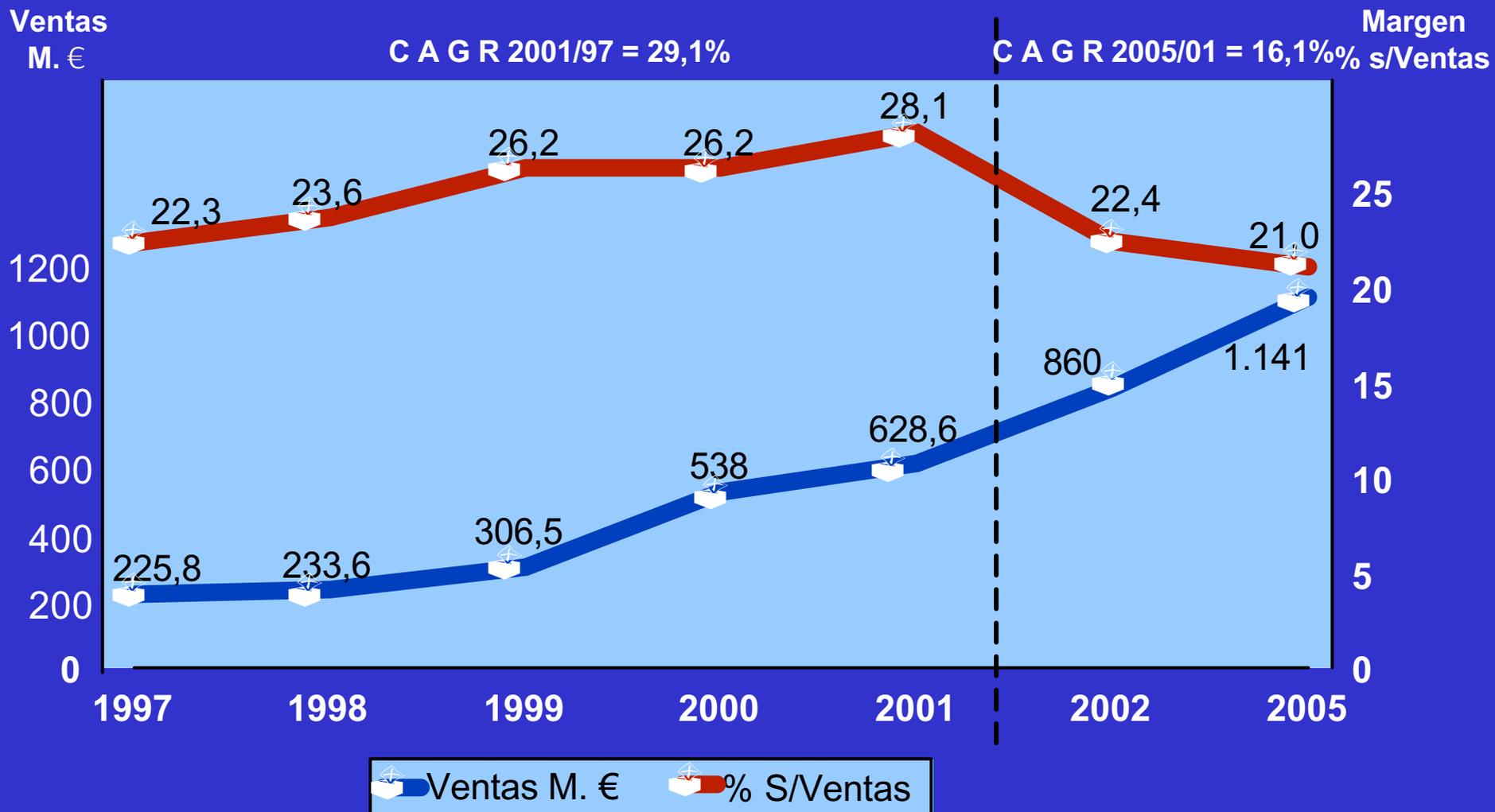
EVOLUCIÓN VENTAS CONTRATADAS PROMOCIÓN RESIDENCIAL 2001 2005



3 ACTIVIDAD DE PROMOCIÓN PREVISIONES DE NEGOCIO



VENTAS CONTRATADAS DE VIVIENDA: Evolución histórica y Previsiones de Ventas y Márgenes

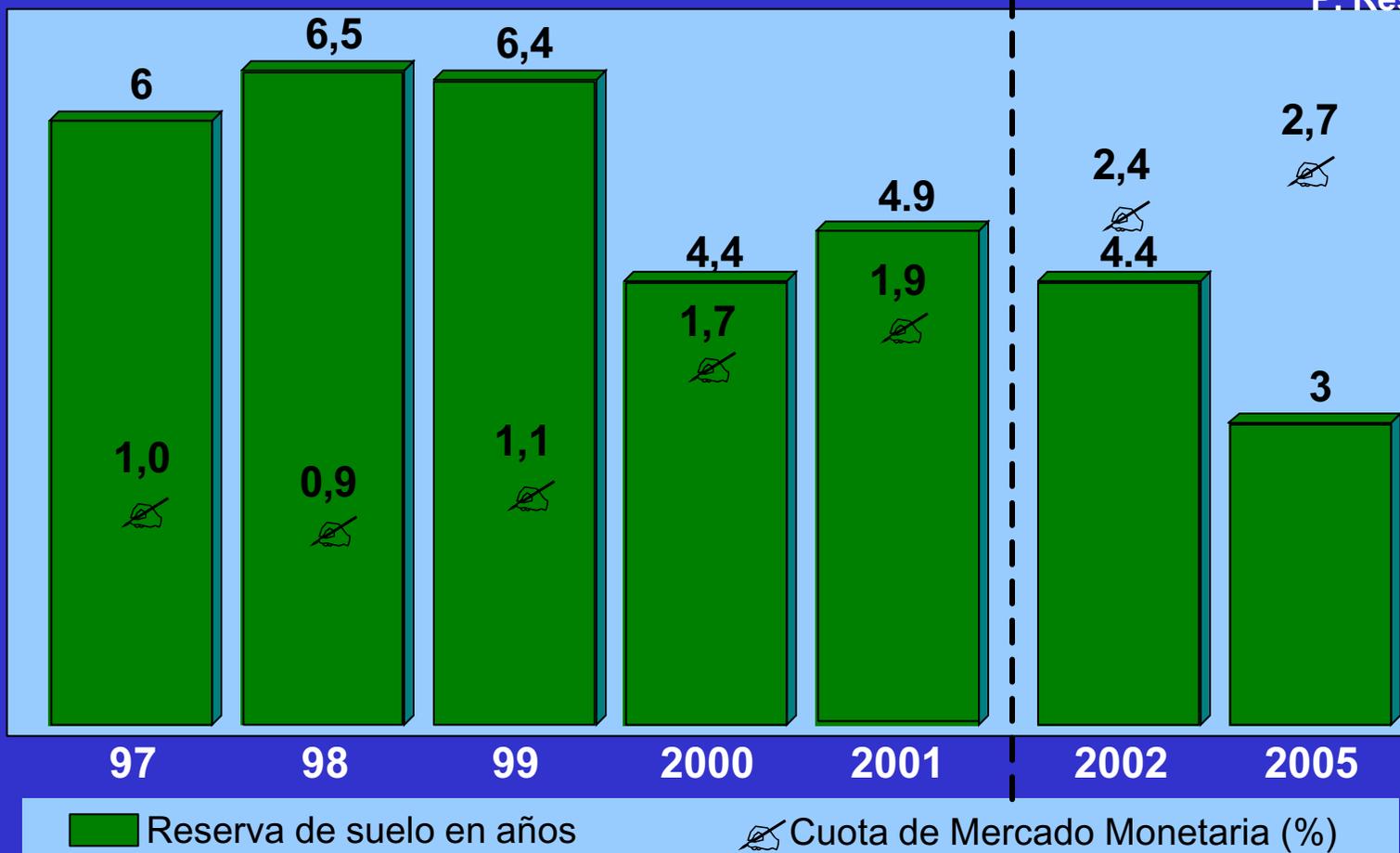


3 ACTIVIDAD DE PROMOCIÓN PREVISIONES DE NEGOCIO



RESERVA de SUELO y CUOTA de MERCADO MONETARIA: Evolución histórica y Previsiones

% Cuota de
Mercado
Monetaria
P. Residencial



3 ACTIVIDAD DE ALQUILER PREVISIONES DE NEGOCIO



Renovación de Activos y Crecimiento en Patrimonio

- Programa de INVERSIONES en activos nuevos período 2002 - 2005

✂ 669 M € ? 50% Activo Explotación 2001
? 80% en oficinas y comercial

- Programa de VENTAS de activos en el periodo 2002 - 2005

✂ 272 M € coste ? 20% Activo Explotación 2001
? 85% oficinas

- Concentración Cartera Troncal de Activos en OFICINAS y COMERCIAL (79%) y Diversificación en Hoteles y Residencias 3ª edad (12%)

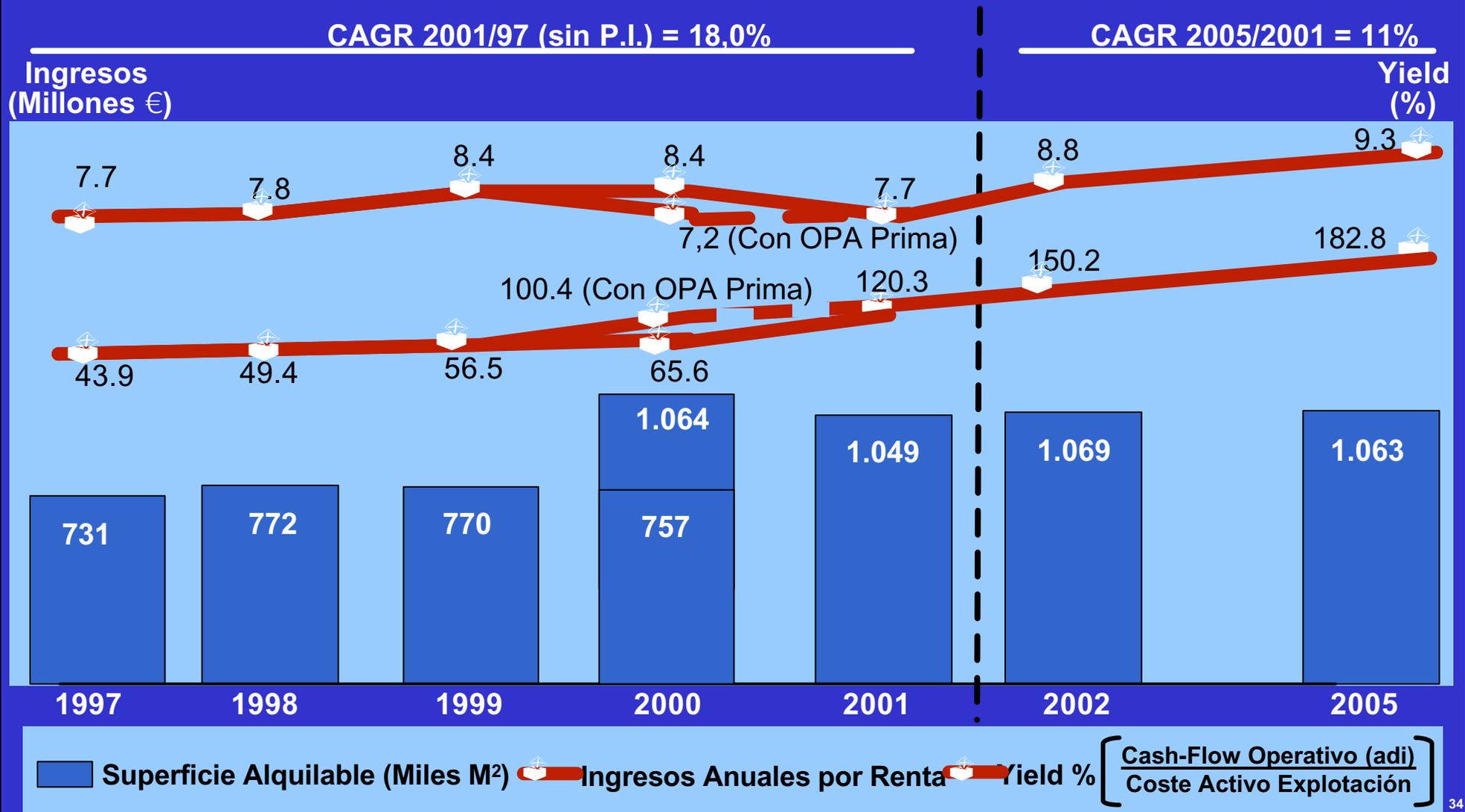
% s/Total Cartera de Activos (coste)

	<u>2001</u>	<u>2005</u>
OFICINAS	62	64
COMERCIAL	20	15
<hr/>	<hr/>	<hr/>
CARTERA TRONCAL	82	79
HOTELES y RESIDENCIAS 3ª edad	2	12
<hr/>	<hr/>	<hr/>
CARTERA TRONCAL y DIVERSIFICACIÓN	84	91
INDUSTRIAL	7	4
VIVIENDAS y GARAJES	9	5
	<hr/>	<hr/>
	100	100

3 ACTIVIDAD DE ALQUILER PREVISIONES DE NEGOCIO



INGRESOS POR RENTA Y YIELDS: Evolución histórica y Previsiones

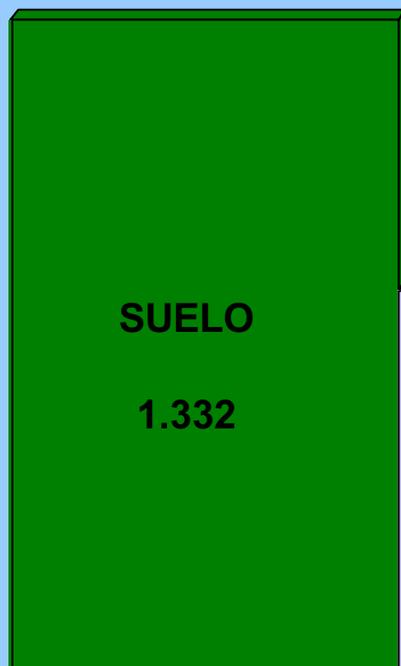


3 INVERSIÓN y FINANCIACIÓN

PERIODO: 2002 - 2005
Millones de Euros



INVERSIONES BRUTAS



<u>INVERSIÓN NUEVA:</u>	
OFICINAS	511
RESIDENCIAS 3ª edad	49
COMERCIAL	40
HOTELES	31
INDUSTRIAL	32
VIVIENDA	6
	669
MEJORAS	67
	736

PROMOCIÓN

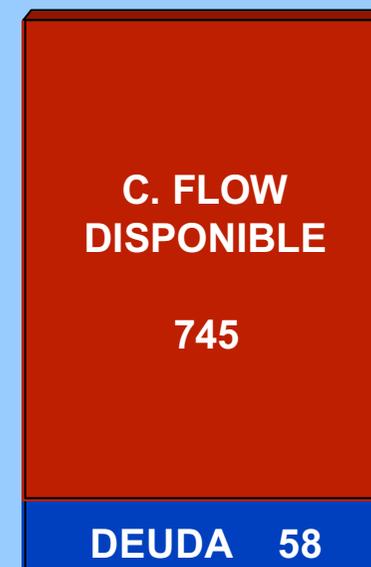
PATRIMONIO

I. NETAS



803

FINANCIACIÓN

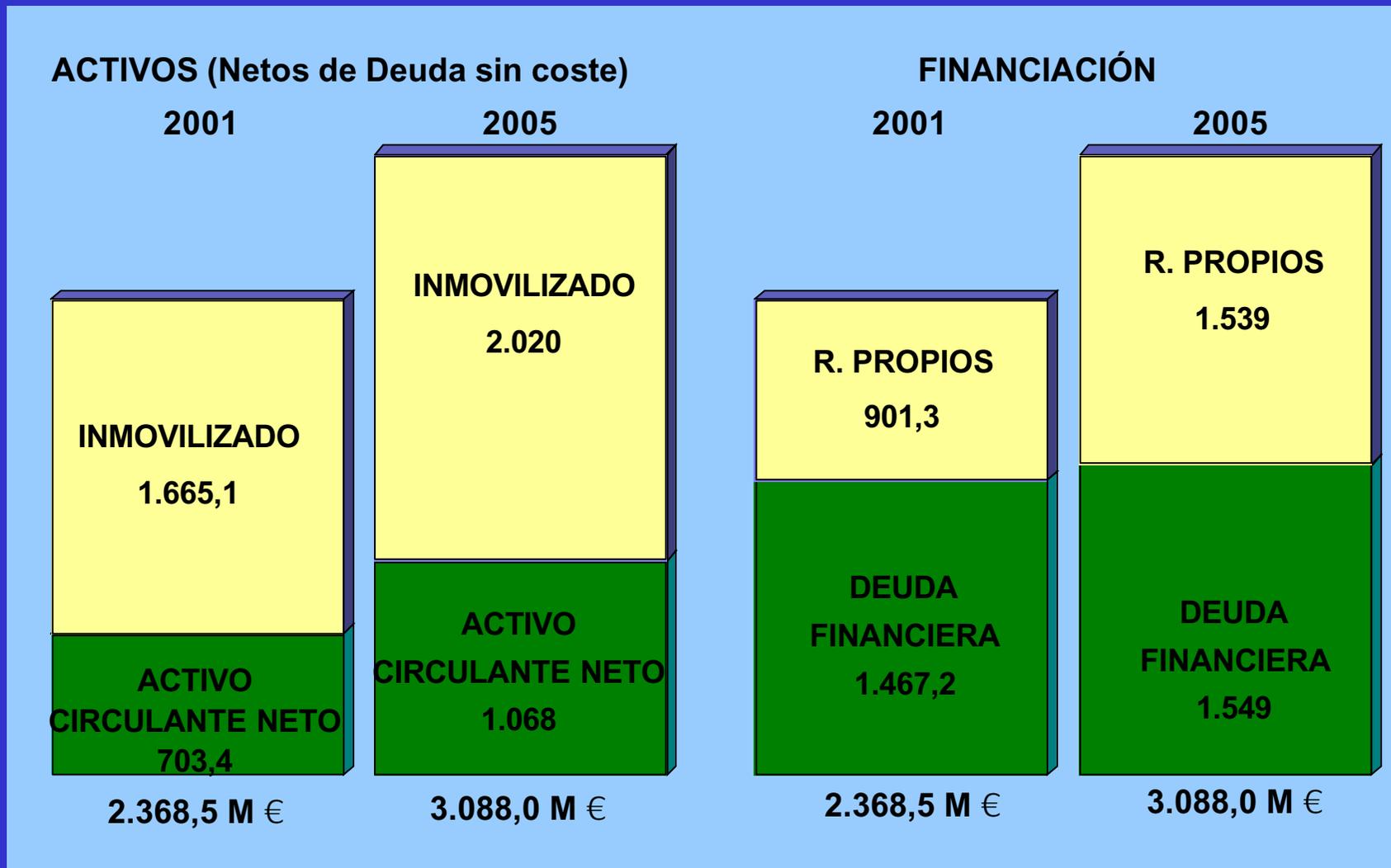


803

3

ESTRUCTURA DE BALANCE

Millones de Euros



4

VALORACIÓN DE ACTIVOS

4
VALOR DE ACTIVOS INMOBILIARIOS
 (C. B. RICHARD ELLIS)
 Millones de Euros



GRUPO VALLEHERMOSO

**PROFORMA
G. V. + P. I.**

GRUPO VALLEHERMOSO

**VALOR DE MERCADO:
3.976,98**

**VALOR DE MERCADO:
2.607,16**

**VALOR DE MERCADO:
3.402,82**

16,9%

**PLUSVALÍA
S/COSTE
1.407,79
35,4% s/V. Mercado**

**PLUSVALÍA
S/COSTE**

**PLUSVALÍA
S/COSTE**

**Con Efecto OPA 1.292,68 (*)
38% s/V. Mercado**

1.157,14

1.454,08

COSTE CONTABLE

COSTE CONTABLE

COSTE CONTABLE

1.450,02

1.948,74

2.569,19

Con Efecto OPA 2.110,14 (*)

2000

2000

2001

(*) Incorpora el Fondo de Comercio que surgió en la OPA sobre TESTA para hacer homogénea la comparación con 2001

4
VALOR DE ACTIVOS INMOBILIARIOS
 (C. B. RICHARD ELLIS)
 Millones de Euros



	2000				2001	
	GRUPO VALLEHERMOSO		PROFORMA G. V. + P. I.		GRUPO VALLEHERMOSO	
	Mill. Euros	%	Mill. Euros	%	Mill. Euros	%
VALOR de MERCADO: ESTRUCTURA						
Activos para Alquiler (Explotación + Curso)	1.462,06	56	2.198,45	64,6	2.294,78	57,7
Activos para Promoción (Existencias)	1.085,03	42	1.124,01	33,0	1.611,99	40,5
Otros Activos (Uso Propio + Particip. Minorit.)	60,07	2	80,36	2,4	70,21	1,8
	2.607,16	100	3.402,82	100	3.976,98	100

VALOR DE ACTIVOS INMOBILIARIOS (C. B. RICHARD ELLIS)

PATRIMONIO EN RENTA

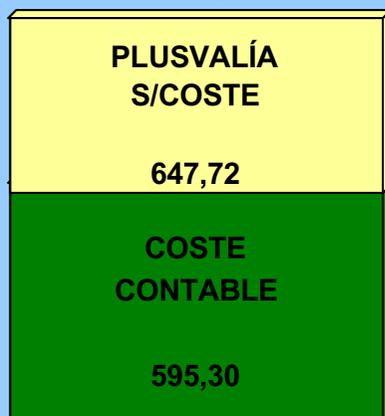
Millones de Euros



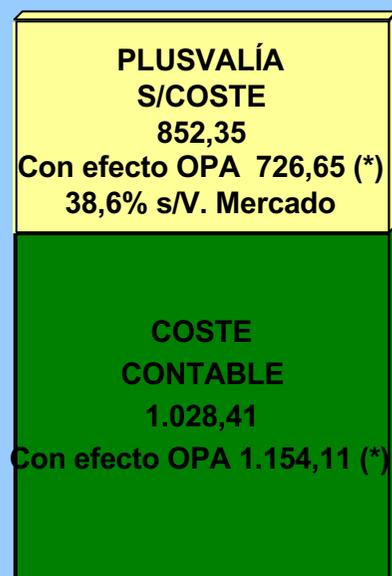
GRUPO VALLEHERMOSO

PROFORMA
G. V. + P. I.

GRUPO VALLEHERMOSO

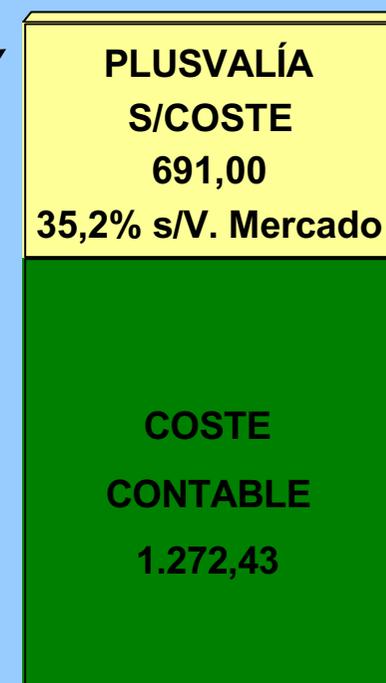
VALOR de MERCADO:
1.963,43VALOR de MERCADO:
1.243,02

2000

VALOR de MERCADO:
1.880,76

2000

4,4%



2001

(*) Incorpora el Fondo de Comercio que surgió en la OPA sobre TESTA para hacer homogénea la comparación con 2001

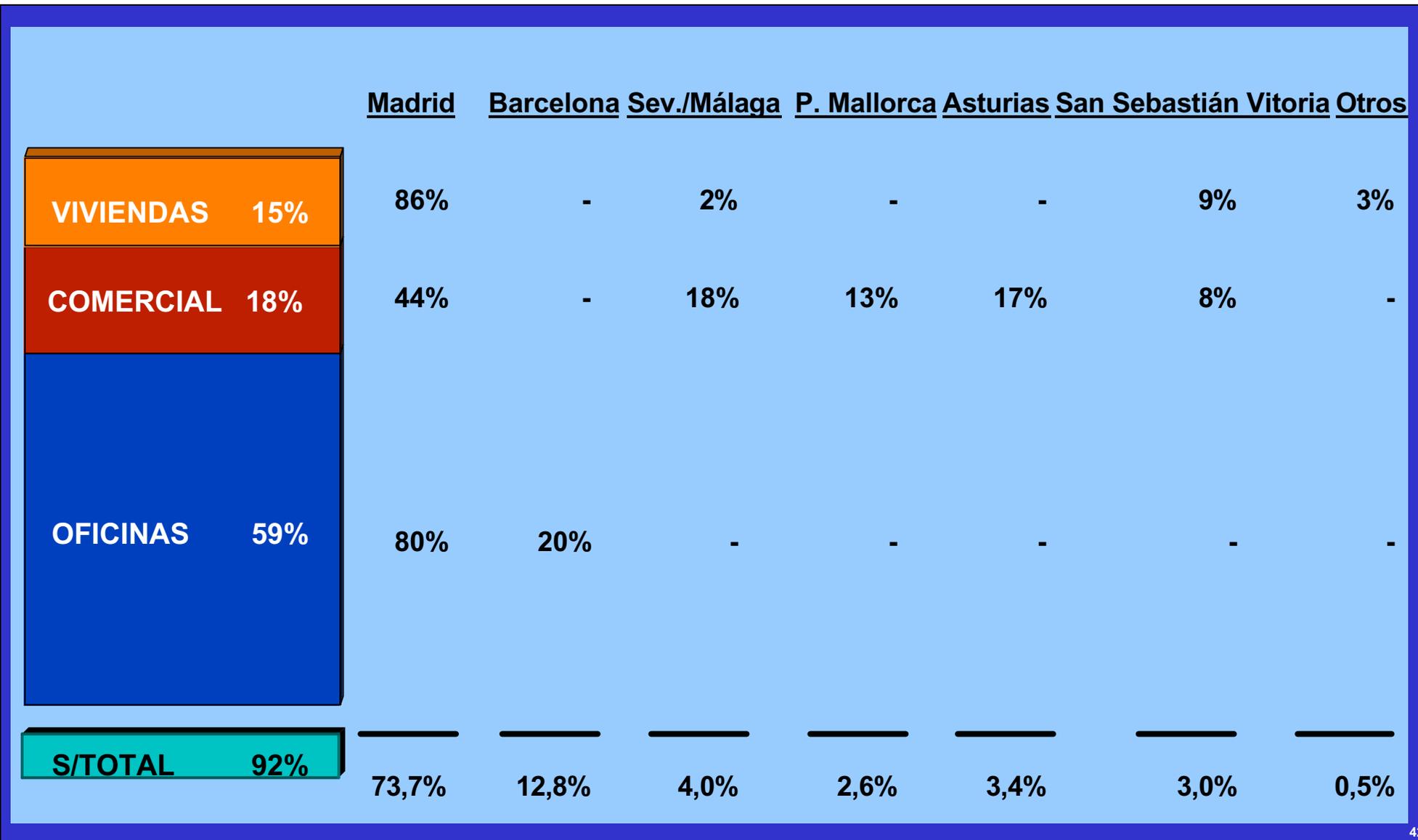
4
GRUPO VALLEHERMOSO
VALORACIÓN DE ACTIVOS DE PATRIMONIO EN RENTA
 Millones de Euros



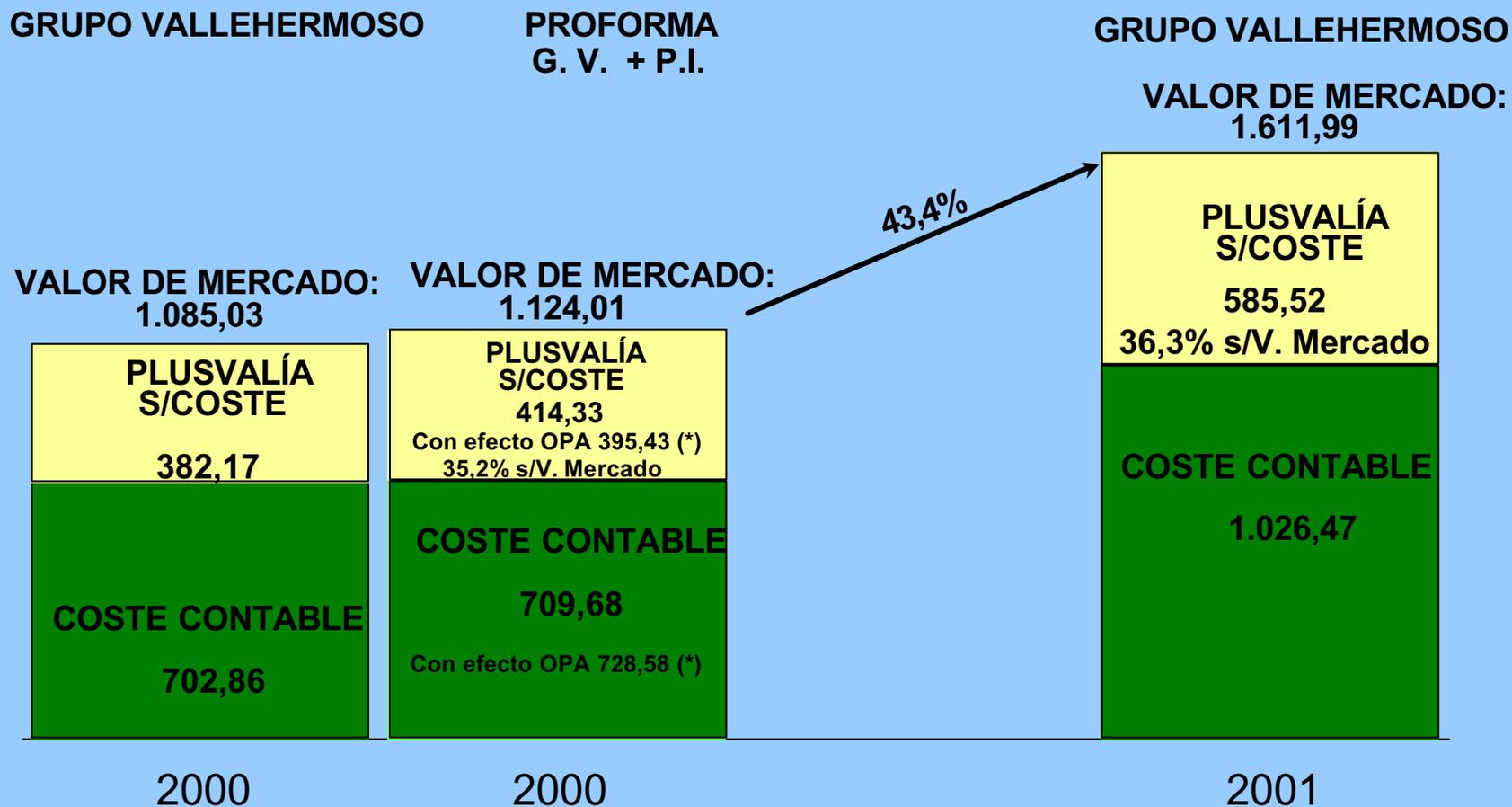
PRODUCTO	Coste Contable	Valor de Mercado	Plusvalía s/coste	
			Millones de Euros	% s/V. Mercado
Oficinas	786,5	1.151,5	365,0	31,7
Centros Comerciales	225,7	311,7	86,0	27,6
Locales Comerciales	24,5	50,0	25,5	51,0
Viviendas	103,9	284,9	181,0	63,5
Naves Industriales	85,3	108,4	23,1	21,3
Hoteles	30,4	31,1	0,7	2,2
Garajes	16,2	25,8	9,6	37,2
TOTAL EXPLOTACIÓN	1.272,5	1.963,4	690,9	35,2

VALOR DE ACTIVOS INMOBILIARIOS (C. B. RICHARD ELLIS)

PATRIMONIO EN RENTA: DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA



4
VALOR DE ACTIVOS INMOBILIARIOS (C. B. RICHARD ELLIS)
EXISTENCIAS
 Millones de Euros

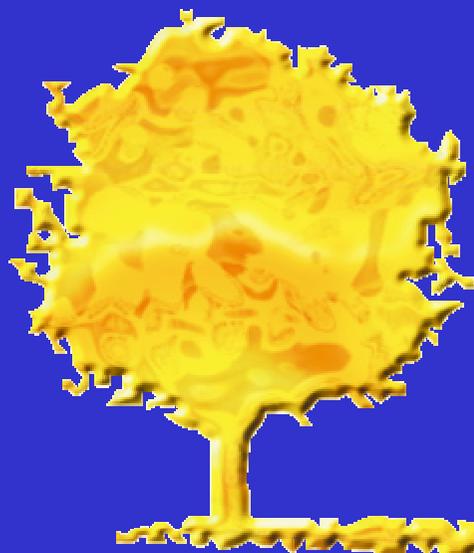


(*) Incorpora el Fondo de Comercio que surgió en la OPA sobre TESTA para hacer homogénea la comparación con 2001

4
N.A.V. vs BOLSA
Millones de €



	96	98	99	00	01
RECURSOS PROPIOS	534,52	576,80	609,01	651,12	901,27
PLUSVALÍA ATRIBUÍDA EN ACTIVOS INMOBILIARIOS					
- Antes de Impuestos	567,12	825,48	1.036,29	1.157,14	1.400,21
- Después de Impuestos	398,03	572,81	714,97	795,16	1.043,84
OTRAS PLUSVALÍAS ATRIBUÍDAS					
- Antes de Impuestos	-	-	-	-	43,18
- Después de Impuestos	-	-	-	-	35,68
N.A.V. (Recursos Propios + Plusvalías Atribuídas)					
- Antes de Impuestos	1.101,64	1.402,29	1.645,29	1.808,27	2.344,66
- Después de Impuestos	932,55	1.149,62	1.323,98	1.446,28	1.980,79
N.A.V.: Euros/Acción					
- Antes de Impuestos	8,53	10,87	12,75	14,01	15,15
- Después de Impuestos	7,22	8,91	10,26	11,21	12,80
BOLSA: Euros/Acción (31-12)	5,64	12,20	6,98	6,48	6,99
PREMIO (DESCUENTO) S/N.A.V. (d.d.i.)	(22,0%)	36,9%	(32,0%)	(42,2%)	(45,4%)



Vallehermoso





