



Oferta por Prima Inmobiliaria

Integración Vallehermoso - Prima Inmobiliaria

Madrid, 22 de junio de 2000

Índice

- I. Descripción de la operación**
- II. Descripción de Prima Inmobiliaria**
- III. Oportunidad estratégica**
- IV. Impacto de la operación en Vallehermoso**
- V. Calendario**
- VI. Conclusiones**

Índice

- I. Descripción de la operación**
- II. Descripción de Prima Inmobiliaria**
- III. Oportunidad estratégica**
- IV. Impacto de la operación en Vallehermoso**
- V. Calendario**
- VI. Conclusiones**

Descripción de la operación

Estructura

Finalidad de la operación

- Fusionar la actividad de rentas de Vallehermoso con Prima Inmobiliaria para crear la primera compañía inmobiliaria española en el sector de alquileres
- Consolidación del Grupo Inmobiliario más grande y equilibrado de España
- Referencia prevalente e inequívoca del sector inmobiliario español

Estructura de la operación

Tres fases sucesivas

1

Oferta pública de adquisición de Grupo Vallehermoso sobre el 49,17%^(a) de Prima Inmobiliaria

2

Filialización de “Vallehermoso Patrimonio” y fusión con Prima Inmobiliaria

3

Oferta pública de adquisición sobre el 100% de la compañía fusionada con el fin de adquirir el 17,81% del accionariado no controlado por Vallehermoso^(b)

(a) Equivalente a un 49,99% sin ajustar por autocartera

(b) En la hipótesis de que la primera OPA tuviese un 100% de aceptación, las 20.566.050 acciones de Prima Inmobiliaria que no habían sido adquiridas en la primera OPA (incluyendo autocartera)

Descripción de la operación

Primera Oferta Pública de Adquisición

1

Oferta pública de adquisición de Grupo Vallehermoso sobre el 49,17% de Prima Inmobiliaria

- **Contraprestación ofrecida: combinación de canje de acciones y de efectivo**

+ 1 acción de Vallehermoso
+ 4,5 Euros } x 1 acción de Prima Inmobiliaria

- utilizando la cotización de Vallehermoso a 9/6/00, el valor efectivo ofrecido por cada acción de Prima Inmobiliaria es de 11,35 Euros (1.888 Pta.), lo que representa una prima del 19,47% sobre la cotización de Prima Inmobiliaria en este mismo día

- **Sujeta a la aceptación del 39,34% del accionariado**
- **Con el apoyo del Consejo de Administración de Prima Inmobiliaria**

Descripción de la operación

Filialización y fusión

2

Filialización de “Vallehermoso Patrimonio” y fusión con Prima Inmobiliaria

- Fusión de Prima Inmobiliaria con “Vallehermoso Patrimonio” mediante absorción de la segunda por la primera
- “Vallehermoso Patrimonio” será la filial de Vallehermoso que agrupe todas las actividades e inmuebles del Grupo Vallehermoso destinados a alquileres. “Vallehermoso Patrimonio” todavía no existe y es necesario llevar a cabo un proceso de filialización para crearla
- En base a la valoración de “Vallehermoso Patrimonio” y de Prima Inmobiliaria, según el método del valor liquidativo, se obtiene la ecuación de canje propuesta

	Valor liquidativo ^(a)		Canje propuesto	Accionariado post-fusión ^(b)	
	Mill. Pta.	% resultante			
Valor Fondos Propios de Prima Inmobiliaria nº accs.: 40.464.140	77.291	35,08%	24 accs. de Prima Inmobiliaria	Vallehermoso	82,19%
Valor Fondos Propios de Vallehermoso Patrimonio nº accs.: 81.262.847	143.065	64,92%	X	Accionistas de Prima Inmobiliaria	17,81%
TOTAL	220.356 Mill. Pta.			Total acciones: 115.475.999 acciones	

(a) Basado en la valoración de inmuebles de CB Richard Ellis (31/12/1999)

(b) Bajo la hipótesis de que se produce un 100% de aceptación en la primera OPA

Descripción de la operación

Segunda Oferta Pública de Adquisición

3

Oferta pública de adquisición sobre el 100% de la compañía fusionada con el fin de adquirir el 17,81%^(a) del accionariado no controlado por Vallehermoso

- **Contraprestación ofrecida: combinación de canje de acciones y de efectivo**
 - + 3/10 acciones de Vallehermoso
 - + 9,50 Euros } x 1 acción de Prima Inmobiliaria
- **utilizando la cotización de Vallehermoso a 9/6/00, el valor efectivo ofrecido por cada acción de Prima Inmobiliaria es de 11,56 euros, lo que representa una prima sobre la cotización de esta última en este mismo día del 21,68%**

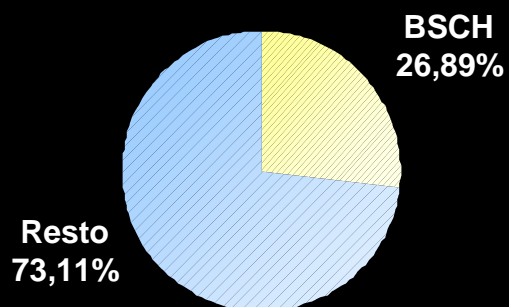
(a) Bajo la hipótesis de que se produce un 100% de aceptación en la primera OPA

Descripción de la operación

Accionariado de Prima Inmobiliaria y Vallehermoso antes y después de la operación^(a)

Antes de la operación

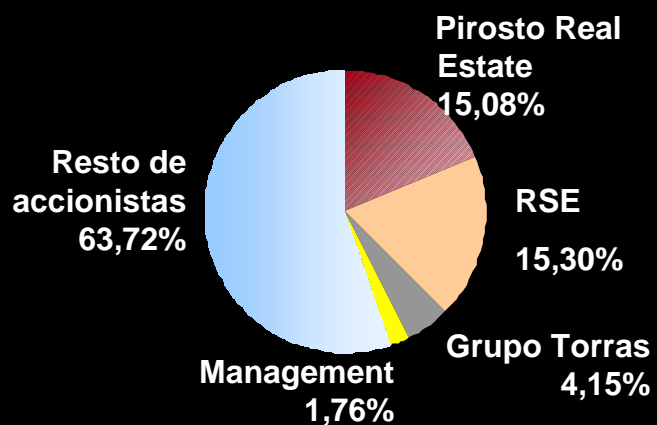
Grupo Vallehermoso



Total acciones: 129.063.030

Fuente: Memorias de Vallehermoso y últimas comunicaciones a la CNMV

Prima Inmobiliaria

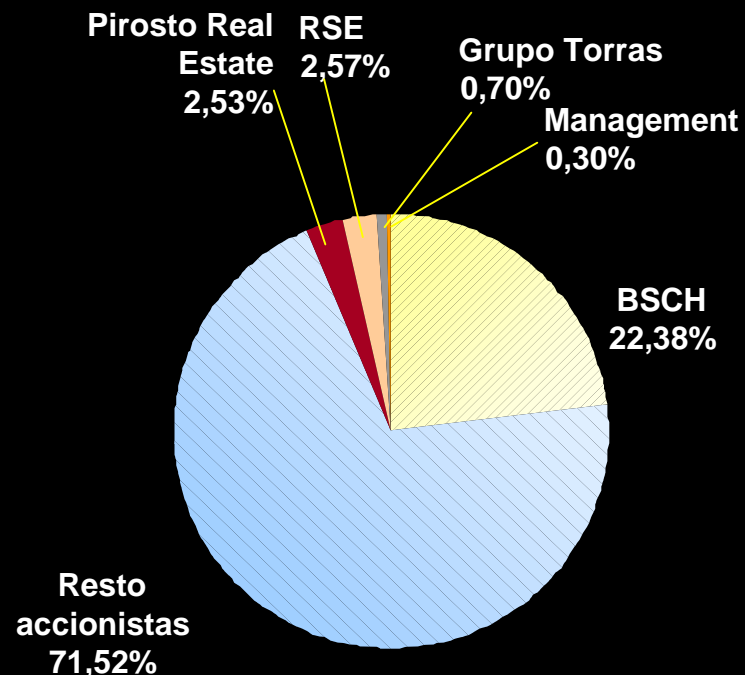


Total acciones: 40.464.140

Fuente: Memorias de Prima Inmobiliaria y últimas comunicaciones a la CNMV

Después de la operación

Accionariado de Vallehermoso



Total acciones: 155.130.935

(a) Después de la segunda Oferta Pública de Adquisición y bajo la hipótesis de que en las dos ofertas públicas se produce un 100% de aceptación y de que no se reduce autocartera

Índice

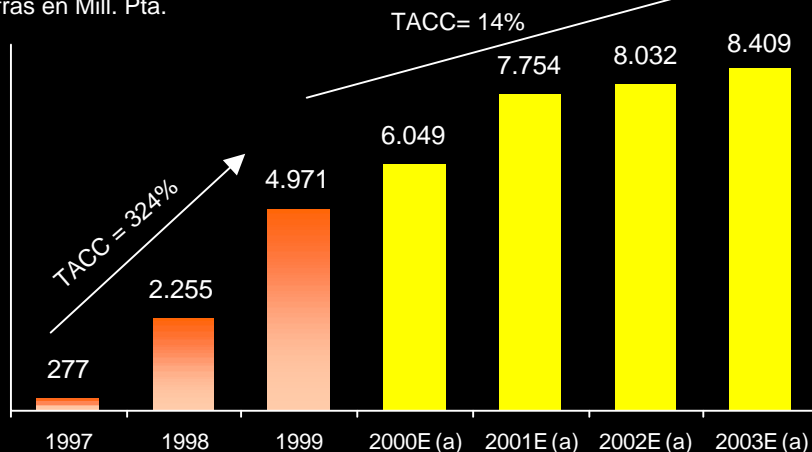
- I. Descripción de la operación
- II. Descripción de Prima Inmobiliaria**
- III. Oportunidad estratégica
- IV. Impacto de la operación en Vallehermoso
- V. Calendario
- VI. Conclusiones

Descripción de Prima Inmobiliaria

Principales magnitudes de la cuenta de pérdidas y ganancias y principales magnitudes operativas

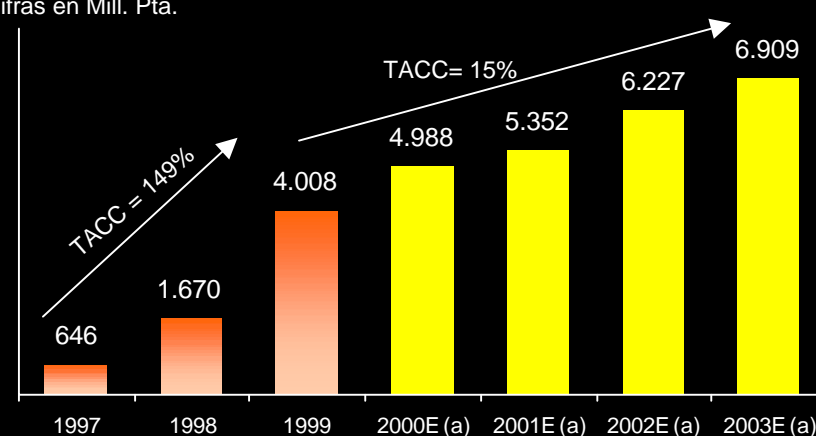
Evolución de los Ingresos por Rentas

Cifras en Mill. Pta.



Evolución del Beneficio Neto

Cifras en Mill. Pta.



Distribución por tipo de inmueble^(b)

	% s/ingresos por alquiler totales	m ²	Yield neto	Ocupación
Oficinas	59,4%	133.621	7,33%	99,40%
Comercial	25,4%	48.564	9,08%	99,17%
Industrial	15,2%	122.118	11,34%	89,85%
Total	100,0%	304.303	8,13%	95,53%

(a) Estimaciones de Prima Inmobiliaria

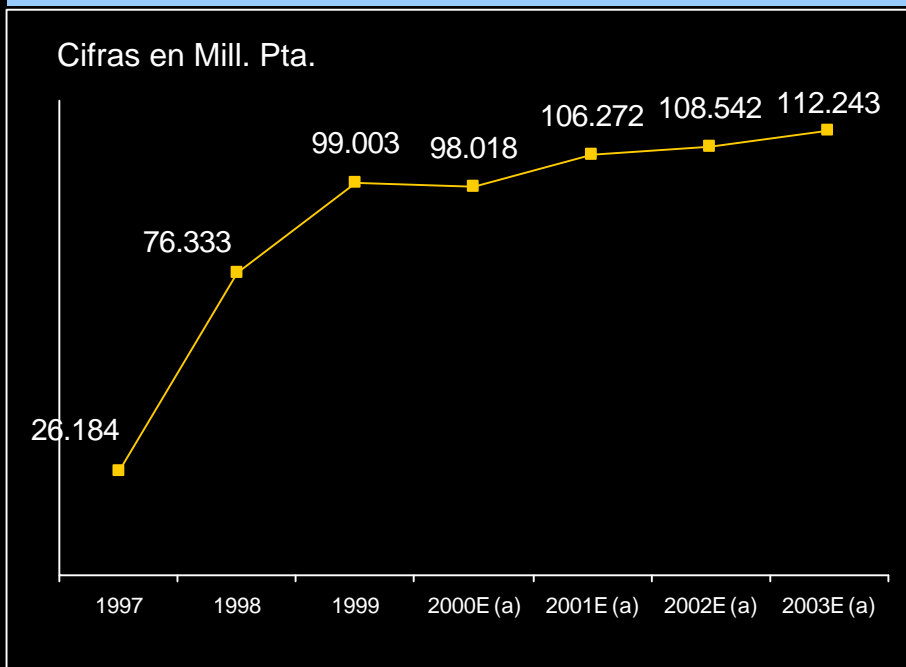
(b) Datos a 31/12/1999

Fuente: Prima Inmobiliaria

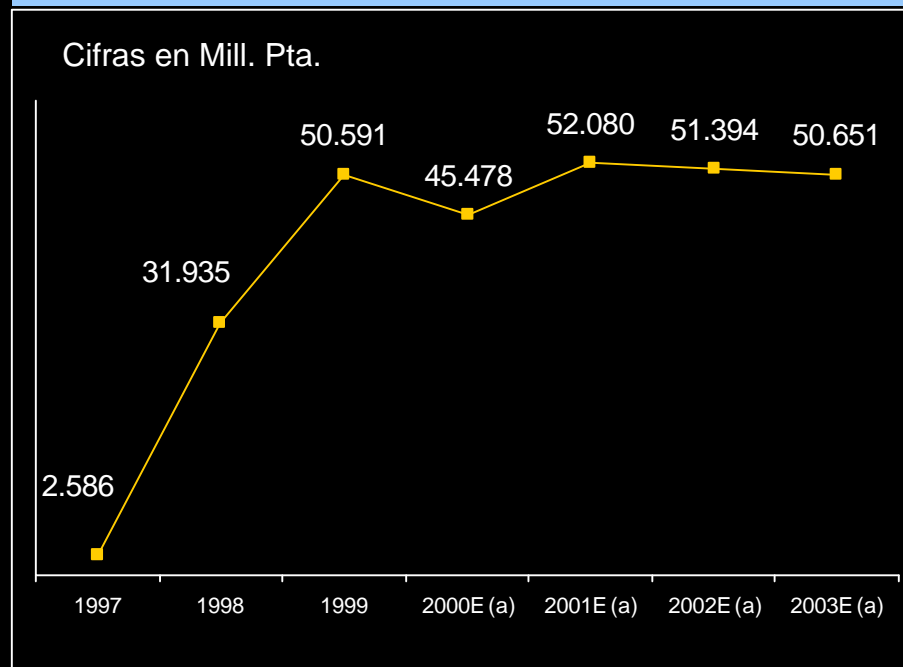
Descripción de Prima Inmobiliaria

Activo total y endeudamiento financiero

Evolución del Activo Total ^(a)



Endeudamiento Financiero Neto ^(b)



(a) Estimaciones de Prima Inmobiliaria. Datos de la sociedad dominante

(b) Endeudamiento financiero menos tesorería e I.F.T. Incluyendo la inversión en RSE como un I.F.T. Si se considerara la inversión en RSE a su valor de mercado a 9/6/00, el endeudamiento en 1999 se reduciría a 44.958 Mill. Pta.

Fuente: Prima Inmobiliaria

Principales activos de Prima Inmobiliaria

Inversiones en España

Activo	Comentarios
Oficinas	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 6 edificios en Madrid, 4 en Barcelona y 1 en Guadalajara, con una superficie total alquilable de 133.621 m² y una ocupación media del 99,4%
Espacios industriales	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 5 centros en Madrid, 3 en Guadalajara y 1 en Barcelona, con una superficie total alquilable de 122.118 m² y un índice medio de ocupación del 89,85%
Locales /centros comerciales	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 3 centros comerciales en Madrid, 3 locales comerciales en Sevilla, Málaga y Palma de Mallorca arrendados a Retevisión y 12 locales arrendados a BNP ◆ La superficie total alquilable es de 48.564 m² y el índice medio de ocupación del 99,17%
Obras en curso	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Promoción de un edificio de oficinas (15.260 m²), cuya finalización está prevista para septiembre de 2000 en Sant Cugat (Barcelona) y la rehabilitación del edificio en Pedro de Valdivia, 10 en Madrid (6.800 m²)
Terrenos <ul style="list-style-type: none"> ◆ Terrenos en Meco (3 Mill. m²) ◆ Parcelas en Jerez ◆ Parcelas en Altea 	<ul style="list-style-type: none"> ◆ La mayor parte lo constituyen los terrenos que Prima Inmobiliaria todavía posee en Meco (3 Mill. m²) ◆ Se trata del lote restante de un total de 7,5 Mill. m² que Prima Inmobiliaria tenía en esta localidad. 4,5 Mill. m² fueron vendidos en julio de 1999 por 34 Mill. €
Otras inversiones	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Centro d'Oci Les Gavarres

Principales activos de Prima Inmobiliaria

Inversiones en el extranjero

Activo	Comentarios
Edificio Omni (Lisboa) (50%)	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Es una inversión con RSE al 50% ◆ La superficie alquilable total es de 5.100 m²
Inversión en RSE (hoy fusionada con WCM)	<ul style="list-style-type: none"> ◆ RSE es una de las principales compañías inmobiliarias alemanas ◆ A 31 de diciembre de 1999, Prima Inmobiliaria tenía en su cartera 750.000 acciones de RSE. Durante el año 2000 la compañía inmobiliaria alemana WCM anunció la fusión con RSE y fijó una ecuación de canje por lo cual WCM ampliaría capital en la proporción de 3 acciones por cada 1 de RSE ◆ En la actualidad, Prima Inmobiliaria ha pasado a tener 2,25 millones de acciones
Inversión en MAAG Holdings	<ul style="list-style-type: none"> ◆ A 31/12/1999, Prima Inmobiliaria tenía en su cartera 44.000 acciones de MAAG Holdings ◆ Adicionalmente Prima Inmobiliaria, había llevado a cabo una inversión junto a RSE y Maag Holding, en la que participaba con un 40%, para la compra de unos edificios pertenecientes a UBS en Suiza (inv. total ~ 90.000 Mill. Pta.) ◆ La inversión se canalizó a través de Maag Property Company (MPC) ◆ En el año 2000 MPC fue integrada en Maag Holdings recibiendo Prima Inmobiliaria 126.984 acciones adicionales de la primera
Edificio Descartes Luxemburgo	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Prima tiene una participación del 50% en este edificio
Otros <ul style="list-style-type: none"> ◆ RSE Project Management ◆ Opciones ◆ Otros 	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Se trata de una opción para la compra del edificio de Barclays Financial Center, situado en el 1.111 - Brickell Avenue, Miami

Índice

- I. Descripción de la operación
- II. Descripción de Prima Inmobiliaria
- III. Oportunidad estratégica**
- IV. Impacto de la operación en Vallehermoso
- V. Calendario
- VI. Conclusiones

Oportunidad estratégica

Objetivos de la operación

- Fortalecer la posición competitiva y de liderazgo en el mercado español
- Oportunidad única de crecer significativamente en la actividad de rentas dentro del mercado doméstico
- Dentro de la orientación estratégica del Grupo Vallehermoso como grupo mixto y equilibrado con tres áreas de negocio (promoción, alquiler y servicios), potenciación de la actividad de alquiler, que se convierte en líder español
- Mayor equilibrio entre las actividades de promoción y de rentas, con mayor recurrencia y estabilidad de resultados
- Complementariedad geográfica y por tipo de activo
- Decisión coherente con el plan estratégico: acelerando e incrementando el ritmo de crecimiento previsto para el 2003 en la actividad de rentas
- Oferta que cuenta con el apoyo del Consejo de Administración de Prima, cuyo equipo gestor jugará un papel clave en la expansión internacional de la actividad de rentas
- Creación de valor para los accionistas mediante fortalecimiento de la posición competitiva, aprovechamiento de sinergias operativas y fiscales y aumento del tamaño del Grupo

Oportunidad estratégica

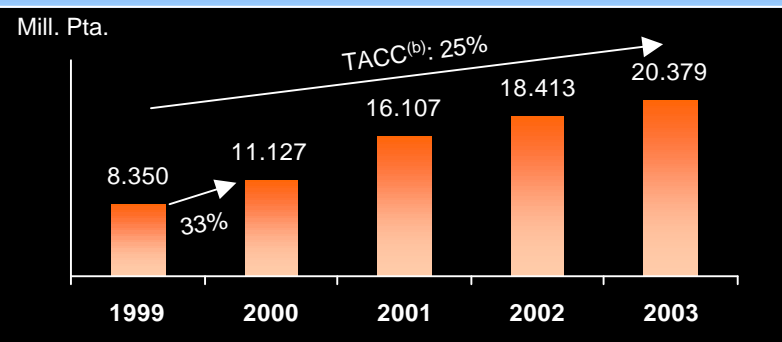
Plan de inversiones (2000 - 2003) de Vallehermoso pre-operación

- **Compra de suelo:** 150.000 Mill. Pta. (vs. 30.000 Ptas. en 2000)
- **Inmovilizado patrimonio alquiler:** 81.500 Mill. Pta. (vs. 28.000 Ptas. en 2000)

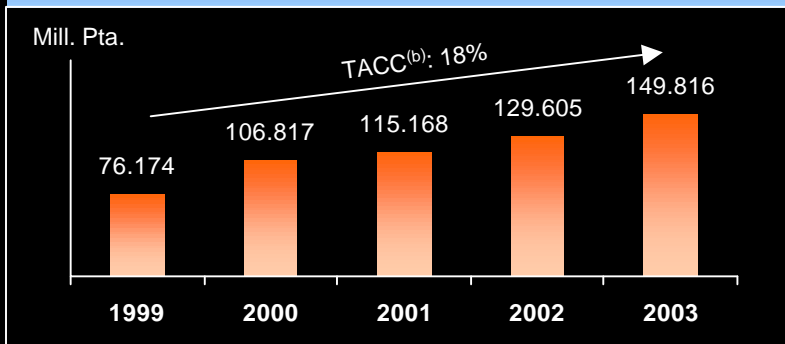
Ventas contratadas de promoción e ingresos por alquiler^(a)



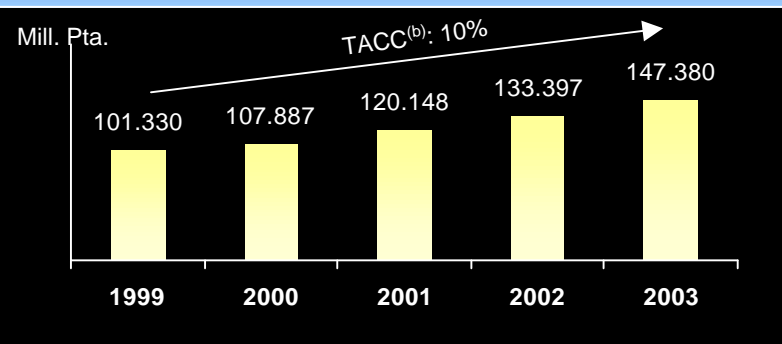
Resultado atribuible^(a)



Endeudamiento financiero^(a)



Fondos Propios^(a)



(a) Cifras consolidadas (sin incluir el efecto de la operación)

(b) TACC: Tasa anual de crecimiento compuesto

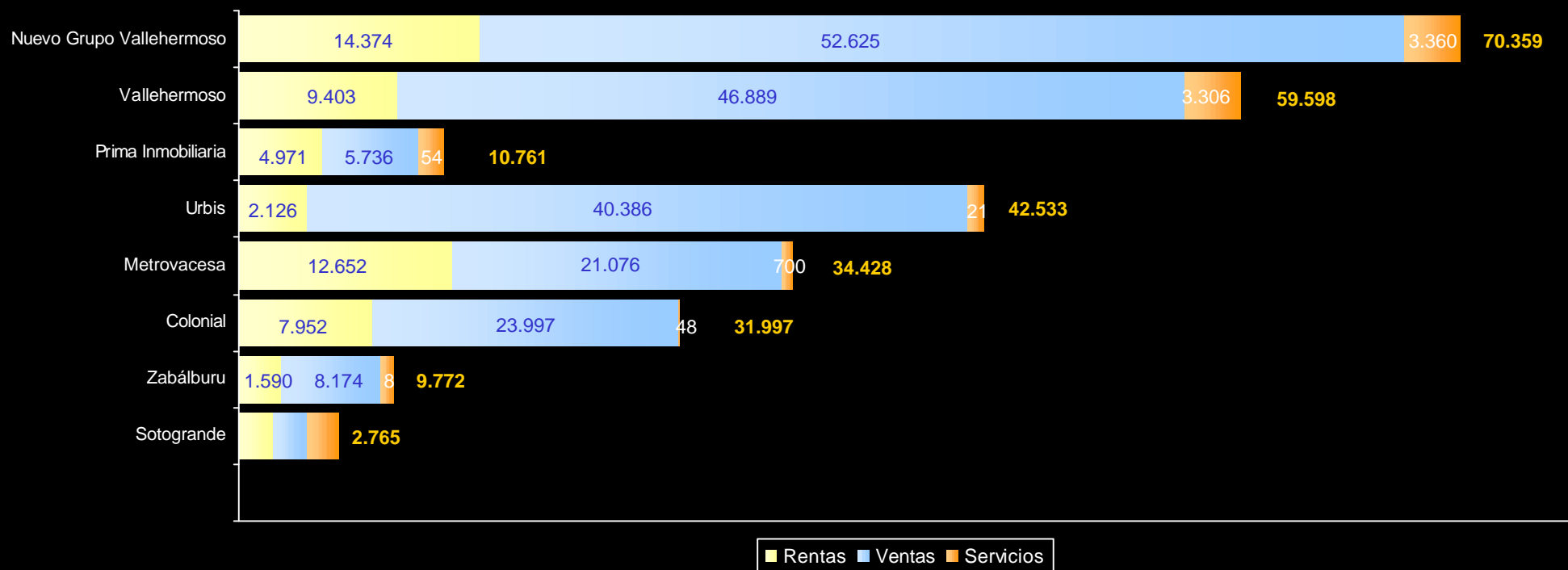
Oportunidad estratégica

Posición competitiva después de la operación

- La operación planteada permite adelantar tres años el plan de crecimiento en el negocio de rentas y refuerza el posicionamiento de liderazgo de Vallehermoso en ventas, rentas y servicios

Ranking de las principales inmobiliarias españolas por ingresos totales (1999)^(a)

Cifras en Mill. Pta.



(a) Se incluyen las ventas de inmovilizado inmobiliario por corresponder a operaciones corrientes de este tipo de empresas

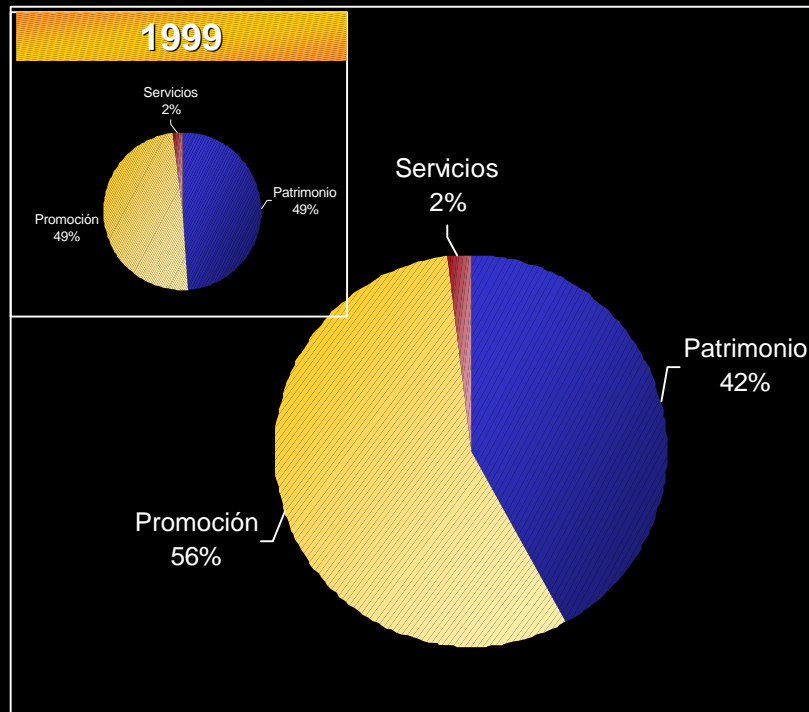
Oportunidad estratégica

Mayor equilibrio entre las actividades de promoción y alquileres

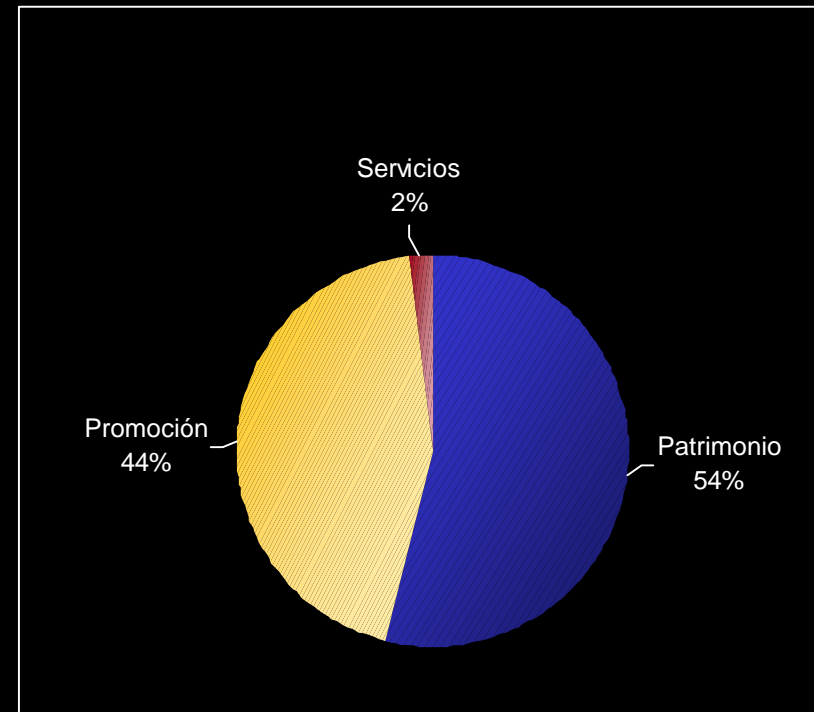
- Mayor equilibrio entre las actividades de promoción y alquileres

Cash Flow Operativo^(a)

Antes de la operación (2003E)



Después de la operación (2003E)



(a) Cash flow operativo neto (después de impuestos)

Oportunidad estratégica

Complementariedad geográfica y por tipo de activo

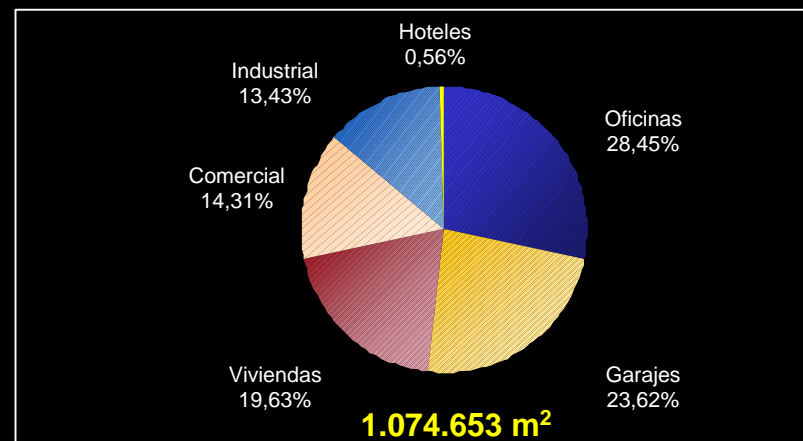
Antes de la operación

<u>Vallehermoso</u>	<u>m²</u>	<u>%</u>
Viviendas	210.995	27,34%
Oficinas	172.103	22,34%
Comercial	105.214	13,66%
Garajes	253.851	32,95%
Industrial	22.188	2,88%
Hoteles	6.000	0,79%
	770.350	100%

<u>Prima Inmobiliaria</u>	<u>m²</u>	<u>%</u>
Oficinas	133.621	43,91%
Comercial	48.564	15,96%
Industrial	122.118	40,13%
	304.303	100%

Después de la operación

Distribución por tipo de activo



Distribución geográfica (por ingresos de alquileres, 1999)

	<u>%</u>
Andalucía	7,9%
Cataluña	5,2%
Centro	77,9%
Norte	2,6%
Baleares	3,9%
Portugal	1,4%
Varios	1,1%

Índice

- I. Descripción de la operación
- II. Descripción de Prima Inmobiliaria
- III. Oportunidad estratégica
- IV. Impacto de la operación en Vallehermoso**
- V. Calendario
- VI. Conclusiones

Impacto de la operación en Vallehermoso

- La operación supone una valoración de mercado de Prima Inmobiliaria de 77.118 Mill. Pta.^(a), lo que representa una prima sobre su última cotización (de 9/6/00) de 20,6% y equivale al valor liquidativo de Prima Inmobiliaria
- La operación supone para Vallehermoso^(b):
 - Emisión de 26.067.905 acciones (16,80% del nuevo capital)
 - Desembolso de 47.407 Mill. Pta.
- Inicialmente, el desembolso se financiará con deuda
- Vallehermoso tiene la intención de realizar desinversiones selectivas en los próximos 12 meses por un importe aproximado de 20.000 Mill. Pta., que supondrían una reducción del endeudamiento originado por la operación

(a) Tomando como referencia la cotización de Vallehermoso a 9/6/2000

(b) Bajo la hipótesis de una aceptación del 100% en cada una de las ofertas

Impacto de la operación en Vallehermoso

Valor liquidativo de Prima Inmobiliaria

	Mill. Pta.
+ Recursos propios (mayo 2000)	39.409 ^(a)
+ Plusvalías en activos ^(b)	43.625
+ Escudo fiscal	9.526
- Efecto fiscal sobre plusvalías	(15.269)
	Tasa fiscal (35%)
Valor liquidativo:	77.291
Capitalización bursátil (9/6/00):	63.960
Descuento capitalización bursátil vs. valor liquidativo:	-17,25%
Descuento cotización bursátil vs. valor liquidativo (últimos 30 días):	-22,13%

(a) Ajustado por el pago de dividendos de abril del año 2000

(b) En base a la valoración de CB Richard Ellis de 31/12/1999

Impacto de la operación en Vallehermoso

Cuenta de Resultados

Cifras en Mill. Pta.	Vallehermoso-antes			Prima Inmobiliaria			Vallehermoso-después (agregado)	
	1999	2000E	2001E	1999	2000E ^(a)	2001E ^(a)	2000E	2001E
Total ingresos	59.598	81.215	120.401	10.761	20.699	17.068	91.392	137.469
Ventas	46.889	67.006	103.988	5.736	14.650	9.314	74.209	113.302
Alquileres	9.403	10.820	12.384	4.971	6.049	7.754	13.794	20.138
Servicios	3.306	3.389	4.029	54	-	-	3.389	4.029
EBITDA	17.922	23.286	32.694	7.254	8.629	9.303	27.527	41.997
BAI	13.033	16.715	24.608	3.991	4.574	5.663	18.424	26.727
BDI atribuible	8.350	11.127	16.107	4.008	4.574	5.663	12.980	20.746

Nota: Bajo los siguientes supuestos:

Ejercicio 2000: Grupo Vallehermoso consolida por intergración proporcional el 49,17% de Prima Inmobiliaria

Ejercicio 2001: Grupo Vallehermoso contiene la integración al 100% de Prima Inmobiliaria

(a) Estimaciones de Prima Inmobiliaria

Fuente: Memorias de Vallehermoso y de Prima Inmobiliaria

Impacto de la operación en Vallehermoso

Balance de situación

Grupo Vallehermoso (Balance consolidado a 31/12/99)	
<i>Cifras en Mill. Pta.</i>	
Total Inmovilizado neto	107.040
Gastos a distribuir	1.537
Tesorería e I.F.T.	801
Activos circulantes	126.578
Total activo	235.956

Prima Inmobiliaria (Balance consolidado a 31/12/99)	
<i>Cifras en Mill. Pta.</i>	
Total Inmovilizado neto ^(b)	90.527
Gastos a distribuir	335
Tesorería e I.F.T.	3.612
Activos circulantes	6.396
Total activo	100.870

Balance de Grupo Vallehermoso después de la operación(a)	
<i>Cifras en Mill. Pta.</i>	
Total Inmovilizado neto	197.567
Gastos a distribuir	1.872
Fondos de comercio	27.025
Tesorería e I.F.T.	4.413
Activos circulantes	132.974
Total activo	363.851

<i>Cifras en Mill. Pta.</i>	
Fondos propios	101.330
Minoritarios	458
Deuda financiera	76.174
Otros pasivos exigibles	20.430
Otro pasivo circulante	37.564
Total pasivo	235.956

<i>Cifras en Mill. Pta.</i>	
Fondos propios	41.028
Minoritarios	38
Deuda financiera	55.515
Otros pasivos exigibles	2.752
Otro pasivo circulante	1.537
Total pasivo	100.870

<i>Cifras en Mill. Pta.</i>	
Fondos propios	121.976
Minoritarios	496
Deuda financiera	179.096
Otros pasivos exigibles	23.182
Otro pasivo circulante	39.101
Total pasivo	363.851

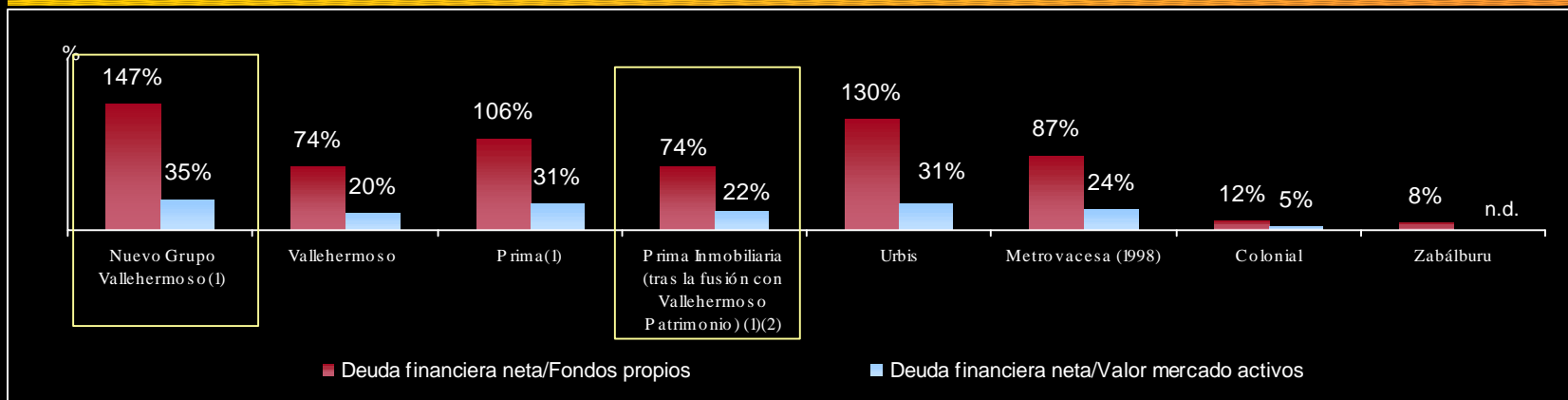
(a) Proforma suponiendo que la operación se hubiese hecho el 31/12/99

(b) Considerando la inversión de RSE como I.F.T.

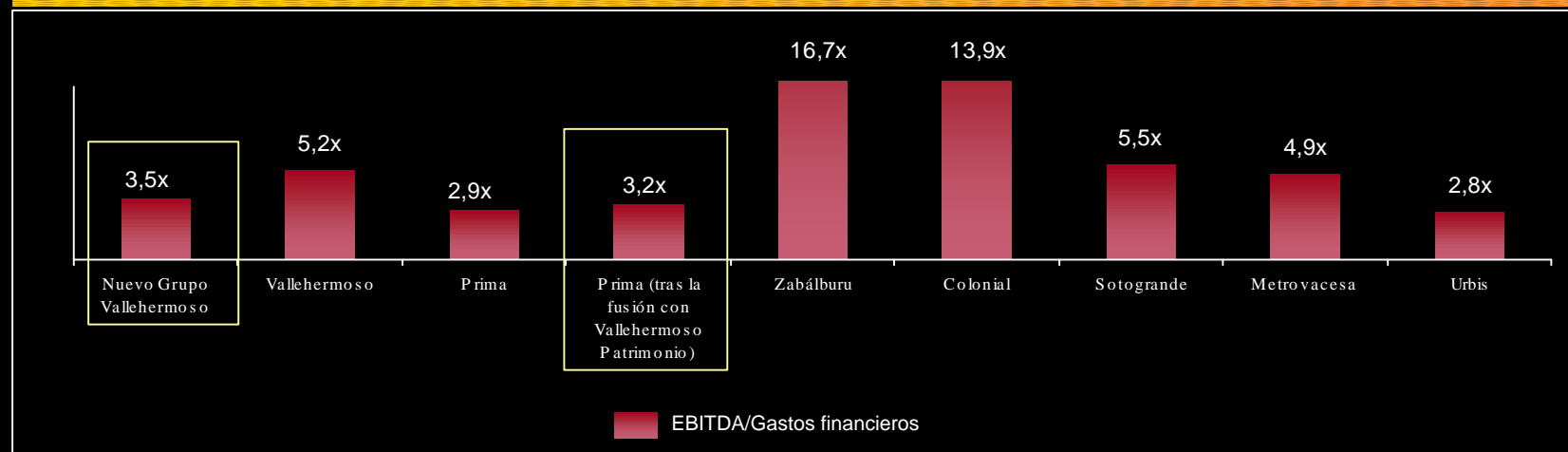
Impacto de la operación en Vallehermoso

Ratios de endeudamiento y cobertura de intereses

Comparativa apalancamiento 1999



Comparativa de cobertura de intereses 1999



(1) Asumiendo la inversión de RSE como I.F.T. y a su valor de mercado a 9/6/00

(2) Según estimaciones de Prima Inmobiliaria y Vallehermoso

Fuente: Vallehermoso, Prima Inmobiliaria y memorias del resto de compañías

Impacto de la operación en Vallehermoso

Ratios de endeudamiento y cobertura de intereses

- A la hora de fijar la razonabilidad del grado de apalancamiento, los ratios relevantes son:

1 Deuda Financiera/Valor de mercado

El ratio de apalancamiento tras la operación está muy por debajo de la media de Europa y USA

	Europa/USA ^(a)	Vallehermoso	
		Antes	Después
Deuda financiera/valor de mercado	40%	20%	35%

2 Cobertura de intereses

	Antes	Después
	EBITDA/Gastos financieros	5,2x

La intención de Vallehermoso es alcanzar un objetivo de cobertura de intereses (EBITDA/ Gastos financieros) superior a 4,0x a medio plazo

(a) Estimaciones de la compañía en base a las memorias de compañías en el sector inmobiliario en Europa y EE.UU.

Impacto de la operación en Vallehermoso

Análisis de dilución NAV

Valor liquidativo	
+ Valor liquidativo Vallehermoso	220.291 Mill. Pta.
+ Valor liquidativo Prima Inmobiliaria	77.291 Mill. Pta.
- Importe pagado en efectivo ^(a)	47.407 Mill. Pta.
Nuevo valor liquidativo	250.175 Mill. Pta.
Acciones Vallehermoso pre-operación	129.063.030
Acciones a emitir por Vallehermoso	26.067.905
Nuevo número de acciones	155.130.935
Valor liquidativo por acción de Vallehermoso (pre-operación)	1.707 Pta.
Valor liquidativo por acción de Vallehermoso (post-operación)	1.613 Pta.
Dilución	-5,5%

(a) Se asume que la compra se financia, enteramente, mediante deuda financiera neta

Impacto de la operación en Vallehermoso

Sinergias operativas y fiscales

Operativas

Ingresos

- ◆ Incrementar la capacidad de gestión en rotación de activos
- ◆ Sustitución de externalizaciones en el área de servicios en Prima Inmobiliaria (Integra)
- ◆ Ampliación de la base potencial de clientes para Vallehermoso Telecom

Gastos

- ◆ Mejora la capacidad de gestión en costes de explotación por capacidad de compra
- ◆ Mayor eficiencia en uso de capacidades técnicas corporativas
- ◆ Racionalización y eficiencia en la estructura del Grupo
- ◆ Mejorar la capacidad crediticia

Fiscales

- ◆ Adelantamiento de la utilización del escudo fiscal de Prima Inmobiliaria

Cifras en Mill. Pta.	Antes de la operación				
	2000	2001	2002	2003	2004
Beneficios A.I. Prima Inmobiliaria	4.988	5.352	6.227	6.907	7.531
Bases imponibles negs. utilizadas (Total BIN a 31/12/99= 27.218 Mill. Pta.)	4.988	5.352	6.227	6.907	3.744

Cifras en Mill. Pta.	Después de la operación			
	2000	2001	2002	2003
Beneficios A.I. Prima+ Vall. Pat.	7.157	10.790	14.560	17.072
Bases imponibles negs. utilizadas (Total BIN a 31/12/99= 27.218 Mill. Pta.)	4.988	10.790	11.440	

Impacto de la operación en Vallehermoso

Análisis de dilución de Beneficio por Acción

Cifras en Mill. Pta. (excepto indicación en contrario)

	2000	2001
Beneficio Neto estimado de Vallehermoso antes de la operación	11.127	16.107
<i>Beneficio por acción (Pta.)</i>	86	125
Beneficio Neto estimado de Vallehermoso + Prima Inmobiliaria (agregado)	13.376	23.427
- Beneficio Neto de Vallehermoso Patrimonio + Prima Inmobiliaria	5.694	10.736
- Beneficio Neto Resto de Vallehermoso (ex-Vallehermoso Patrimonio)	7.682	12.691
Ajustes:		
- Efecto de los intereses financieros ^(a)	(266)	(2.005)
- Efecto de la amortización del fondo de Comercio ^(b)	(130)	(676)
Beneficio Neto agregado después de operación	12.980	20.746
<i>Nuevo número de acciones de Vallehermoso</i>	148.961.120	155.130.935
<i>Nuevo Beneficio por acción (Pta.)</i>	87	134
Repunte / (Dilución)	1,2%	7,0%

(a) Tipo de interés utilizado: 6%

(b) Asumiendo que el fondo de comercio es asignado enteramente a mayor valor de los activos y que no es deducible fiscalmente

Índice

- I. Descripción de la operación
- II. Descripción de Prima Inmobiliaria
- III. Oportunidad estratégica
- IV. Impacto de la operación en Vallehermoso
- V. **Calendario**
- VI. Conclusiones

Calendario

Principales hitos

D	Autorización de la primera OPA por la CNMV
D+1	Publicación del anuncio de la oferta Inicio del plazo de aceptación de la primera OPA
D+3	Consejo de Administración de Prima recomendando la primera OPA
D+6	Convocatoria de la Junta General de Accionistas de Vallehermoso para aprobar la ampliación de capital
D+7	Junta General de Accionistas de Vallehermoso para aprobar la filialización de la actividad de rentas
D+33	Fin del plazo de aceptación de la primera OPA
D+34	Cambio de titularidad de las acciones de Prima a favor de Vallehermoso
D+34	Liquidación de la contraprestación dineraria de la primera OPA
+	Filialización Proceso iniciado a mediados de junio y finalizado a mediados de septiembre de 2000
+	Fusión por absorción de Vallehermoso Patrimonio en Prima Desde mediados de septiembre de 2000 hasta mediados de enero de 2001
+	Segunda oferta pública de Adquisición Desde principios de febrero de 2001 hasta finales de marzo de 2001

Índice

- I. Descripción de la operación
- II. Descripción de Prima Inmobiliaria
- III. Oportunidad estratégica
- IV. Impacto de la operación en Vallehermoso
- V. Calendario
- VI. Conclusiones**

Conclusiones (I)

- **La operación permitirá**
 - **Aprovechar SINERGIAS** relativas a actividades, tipo de activo y localización geográfica
 - **Fortalecer la posición competitiva y de LIDERAZGO** de Vallehermoso en el mercado doméstico
 - **Consolidar la plataforma necesaria para la progresiva INTERNACIONALIZACIÓN** del Grupo
- **Operación no dilutiva en términos de beneficio por acción y poco dilutiva en términos de net asset value para el accionista de Vallehermoso**
- **Sólida situación financiera posterior a la operación**

CREACIÓN DE VALOR PARA LOS ACCIONISTAS

Conclusiones (II)

- **Con esta operación Vallehermoso ratifica la estrategia del Grupo**
 - **Grupo Inmobiliario mixto y equilibrado**
 - **Planes de inversión (inversiones superiores a 81.000 Mill. Pta. en activos de alquiler y a 150.000 Mill. Pta. en compra de suelo)**

- **Objetivos a medio plazo**
 - **Mejora de la rentabilidad**
 - **Aumento de la recurrencia y estabilidad de resultados**
 - **Equilibrio de los negocios**