



## Resultados 2007

11 de febrero de 2008



# Índice

---

|   |           |
|---|-----------|
| <b>1. Datos principales .....</b>                                     | <b>3</b>  |
| <b>2. Estados financieros del Grupo .....</b>                         | <b>4</b>  |
| Cuenta de Resultados .....  | 4         |
| Balance de situación .....  | 7         |
| <b>3. Valoración de los activos .....</b>                             | <b>9</b>  |
| Valoración de Patrimonio: +53,6% (sin Gecina) .....                   | 9         |
| Valoración de Promoción Residencial y Suelo: -2,6% .....              | 10        |
| NAV Bruto de 75,27 €/acción (+10,6%) .....                            | 11        |
| <b>4. Actividad de patrimonio .....</b>                               | <b>13</b> |
| Negocio de Alquiler .....   | 13        |
| Ventas de activos en 2007 .....                                       | 13        |
| Inversiones en el negocio de alquiler .....                           | 14        |
| Proyectos en desarrollo .....   | 15        |
| <b>5. Actividad de promoción residencial.....</b>                     | <b>17</b> |
| Ventas comerciales.....   | 17        |
| <b>6. Actividad de Gestión y venta de Suelo .....</b>                 | <b>18</b> |
| <b>7. Otros datos de interés .....</b>                                | <b>19</b> |
| Datos bursátiles .....  | 19        |
| Acuerdo de Separación Empresarial y Junta General de Accionistas..... | 19        |
| Cambios en la composición del Consejo de Administración .....         | 21        |



## 1. Datos principales

| Resumen Cuenta de Resultados                      |                |                     |               |
|---|----------------|---------------------|---------------|
| (Mn Eur)  | 2007           | 2006 <sup>(1)</sup> | % Crec.       |
| Total Ingresos                                    | 1.491,3        | 1.101,2             | 35,4%         |
| EBITDA antes de revalorización de activos         | 470,5          | 422,0               | 11,5%         |
| EBITDA después de revaloriz. de activos           | 954,9          | 910,0               | 4,9%          |
| Beneficio antes de impuestos                      | 695,2          | 745,5               | -6,7%         |
| Resultado por actividades interrumpidas           | 799,9          | 1.182,7             | -32,4%        |
| <b>Beneficio Neto Atribuible</b>                  | <b>1.255,0</b> | <b>1.791,5</b>      | <b>-29,9%</b> |
| Beneficio Neto sin revalorización de activos      | 312,6          | 516,0               | -39,4%        |
| Nº medio de acciones ajustado (Mn) <sup>(2)</sup> | 88,3           | 106,9               | -17,4%        |
| Beneficio por acción (€)                          | 14,22          | 16,76               | -15,2%        |

(1) Cifras 2006 Proforma en base a la clasificación de Gecina como "Actividad interrumpida"

(2) El número de acciones de 2006 está ajustado por la ampliación liberada 1x20 de enero 2007

| Valoración de activos/ Endeudamiento    |          |          |         |
|---|----------|----------|---------|
|   | Dic-2007 | Dic-2006 | % Crec. |
| Valor de mercado de los activos (Mn €)  | 12.878,7 | 20.115,8 | n.a.    |
| LTV <sup>(2)</sup>                      | 53,9%    | 47,1%    | 14,4%   |
| NAV bruto por acción (€) <sup>(1)</sup> | 75,27    | 68,04    | 10,6%   |
| NAV neto por acción (€) <sup>(1)</sup>  | 61,36    | 59,79    | 2,6%    |

(1) NAV 2006 ajustado por la ampliación liberada 1x20 de enero 2007

(2) LTV con recurso desciende a 50,9% en 2007

| Datos operativos (excl. Gecina)                   |         |         |         |
|---|---------|---------|---------|
| (Mn Eur)  | 2007    | 2006    | % Crec. |
| Cartera de alquiler (Mn m <sup>2</sup> )          | 1,80    | 1,64    | 9,6%    |
| Ingresos alquiler (Mn €)                          | 256,9   | 202,1   | 27,1%   |
| Cartera proyectos alquiler (Mn m <sup>2</sup> )   | 0,65    | 0,56    | 15,8%   |
| Tasa de ocupación media (%)                       | 94,6%   | 93,2%   | 1,5%    |
| Ventas de viviendas (Mn €)                        | 611,1   | 621,8   | -1,7%   |
| Ventas comerciales de vivienda (Mn €)             | 244,5   | 578,8   | -57,8%  |
| Reserva de suelo residencial (Mn m <sup>2</sup> ) | 2,35    | 2,42    | -3,0%   |
| Inversiones realizadas (Mn €) <sup>(1)</sup>      | 2.739,5 | 2.619,9 | 4,6%    |
| Nº empleados                                      | 471     | 478     | -1,5%   |

(1) Inversiones 2006 incluye inversiones de Gecina por 1.924 Mn €

### A destacar:

- El beneficio neto atribuible asciende a 1.255 Mn €. La inclusión de Gecina como resultado de actividades interrumpidas (6 meses en 2007 contra 12 meses en 2006) hace que las cifras interanuales de resultados netos no sean comparables entre sí.
- Los ingresos totales crecen un 35,4% hasta 1.491,3 Mn €.
- El EBITDA, antes de revalorización de activos, crece un 11,5% hasta 470,5 Mn €.
- La valoración de activos (GAV) en 2007 totaliza 12.878,7 Mn €, y permite situar el endeudamiento total (LTV) en un 53,9% (50,9% con recurso).
- Los ingresos de alquiler crecen un 27,1% hasta 256,9 Mn €. El margen bruto porcentual del negocio de alquiler ha crecido hasta el 94% en 2007 frente al 93% en 2006.
- Las ventas de vivienda (entregas) se mantienen prácticamente estables, con un margen bruto del 32,1%. Las ventas comerciales (reservas) descienden, por el menor número de promociones iniciadas y por la desaceleración de la demanda.
- Se han realizado inversiones por importe de 2.643 Mn € en el negocio de alquiler. Asimismo, se han incorporado en la cartera de Metrovacesa trece proyectos con una superficie de aprox. 320.000 m<sup>2</sup> y una inversión estimada de más de 2.300 Mn €.

## 2. Estados financieros del Grupo

### Cuenta de Resultados

| Cuenta de Resultados Consolidada                            |                |                     |               |
|---|----------------|---------------------|---------------|
| Mn Eur  | 2007           | 2006 <sup>(1)</sup> | % Crec.       |
| Ingresos de alquiler  | 256,9          | 202,1               | 27,1%         |
| Ventas de Activos   | 578,0          | 179,3               | 222,3%        |
| Ventas Promoción Residencial                                | 611,1          | 621,8               | -1,7%         |
| Ventas Suelo  | 37,2           | 92,4                | -59,7%        |
| Ingresos Servicios  | 8,1            | 5,5                 | 47,1%         |
| <b>TOTAL INGRESOS</b>                                       | <b>1.491,3</b> | <b>1.101,2</b>      | <b>35,4%</b>  |
| Margen bruto Alquileres                                     | 241,5          | 189,0               | 27,8%         |
| Margen bruto Ventas de Activos                              | 92,0           | 15,3                | 502,7%        |
| Margen bruto Promoción Residencial                          | 196,5          | 235,4               | -16,5%        |
| Margen bruto Suelo  | 24,7           | 54,6                | -54,7%        |
| Margen bruto Servicios                                      | 6,6            | 2,9                 | 125,0%        |
| <b>MARGEN BRUTO TOTAL</b>                                   | <b>561,3</b>   | <b>497,2</b>        | <b>12,9%</b>  |
| Gastos generales y de personal                              | -90,7          | -75,2               | 20,6%         |
| EBITDA antes de revalorización de activos                   | 470,5          | 422,0               | 11,5%         |
| Variación de valor de propiedades de inversión              | 484,4          | 488,0               | -0,7%         |
| EBITDA después de revalorización de activos                 | 954,9          | 910,0               | 4,9%          |
| Amortizaciones  | -6,9           | -6,5                | 6,7%          |
| Provisiones operativas                                      | -1,3           | -1,2                | 11,3%         |
| Otros   | -3,3           | 2,0                 | -263,9%       |
| Gastos financieros (netos de ingresos)                      | -341,2         | -224,1              | 52,2%         |
| Capitalización gastos financieros                           | 50,3           | 52,2                | -3,7%         |
| <b>Resultado financiero neto</b>                            | <b>-290,9</b>  | <b>-171,9</b>       | <b>69,2%</b>  |
| Puesta en equivalencia                                      | 42,7           | 13,1                | 226,9%        |
| <b>RESULTADO BRUTO</b>                                      | <b>695,2</b>   | <b>745,5</b>        | <b>-6,7%</b>  |
| Impuestos   | -222,0         | -130,6              | 70,0%         |
| Resultado de actividades interrumpidas, neto <sup>(1)</sup> | 799,9          | 1.182,7             | -32,4%        |
| Minoritarios  | -18,1          | -6,1                | 198,2%        |
| <b>RESULTADO NETO ATRIBUIBLE</b>                            | <b>1.255,0</b> | <b>1.791,5</b>      | <b>-29,9%</b> |
| Beneficio Neto sin revalorización de activos <sup>(3)</sup> | 312,6          | 516,0               | -39,4%        |
| Tasa fiscal efectiva  | 31,9%          | 17,5%               |               |
| Nº medio de acciones ajustado (Mn) <sup>(2)</sup>           | 88,27          | 106,88              | -17,4%        |
| BPA total (Eur)   | 14,22          | 16,76               | -15,2%        |
| BPA sin revalorización de activos (Eur)                     | 3,54           | 4,83                | -26,7%        |

*Nota: Cifras con criterio contable NIIF a valor de mercado de las propiedades de inversión*

*(1) Cifras 2006 Proforma en base a la clasificación de Gecina como "Actividad Interrumpida"*

*(2) El número de acciones de 2006 está ajustado por la ampliación liberada 1x20 de enero 2007*

*(3) El hecho de que en 2007 sólo se incorporen 6 meses de Gecina frente a 12 meses en 2006 hace que las cifras interanuales no sean directamente comparables.*

## Ingresos y resultado operativo

- El total de los ingresos asciende a 1.491,3 Mn € en 2007, lo que supone un crecimiento del 35,4% con respecto al 2006.
- Destaca el aumento de los ingresos de alquiler, que ascienden a 256,9 Mn €, con un crecimiento del 27,1% respecto al año anterior.
- Las ventas de inmuebles ascienden a 578 Mn €, debido fundamentalmente a la venta de varios proyectos de oficinas en Madrid a “Bami Newco, S.A.”, sociedad controlada por los Señores Rivero y Soler, para dar cumplimiento al acuerdo de separación.
- Las ventas de promoción residencial se mantienen prácticamente estables, totalizando 611,1 Mn € en 2007. El margen bruto porcentual se ha situado en un 32,1%.
- Las ventas de suelo han aportado 37,2 Mn €, el precio de venta ha sido un 23,5% superior al precio de valoración de 2006. El margen bruto porcentual ha sido de 66,4%.
- La **variación de valor de las propiedades de inversión** asciende a 484,4 Mn € en 2007 (sin Gecina). Esta cifra se basa en una tasación realizada por expertos independientes e incluye la reversión de una provisión de aprox. 103,30 Mn €. Si se descontase este efecto la variación de valor del ejercicio sería de 381,1 Mn €.
- El **EBITDA** incluyendo la variación de valor de los activos alcanza los 954,9 Mn €, con un crecimiento del 4,9%.
- El resultado financiero neto ha sido de 290,9 Mn €. Ha incrementado con respecto al ejercicio anterior de forma acorde al crecimiento de la deuda de la compañía, que ha servido para financiar los nuevos proyectos de inversión. A pesar del crecimiento del euríbor durante el ejercicio 2007 (un 30% de incremento con respecto al 2006), se ha amortiguado su impacto gracias a la política de coberturas de la compañía. El coste medio efectivo de la deuda se sitúa en el 4,8%.
- El resultado por puesta en equivalencia aumenta hasta 42,7 Mn €, debido a un aumento en los resultados de las empresas participadas, causado principalmente por la aportación de la sociedad Globalmet, S.A (24 Mn €), que ha llevado a cabo mayores ventas de suelo con respecto al ejercicio anterior.

## Otras partidas

- Como ya se anunció en el primer semestre de 2007, la sociedad francesa Gecina se consolida como “actividad interrumpida” en el Balance y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, ya que debido al Acuerdo de Separación Empresarial, ésta dejará de formar parte del Grupo próximamente.

De esta manera, los datos a consolidar de Gecina en la cuenta de pérdidas y ganancias en diciembre 2007 corresponden únicamente a los consolidados del primer semestre, mientras que en las cifras de 2006 sí aparecen recogidos los 12 meses correspondientes. Por este motivo, las cifras interanuales no resultan comparables.

En el primer semestre de 2007, esta partida ascendió a 799,9 Mn €, frente a 1.182,7 Mn € del ejercicio anterior. De los 799,9 Mn €, 618,7 Mn € se corresponden con el incremento de valor de los inmuebles y 181,9 Mn € con el beneficio generado por la actividad operativa.

- La tasa impositiva aumenta respecto al año anterior, llegando al 31,9%. Esto es debido a que el año pasado se produjo una reversión parcial de impuestos diferidos de ejercicios anteriores, debido al cambio legislativo en el tipo de gravamen a aplicar (paso gradual del 35% al 30% del Impuesto de Sociedades). De los 218,0 Mn € de impuestos, 145,3 Mn € se corresponden con impuestos devengados por la variación de valor de los inmuebles (excluyendo Gecina). Esta tasa impositiva no tiene en cuenta los impuestos correspondientes a Gecina, dado que éstos vienen incluidos en el resultado por actividad interrumpida. Es de resaltar que en diciembre de 2007 se aprobó la solicitud de la opción de aplicación de la consolidación fiscal del grupo Metrovacesa, que optimizará nuestra carga fiscal de los años venideros.



## El beneficio neto consolidado

- El hecho de que en 2007 sólo se incorporen 6 meses de Gecina frente a 12 meses en 2006 (motivado por su clasificación como actividad interrumpida) hace que las cifras interanuales no sean comparables.
- El **beneficio neto consolidado** alcanza los 1.255,0 Mn €. El beneficio por acción (BPA) del 2007 se sitúa en 14,22 €, una vez ajustado por la ampliación de capital liberada 1x20 de enero de 2007.
- Pese a la falta de comparabilidad comentada, excluyendo el efecto neto de la variación de valor de los activos, el beneficio neto sería de 312,6 Mn €, con una disminución del 39,4%, debida principalmente a la consolidación de Gecina en 2007 sólo por 6 meses frente a los doce meses incorporados en 2006. Durante 2007, el efecto de la variación de valor total (neto de impuestos y de minoritarios), ha sido de 942,4 Mn €, debido principalmente a la variación de valor de los seis primeros meses de Gecina (618,0 Mn €).

| Cálculo de beneficio sin revalorización de activos        |              |              |               |
|---|--------------|--------------|---------------|
| Mn €  | 2007         | 2006         | % Crec.       |
| Beneficio neto  | 1.255,0      | 1.791,5      | -29,9%        |
| <b>Variación de valor de inmuebles (sin Gecina):</b>      |              |              |               |
| Variación de valor de inmuebles (bruta)                   | 484,4        | 488,0        | -0,7%         |
| Impuestos   | -145,3       | -146,4       | -0,7%         |
| Minoritarios  | -14,6        | -2,4         | 520,9%        |
| Total efecto de la variación de valor (sin Gecina)        | 324,4        | 339,2        | -4,4%         |
| <b>Variación de valor de inmuebles (Gecina):</b>          |              |              |               |
| Variación de valor inmuebles (neta de impuestos)          | 873,7        | 1.341,2      | -34,9%        |
| Minoritarios  | -255,7       | -404,9       | -36,8%        |
| Total efecto de la variación de valor (Gecina)            | 618,0        | 936,3        | -34,0%        |
| = Variación de valor de inmuebles NETA (Total)            | 942,4        | 1.275,5      | -26,1%        |
| <b>Beneficio neto sin variación de valor de inmuebles</b> | <b>312,6</b> | <b>516,0</b> | <b>-39,4%</b> |



## Balance de situación

| Balance de Situación           |                 |                 |                                     |                 |                 |
|--------------------------------|-----------------|-----------------|-------------------------------------|-----------------|-----------------|
| Activo (Mn €)                  | Dic-2007        | Dic-2006        | Pasivo (Mn €)                       | Dic-2007        | Dic-2006        |
| Inmov. material e inmaterial   | 7.016,1         | 15.358,0        | Capital                             | 104,5           | 152,7           |
| Inmov. financiero              | 209,3           | 207,0           | Reservas                            | 1.318,7         | 2.667,8         |
| Impuestos anticipados          | 29,3            | 33,3            | Resultados                          | 1.255,0         | 1.791,5         |
| Derivados a largo plazo        | 70,5            | 68,9            | Dividendo a cuenta                  | -139,3          | -101,8          |
| Deudores a largo plazo         | 0,4             | 0,0             | Minoritarios                        | 49,3            | 1.972,2         |
| <b>Total Inmovilizado</b>      | <b>7.325,5</b>  | <b>15.667,3</b> | <b>Fondos Propios</b>               | <b>2.587,5</b>  | <b>6.482,4</b>  |
| <b>Fondo de comercio</b>       | <b>95,1</b>     | <b>251,9</b>    | Provisiones riesgos y gastos        | 21,8            | 58,0            |
|                                |                 |                 | Ingresos a distribuir varios. ejer. | 1,2             | 1,2             |
| Existencias                    | 1.660,3         | 1.749,1         |                                     |                 |                 |
| Deudores                       | 161,0           | 452,6           | Otros acreedores largo plazo        | 996,6           | 977,1           |
| Disponible y derivados a c/p   | 245,2           | 416,4           | Deuda financiera L/P                | 5.332,4         | 8.548,4         |
| Otro Circulante                | 10,1            | 8,9             | Otros acreedores corto plazo        | 811,9           | 1.064,0         |
| Activos para la venta (Gecina) | 2.186,0         | -               | Deuda financiera C/P                | 1.931,8         | 1.415,1         |
| <b>Total Circulante</b>        | <b>4.262,6</b>  | <b>2.627,0</b>  | Pasivos para la venta (Gecina)      | -               | -               |
| <b>Total Activo</b>            | <b>11.683,2</b> | <b>18.546,2</b> | <b>Total Pasivo</b>                 | <b>11.683,2</b> | <b>18.546,2</b> |

*Nota: Cifras con criterio contable NIIF a valor de mercado de las propiedades de inversión*

El balance consolidado de diciembre suma un total de activos de 11.683,2 Mn €, frente a los 18.546,2 Mn € de diciembre de 2006.

Dado que Gecina dejará de formar parte del Grupo, en el balance de diciembre de 2007 se contabiliza esta filial como "actividad interrumpida" por el valor de nuestra participación a junio 2007, consolidada por puesta en equivalencia, situándose en la línea de Balance de "Activos para la venta", hasta que se realice la Separación Empresarial.

### Estado de cambios del Patrimonio Neto

Además de las operaciones clásicas que afectan al Patrimonio Neto, como el resultado del ejercicio, las acciones propias, la distribución de dividendos, la provisión de dividendos a cuenta y las variaciones de valor de los instrumentos financieros de cobertura, este año se han realizado las siguientes operaciones, cuyo efecto ha impactado directamente contra los fondos propios:

- La amortización de acciones propias tras la OPA de reducción de capital con intercambio de acciones de Gecina, por un importe de 44.031.955 acciones y,
- la ampliación de capital dineraria por 6.808.894 acciones.

Estas dos operaciones tienen un impacto directo en el patrimonio neto vía amortización de capital social y variación en el perímetro de consolidación, reduciendo el patrimonio neto en 4.722 Mn €, desglosado en una reducción de minoritarios de 1.940Mn €, una amortización de capital social neta de 56 Mn € y una disminución en las reservas neta de 2.726 Mn €.

### Deuda financiera

A final de diciembre de 2007, la deuda financiera neta del Grupo asciende a 6.948,4 Mn €, frente a la deuda publicada en diciembre de 2006 de 9.478,2 Mn €. Si bien ambas cifras no son comparables, ya que la de diciembre de 2006 incluye la deuda de la filial Gecina, que en 2007 aparece, junto con los demás pasivos de esta filial, en la partida de "pasivos para la venta". Excluyendo la deuda de Gecina, la deuda financiera a diciembre de 2006 sería de

5.278,7 Mn €, y el incremento en el ejercicio 2007 se debe a las inversiones realizadas.

El ratio de endeudamiento (deuda financiera neta sobre valor de mercado de los activos o *loan-to-value*) se sitúa actualmente en un 50,9%. Si se calculase incluyendo la deuda sin recurso y el valor de los activos asociados, este ratio aumentaría hasta el 54,0%.

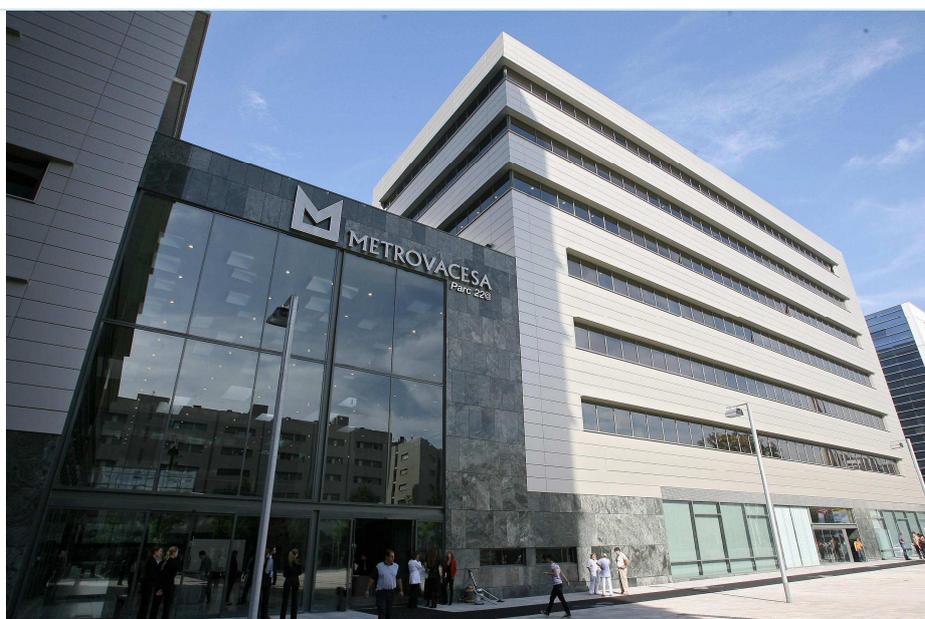
El 60% de la deuda está a tipo fijo o cubierta mediante derivados. El vencimiento medio de la deuda se sitúa en 5,7 años, con un coste medio del 4,8%. Si se calculase incluyendo la deuda sin recurso el vencimiento medio sería de 4,9 años, y el coste medio del 5,1%.

Destaca el éxito de la novación del préstamo sindicado, por un importe de 3.200 millones de euros, realizada el 27

de julio de 2007, liberando de esa forma la pignoración existente a favor de los bancos acreedores sobre la totalidad de las acciones de Gecina. Esta renegociación ha supuesto un aumento del margen en 25 puntos básicos y el compromiso de pignorar las acciones de Medea que reciba Metrovacesa como consecuencia de la OPRA de Gecina. Las restantes condiciones no han sufrido ningún cambio relevante.

### **Inversiones realizadas en 2007**

Las inversiones realizadas y formalizadas durante 2007 ascienden a 2.739 Mn €, de los cuales 2.643 Mn € se han invertido en patrimonio y los 97 Mn € restantes en la adquisición de suelo.



Parque 22@ (Barcelona)

### 3. Valoración de los activos

El grupo Metrovacesa realiza valoraciones semestrales de su cartera de activos, por medio de expertos independientes: Atis Real en Metrovacesa y CB Richard Ellis, Atis Real y Foncier Expertise en Gecina. Respecto a Gecina, al existir un acuerdo de separación en vigor, se ha incluido el valor de mercado de los activos netos (sin deuda) que serán recibidos por la compañía.

A diciembre de 2007, la cartera inmobiliaria del grupo Metrovacesa tiene un valor total de 12.879 Mn €, dato no comparable con la anterior valoración de diciembre de 2006 por la disminución de la participación en Gecina.

En términos homogéneos el crecimiento excluyendo Gecina ha sido del 16,9% en los activos de alquiler de España y del 4,0% en el negocio de Promoción residencial en España.

| GAV - Valor de mercado de los activos inmobiliarios del Grupo |               |               |               |                   |
|---|---------------|---------------|---------------|-------------------|
| Mn €  | Dic-2007      | Dic-2006      | % incr. total | % incr. homogéneo |
| Valor Activos de Patrimonio                                   | 9.680         | 16.833        | n.a.          | n.a.              |
| Metrovacesa (excl. Gecina)                                    | 7.352         | 4.786         | 53,6%         | 16,9%             |
| Gecina (actividad interrumpida)                               | 2.328         | 12.048        | n.a.          | n.a.              |
| Valor Activos de Promoción y Suelo                            | 3.199         | 3.283         | -2,6%         | 4,0%              |
| <b>Total activos (GAV) Grupo Metrovacesa</b>                  | <b>12.879</b> | <b>20.116</b> | <b>n.a.</b>   | <b>n.a.</b>       |

#### Valoración de Patrimonio: +53,6% (sin Gecina)

En el negocio de alquiler, el Grupo cuenta con unos activos valorados en 9.680 Mn €. De esta cifra, 2.328 Mn € corresponden a los activos de Gecina, que se incorporarán al Grupo según el Acuerdo de Separación.

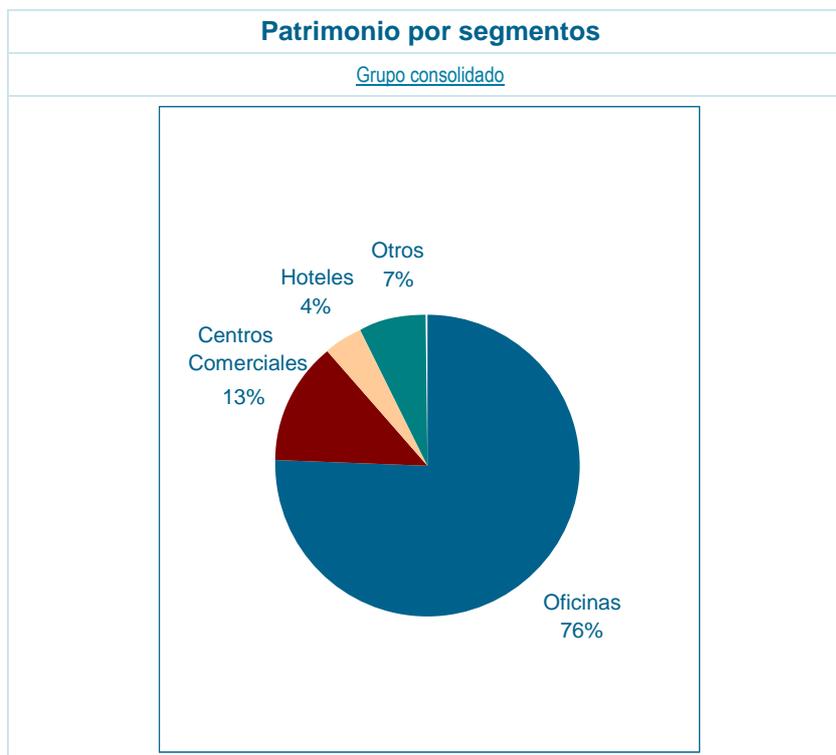
Excluyendo a Gecina, el valor de los activos de patrimonio del Grupo asciende a 7.352 Mn €, un 53,6% superior a la cartera de diciembre 2006. Destaca el crecimiento del 104,1% en el segmento de oficinas, debido principalmente a la adquisición del edificio de oficinas con la sede de HSBC en Londres, así como a la adquisición de dos complejos de oficinas en Alemania.

El crecimiento en términos homogéneos es del 16,9%, donde cabe destacar el crecimiento del 19,1% en centros comerciales, 17,5% en el segmento de oficinas y 13,8% en otros segmentos.

La rentabilidad o *yield* inicial de la cartera es del 5,3%, frente al 5,5% en diciembre de 2006.

| Detalle de valoración de Negocio de Alquiler (sin Gecina) |              |              |              |              |                             |              |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|-----------------------------|--------------|
|   | Valor dic-07 | Valor dic-06 | %Crecimiento |              | %Yield                      | Valor        |
|   | Mn €         | Mn €         | Total        | Homogéneo    | Renta actual <sup>(1)</sup> | Eur/m2       |
| Oficinas  | 4.165        | 2.063        | 104,1%       | 17,5%        | 5,1%                        | 6.487        |
| Centros comerciales                                       | 1.191        | 999          | 19,1%        | 19,1%        | 5,9%                        | 4.489        |
| Hoteles   | 294          | 270          | 8,6%         | 10,4%        | 6,4%                        | 1.836        |
| Otros segmentos   | 613          | 563          | 4,7%         | 13,8%        | 4,8%                        | 1.424        |
| Suelo y Proyectos en curso                                | 926          | 761          | 21,7%        | -            | -                           | -            |
| Filiales participadas                                     | 163          | 129          | 26,5%        | -            | -                           | -            |
| <b>TOTAL ACTIVOS ALQUILER</b>                             | <b>7.352</b> | <b>4.786</b> | <b>53,6%</b> | <b>16,9%</b> | <b>5,3%</b>                 | <b>4.181</b> |

(1) Rentas actuales (asumiendo 100% de ocupación) dividido entre el valor de los inmuebles



## Valoración de Promoción Residencial y Suelo: -2,6%

| Detalle de la Valoración de Suelo y Promoción |              |              |               |                  |            |               |
|---|--------------|--------------|---------------|------------------|------------|---------------|
|   | Valoración   | Valoración   | % incr.       | Superficie       | Valor      | Nº uds        |
|   | Dic-07       | Dic-06       | total         | m2               | Eur / m2   | vivienda      |
| <b>Cartera de suelo (total)</b>               | <b>1.875</b> | <b>1.715</b> | <b>9,3%</b>   | <b>3.174.491</b> | <b>591</b> | <b>21.929</b> |
| Metrovacesa – por consolidación global        | 1.612        | 1.346        | 15,7%         | 2.565.205        | 628        | 17.818        |
| Filiales participadas                         | 263          | 368          | -18,4%        | 609.285          | 431        | 4.110         |
| <b>Promociones en curso (total)</b>           | <b>1.324</b> | <b>1.568</b> | <b>-15,6%</b> |                  |            |               |
| Metrovacesa – por consolidación global        | 1.235        | 1.457        | -15,2%        |                  |            |               |
| Filiales participadas                         | 88           | 111          | -20,7%        |                  |            |               |
| <b>TOTAL AREA DE PROMOCIÓN Y SUELO</b>        | <b>3.199</b> | <b>3.283</b> | <b>-4,8%</b>  | <b>3.174.491</b> |            | <b>21.929</b> |

En 2007, ha continuado reduciéndose el peso del negocio de promoción residencial y suelo en el conjunto del Grupo. El valor de sus activos ha disminuido en un 4,8% hasta 3.199 Mn €. Este valor se desglosa en:

- Cartera de suelo, con una ponderación de 59%, por un valor de 1.875 Mn €. Ha tenido un crecimiento total en valor de 9,3% y un crecimiento homogéneo de 4,0%.
- Promociones en curso, por un valor de 1.324 Mn €, con una ponderación del 41% y una disminución de 15,6% en valor. El descenso se debe fundamentalmente a que se ha reducido el volumen de nuevas promociones iniciadas. Tiene un total acumulado de viviendas en curso superior a 6.500 unidades.



## NAV Bruto de 75,27 €/acción (+10,6%)

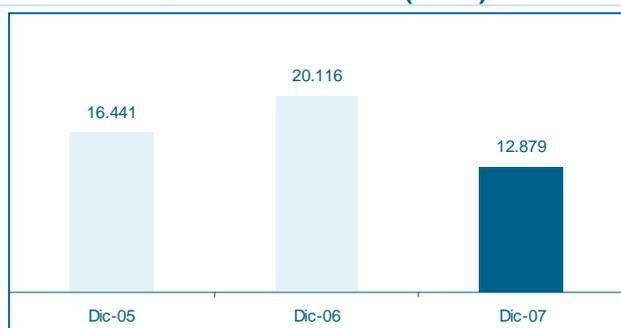
El NAV antes de impuestos ha alcanzado los 75,27 €/acción en diciembre de 2007, con un crecimiento del 10,6% con respecto a diciembre de 2006.

El NNAV neto de impuestos (sobre plusvalías potenciales) alcanza los 61,36 €/acción, con un crecimiento del 2,6% con respecto al final del año pasado.

| CÁLCULO DEL NAV Y NNAV                                    |                |                |              |
|---|----------------|----------------|--------------|
| Datos en Mn €   | Diciembre-2007 | Diciembre-2006 | % Crec       |
| <b>Cálculo del NAV Bruto:</b>                             |                |                |              |
| Fondos Propios ajustados (sin minoritarios)               | 2.677          | 4.510          | n.a.         |
| + Plusvalías Brutas Patrimonio (netas minoritarios)       | 2.448          | 2.581          | n.a.         |
| +/- Ajuste valor de mercado de la deuda financiera        | 0              | 25             | n.a.         |
| +/- Impuesto diferido por dividendos en Francia (SIIC4)   | 41             | 71             | n.a.         |
| +/- Otros ajustes   | 77             | 84             | n.a.         |
| <b>NAV Bruto (antes de impuestos)</b>                     | <b>5.243</b>   | <b>7.272</b>   | <b>n.a.</b>  |
| <b>Cálculo del NAV Neto:</b>                              |                |                |              |
| NAV Bruto (antes de impuestos)                            | 5.243          | 7.272          | n.a.         |
| +/- Impuestos por plusvalías                              | -893           | -752           | n.a.         |
| +/- Impuestos por valor de mercado de la deuda financiera | 0              | -              | n.a.         |
| +/- Impuesto diferido por dividendos Francia (SIIC 4)     | -41            | -71            | n.a.         |
| +/- Impuestos de otros ajustes                            | -35            | -59            | n.a.         |
| <b>NAV Neto (después de impuestos)</b>                    | <b>4.274</b>   | <b>6.390</b>   | <b>n.a.</b>  |
| <b>Cálculo por acción:</b>                                |                |                |              |
| Nº acciones (millones) <sup>(1)</sup>                     | 69,65          | 106,88         | -34,83%      |
| <b>NAV Bruto por acción (€)</b>                           | <b>75,27</b>   | <b>68,04</b>   | <b>10,6%</b> |
| <b>NAV Neto por acción (€)</b>                            | <b>61,36</b>   | <b>59,79</b>   | <b>2,6%</b>  |

(1) El NAV de diciembre 2006 ha sido recalculado con el número de acciones teniendo en cuenta la ampliación liberada 1X20 de enero de 2007.

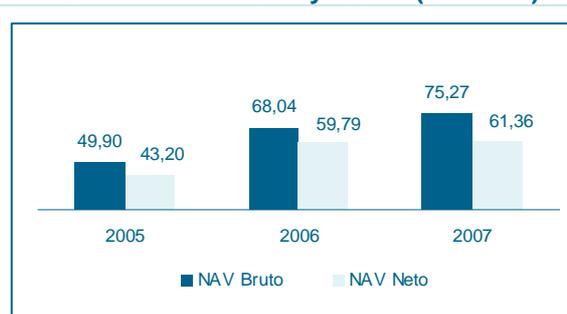
### Evolución del GAV (Mn €)



Para realizar el cálculo del valor neto patrimonial de la empresa (Net Asset Value o NAV) se suman las plusvalías latentes, antes o después de impuestos, a los recursos propios del grupo que, al estar bajo criterio de valor de mercado, recogen ya gran parte de las plusvalías de los activos de patrimonio en explotación.

Este año no es comparable el NAV en términos absolutos, debido a la ampliación de capital por un total de 6.808.894 acciones, y a la reducción de capital por intercambio de

### Evolución del NAV y NNAV (€/acción)



acciones de Gecina por un importe de 44.031.955 acciones). Las acciones resultantes totalizan 69.653.472.

De esta forma, el NAV por acción del 2007, tanto bruto como neto, se calcula con el número de acciones resultante. Con respecto al NAV por acción del 2006, de cara a una mejor comparabilidad, se ajusta por la ampliación de capital liberada 1x20. Con estos cambios se consigue que los NAV por acción de 2006 y 2007 sean comparables entre sí.



Por último, para el cálculo del impacto de la sociedad francesa Gecina en el NAV, y con el fin de dar una cifra basada en la prudencia valorativa, se ha tenido en cuenta

la aportación de Gecina según el criterio utilizado con el GAV, i.e. utilizando el NAV que será recibido por la compañía según el acuerdo de separación.

## Cálculo del NAV

Como refleja el Balance, se han disminuido los fondos propios para reflejar los dividendos anunciados que no han sido desembolsados (2€ brutos por acción). Estos dividendos minoran los fondos propios y se reflejan en la partida de otros pasivos a corto plazo.

Ahora bien, para el **cálculo del NAV**, al conformar los **dividendos** el valor liquidativo que percibirían los accionistas, se consideran como fondos propios, aumentándolos en la misma cuantía (139 millones de euros).

| Detalle Plusvalías Brutas                  |              |              |
|--|--------------|--------------|
|  | Plusvalía    | Plusvalía    |
| Millones de euros                          | 2006         | 2007         |
| Plusvalía de los activos a coste histórico | 395          | 414          |
| Reversión impuesto diferido                | 518          | 709          |
| Diferencia entre Block vs Unit (Gecina)    | 520          | 0            |
| Fondo de comercio adquisición Gecina       | -236         | 0            |
| Plusvalía de activos de promoción y suelo  | 1.384        | 1.326        |
| <b>Total plusvalías brutas</b>             | <b>2.581</b> | <b>2.448</b> |

| Detalle Impuestos por plusvalías                         |             |             |
|--|-------------|-------------|
|  | 2006        | 2007        |
| Millones de euros  | 2006        | 2007        |
| Impuestos por plusvalía de los activos a coste histórico | -59         | -66         |
| Impuestos diferidos por el 18%                           | -316        | -428        |
| Deducción fiscal fondo de comercio adq. Gecina           | 37          | -           |
| Impuestos por plusvalía de activos de promoción y suelo  | -415        | -398        |
| <b>Total impuestos por plusvalías</b>                    | <b>-752</b> | <b>-893</b> |

La **plusvalía de los activos a coste histórico** refleja aquellas correspondientes a los activos del negocio de alquiler que se mantienen a coste histórico en el balance: proyectos en curso, inmuebles de uso propio, concesiones, así como la diferencia entre el NAV de los activos de Gecina que nos serán transferidos y su valor contable en nuestros libros (esta diferencia asciende a 142 Mn €). Esta plusvalía asciende a 414 millones de euros, después de minoritarios.

La **reversión del impuesto diferido** está relacionada con los activos de alquiler en España, cuyas plusvalías

potenciales se reflejan en los fondos propios netas de impuestos diferidos, calculados con una tasa fiscal del 30%. Para el NAV bruto, se revierte la totalidad del impuesto diferido y, para el NAV neto, se recalcula con una tasa fiscal del 18%, que es la tasa actualmente en vigor para las plusvalías por venta de activos.

La **plusvalía de activos de promoción y suelo** recoge la diferencia que surge entre el valor de mercado estimado a final de año y el coste histórico del balance, para los activos de promoción residencial y la cartera de suelo.



## 4. Actividad de patrimonio

### Negocio de Alquiler

| Contribución bruta Patrimonio              |              |              |         |
|--|--------------|--------------|---------|
| Mn Eur                                     | 2007         | 2006         | % Crec. |
| Ingresos de Alquiler                       | 256,9        | 202,1        | 27,1%   |
| Costes directos                            | -15,2        | -13,1        | 17,1%   |
| Contribución bruta Alquiler (rentas netas) | 241,5        | 189,0        | 27,8%   |
| <b>% Margen bruto / rentas</b>             | <b>94,0%</b> | <b>93,5%</b> |         |

Los ingresos de alquiler han sido de 256,9 Mn €, con un crecimiento del 27,1% respecto al mismo periodo en 2006. El **porcentaje de margen bruto** sobre ingresos ha sido del 94,0%.

Estas cifras ya no incluyen las rentas de Gecina, y sí incluyen las rentas de la sede de HSBC en Londres, que ha aportado el 13% de los ingresos.

En términos homogéneos, el crecimiento ha sido del 4,6% que se desglosa en: 5,2% en oficinas, 1,9% en centros comerciales, 8,5% en hoteles y 5,4% en otros segmentos.

Los nuevos inmuebles han aportado un crecimiento del 25,8%, principalmente por la adquisición del edificio de Londres y por la entrada en explotación de varios desarrollos propios. Las ventas de edificios han restado un 2,8% de crecimiento en las rentas.

En diciembre de 2007, Metrovacesa cuenta con una cartera de inmuebles en explotación que asciende a un total de 1,80 Mn m<sup>2</sup>.

La **tasa de ocupación** a finales de diciembre de 2007 se sitúa en el 94,6%, que se elevaría hasta el 97,4% si se ajusta por inmuebles en proceso de venta o de rehabilitación.

| Detalle de ingresos de alquiler por segmento |              |              |              |               |                      |
|--|--------------|--------------|--------------|---------------|----------------------|
|  | Rentas 2007  | Rentas 2006  | Crec.        | Tasa ocupac   | Superf.              |
|  | Mn Eur       | Mn Eur       | %            | %             | Miles m <sup>2</sup> |
| <b>España:</b>                               |              |              |              |               |                      |
| Oficinas                                     | 99,3         | 70,9         | 4,2%         | 93,6%         | 537,6                |
| C. Comerciales                               | 67,6         | 40,0         | 17,6%        | 97,6%         | 265,3                |
| Hoteles                                      | 21,6         | 12,1         | 28,4%        | 100,0%        | 159,9                |
| Diversificación                              | 33,8         | 23,7         | 3,8%         | 91,4%         | 733,6                |
| <b>Total España</b>                          | <b>222,3</b> | <b>146,7</b> | <b>9,9%</b>  | <b>94,4%</b>  | <b>1.696</b>         |
| <b>Reino Unido:</b>                          |              |              |              |               |                      |
| Oficinas                                     | 34,6         | -            | -            | 100,0%        | 104,5                |
| <b>Total Reino Unido</b>                     | <b>34,6</b>  | <b>-</b>     | <b>-</b>     | <b>100,0%</b> | <b>104,5</b>         |
| <b>Total Metrovacesa</b>                     | <b>256,9</b> | <b>202,1</b> | <b>27,1%</b> | <b>94,6%</b>  | <b>1.800</b>         |

### Ventas de activos en 2007

| Ventas de activos           |              |             |         |
|-----------------------------|--------------|-------------|---------|
| Mn Eur                      | 2007         | 2006        | % Crec. |
| Ingresos ventas de activos  | 578,0        | 179,3       | 222,3%  |
| Coste de ventas de activos  | -286,0       | -164,1      | 74,3%   |
| Plusvalía Ventas Patrimonio | 92,0         | 15,3        | 502,7%  |
| <b>% Margen</b>             | <b>15,9%</b> | <b>8,5%</b> |         |

Durante 2007, Metrovacesa ha realizado ventas de inmuebles por importe de 578 Mn €, con una plusvalía contable que asciende a 92 Mn €.

El grueso fundamental de las desinversiones se debe a la venta de varios proyectos de oficinas en Madrid a la sociedad "Bami Newco, S.A." controlada por los Señores Rivero y Soler, por un importe de 511,6 Mn €, para dar cumplimiento al Acuerdo de Separación. Asimismo se han realizado desinversiones selectivas, de las que destacan: dos edificios de viviendas en alquiler (San Francisco de Sales y General Ibáñez Ibero) y uno de oficinas (Marques Urquijo), ambos en Madrid, así como el edificio Zimmerstrasse, situado en Berlín, con una superficie alquilable de 4.087 m<sup>2</sup>.

## Inversiones en el negocio de alquiler

Durante 2007 se han realizado inversiones por importe de 2.643 Mn € en el negocio de alquiler.

Por tipo de inversión, el 79% se corresponde con adquisiciones de edificios en explotación, y el 21% a proyectos en desarrollo o en mejoras de edificios.

Destacan dos operaciones de compra de oficinas en Londres y Alemania (Dusseldorf y Frankfurt).

### ► Compra del edificio HSBC en Londres:

El pasado mes de abril, Metrovacesa acordó la adquisición de un edificio en Londres, por importe de 1.090 millones de libras esterlinas más gastos (aproximadamente 1.666 millones de euros).

Se trata de la sede social de HSBC en Londres, propiedad hasta ahora del propio banco británico. El edificio está situado en el distrito financiero de Canary Wharf y cuenta con 45 plantas distribuidas entre una superficie alquilable de 76.000 m<sup>2</sup> sobre rasante y 28.000 m<sup>2</sup> bajo rasante.

HSBC firmó el 31 de mayo con Metrovacesa cinco contratos de alquiler independientes, por un periodo mínimo de 20 años cada uno, una renta anual total de 43,5 millones de libras (aproximadamente 63,7 millones de euros), y revisiones anuales de inflación, con una revalorización anual mínima garantizada de 2,5%.

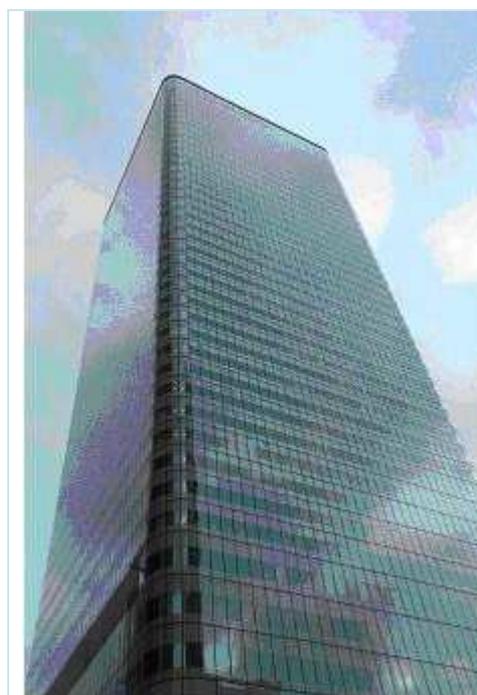
### ► Dos complejos de edificios en Alemania:

En el tercer trimestre se realizó un compromiso de adquisición de dos complejos de edificios, operación que se materializó formalmente en el cuarto trimestre.

El primer complejo de edificios, ubicado en la zona prime de Dusseldorf, es una manzana de 7 edificios, con una superficie alquilable de 54.000 m<sup>2</sup> y alrededor de 400 plazas de garaje. La inversión realizada es de aproximadamente 283 millones de euros, con una tasa de ocupación del 97%. Estos edificios están alquilados a entidades financieras de alta calidad crediticia: Deutsche Bank, Industrial Bank of Japan y otros

El segundo edificio, denominado Access Tower y ubicado en Frankfurt, es un edificio de 21 plantas que dispone de 20.400 m<sup>2</sup> de superficie alquilable. El precio pagado fue de aprox. 63 millones de euros, con una tasa de ocupación del 97%, con inquilinos de clase A, entre los que están: Marsh, Nestlé, Lufthansa, GLS.

| Inversiones 2007                         |              |
|--|--------------|
| Mn €                                     |              |
| Adquisición inmuebles en explotación     | 2.082        |
| Inversiones en proyectos y mantenimiento | 561          |
| <b>Total inversiones en patrimonio</b>   | <b>2.643</b> |



Edificio HSBC (Canary Wharf, Londres)

| Activos en explotación adquiridos en 2007 |          |              |                              |
|---|----------|--------------|------------------------------|
| Nombre                                    | Segmento | Localización | Superficie (m <sup>2</sup> ) |
| Sede HSBC                                 | Oficinas | Londres      | 101.493                      |
| Königsallee                               | Oficinas | Dusseldorf   | 53.303                       |
| Access Tower                              | Oficinas | Frankfurt    | 20.389                       |
| Loinsa                                    | Oficinas | Barcelona    | 12.847                       |
| Ed. Arturo Soria, 343                     | Oficinas | Madrid       | 10.706                       |
| Ed Medixon                                | Oficinas | Barcelona    | 7.592                        |
| <b>Total Inmuebles adquiridos</b>         |          |              | <b>206.330</b>               |

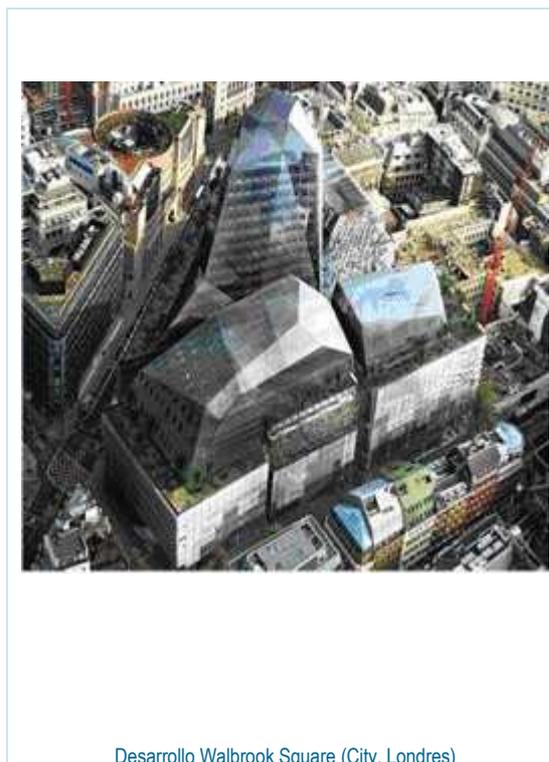
## Proyectos en desarrollo

Durante 2007, se han invertido 542 Mn € en los proyectos en curso, además de 18 Mn € en inversiones en mantenimiento.

### Nuevos proyectos en 2007

El 2007 ha sido intenso en la adquisición de proyectos. Se han comprometido trece proyectos que incrementarán la cartera de Metrovacesa en 318.354 m<sup>2</sup>.

- ▶ Metrovacesa ha obtenido un derecho de uso (“leasehold”) de 250 años de duración sobre el **Complejo Walbrook Square**, situado en la City de Londres, para su derribo y construcción de un nuevo proyecto.
  - Este acuerdo ha sido firmado con “Legal & General”, según el proyecto realizado por los arquitectos Foster y Nouvel, y la promoción será cogestionada con la promotora inglesa Stanhope.
  - Se trata de la construcción de cuatro edificios de oficinas con bajos comerciales y acceso directo desde el metro de Londres, con una superficie total alquilable sobre rasante de aprox. 88.000 m<sup>2</sup> (aprox. 130.000 m<sup>2</sup> de edificabilidad total). La fecha de finalización en dos de los edificios está prevista para 2011 y el resto para 2013.
  - La inversión total prevista asciende a 1.400 Mn €, con una rentabilidad inicial esperada del proyecto superior al 7%.
- ▶ Metrovacesa ha adquirido tres parcelas finalistas en las que desarrollará **parques empresariales en la zona norte de Madrid**, próximas a las sedes corporativas de compañías como BBVA, Philips, Técnicas Reunidas o Renault. Estos proyectos cuentan con una superficie alquilable de más de 83.000 m<sup>2</sup>, una inversión total estimada de más de 440 Mn € y una rentabilidad inicial esperada del proyecto cercana al 6%.
- ▶ Adquisición **de dos suelos en el distrito 22@ de Barcelona**, para el desarrollo de oficinas de 11.000 m<sup>2</sup> y 10.000 m<sup>2</sup> con una inversión total prevista de 76 Mn €.
- ▶ Acuerdo de compra **llave en mano de un edificio de oficinas en Las Tablas**, Madrid. Metrovacesa ha firmado un acuerdo de adquisición llave en mano de un edificio de oficinas cuya superficie asciende a 8.708 m<sup>2</sup>. La inversión estimada asciende a 48,0 Mn € y está prevista su entrega en septiembre de 2010.



Desarrollo Walbrook Square (City, Londres)

- ▶ **Tres nuevos proyectos de oficinas en Valdebebas (Madrid)** con una superficie alquilable de 48.000 m<sup>2</sup> y una inversión total estimada de 200 Mn €. La fecha de finalización de estos tres proyectos está prevista para el 2010.
- ▶ Adquisición de un **edificio de oficinas**, situado en la calle Josefa Valcárcel, 40 bis, **para rehabilitar**. El inmueble cuenta con una superficie de 8.659 metros cuadrados y 170 plazas de garaje. La inversión total prevista asciende a 42 millones.
- ▶ Adquisición del proyecto de **Centro Comercial La Lastra en León**. Este centro cuenta con una superficie estimada de 22.500 m<sup>2</sup> y una inversión prevista de 61,0 Mn €. La rentabilidad del proyecto asciende al 7,4% y su finalización está prevista para 2011.



- ▶ Adquisición de un proyecto de **Centro Comercial en Cieza (Murcia)**. La superficie alquilable del centro asciende a 31.550 m<sup>2</sup>, del cual Metrovacesa contará con una participación del 80%. La inversión estimada del proyecto asciende a 90,1 Mn € y la rentabilidad inicial o yield estimado es de 8,3%. Su entrada en explotación se estima para 2012.
- ▶ Obtención de una concesión de 50 años para un **parking público en Santiago de Compostela**, que entrará en explotación en 2008 y la inversión estimada de 4 Mn €.

## Entradas en explotación en 2007

**Parque Empresarial Isla Chamartín**, en enero entró en explotación la primera fase de este proyecto. Esta primera fase la componen dos edificios, con un total de 18.797 m<sup>2</sup> y una inversión de 36,7 Mn €.

**Primera fase del Parque Empresarial Adequa**. Durante el mes de septiembre entró en explotación la primera fase de Adequa Ciudad Empresarial. Esta fase comprende 15.917 m<sup>2</sup> donde se alberga la sede de Renault. La inversión ha ascendido a 43,5 Mn €.

Ambos proyectos se han vendido con base en el Acuerdo de Separación descrito en el apartado 7. Otros datos de interés.

## Cartera de proyectos a diciembre de 2007

A diciembre de 2007, Metrovacesa cuenta con un total de 30 proyectos en construcción que sumarán 654.447 m<sup>2</sup> a la cartera de alquiler, con una inversión total estimada de 3.343,7 Mn € a materializar hasta 2014.

| Cartera de proyectos del Grupo Metrovacesa a Dic-07 |           |                           |                 |                  |
|---|-----------|---------------------------|-----------------|------------------|
|   |           | Superficie                | Inversión total | % de inversión   |
| Producto  | Proyectos | alquilable m <sup>2</sup> | Mn Eur          | acumulada dic-07 |
| Oficinas  | 19        | 432.219                   | 2.749           | 26,3%            |
| Centros Comerciales                                 | 7         | 181.194                   | 511             | 8,0%             |
| Hoteles   | 3         | 31.607                    | 80              | 58,8%            |
| Aparcamientos                                       | 1         | 9.427                     | 4               | 2,7%             |
| <b>Total proyectos</b>                              | <b>30</b> | <b>654.447</b>            | <b>3.344</b>    | <b>24,3%</b>     |



## 5. Actividad de promoción residencial

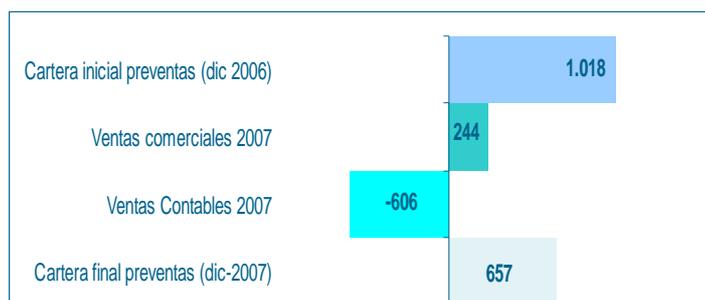
| Contribución bruta Promoción de Vivienda |              |              |         |
|--|--------------|--------------|---------|
| Mn Eur                                   | 2007         | 2006         | % Crec. |
| Ventas promoción de vivienda             | 611,1        | 621,8        | -1,7%   |
| Coste ventas vivienda                    | -414,6       | -386,5       | 7,3%    |
| Contribución bruta Promoción             | 196,5        | 235,4        | -16,5%  |
| <b>% Margen bruto / ventas</b>           | <b>32,1%</b> | <b>37,9%</b> |         |

Las ventas de vivienda se han mantenido prácticamente estables durante 2007, alcanzando un importe de 611,1 Mn €. Esta cifra se corresponde con 2.179 viviendas entregadas y contabilizadas. El margen bruto sobre ventas ha sido del 32,1%.

Durante este año, las delegaciones con más volumen de ventas han sido: Madrid/Centro (22%), Cataluña (17%) y Castilla León (14%).

| Ventas contables 2007         |                            |                  |                  |                   |
|-------------------------------|----------------------------|------------------|------------------|-------------------|
|                               | Nº uds<br>vendidas<br>2007 | Ventas<br>Mn Eur | Margen<br>Mn Eur | Margen<br>Bruto % |
| Delegación                    |                            |                  |                  |                   |
| Alicante                      | 70                         | 20,1             | 6,1              | 30,3%             |
| Almería                       | 40                         | 8,5              | 3,7              | 43,1%             |
| Andalucía Occid.              | 244                        | 68,9             | 15,7             | 22,7%             |
| Castilla León                 | 424                        | 84,5             | 28,3             | 33,5%             |
| Cataluña                      | 282                        | 103,3            | 33,7             | 32,7%             |
| Madrid / Centro               | 349                        | 131,5            | 43,8             | 33,3%             |
| Costa del Sol                 | 129                        | 50,5             | 24,3             | 48,0%             |
| Málaga                        | 82                         | 28,6             | 8,3              | 29,0%             |
| Murcia                        | 127                        | 24,8             | 6,4              | 25,8%             |
| Valencia                      | 370                        | 70,8             | 20,1             | 28,4%             |
| Otros                         | 62                         | 19,6             | 6,1              | 31,3%             |
| <b>Total ventas contables</b> | <b>2.179</b>               | <b>611,1</b>     | <b>196,5</b>     | <b>32,1%</b>      |

### Evolución de la cartera de pre-ventas (Mn €)



## Ventas comerciales

Durante 2007, se han firmado pre-ventas por importe de 244,5 Mn €. Esta cifra representa un descenso del 57,8% con respecto al mismo periodo del año anterior.

La razón principal de este menor importe ha sido la decisión empresarial de limitar el desarrollo de nuevas promociones a aquellas que tengan una indiscutible demanda asegurada, lo que ha motivado una menor disponibilidad de producto a la venta ajustando la actividad de la compañía a las condiciones actuales del mercado.

De hecho, la demanda y el ritmo de ventas de vivienda se están desacelerando en todo el territorio nacional. Las recientes subidas del Euribor, el tipo de interés de referencia para las hipotecas, ha retraído la demanda durante el primer semestre, mientras que en el segundo semestre se ha empezado a notar un repunte de la demanda en las principales ciudades interiores.

Al final del 2007, Metrovacesa cuenta con un volumen de pre-ventas de 656,9 Mn €. Esta cifra equivale a más de 13 meses de facturación, lo que proporciona confort sobre las previsiones de resultados para 2008.

## 6. Actividad de Gestión y venta de Suelo

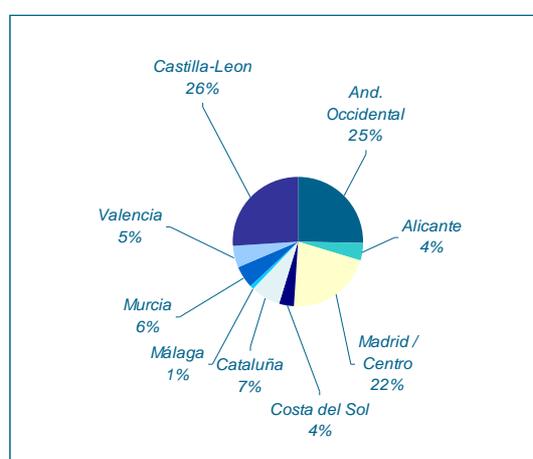
| Contribución bruta Suelo |              |              |         |
|--------------------------|--------------|--------------|---------|
| Mn Eur                   | 2007         | 2006         | % Incr. |
| Ventas de suelo          | 37,2         | 92,4         | -59,7%  |
| Coste ventas suelo       | -12,5        | -37,8        | -66,9%  |
| Contribución bruta Suelo | 24,7         | 54,6         | -54,7%  |
| <b>% Margen suelo</b>    | <b>66,4%</b> | <b>59,1%</b> |         |

En 2007 se han realizado ventas de suelo por un importe de 37,2 Mn € con unas plusvalías de 24,7 Mn €, (margen bruto porcentual de 66,4%). El precio de venta ha sido un 23,5% superior al precio de valoración de 2006.

Durante el año, destaca la venta de un solar de 150.478 m<sup>2</sup> en Sevilla. Otras ventas realizadas durante el año han sido la venta de tres suelos: uno en Asturias, otro en Valladolid (ambas de la delegación de Castilla-León), así como otro en la Costa del Sol.

Por otro lado, se han realizado inversiones en suelo por valor de 96,6 Mn € con la adquisición de 123.683 m<sup>2</sup> para reponer la cartera de suelo.

A finales de diciembre de 2007, la reserva de suelo para vivienda ascendía a 2,35 Mn m<sup>2</sup>, más otros 0,8 Mn m<sup>2</sup> adicionales a través de filiales participadas.



Promoción Jardines de Zorilla (Valladolid)



Promoción Finca Solita (Vigo)



## 7. Otros datos de interés

### Datos bursátiles

- ▶ Las acciones de Metrovacesa han cerrado el ejercicio de 2007 a un precio de 81,65 €, lo que supone una caída del 33% frente al cierre del año anterior de 122,38 €, ajustado por la ampliación de capital liberada efectuada en enero. En Europa, el índice de referencia inmobiliario (EPRA) ha caído durante el año un 34,4% y en España, el subsector de inmobiliarias del Índice General de la Bolsa de Madrid ha disminuido un 34,49% en los primeros once meses del año.
- ▶ El volumen medio de contratación durante 2007 ha sido de 382.160 acciones diarias, un 32% inferior al de 2006.
- ▶ **Dividendos.** El 5 de julio de 2007 se abonó un dividendo complementario del ejercicio 2006, de 2,50€ brutos por acción. Por lo tanto, el dividendo total con cargo al ejercicio 2006 ha ascendido a 3,50 € brutos por acción. Esto ha representado un pay-out de 20,88% del Beneficio Neto y de 60,70% del Beneficio Neto sin revalorización de activos del ejercicio 2006. Respecto al ejercicio 2007, se ha acordado la distribución de un dividendo a cuenta por importe de 2€ brutos por acción, que será efectivo después de la liquidación de la OPA en metálico a cargo del Grupo Sanahuja.



### Acuerdo de Separación Empresarial y Junta General de Accionistas

El pasado día 19 de febrero de 2007, los dos grupos accionariales de referencia -de un lado, los señores Rivero y Soler y, de otro, el Grupo Sanahuja- suscribieron un Acuerdo de Separación Empresarial y Societaria con objeto de promover el proceso de división del Grupo Metrovacesa.

En virtud de dicho acuerdo, se acordó la separación del Grupo en dos conjuntos empresariales:

- ▶ De un lado, Metrovacesa, con negocios inmobiliarios centrados en España, pero asimismo propietaria de un patrimonio en alquiler en Francia (parte del actual patrimonio de Gecina), cuyo accionista de referencia es el Grupo Sanahuja.
- ▶ De otro, Gecina, con negocios inmobiliarios centrados en Francia. Los accionistas de referencia de este conjunto serán los señores Rivero y Soler.

El 2 de marzo de 2007, Cresa Patrimonial (Grupo Sanahuja) asumió el compromiso de formular una OPA en metálico sobre el 100% del capital social de Metrovacesa, tan pronto finalizasen las operaciones societarias a las que se refiere el acuerdo de separación, al precio de 83,21 € por acción.

La CNMV, el día 8 de marzo de 2007, realizó un comunicado en el que indicó que el pacto de separación es congruente con la Ley de OPAs vigente.

El 28 de junio de 2007, se celebró en primera convocatoria la Junta General Ordinaria de Accionistas. Fueron aprobados todos los puntos del orden del día, entre los que estaban incluidos algunos que tienen una especial relevancia para la culminación del Acuerdo de Separación Empresarial. En concreto: a) la reducción del capital social mediante la adquisición de hasta un máximo de 64,5 millones de acciones propias a cambio de acciones de Gecina; y b) el aumento del capital social con un máximo de 22 millones de acciones a un precio de 83,21 €/acción.



## Principales pasos del Acuerdo de Separación

A modo de resumen estos son los principales hitos alcanzados, así como el calendario tentativo de cumplimiento de los pasos previstos para la finalización del acuerdo:

- 1. Agosto-Noviembre 2007:** *OPA de reducción de capital en Metrovacesa por intercambio de acciones de Gecina.* Se estableció una ecuación de canje de 0,585 acciones (aproximadamente) de Gecina por cada acción de Metrovacesa. La OPA fue aceptada por un total de 44.031.955 acciones, representantes del 41,20% del capital de Metrovacesa. La liquidación de la OPA se efectuó el 30 de noviembre, inmediatamente después de la ampliación de capital que se comenta en el siguiente punto.
- 2. Octubre-Noviembre 2007:** *Ampliación de capital en Metrovacesa,* por un máximo de 22 millones de acciones, a 83,21 €/ acción, y con derecho de suscripción preferente para todos los accionistas (1x4,5): los derechos de suscripción preferente comenzaron su negociación el 26 de octubre, finalizó el 9 de noviembre (con una segunda ronda del 10 al 11 de noviembre), y se liquidó el 13 de noviembre. Según se acordó en la Junta General, la ampliación de capital se realizó en dos tramos. El primer tramo, mediante la conversión obligatoria en acciones de un crédito participativo de 500 millones de euros que concedió Cresa Patrimonial a Metrovacesa para ayudar a financiar la compra del edificio HSBC en Londres. El segundo tramo, abierto al mercado y con el compromiso del Grupo Sanahuja de suscribir la parte que resulte necesaria para fortalecer los recursos propios de Metrovacesa. Con el resultado positivo de la OPA de reducción (el 58,8% de los accionistas permanecería en Metrovacesa, i.e., aproximadamente 9.500 accionistas), la cantidad necesaria total a suscribir fue de 566,6 millones de euros frente al máximo de 1.800 millones inicialmente previsto.
- 3. Diciembre 2007:** *Venta de activos en España de Metrovacesa a la sociedad "Bami Newco, S.A."* controlada por los Señores Rivero y Soler, por un valor neto de 270 millones de euros más los costes incurridos hasta la fecha. Esta operación se efectuó el 14 de diciembre de 2007 según los términos previstos en el acuerdo.
- 4. Enero- Marzo 2008:** *OPA en metálico de Cresa Patrimonial sobre el 100% de Metrovacesa a 83,21 €/ acción.* El folleto ha sido presentado a la CNMV el 5 de enero de 2008, ha sido admitido a trámite el 15 de enero de 2008, y está siendo revisado por la misma para su aprobación.
- 5. Primer Semestre 2008:** *Aportación de activos de Gecina a una sociedad cotizada francesa (Medea),* por un valor neto de hasta 1.930 millones de euros. El regulador francés (AMF), se ha pronunciado sobre la transacción, denegándola temporalmente, a la espera de que se aclaren los puntos referentes a la OPA obligatoria que deberían realizar los señores Rivero y Soler en el momento de reducción del capital de Gecina. Con base en el acuerdo de separación, se les ha solicitado a los señores Rivero y Soler que busquen una solución análoga en tiempo y forma adecuados. Fecha prevista: 1º semestre 2008.
- 6. Primer Semestre 2008:** *OPRA de reducción de Gecina por intercambio de acciones con Medea.* Posteriormente, Medea estará controlada por Metrovacesa. Fecha prevista: 1º semestre 2008.

En la website corporativa ([www.metrovacesa.es](http://www.metrovacesa.es)) se puede encontrar información más detallada de estas operaciones societarias, en el apartado de Información sobre el Acuerdo de Separación.



## Cambios en la composición del Consejo de Administración

Durante 2007, se han producido los siguientes cambios en la composición del Consejo de Administración:

### Nombramientos:

- ▶ D. Román Sanahuja Pons ha sido nombrado Presidente del Consejo de Administración el 04/12/2007.
- ▶ D. José Manuel Lara Bosch ha sido nombrado Consejero por cooptación el 10/01/2007, siendo ratificado por la Junta General Ordinaria celebrada el 28/06/2007.
- ▶ Grupo de Empresas HC, S.A., fue nombrado Consejero por cooptación el 28/02/2007, siendo ratificado por la Junta General Ordinaria.
- ▶ Sacresa Terrenos Promoción, S.L., fue nombrada Consejero por cooptación el 28/03/2007 siendo ratificado por la Junta General Ordinaria.
- ▶ D. Jesús García de Ponga ha sido nombrado Consejero por cooptación con fecha 04/12/2007 y ratificado por la Junta General Extraordinaria celebrada el 19/12/2007. Ha sido nombrado Consejero Delegado el 12/12/2007.
- ▶ D. Carlos Conde Duque ha sido nombrado Consejero con fecha 19/12/2007.
- ▶ D. Pablo José Ugarte Martínez ha sido nombrado Consejero con fecha 19/12/2007.
- ▶ D. Pablo Usandizaga Usandizaga ha sido nombrado Secretario no Consejero del Consejo de Administración el 12/12/2007.
- ▶ D. Manuel Liedo Álvarez ha sido nombrado Vicesecretario no Consejero el 12/12/2007.
- ▶ Caja de Ahorros del Mediterráneo presentó su dimisión como vocal del Consejo de Administración y de la Comisión de Auditoría con fecha 28/03/2007.
- ▶ D. Santiago Javier Fernández Valbuena presentó su dimisión como vocal del Consejo de Administración, de la Comisión Ejecutiva y la Comisión de Nombramientos y Retribuciones con fecha 28/06/2007.
- ▶ D. Joaquín Rivero Valcarce presentó su dimisión como Presidente del Consejo de Administración y de la Comisión Ejecutiva con fecha 04/12/2007.
- ▶ D<sup>a</sup> María Victoria Soler Luján presentó su dimisión como Vicepresidenta del Consejo de Administración y como vocal de la Comisión Ejecutiva con fecha 04/12/2007.
- ▶ D. Manuel González García presentó su dimisión como vocal del Consejo de Administración y de la Comisión Ejecutiva con fecha 04/12/2007.
- ▶ Caja Castilla La Mancha Corporación, S.A. presentó su dimisión como vocal del Consejo de Administración y de la Comisión Ejecutiva con fecha 04/12/2007.
- ▶ D. Julio De Miguel Aynat presentó su dimisión como vocal del Consejo de Administración con fecha 12/12/2007.
- ▶ D. José Luis Alonso Iglesias presentó su dimisión como Secretario no consejero del Consejo de Administración con fecha 12/12/2007.
- ▶ D. Santiago de Ybarra y Churruca presentó su dimisión como vocal del Consejo de Administración y de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones con fecha 19/12/2007.
- ▶ D. Ignacio López del Hierro Bravo presentó su dimisión como vocal del Consejo de Administración y de la Comisión Ejecutiva con fecha 21/12/2007.
- ▶ D. José Gracia Barba presentó su dimisión como vocal del Consejo de Administración, de la Comisión Ejecutiva y de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones con fecha 21/12/2007.

### Dimisiones:

- ▶ Caja de Ahorros de Castellón, Valencia y Alicante – Bancaja presentó su dimisión como vocal del Consejo de Administración y de la Comisión Ejecutiva con fecha 10/01/2007.
- ▶ D. Juan Sureda Martínez presentó su dimisión como vocal del Consejo de Administración con fecha 28/02/2007.



- ▶ D. Juan Ramón Ferreira Siles presentó su dimisión como vocal del Consejo de Administración y de la Comisión de Auditoría con fecha 21/12/2007.
- ▶ D. Emilio Zurutuza Reigosa presentó su dimisión como vocal del Consejo de Administración con fecha 21/12/2007 y de la Comisión de Auditoría con fecha 01/10/2007.

Todos los cambios en los Órganos de Gobierno han sido comunicados a la CNMV. En la website corporativa ([www.metrovacesa.es](http://www.metrovacesa.es)) se puede encontrar información más detallada de la actual composición de los Órganos de Gobierno de la Sociedad.



Königsallee 49-57 (Dusseldorf)



Centro Comercial La Maquinista (Barcelona)

**PARA MÁS INFORMACIÓN, CONTACTAR CON:**

Relación con inversores:

91 418 30 90  
ri@metrovacesa.es

Oficina del accionista:

91 418 41 73  
oficinadelaccionista@metrovacesa.es