

Plan Fénix 2008 – 2010

“Presentando la nueva Metrovacesa”



Febrero 2008



1. Introducción
2. La Nueva MVC
3. Entorno y Mercado
4. Estrategia
5. Plan Trienal
6. Conclusiones

Introducción

Qué supone este Plan

Nuestra estrategia para el trienio: **transformar** nuestro modelo de negocio para dotarlo de las capacidades competitivas necesarias para liderar la industria de servicios inmobiliarios en la Europa de la próxima década

portfolio de negocios (nuevos mercados y fuentes de ingresos)

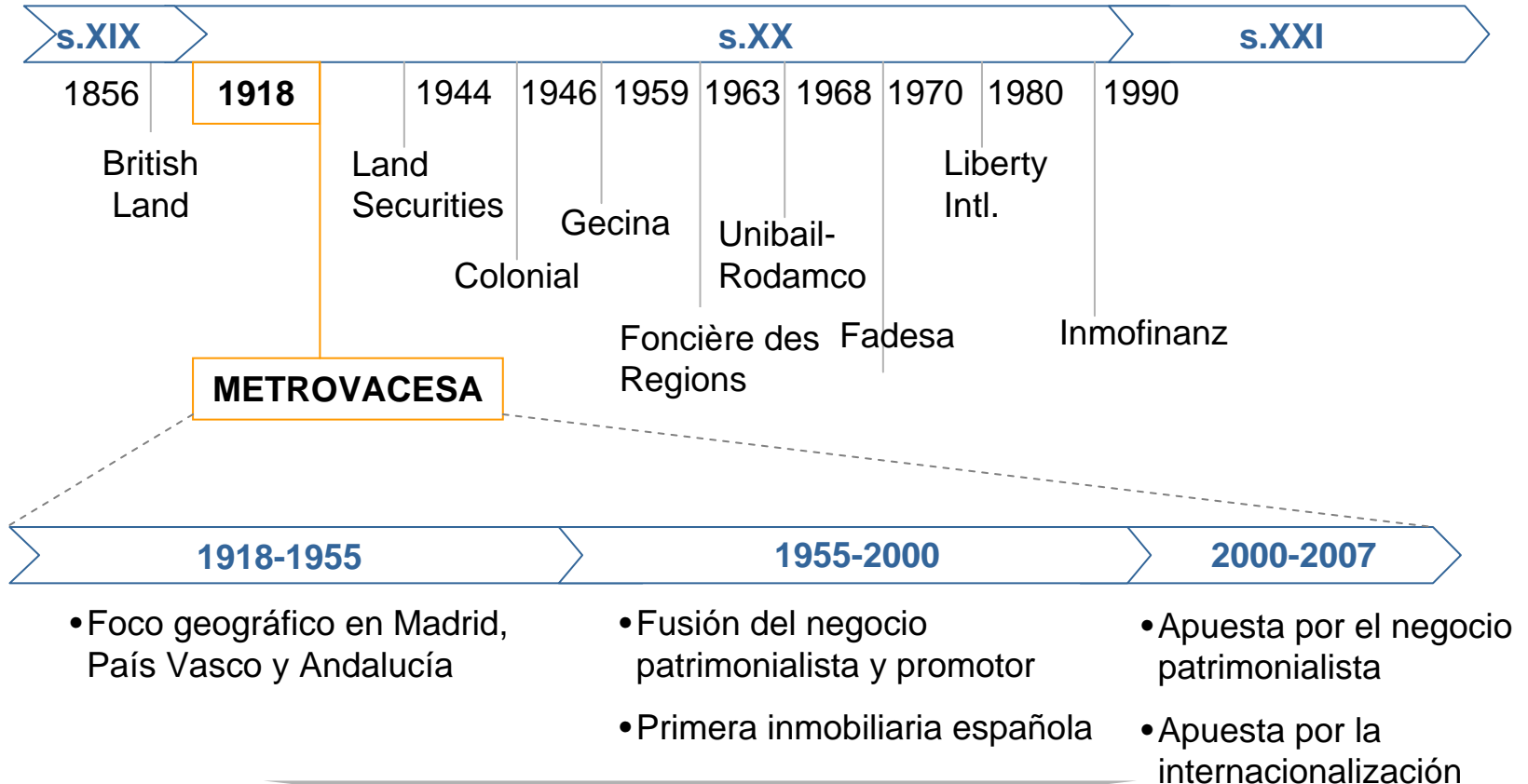


modelo de gestión
(asignación de capital económico por línea de negocio)

modelo organizativo
(alineación de objetivos corporativos y demandas del mercado)

MVC es una de las compañías históricas del sector a nivel europeo

Año de fundación de las principales inmobiliarias europeas



Sabemos cómo vencer las amenazas y aprovecharnos de las oportunidades en una gran diversidad de escenarios

La nueva MVC

Entorno y
mercado

Estrategia

Plan Trienal
2008-2010

Durante 2007 se ha firmado un acuerdo de separación...

1

Acuerdo de Separación

... y hemos sentado las bases para el futuro

2

Nueva Organización

3

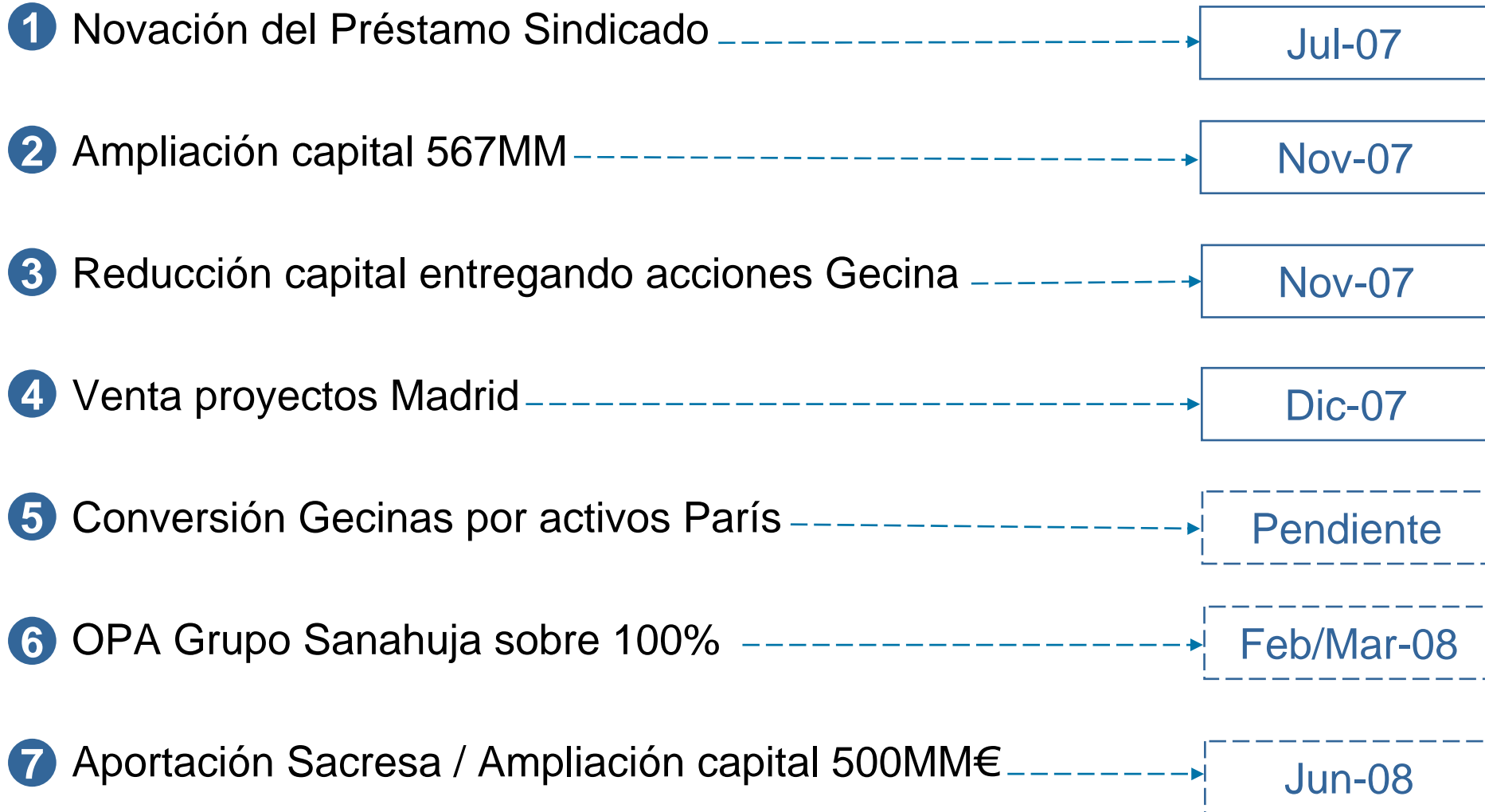
Refuerzo Capital

Operaciones del acuerdo de separación

1 Acuerdo

3 Capital

2 Organización



- *El 13 Dic-07, la **AMF paraliza temporalmente** la OPRA de reducción de capital de Gecina, a la espera de que los accionistas mayoritarios se comprometan a lanzar OPA en metálico a posteriori*
- *Recurso al Tribunal de Apelación de París que fallará a finales de **Mayo 2008***
- *Estamos trabajando **soluciones alternativas***
- ***Sólo queda este paso para finalizar el acuerdo y recibir 37 edificios de oficinas (GAV 2.120 MM€).** Mientras tanto, MVC cuenta con el **27% de una de las mejores inmobiliarias francesas***

Activos MVC en Francia (provenientes de Gecina)

1 Acuerdo

3 Capital

2 Organización

Activos a recibir

€Mn

Valor del traspaso
(aproximado)

Valor bruto 2.120

Deuda Financiera -166

Valor Neto 1.950

Descripción

- 37 edificios (28 en Paris, 7 en la región de París, 2 en Lyon)
- Área alquilable de 253.600 m² (promedio 6.854 m² por edificio)
- Ingreso por Alquileres en 2007 (E): €112 Mn

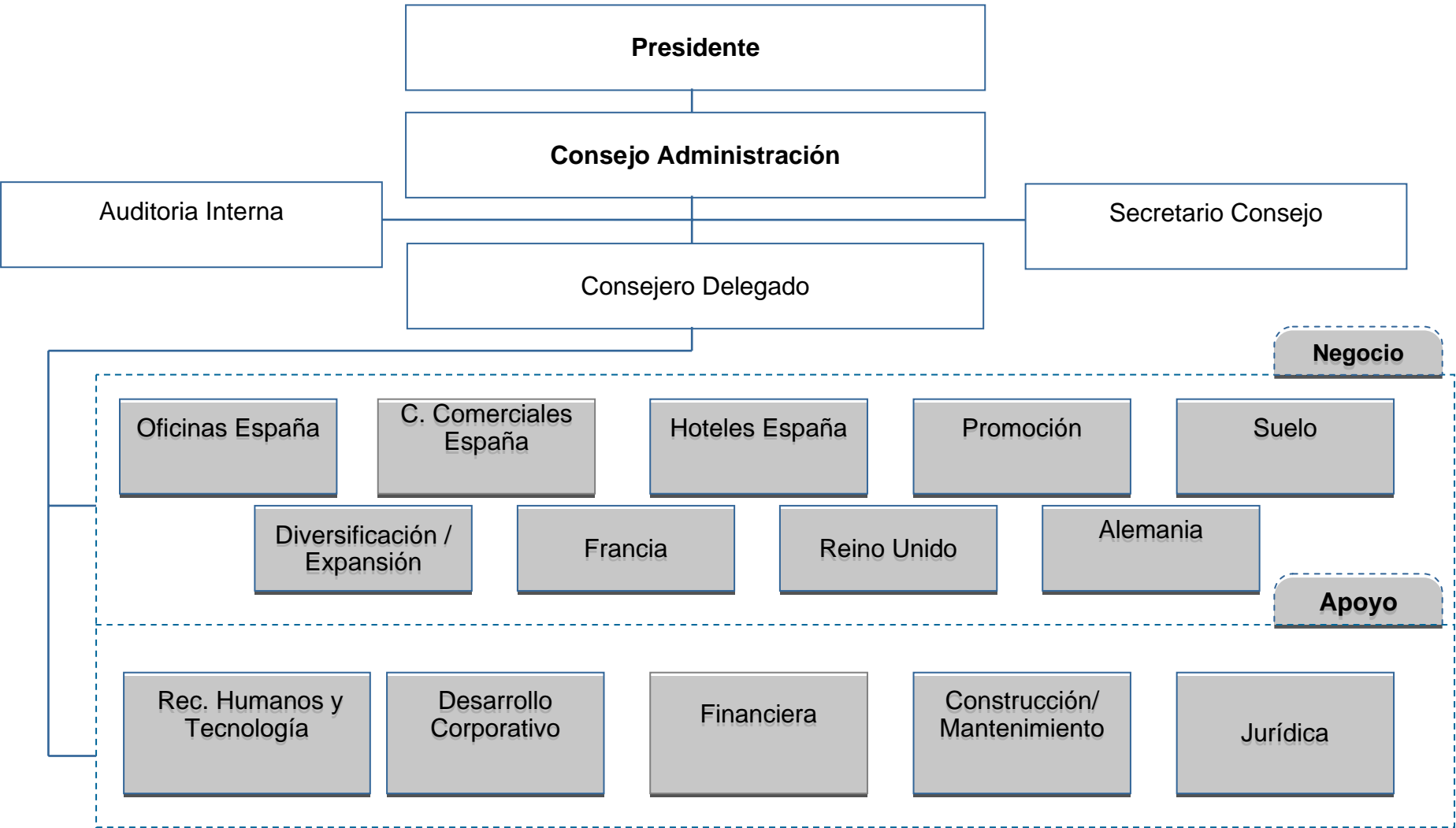
Recompra de acciones de Gecina

13,93 Mn en acciones (22,4%) a través de una OPRA

Información basada en una lista provisional de propiedades que se transferirán a "Newco" Medea

La lista sólo será definitiva una vez que haya sido aprobada por el Comité de Dirección de GECINA y la Junta de Accionistas de Medea

Nuevo esquema organizativo



Equipo directivo con amplia experiencia en el sector

1 Acuerdo

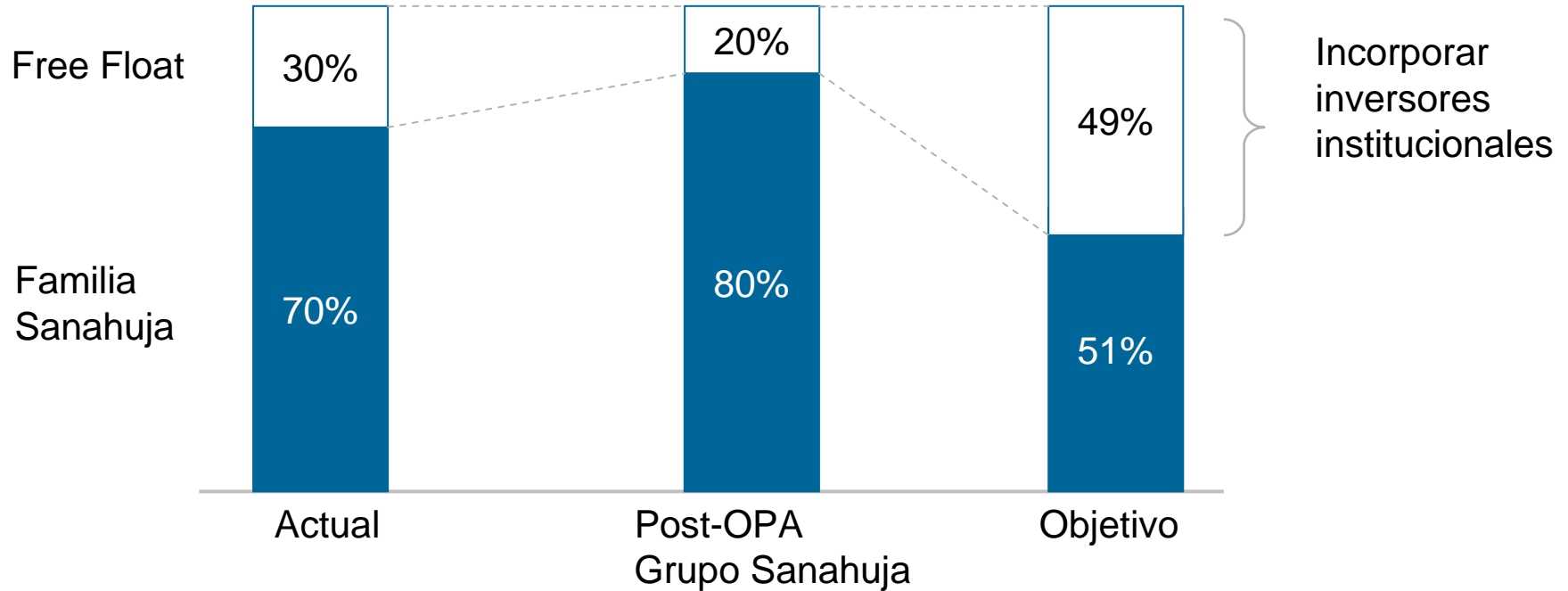
3 Capital

2 Organización

Años de experiencia en el sector inmobiliario / financiero

Nombre	Posición actual	Años de experiencia en el sector inmobiliario / financiero
D. Jesús García de Ponga	CEO	22
D. Javier Moreno	Dir. Financiero España	16
D. Alberto Arteaga	Dir. Área Técnica	19
D ^a . Itziar Mendizábal	Dir. Desarrollo Corporativo	11
D. Miguel Valero	Dir. Oficinas España	35
D. Jordi Boza	Dir. Centro Comerciales España	12
D. Javier Torres	Dir. Hoteles España	22
D ^a . Elena Escalona	Dir. Diversificación y Expansión	18
D. Nicolás Díaz Saldaña	Dir. Francia	12
D. Rodrigo Pedrazas	Dir. Suelo	36
D. Rafael Valderrábano	Dir. Promoción	20
D. Manuel Liedo	Dir. Jurídico	32
D. Juan Antonio del Rincón	Dir. Rec. Humanos y Tecnología	13
D ^a . Ursula Gruss	Dir. Alemania	11
D. Jesús Vicente	Dir. UK	17
D. Joaquín Fernández	Dir. Auditoria Interna	21

Media: 20 años



Reduciendo el Grupo Sanahuja su participación accionarial hasta el 51% (vía ampliación de capital y venta directa) podrían acometerse inversiones adicionales

Metrovacesa tiene pensado sacar al mercado bonos híbridos por valor de 750 millones de euros en 2T 2008

¿Para qué?

Para **complementar las acciones de la compañía** (aportación de activos de Sacresa y ampliación de capital) que va a llevar a cabo para llegar a un equity de 1.750 millones de euros en 18 meses cumpliendo con el compromiso asumido en la novación del sindicado

¿Por qué bonos híbridos?

Porque en la situación actual de los mercados financieros existe una **ventana de oportunidad** en la emisión de estos títulos

Concepto

Los bonos híbridos son un **instrumento financiero que posee características de equity y de deuda.**

- Es deuda perpetua pero que puede ser contabilizada como equity
- Con un cupón fijo (si se distribuye beneficio)
- Subordinado a las obligaciones de deuda, excepto las acciones comunes y preferentes

Activos a ser aportados por Sacresa

- Proyectos en desarrollo: oficinas, centros comerciales, hoteles
- Área aportado: aprox. 400.000 m²
- Ubicaciones principales: Barcelona, Madrid
- GAV aportado: aprox. €982,2 Mn (con una deuda asociada de c. €443,1 Mn)
- Inversión prevista: aprox. €650 Mn
- Principal año de entrada en explotación: 2010

La nueva MVC

**Entorno y
mercado**

Estrategia

Plan Trienal
2008-2010

1

Análisis Macro EU

2

REITs

3

**Análisis Económico
Patrimonio**

4

**Análisis Económico
Promoción España**

Previsiones económicas EU4 para 2008

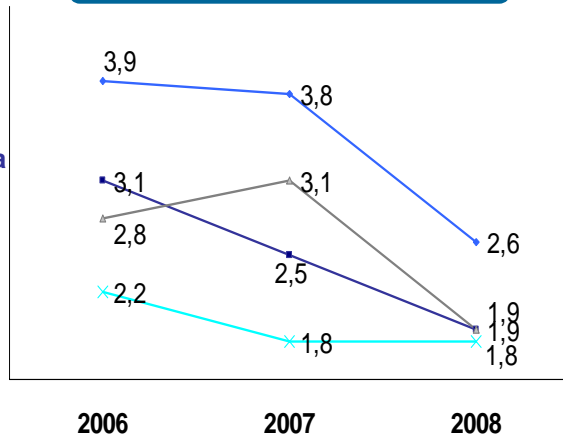
1 Macro

3 Patrimonio

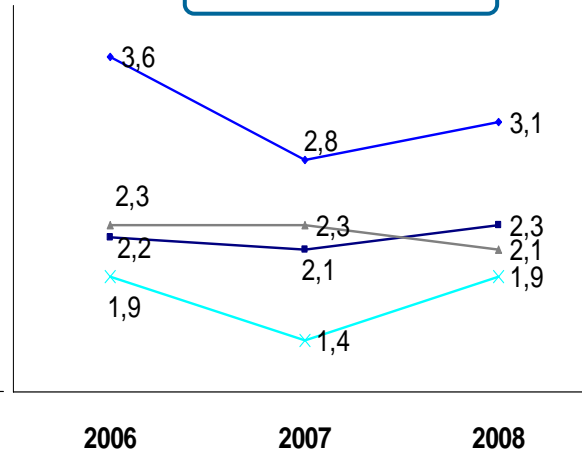
2 REITs

4 Promoción

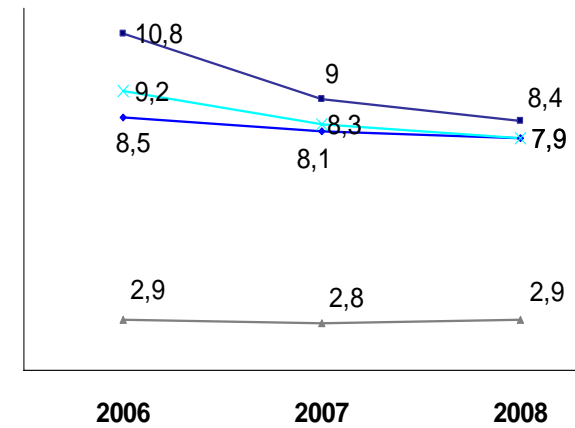
Evolución PIB real (%)



Inflación (%)



Desempleo (%)



- Zona euro: Crecimiento moderado en 2007 y misma tendencia en 2008
- Crecimiento del PIB: Notable descenso en España en 2008 pero que continuará por encima del de Alemania, UK y Francia
- Desempleo: Tendencia a la baja en los principales países de la UE
- Inflación: Tendencia moderada, destacando España en EU4

Inflación y tipo de interés marcan el ritmo en la zona Euro

1 Macro

3 Patrimonio

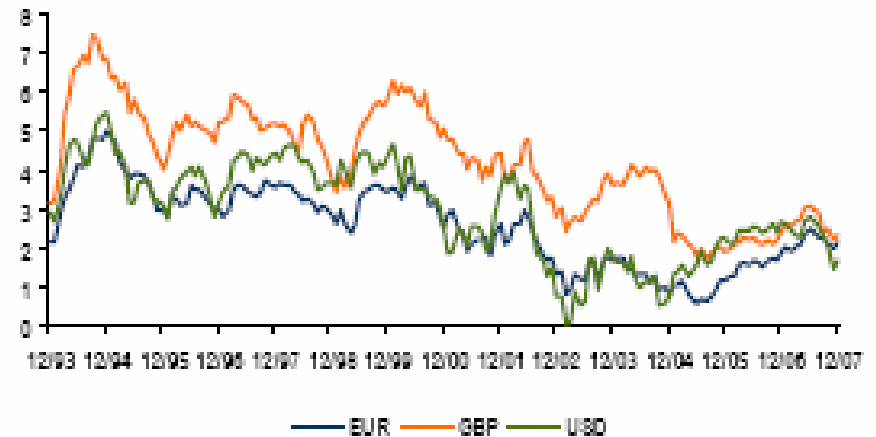
2 REITs

4 Promoción

Tasa inflación – Zona Euro



Tipos de interés reales



- **2007: inflación creciente**

- **2008: se espera un descenso de los tipos reales** por una combinación de bajada de tipos de interés y expectativas de aumentos de la inflación

- *En 2007 se crearon REITs (Real Estate Investment Trusts) en Reino Unido, Alemania e Italia*
- *Los próximos países que probablemente adopten una legislación de este tipo son: Finlandia, Luxemburgo y España*
- *Noviembre 2007: comenzó una campaña para crear un REIT pan-europeo. Este progreso reduciría las necesidades de deslocalizar las actividades, haciendo los vehículos más transparentes*

Perspectivas del mercado inmobiliario en Europa (patrimonio)

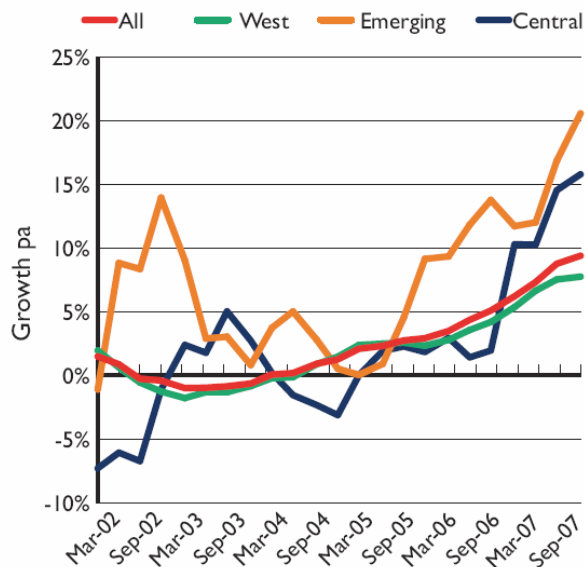
1 Macro

3 Patrimonio

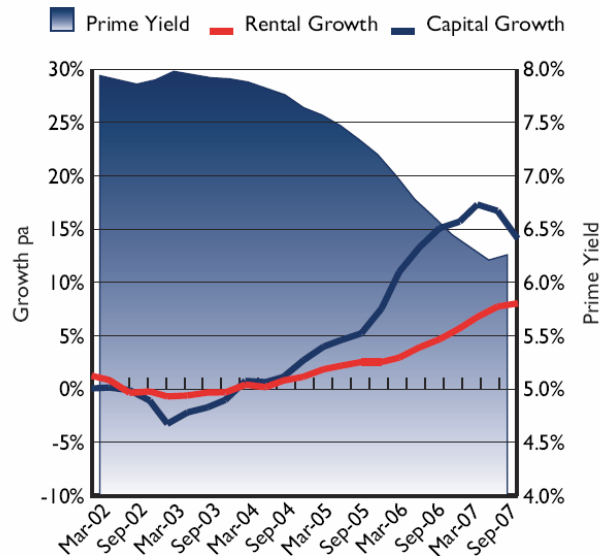
2 REITs

4 Promoción

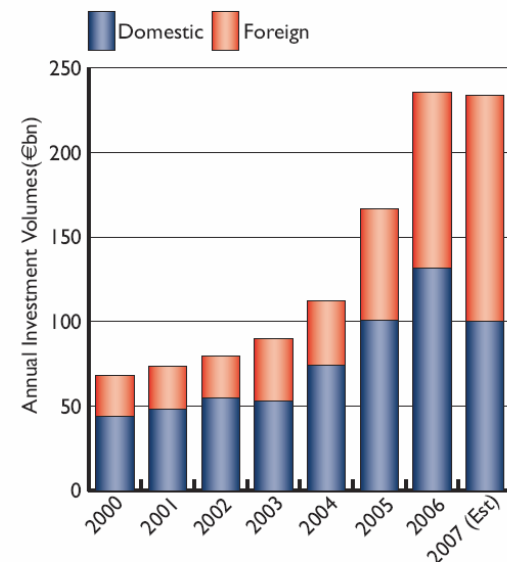
Prime Rental Growth - All Sector Weighted Average



European Property Performance - All Sector Average



Property Investment in Europe - Annual Rates



Las rentas han crecido en los últimos años...

...con yields a la baja y tocando fondo en 2007...

...y volúmenes de inversión tocando techo en 2006

Adicionalmente, numerosos factores conforman una situación actual de “anormalidad”

- Intensa actividad corporativa en los últimos años
- Desarrollo acelerado del mercado inmobiliario de Europa del Este
- Introducción REITs en algunos países
- “Credit crunch” a partir de ago-07
- Costes de construcción al alza (precio petróleo)

Fuente: Marketbeat Europe – Annual review 2007/8 Cushman & Wakefield

El mercado de oficinas en EU4* (1 de 2)

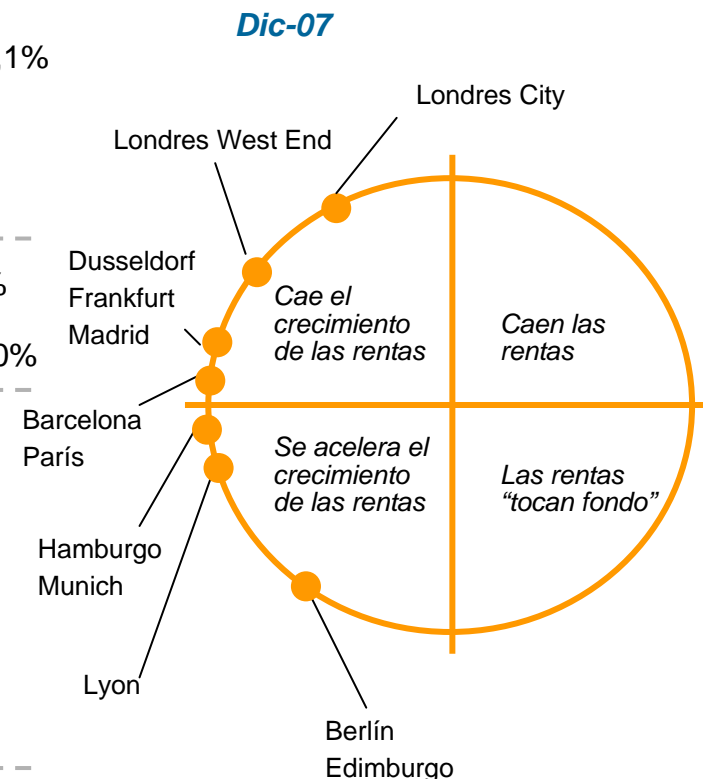
1 Macro

3 Patrimonio

2 REITs

4 Promoción

		Renta oficinas prime 4T07. €/m2/año	Evolución rentas 4T07 / 3T07	Evolución rentas 4T07 / 4T06
UK	• Londres West End	1.685	0,0%	21,1%
	• Londres City	967	0,0%	10,0%
	• Edimburgo	418	0,0%	2,0%
Francia	• París	825	0,0%	13,0%
	• Lyon	250	4,2%	19,0%
Alemania	• Frankfurt	444	2,8%	5,7%
	• Munich	360	1,7%	5,3%
	• Hamburgo	276	2,2%	4,5%
	• Düsseldorf	270	0,0%	4,7%
	• Berlín	252	2,4%	2,4%
	• Madrid	480	2,6%	15,9%
España	• Barcelona	318	1,9%	6,0%



En las principales capitales de EU4 el ciclo está ralentizándose, aunque Alemania y segundas plazas de Francia y UK pueden tener más recorrido de rentas

* UK, Alemania, Francia y España
Fuente: Jones Lang Lasalle

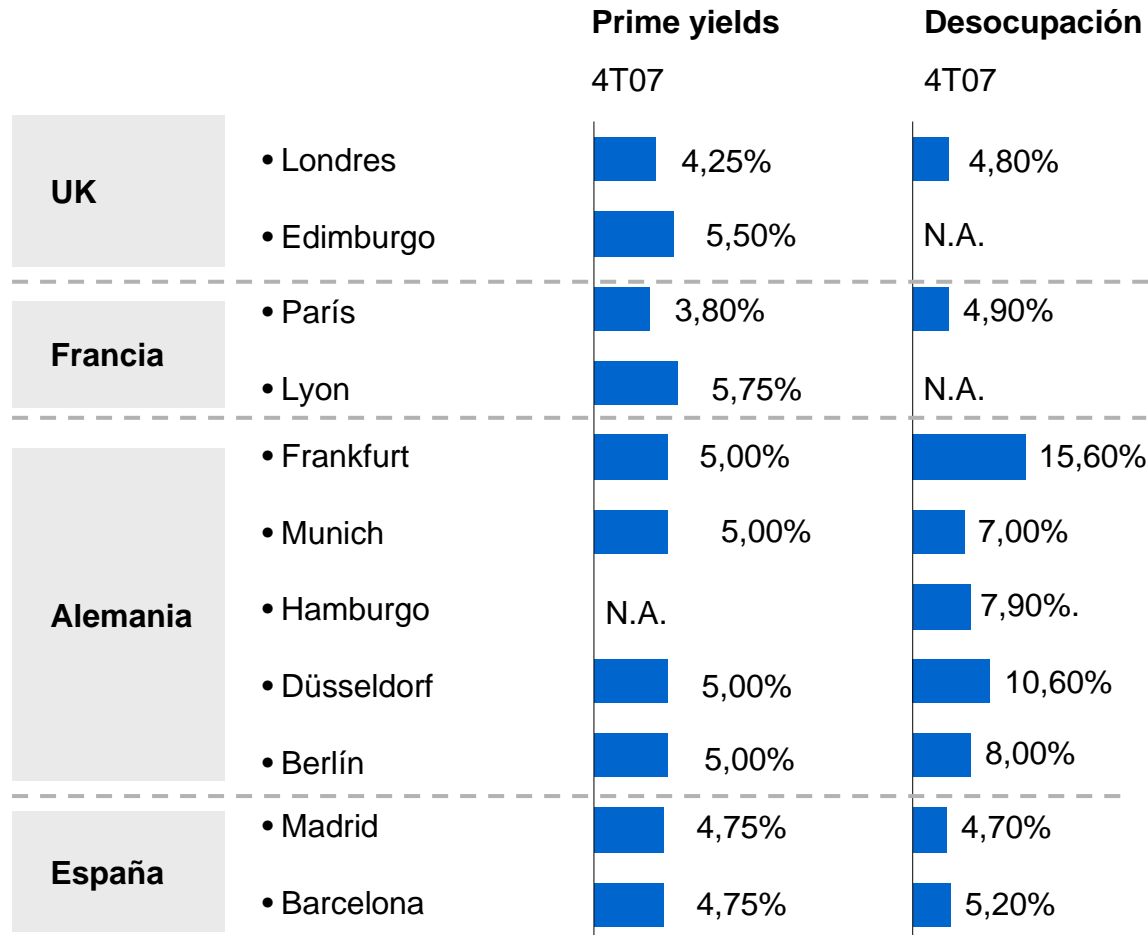
El mercado de oficinas en EU4 (2 de 2)

1 Macro

3 Patrimonio

2 REITs

4 Promoción



- Menores tasas de ocupación en Alemania
- Yields por debajo de 5,00%, especialmente en los mercados más líquidos

Fuente: Cushman & Wakefield; Colliers; Atis Real

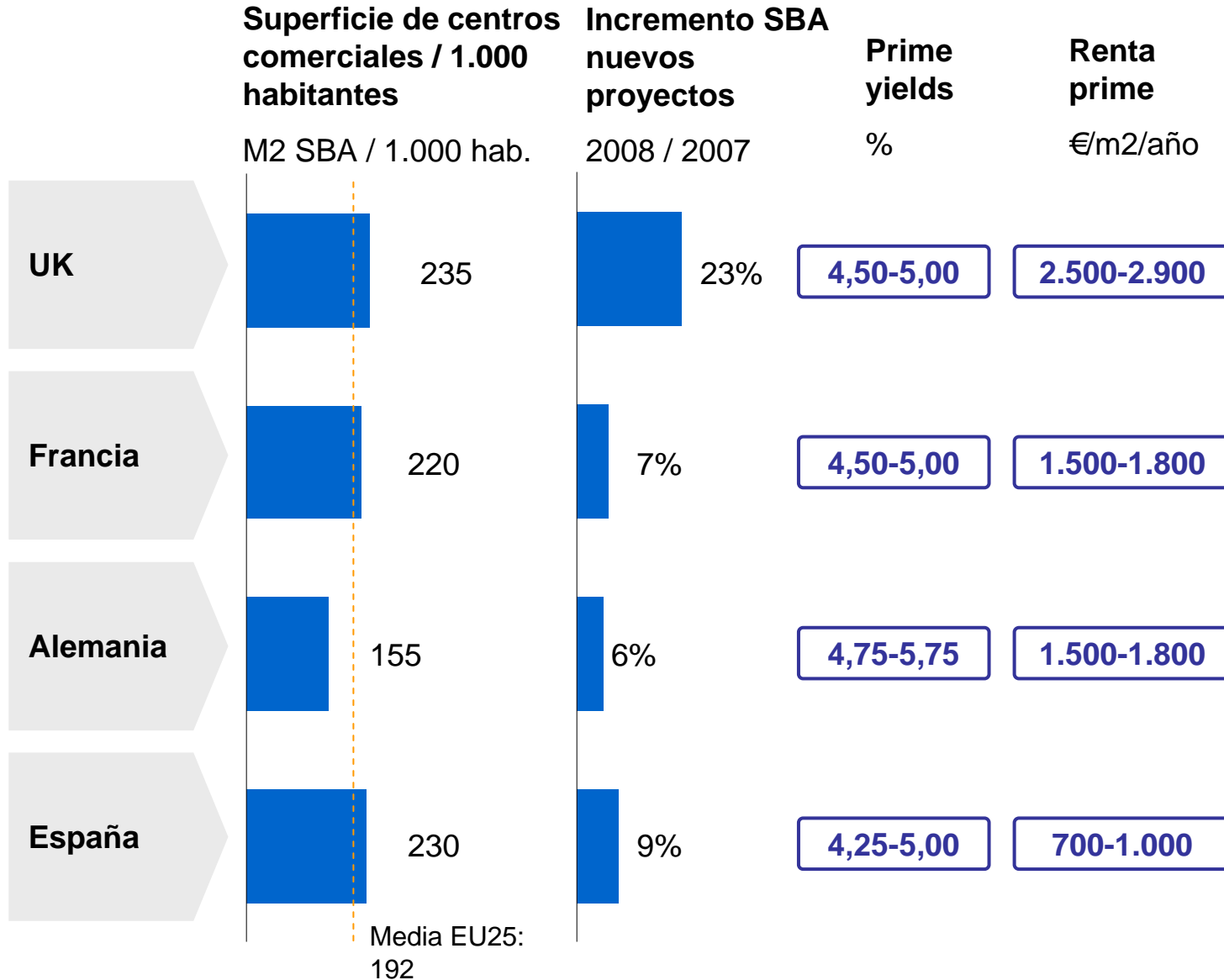
El mercado de centros comerciales en EU4

1 Macro

3 Patrimonio

2 REITs

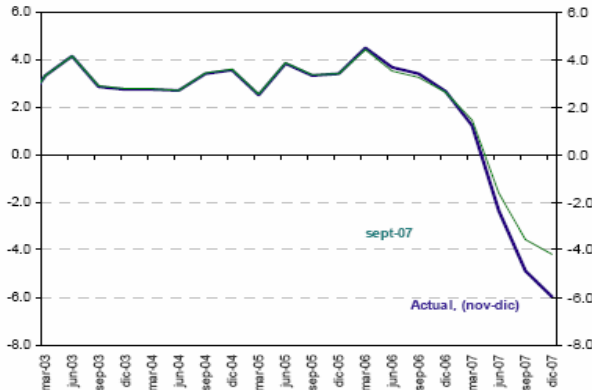
4 Promoción



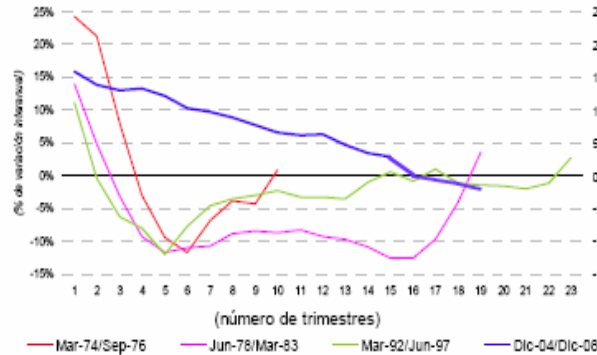
- UK es el mercado más activo y de mayores rentas
- Rentabilidades similares (<5,00%) con crecimientos moderados de SBA (salvo UK)

Fuente: Cushman & Wakefield; Merrill Lynch

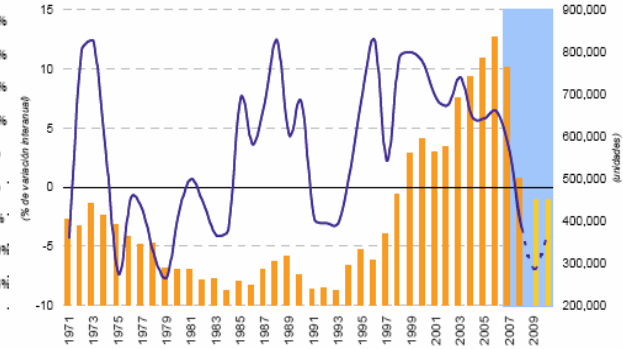
ISA BBVA Vivienda



Desaceleraciones precio real vivienda en España desde el máximo



Inversión en vivienda y visados



Situación actual “difícil”...

- Incertidumbre
- Acceso al crédito
- Necesidad mayor esfuerzo comercial
- Es tiempo de empresas sólidas

... pero mucho mejor que incertidumbres pasadas

- Desaceleración suave
- Fuertes factores macro sostienen la demanda estructural (~ 500.000 viviendas / año)
 - Inmigración
 - Reducción nº personas / hogar
 - Ratio de accesibilidad se mantiene

Nota: Componentes del indicador ISA BBVA: consumo de cemento, afiliados a la Seguridad Social, número de parados registrados, visados y producción industrial

Fuente: Análisis de MVC, Ministerio de la Vivienda, Banesto, BBVA

En un contexto económico incierto en el que es preciso (1) preservar nuestra liquidez, (2) proteger nuestra solvencia y (3) mantener el bajo perfil de riesgo en nuestras inversiones

CRECIMIENTO PRUDENTE

La nueva MVC

Entorno y
mercado

Estrategia

Plan Trienal
2008-2010

Una de las mayores empresas inmobiliarias europeas...

1 Diferenciación frente a otras compañías españolas

2 Escenario competitivo a nivel europeo

...que tiene clara su visión 2010 y cómo alcanzarla

3 Posicionamiento estratégico
(“hacia dónde vamos”)

4 Evolución del modelo de negocio
(“cómo lo vamos a hacer”)

Metrovacesa es diferente del resto de compañías inmobiliarias españolas...

...por tamaño

Mayor compañía inmobiliaria española por capitalización bursátil y valor de activos

...por su carácter patrimonialista

Compañía inmobiliaria española con **mayor valor de activos de patrimonio**

...por su vocación pan-europea

Principal compañía inmobiliaria española **presente en las mayores economías europeas**

...por la calidad de su gestión

Excelencia en gestión del riesgo, calidad de los activos y gestión patrimonial

MVC es la mayor compañía inmobiliaria de España

1 Diferenciación

3 Posicionamiento

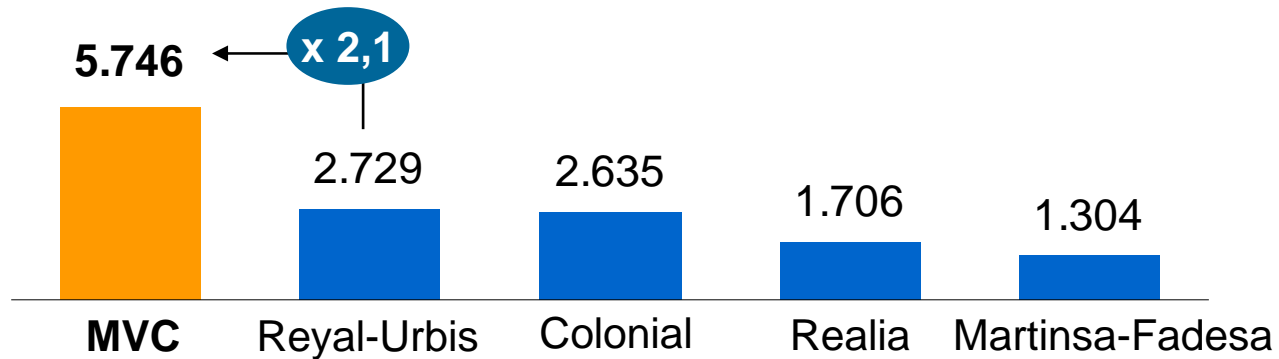
2 Competidores

4 Transformación

Principales inmobiliarias españolas cotizadas

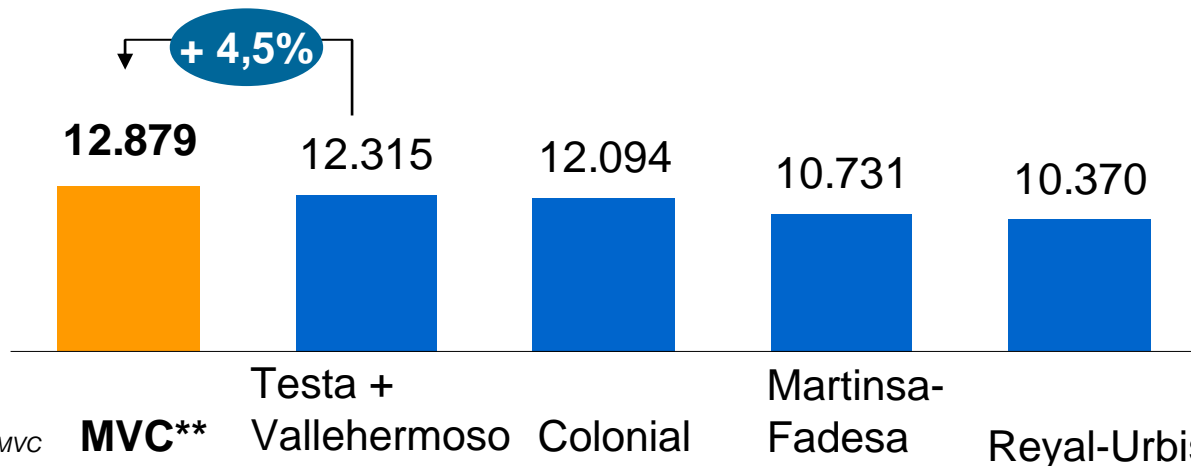
Por capitalización bursátil*

A 30.01.08. Millones de euros



Por valor de activos

GAV 3T07. Millones de euros



* No se incluye Testa + Vallehermoso

** A 31.12.07

Fuente: Bloomberg; análisis MVC

MVC es la compañía con mayor negocio patrimonial

1 Diferenciación

3 Posicionamiento

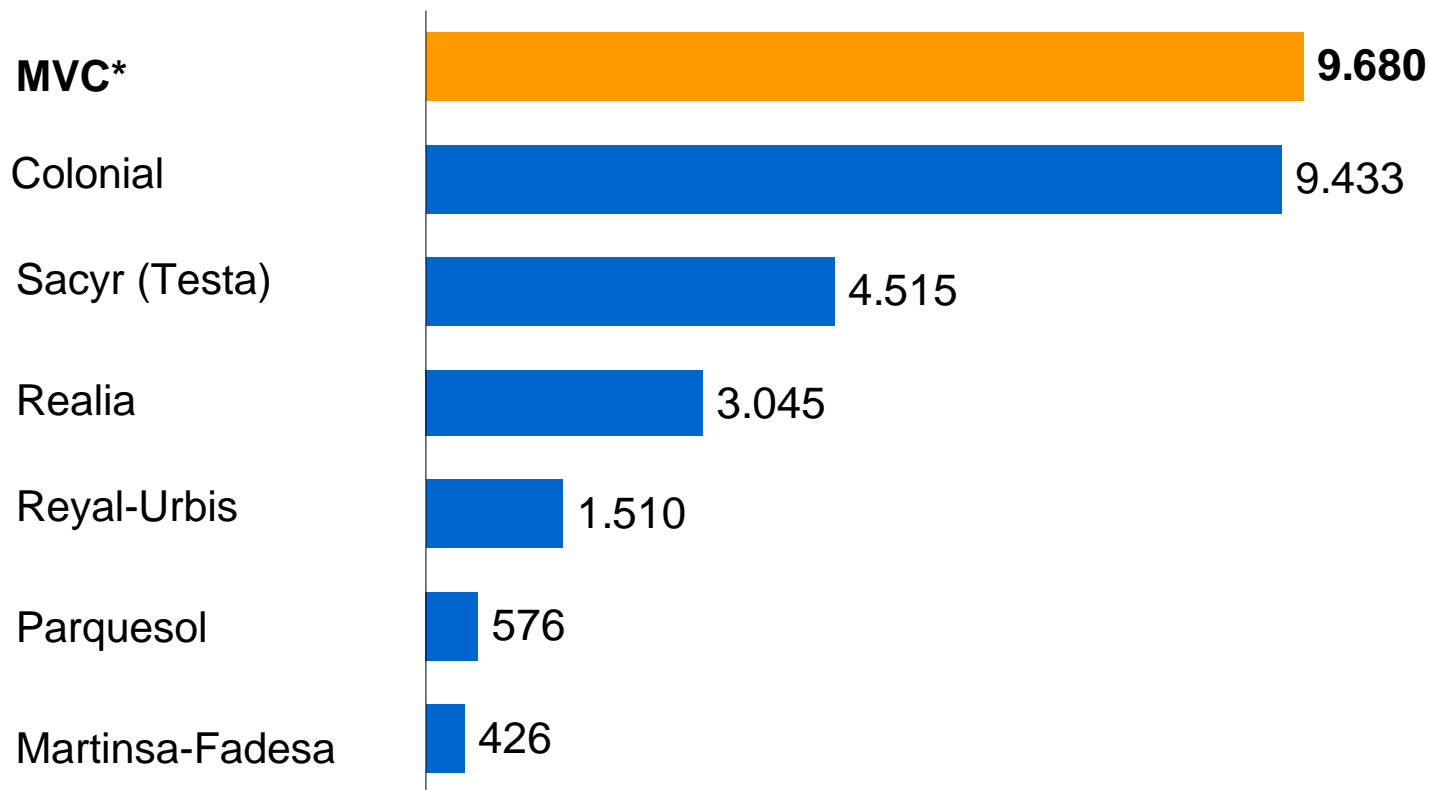
2 Competidores

4 Transformación

Mayores inmobiliarias españolas cotizadas

GAV negocio patrimonial

3T07. Millones de euros



* A 31.12.07

Fuente: compañías; análisis MVC

Enfoque de internacionalización en los principales mercados europeos

1 Diferenciación

3 Posicionamiento

2 Competidores

4 Transformación

Metrovacesa vs. inmobiliarias españolas cotizadas

	Francia	UK	Alemania	Portugal	Marruecos	Europa del Este	USA	Latam
MVC	✓	✓	✓					
Martinsa-Fadesa	✓			✓	✓	✓		✓
Realia	✓			✓		✓		
Colonial	✓					✓		
Renta Corporación	✓	✓	✓				✓	
Reyal-Urbis								
Testa+ Vallehermoso	✓						✓	

MVC enfoca su internacionalización en las principales economías europeas

Metrovacesa sobresale por su ...

Gestión del riesgo

- Diversificación
- Condiciones endeudamiento
- Control cadena de valor

Gestión de clientes

- CRM
- Mejor calidad de renovaciones
- Negociación de la duración financiera de contratos
- Venta cruzada

Calidad de activos

- Desarrollo de proyectos / adquisición de activos
- Tamaño / ubicación / diseño / inquilinos

Gestión patrimonial

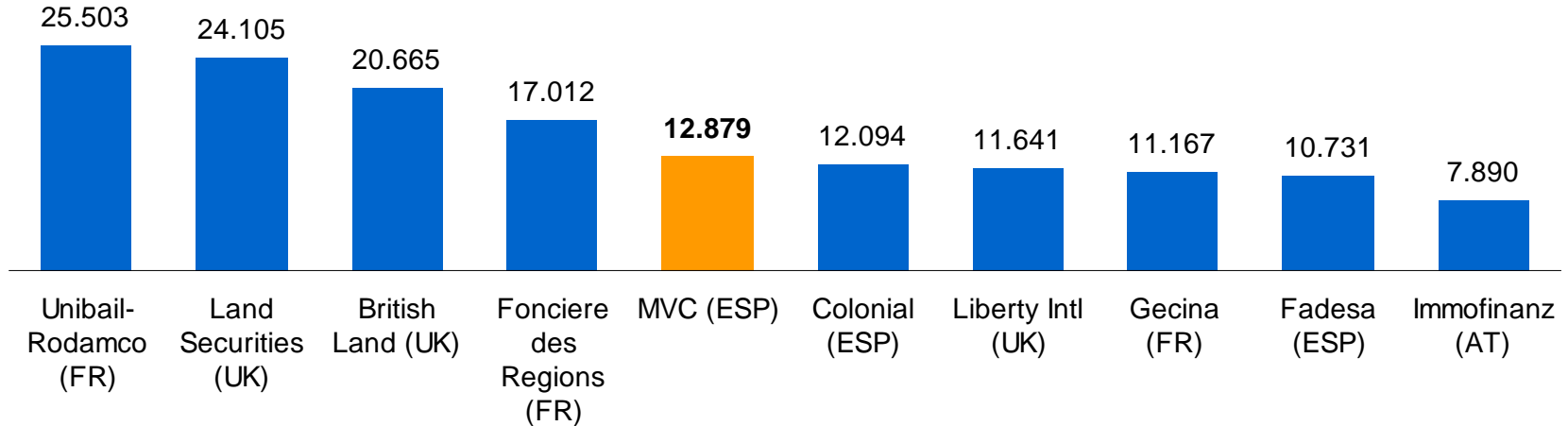
- Gestión directa
- Maximiza ingresos (ocupación, rentas, otros ingresos)
- Mejora costes (economía de escala)

Escenario competitivo a nivel europeo

- 1 Diferenciación
- 3 Posicionamiento
- 2 Competidores
- 4 Transformación

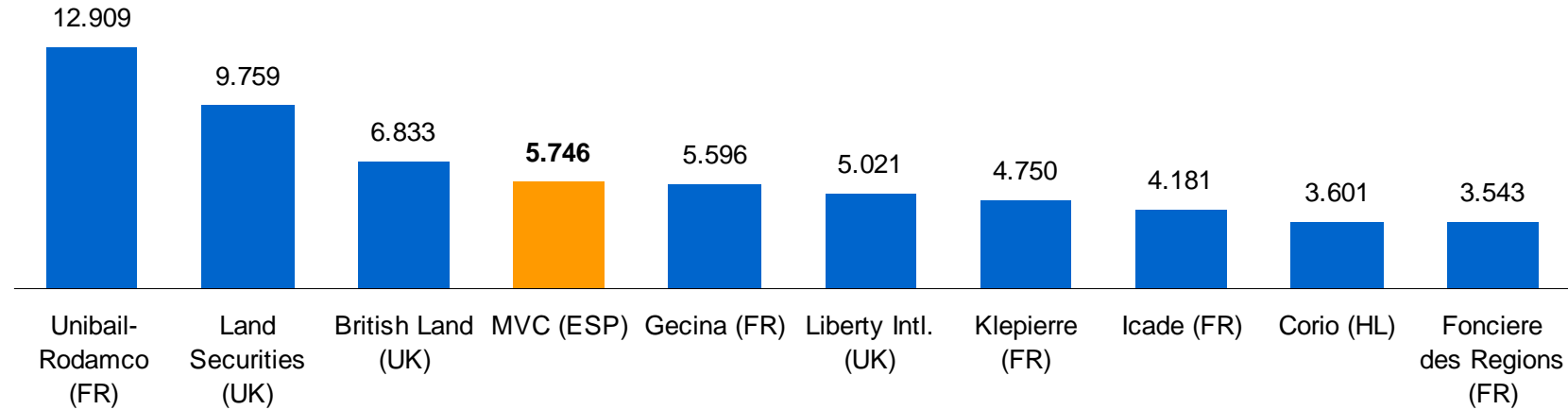
Top 10 inmobiliarias europeas por GAV

Millones de euros



Top 10 inmobiliarias europeas por cotización bursátil

Millones de euros



Notas: capitalización a 30/01/2008. Cambio 1€ = 0,73£.

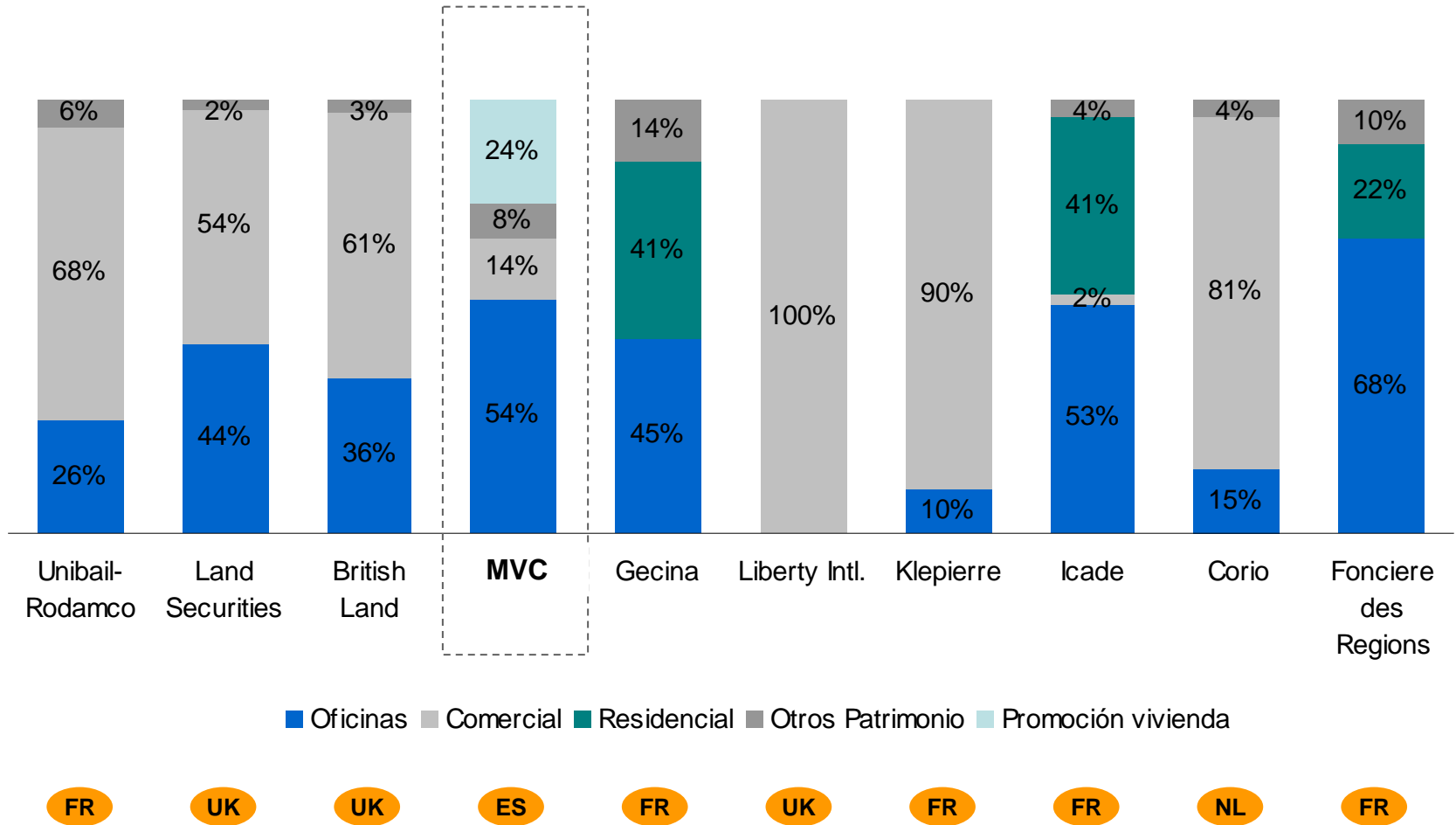
GAV 2007 (E): British Land, Unibail-Rodamco, Land Securities, MVC, Liberty Intl, Foncière des Regions; GAV Jun 07: Gecina, Fadesa; GAV Sept 07: Colonial; GAV FY 06/07: Immofinanz; GAV MVC incluye Medea. No incluye Sacresa

Fuente: cuentas anuales de compañías, JP Morgan, Banesto, Kempen, páginas web corporativas, análisis MVC

MVC, como sus principales competidores, es principalmente patrimonialista

- 1 Diferenciación
- 3 Posicionamiento
- 2 Competidores
- 4 Transformación

Desglose del GAV por sector de las mayores inmobiliarias europeas (por capitalización bursátil)

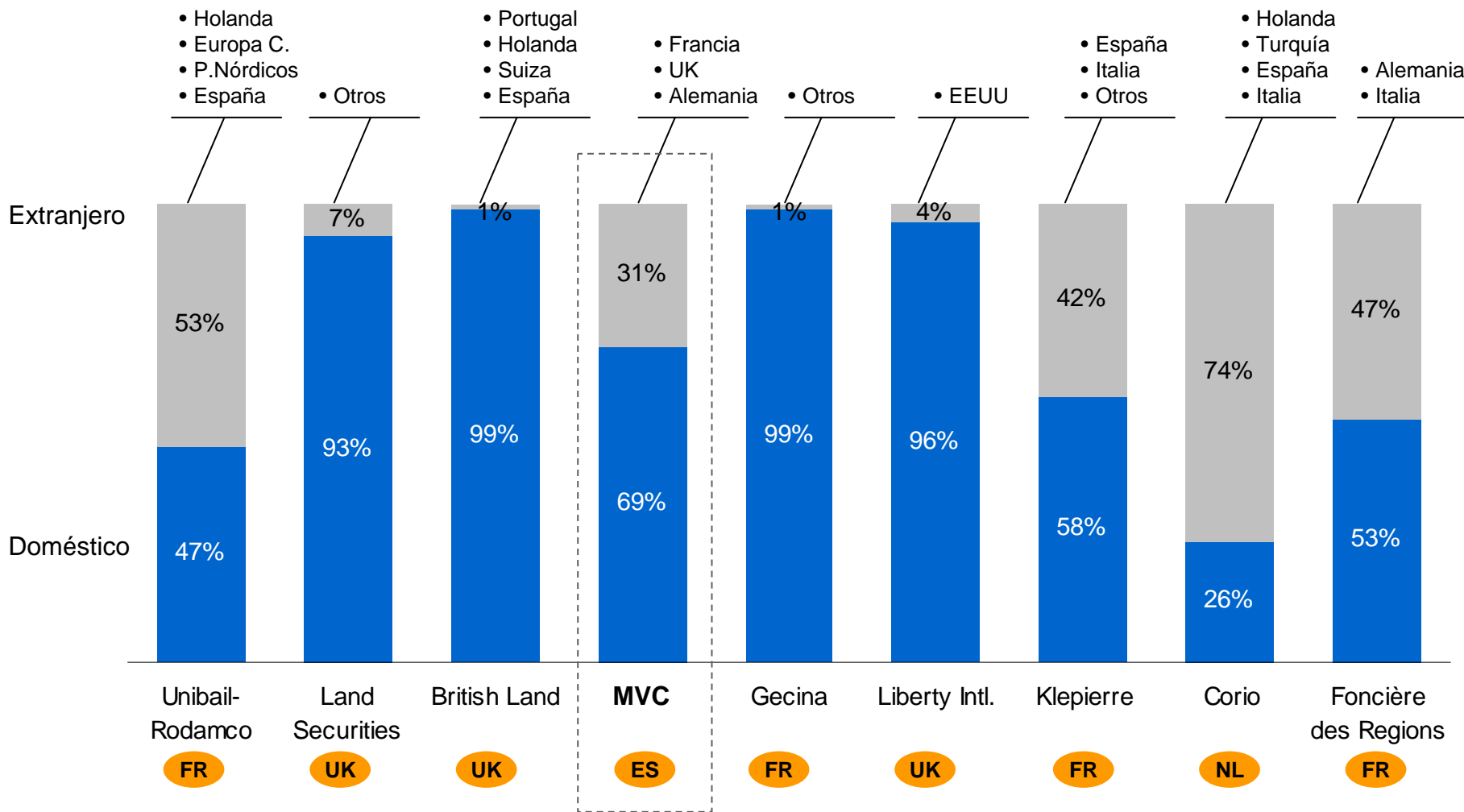


Nota: datos de compañías a Jun-07 salvo MVC (estimado a Dic-07)
Fuente: análisis MVC

Existe una oportunidad para actores pan-europeos

- 1 Diferenciación
- 3 Posicionamiento
- 2 Competidores
- 4 Transformación

Desglose del GAV por país de las mayores inmobiliarias europeas (por capitalización bursátil)



Nota: datos de compañías a Jun-07 salvo MVC (estimado a Dic-07)
Fuente: análisis MVC

MVC está entre las más eficientes de Europa

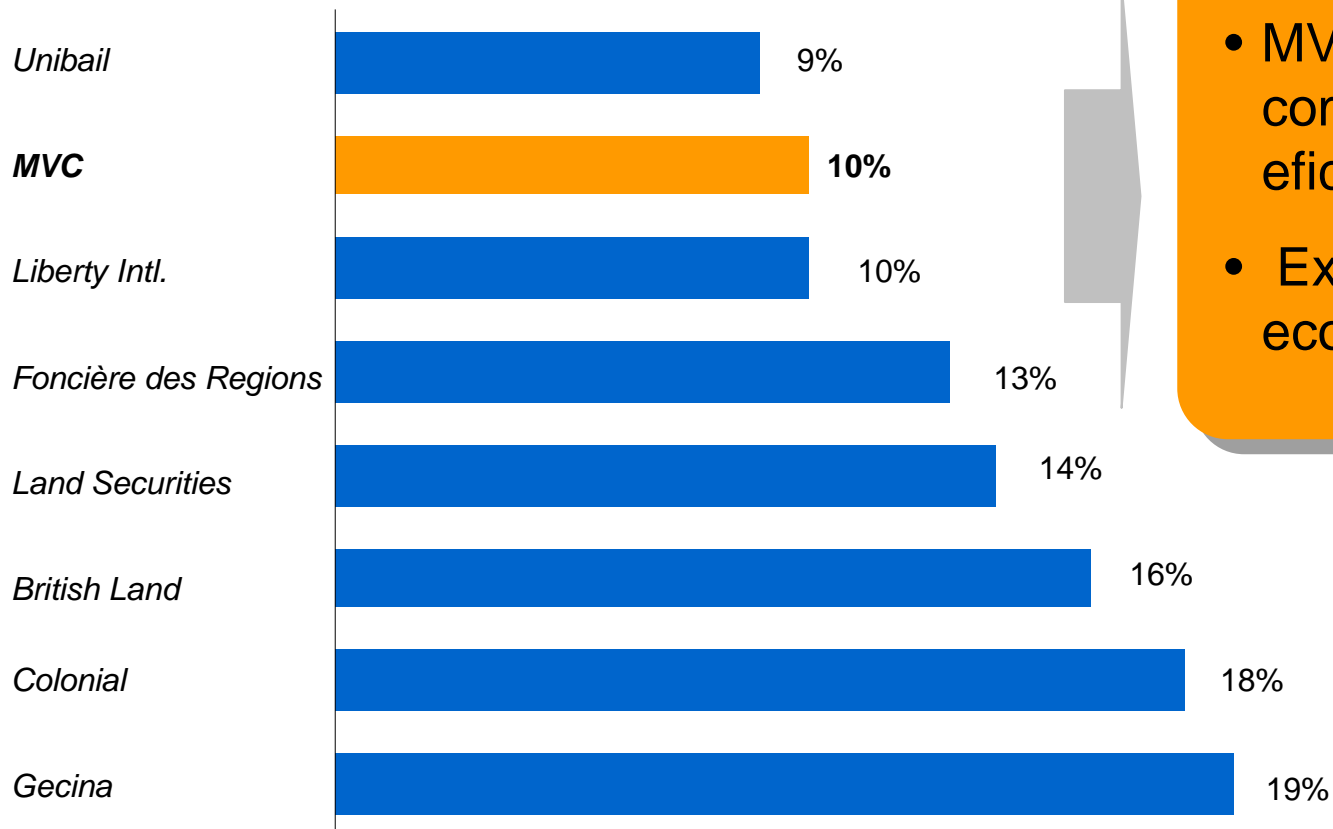
1 Diferenciación

3 Posicionamiento

2 Competidores

4 Transformación

Gastos totales / Margen Bruto



- MVC es una de las compañías más eficientes
- Existen importantes economías de escala

Nota: MVC comprende sólo patrimonio.

Fuente: cuentas anuales de compañías, análisis MVC

MVC está entre las líderes en rentabilidad

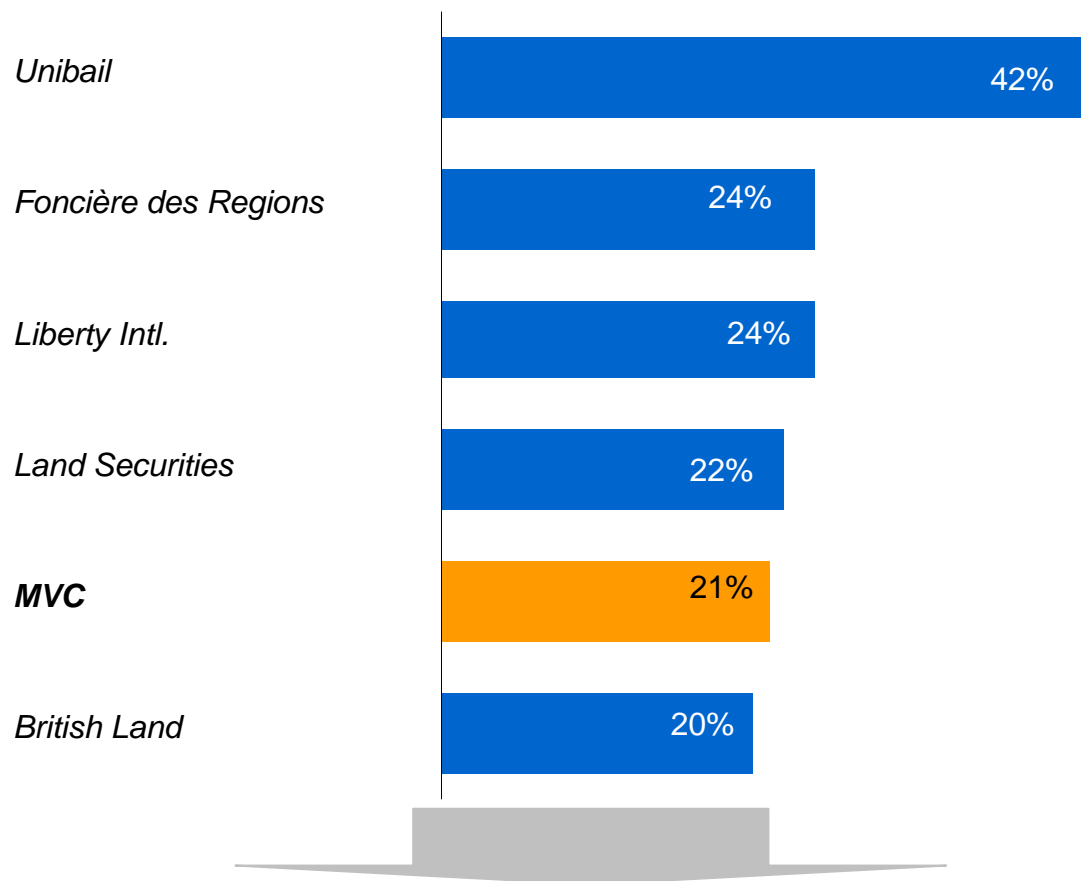
1 Diferenciación

3 Posicionamiento

2 Competidores

4 Transformación

ROE (antes de impuestos)



MVC se encuentra entre las líderes en rentabilidad en términos de ROE

British Land

- Enfoque en **oficinas en Londres y centros comerciales en extrarradio** (UK y Europa)
- Inversión a **largo plazo** con sólidos acuerdos
- **Joint ventures** en varios segmentos (ej. Tesco)
- **Alquileres largos** (media 14,7 años)
- **Socios** de inversión en activos en propiedad

Unibail-Rodamco

- Objetivo: ser el **líder comercial pan-europeo** y tener al menos 10 de los 25 activos prime y más importantes
- Sólida presencia en el mercado de oficinas de París
- **Integración completa de la cadena de valor**
- **Expansión internacional**

Land Securities

- Enfoque en **propiedad comercial de gran tamaño**
- Adquisiciones de activos, carteras o corporativas
- Entrada en **nuevos mercados**
- Rentabilidad de proyecto: 8%
- Aumento de valor a través de **usos mixtos**
- **Joint Venture con Sainsbury's**
- Unidad de negocio dedicada a la **gestión de activos de organizaciones públicas**
- Relaciones a **largo plazo** con clientes (media 10 años)

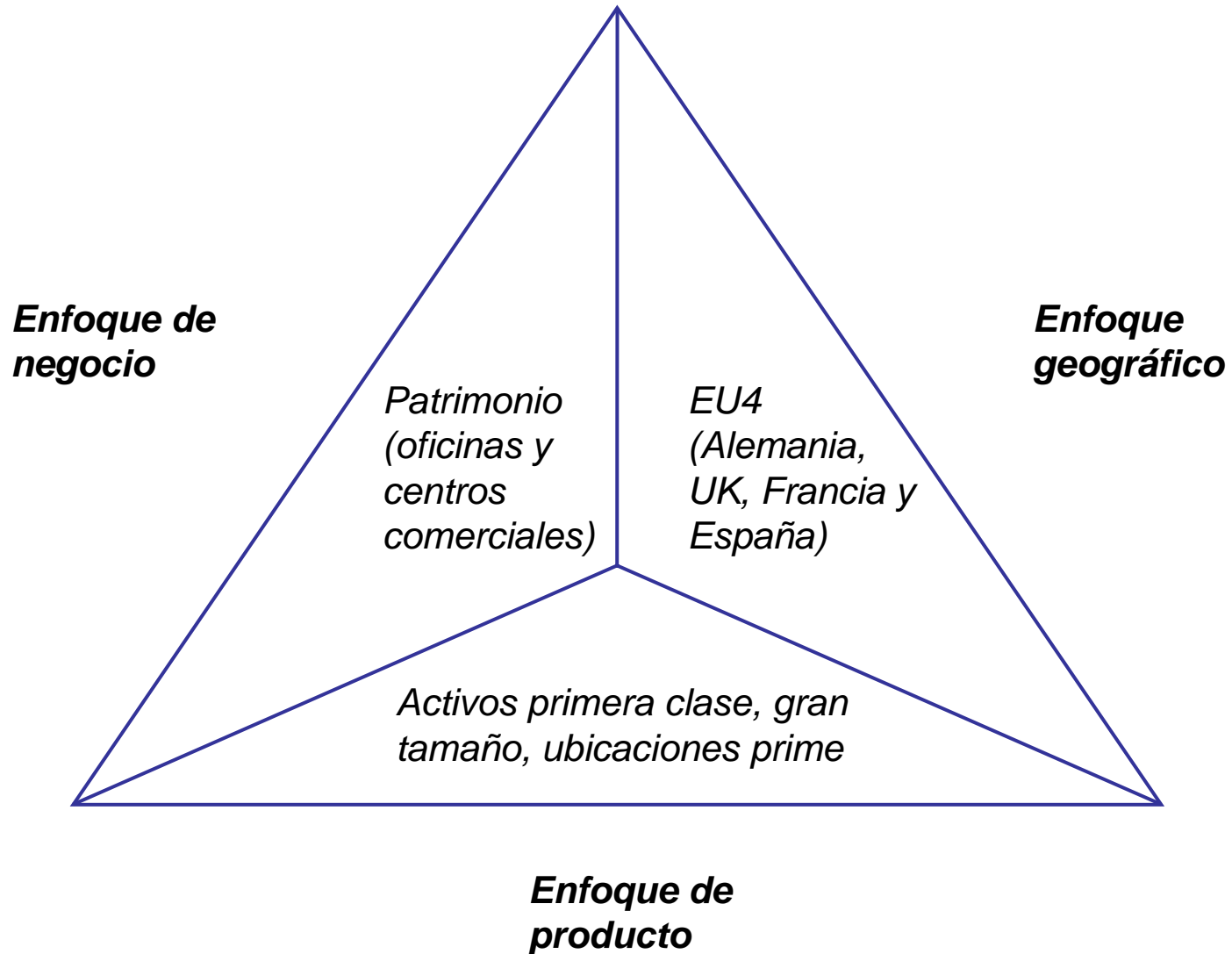


Características diferenciales MVC

- *Objetivos claros*
- *Vocación europea*
- *Plan de trabajo definido*

- *Disciplina financiera*
- *Desarrollo de proyectos*
- *Rotación de activos*

- *Cartera actual*
- *Marca*
- *Cultura corporativa*



Enfoque en activos emblemáticos en ubicaciones prime

1 Diferenciación

3 Posicionamiento

2 Competidores

4 Transformación

Londres



Torre HSBC

París



Place Vendôme

Düsseldorf



Königsalle 49 – 57 (DB)

Madrid



Castellana 278-280

Barcelona



Parque 22@

- Proyectos / Activos > 50MM€ inversión
- Primera clase: inquilinos, diseño, ...
- Ubicación: preferente en ciudades clave (no activos secundarios)

Binomio riesgo - rentabilidad



■ Área de enfoque
■ Países en estudio

	Negocio patrimonial MVC	Filial
UK	<ul style="list-style-type: none"> Torre HSBC Proyecto Walbrook 	<ul style="list-style-type: none"> Negocio offshore en constitución Country Manager en Madrid
Francia	<ul style="list-style-type: none"> 37 edificios de oficinas (provenientes de Gecina) en París 	<ul style="list-style-type: none"> Constituida, cotizando en bolsa (Medea) Sede en París y country manager
Alemania	<ul style="list-style-type: none"> Complejo oficinas Düsseldorf Access Tower Frankfurt 	<ul style="list-style-type: none"> Sede provisional Country manager
España	<ul style="list-style-type: none"> 26 complejos de oficinas 7 centros comerciales 12 hoteles 11 aparcamientos 	<ul style="list-style-type: none"> Sede corporativa en Madrid

Crecimiento orgánico

Crecimiento inorgánico

Desarrollo de proyectos

Compra activos / cartera de activos

Adquisición de compañías

Oficinas

Sólo proyectos que supongan:

- Buena oportunidad
- Cortos plazos
- Pre-alquileres
- Pagos aplazados

Vía de crecimiento preferente a corto plazo:

- Activos en renta
- Alemania, Francia

Compañías con encaje en el foco definido:

- Geográfico
- Negocio
- Producto

Centros Comerciales

Criterio de inversión: TIR del proyecto superior a WACC en lugar de Yield Inicial

Evolución del modelo de negocio

1 Diferenciación

3 Posicionamiento

2 Competidores

4 Transformación

Desglose de negocio



Desglose geográfico



Objetivo 2010

- 90% Patrimonio
- 45% GAV fuera de España

*Estimación

Qué vamos a hacer

Desinversiones

- Aliviar cartera de suelo residencial
- Venta de activos de patrimonio:
 - En España
 - Tamaño <50MM €
 - Dispersos
 - Que no encajen con nuevo foco de producto

“Soltar Lastre”

Inversiones

- Patrimonio según foco:
 - oficinas y centros comerciales
 - UK, Alemania, Francia (posible ampliación foco geográfico a Bélgica y Holanda)
 - Activos grandes, first class en ubicaciones prime
- Desarrollar los proyectos en el pipeline
 - Priorizar emblemáticos – EU4 (Walbrook)
 - Pre-alquileres
 - Compartir riesgos (partners)
- Inversiones oportunistas en promoción (suelo, VPO) (marginal)

“Mover Ficha”

Gestión de activos

- Concentrarnos en:
 - Gestionar activamente los clientes (CRM) actuales y futuros
 - Mejorar ocupaciones, maximización ingresos

“Back to basics”

Calidad inquilinos

- Gestión de clientes clave
- CRM
- “Venta cruzada”
- Mejora calidad en renovaciones
- Llave en mano

Ocupación

- Gestión proactiva (“listas de espera”)
- Adaptación de espacios a demanda

Ajuste costes

- Reducción gastos vía:
- Concentración proveedores principales
 - Optimización tecnológica
 - Central que atiende a todos los países

Rentas

- Gestión de renovaciones
- Nuevos espacios adicionales en renta
- Negociar duración financiera de los contratos

Otros ingresos

- Publicidad
- Fotovoltaica
- Servicios a inquilinos

Iniciativas en curso

Gestión más analítica

- Modelo interno de valoración dinámica
- Definición de criterios inversión / desinversión
- Modelo de gestión y valoración por asignación de capital económico
- Plan de identificación de competencias clave de la compañía (sectores, desarrollo proyectos vs. compra activos, etc...)
- Cuadro de mando para seguimiento de las iniciativas de las áreas

Organización más flexible

- Esquema organizativo matricial sectores / países
- Simplificación societaria
- Optimización rendimiento fiscal multipaís
- Alineación retribución equipo directivo a Plan Trienal
- Staff centralizado

Desarrollo de nuevas capacidades

- Centralizar gestión del conocimiento de mercado (países / sectores / competidores / analistas)
- Nueva política de marca
- Plan de desarrollo de clientes
- Plan de desarrollo de nuevas ideas de negocio

Visión MVC 2010

Una de las mayores compañías inmobiliarias europeas...

...con un enfoque claro de rentabilidad y eficiencia...

... que es operador de referencia en EU4

Objetivos

- Mantenerse en el Top 5 europeo del sector por valor de activos y capitalización bursátil
- Estar en el Top 3 europeo del sector por rentabilidad y eficiencia (en función del ratio ROE (antes de impuestos))
- Con una cartera diversificada por plazas y productos

La nueva MVC

Entorno y
mercado

Estrategia

**Plan Trienal
2008-2010**

Sabemos dónde estamos, dónde queremos llegar y cómo lo vamos a hacer...

1

Posicionamiento

2

Business Plan

3

Plan de inversiones y venta de activos

...manteniendo nuestro nivel de endeudamiento y creando valor para la compañía

4

Financiación y LTV

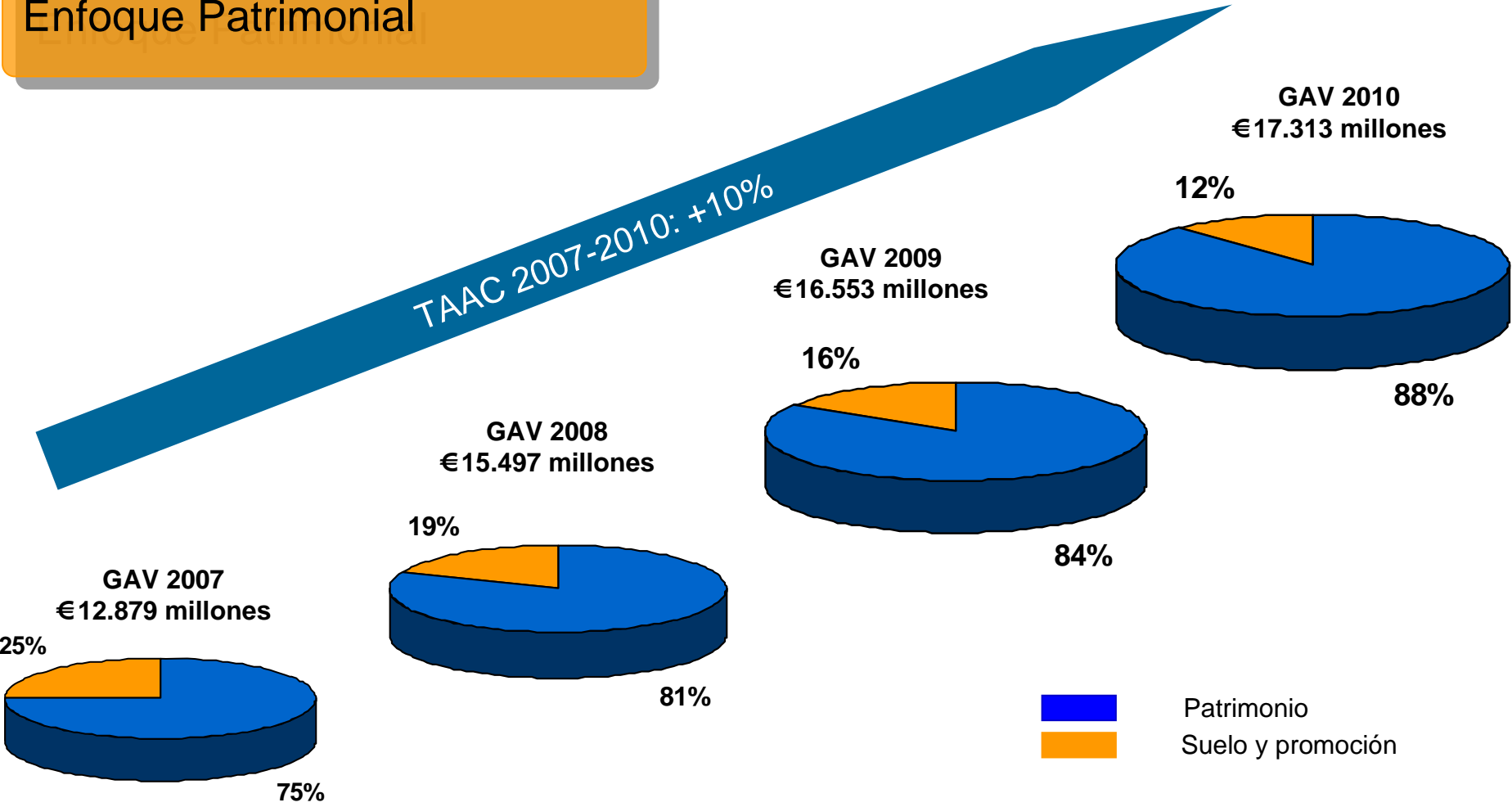
5

Creación de valor

GAV por Negocios

- 1 Posicionamiento
- 2 Business Plan
- 3 Inversiones
- 4 Financiación
- 5 Valor

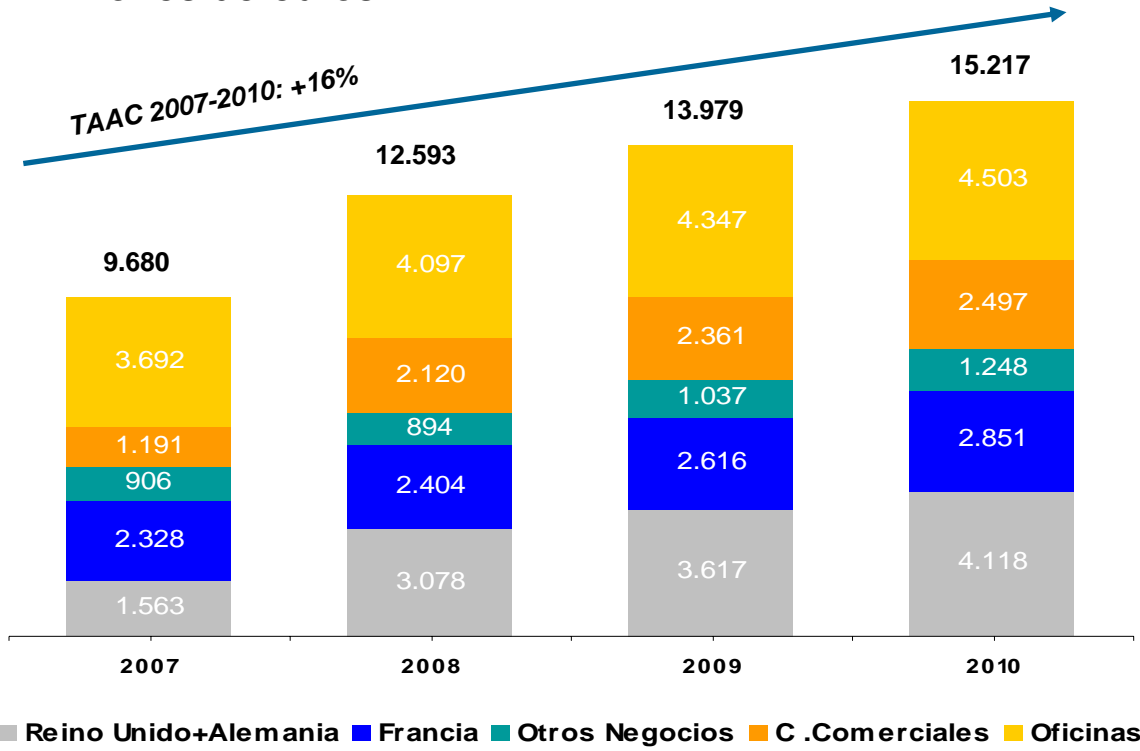
Enfoque Patrimonial



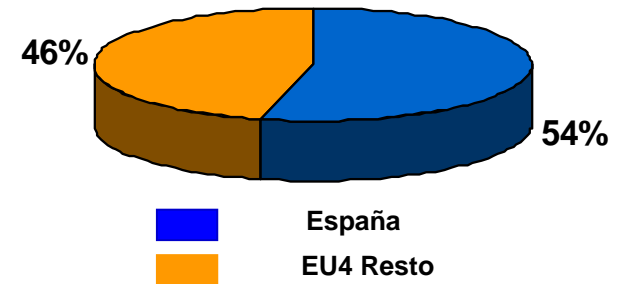
Enfoque Europeo

Evolución GAV Patrimonio

Millones de euros

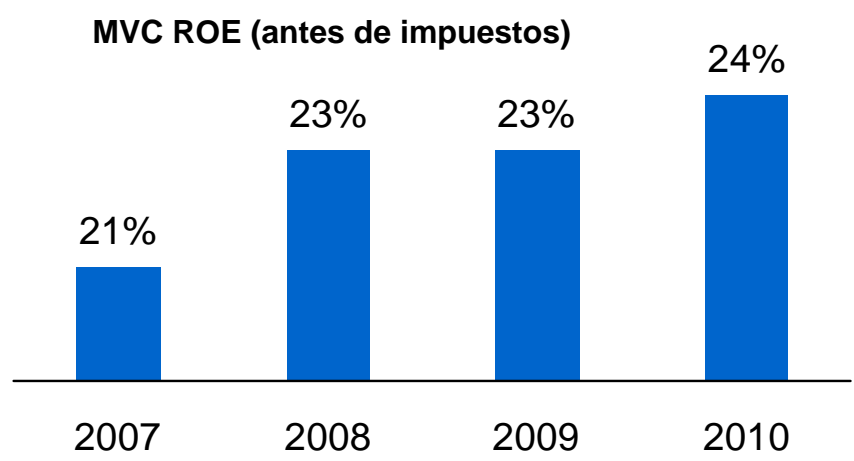


Desglose geográfico
GAV Patrimonio 2010: 15.217



Millones de Euros	2008	2009	2010
BAI	817	970	1.179
FONDOS PROPIOS*	3.480	4.577	5.060
ROE (antes de impuestos)	23%	23%	24%

* Saldo medio



Acabaremos en 2010 en el podium de las empresas europeas en cuanto a rentabilidad

	2007	2008	2009	2010
Gastos generales	48	54	54	55
Gastos de personal	43	50	53	57
	91	104	107	112
Margen Bruto	469	751	826	961
Eficiencia	19%	14%	13%	12%

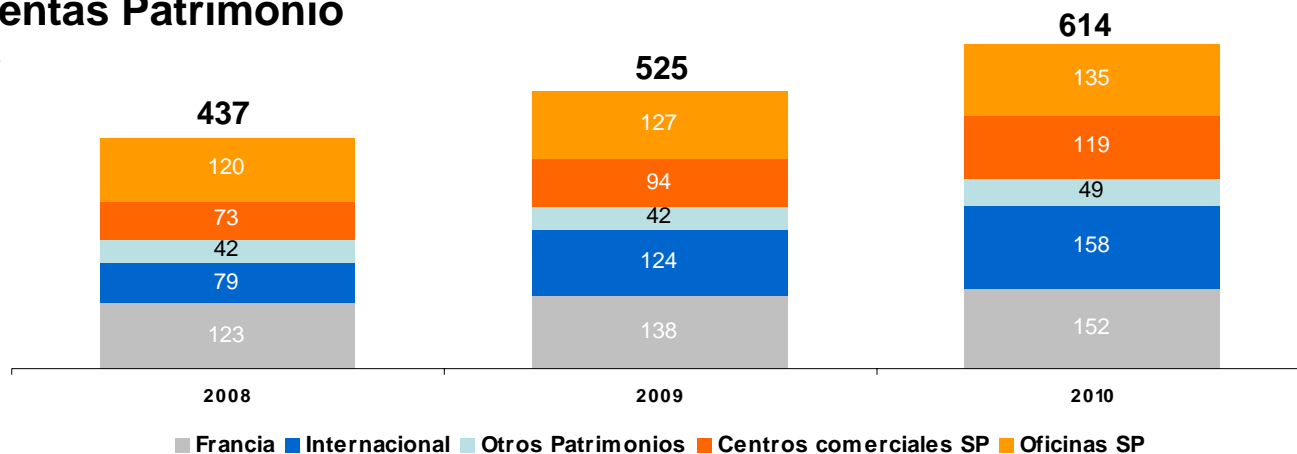
Acabaremos en 2010 en el podium de las empresas europeas en cuanto a eficiencia

a Rentas Patrimonio

- 1 Posicionamiento
- 2 Business Plan
- 3 Inversiones
- 4 Financiación
- 5 Valor

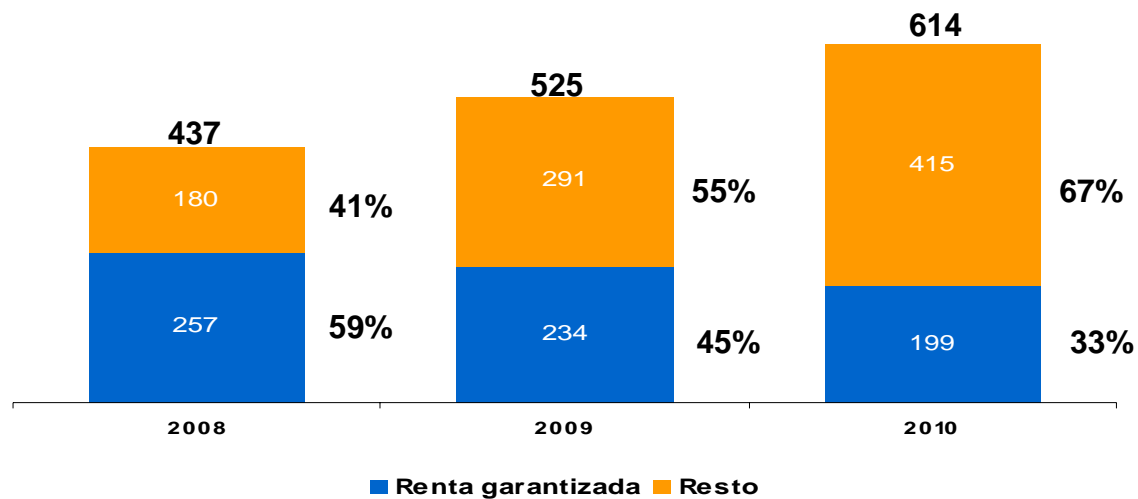
Evolución Rentas Patrimonio

Millones de euros



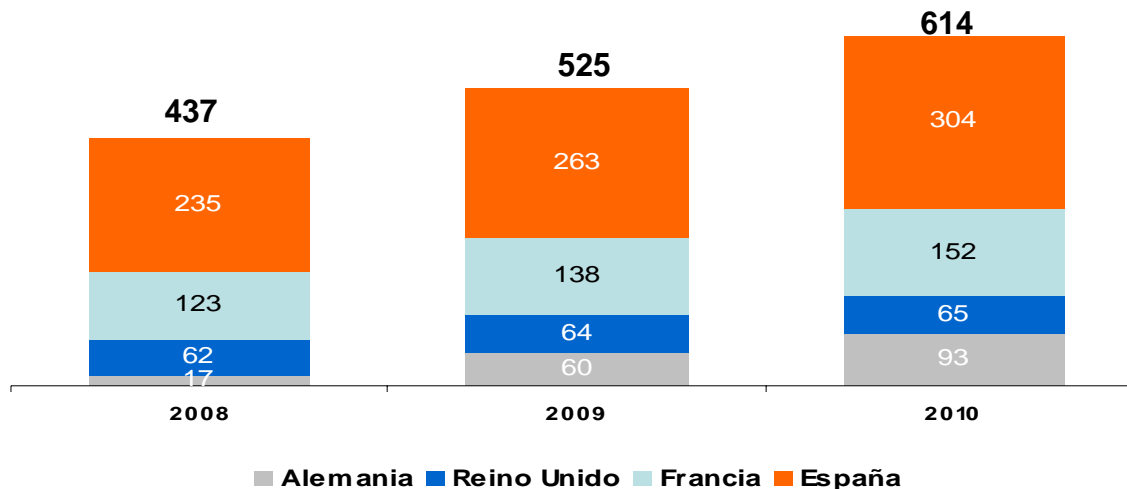
Evolución Rentas Garantizadas

Millones de euros



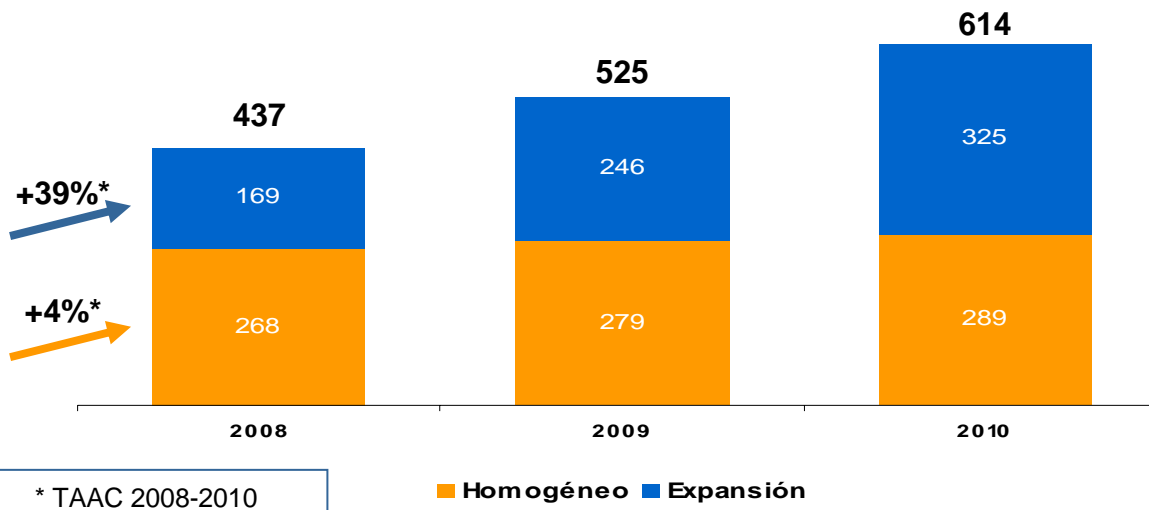
Evolución Rentas Patrimonio por países

Millones de euros



Evolución Rentas Patrimonio

Millones de euros



b Ventas de Viviendas

1 Posicionamiento

4 Financiación

2 Business Plan

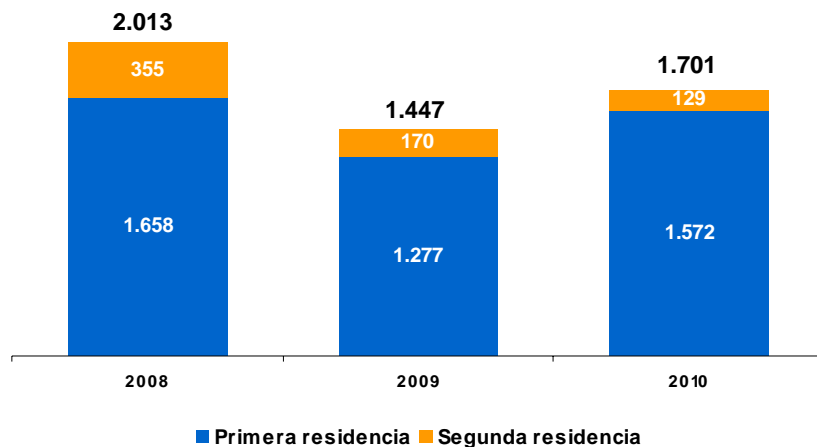
5 Valor

3 Inversiones

	2008	2009	2010	TAAC
Promoción residencial, ingresos MM€	627	487	605	-2%
Unidades Entregadas	2013	1.447	1.701	-8%
Precio Medio vivienda (€)	311.572	336.482	355.408	7%
Ventas Comerciales (Preventas) MM€	249	390	427	25%
Ventas comerciales, unidades	803	1.259	1.502	
Facturación asegurada, MM€	497	121	58	
Nº promociones nuevas	28	17	20	

Entrega de viviendas por tipología

Millones de euros



Leve caída de los ingresos por disminución en las unidades entregadas y por menor nº de promociones iniciadas

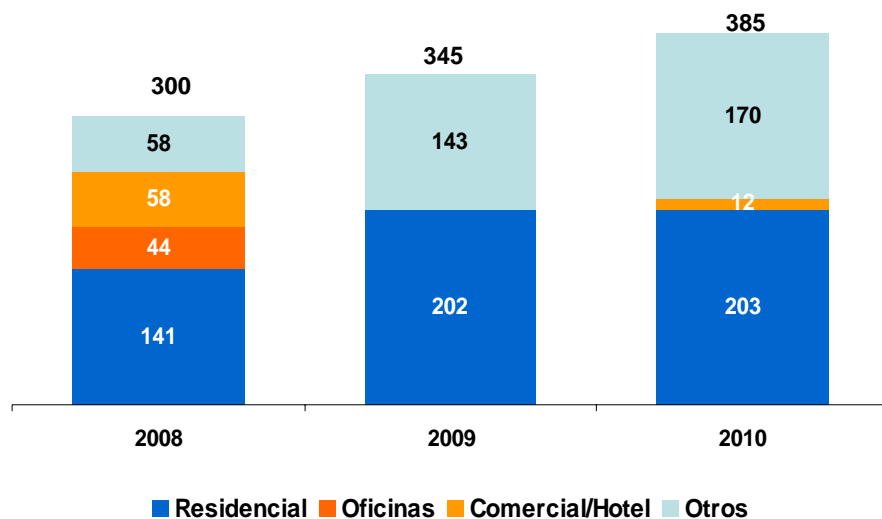
En el periodo 2008-2010 el 87% de las entregas de viviendas corresponden a Primera Residencia

Ventas aseguradas en los próximos tres años

	2008	2009	2010	TAAC
Ventas de suelo (MM€)	300	345	385	13%
m2 edificables	379.711	367.100	337.389	-6%
€/m2	790	939	1.142	20%

Usos venta de suelo

Millones de euros



Venta de suelo selectiva para optimizar la cartera, concentrando la venta en suelos de bajo rendimiento y usos marginales

Business Plan: Margen Operativo

1 Posicionamiento

2 Business Plan

3 Inversiones

4 Financiación

5 Valor

Millones de euros	2008	2009	2010	TAAC
Margen Bruto por negocio				
- Patrimonio*	227	252	291	13%
- Promoción residencial	176	134	162	-4%
- Ventas de suelo	159	183	204	13%
- Reino Unido, Alemania, Francia	189	257	304	27%

Rentabilidades

EBITDA** / Ingresos totales	55%	61%	60%
EBITDA Patrimonio/ Ingresos Patrimonio	93%	93%	93%
EBITDA Promoción / Ingresos Promoción	28%	28%	27%
EBITDA Suelo / Ingresos Suelo	53%	53%	53%
EBITDA Internacional / Ingresos Internacional	94%	98%	98%

* Patrimonio = Oficinas + Centros Comerciales + Hoteles

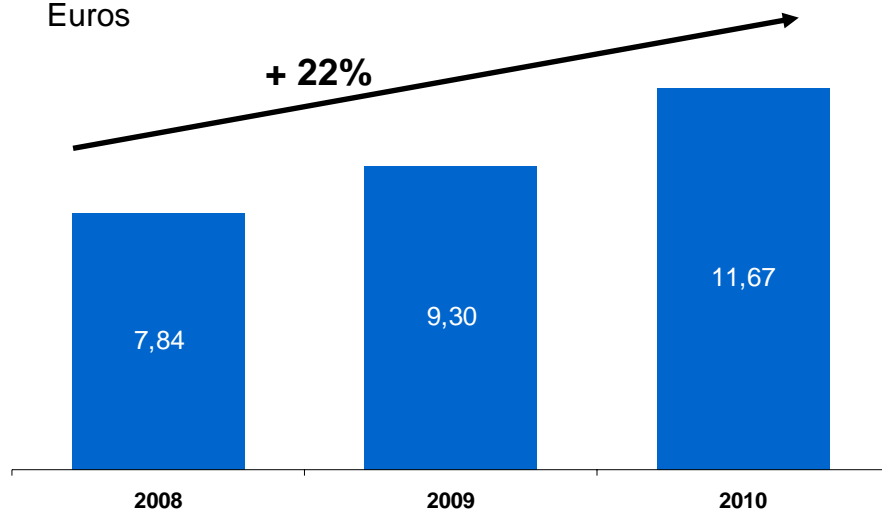
** Margen bruto sin gastos generales

- Mejora del margen operativo del grupo y estabilización en el 60%
- Crecimiento principalmente expansión europea

Millones de euros	2008	2009	2010	TAAC
EBITDA sin plusvalías y sin revalorización	647	718	848	14%
Plusvalías venta de activos	46	41	35	-13%
EBITDA con Plusvalías	692	758	883	13%
Revalorización Activos	387	497	643	29%
EBITDA con Revalorización Activos	1.079	1.255	1.526	19%
RESULTADO NETO con Revalorización	593	704	884	22%
RESULTADO NETO sin Revalorización	322	357	434	16%

Beneficio por acción

Euros



Crecimiento a doble dígito del margen operativo EBITDA y del Beneficio Neto

Business Plan: Cash Flow Operativo

1 Posicionamiento

2 Business Plan

3 Inversiones

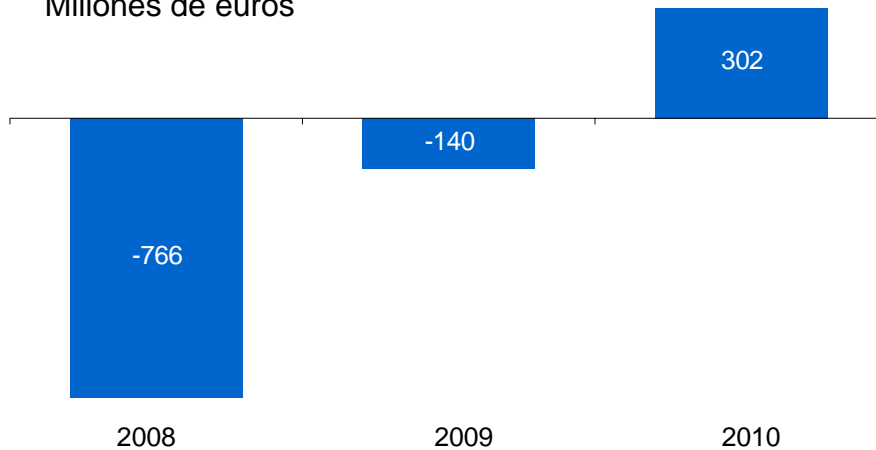
4 Financiación

5 Valor

CASH FLOW (MM€)	2008	2009	2010
Beneficio Operativo Neto	637	573	675
Inversiones	(1.861)	(1.266)	(1.251)
Desinversiones	402	320	624
Inversiones netas	-1.459	-946	-627
Variación del fondo de maniobra	56	233	254
= CASH FLOW LIBRE	-766	-140	302

Cash flow libre

Millones de euros



Generación de flujo de caja libre positivo en el 2010

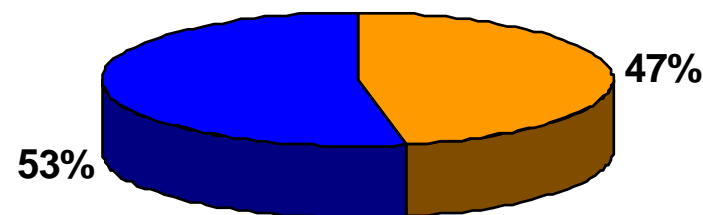
INVERSIONES en millones € 2008-2010

Patrimonio	4.379
Promoción residencial*	894
Otros	11
Ventas de Activos**	1.347
Inversión Neta	3.937

*Incluye inversión en suelo para promoción residencial

** Sin ventas de suelo, cuyos ingresos se contabilizan como "ingresos venta de suelo" en PyG

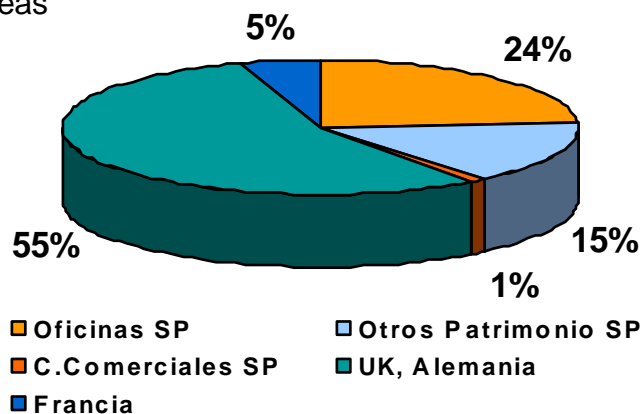
Inversiones netas totales 2008-2010 Patrimonio %



■ Nuevos activos ■ Proyectos

Inversiones netas totales Patrimonio 2008-2010

% por áreas



Dosificar proyectos desde un 24% en 2007 a un 27% en 2010

Plan de Inversiones / Proyectos, Top 10

1 Posicionamiento

4 Financiación

2 Business Plan

3 Inversiones

5 Valor

Proyecto	Inversión (MM€)	Yield Bruto	Fecha entrada en explotación	Total m ²
Oficinas UK				
- Walbrook, Londres	1.334	7,0%	2012	87.819
Oficinas España				
- Monteburgos 1, Madrid	288	6,0%	2010	54.135
- Monteburgos 2, Madrid	126	6,0%	2011	24.135
- Finestrelles, BCN	194	10,4%	2012	76.041
- M1 – 4, Madrid	163	6,4%	2010	37.159
- La City Fase 1, BCN	127	9,3%	2012	64.862
- La City Fase 2, BCN	146	6,3%	2013	48.902
Centros Comerciales España				
- Atlantys, Madrid	214	7,2%	2013	105.000
- Finestrelles, BCN	117	12,1%	2010	35.850
- Los Olivos, León	90	8,7%	2011	44.550

Inversión enfocada en Patrimonio

Ventas de Activos

1 Posicionamiento

4 Financiación

2 Business Plan

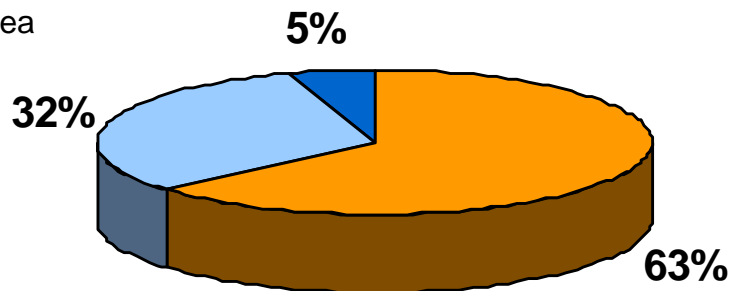
5 Valor

3 Inversiones

Millones de euros	2008	2009	2010
Importe Neto de la Venta de Activos	379	255	624
- Oficinas España	166	232	406
- C.comerciales España	180	0	218
- Hoteles España	23	22	0
- Otros patrimonio España	10	0	0
Plusvalías brutas	48	42	38
Plusvalías netas	46	41	35
Valor Activos vendidos	333	214	589

Venta de activos 2008-2010: 1.258 millones €

Por área

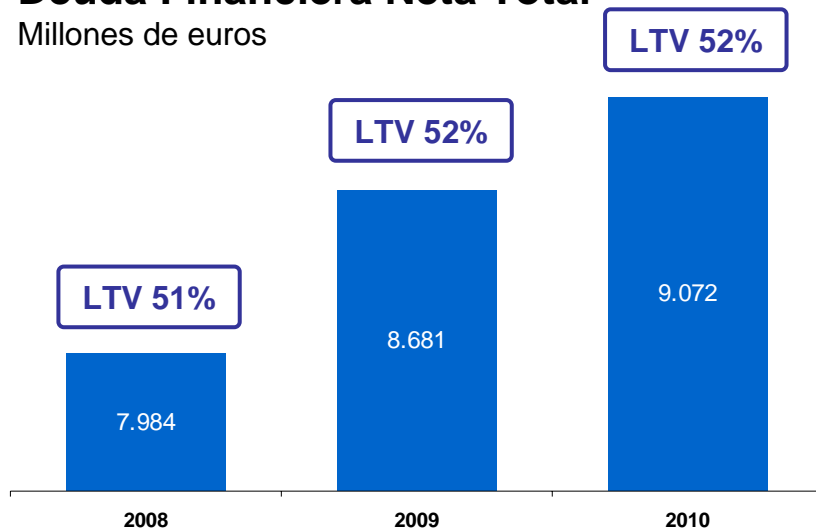


■ Oficinas SP ■ C.Comerciales SP ■ Otros Patrimonio SP

Ventas de activos principalmente en el sector de oficinas en España

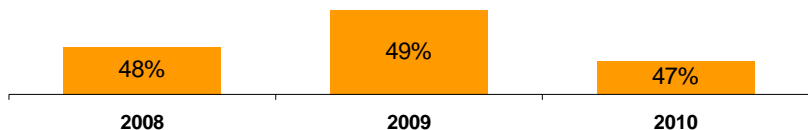
Deuda Financiera Neta Total

Millones de euros



LTV a efectos de Covenant

%



Estructura de la deuda



■ Tipo Fijo
■ Variable

DEUDA FINANCIERA BRUTA

en millones €

Deuda con Recurso

	2008	2009	2010
- Sindicado	2.836	2.836	2.836
- Hipotecario inmov	1.931	1.717	1.661
- Hipotecario suelo	103	82	64
- Préstamo circulante	363	320	148
- Nueva Financiación (incluye Sacresa y Medea)	927	1.464	1.770

Sin Recurso

- Hipotecario HSBC	1.266	1.266	1.266
- Nueva financiación	803	1.240	1.572

TOTAL

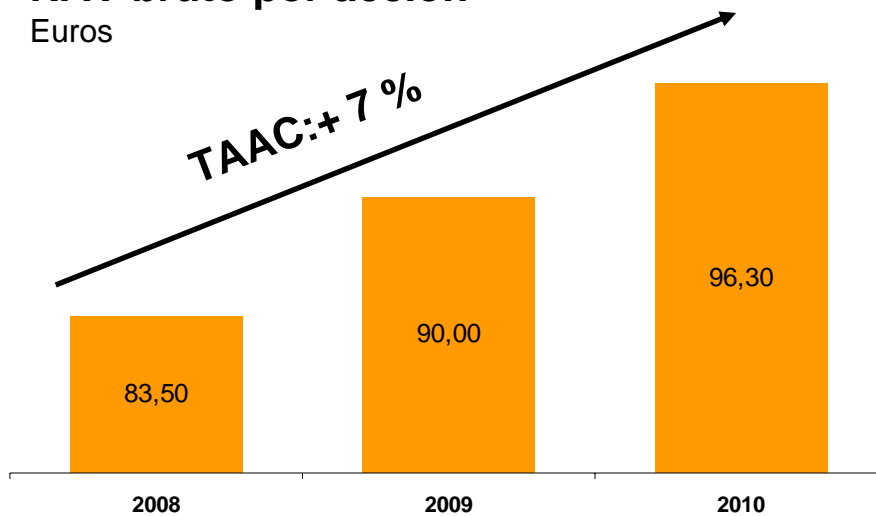
	2008	2009	2010
Deuda con Recurso	6.160	6.421	6.480
Sin Recurso	2.069	2.505	2.838
TOTAL	8.229	8.926	9.317
Coste Medio	4,9%	4,9%	4,9%
Vida media (sin HSBC), años	5,4	5,3	6,4

Mantenimiento de un LTV en torno al 50%

Millones de euros	2008	2009	2010
Fondos Propios ajustados	3.743	4.182	4.788
+ Plusvalías	1.269	1.210	1.004
+/- Impuestos (Diferidos, Plusvalías)	301	354	413
+/- Otros Ajustes	45	49	54
= NNAV	5.358	5.795	6.259

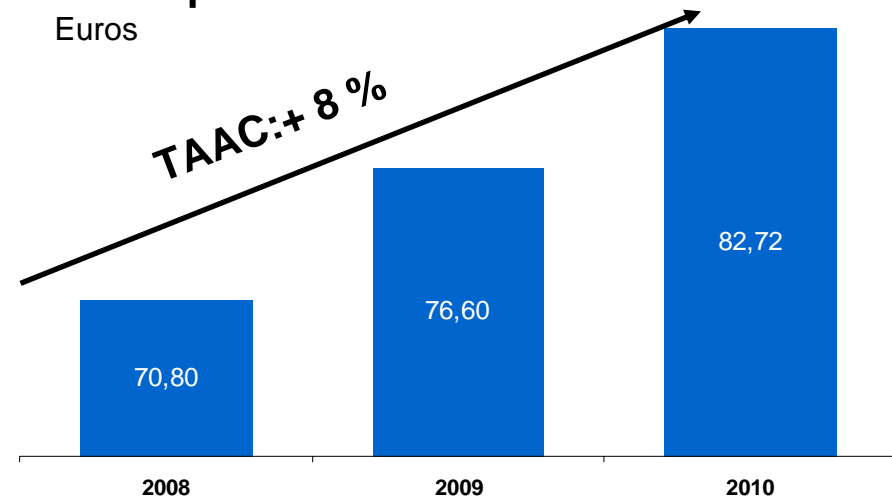
NAV bruto por acción

Euros



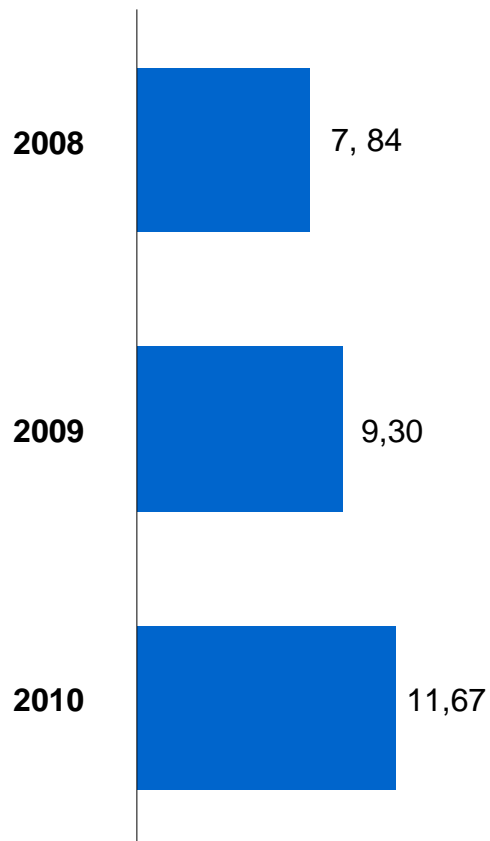
NNAV por acción

Euros

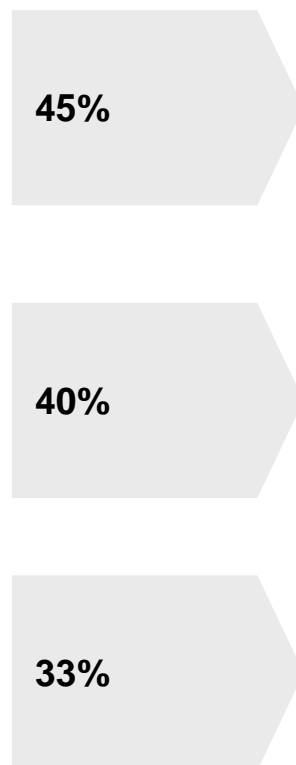


Crecimiento del NNAV del 8 % en 2008 - 2010

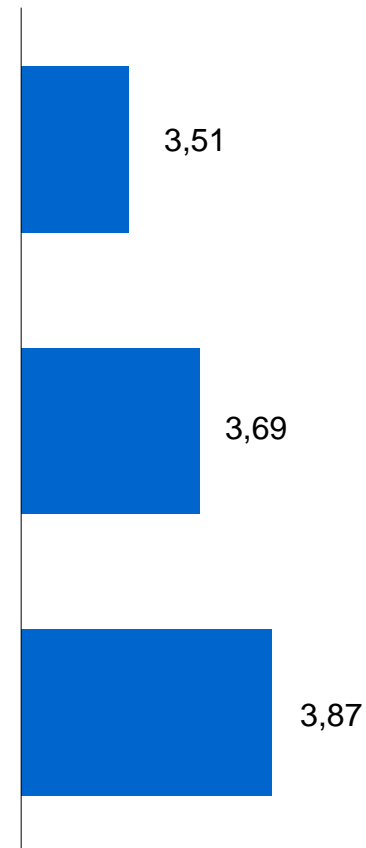
Beneficio por acción Euros



Pay-out



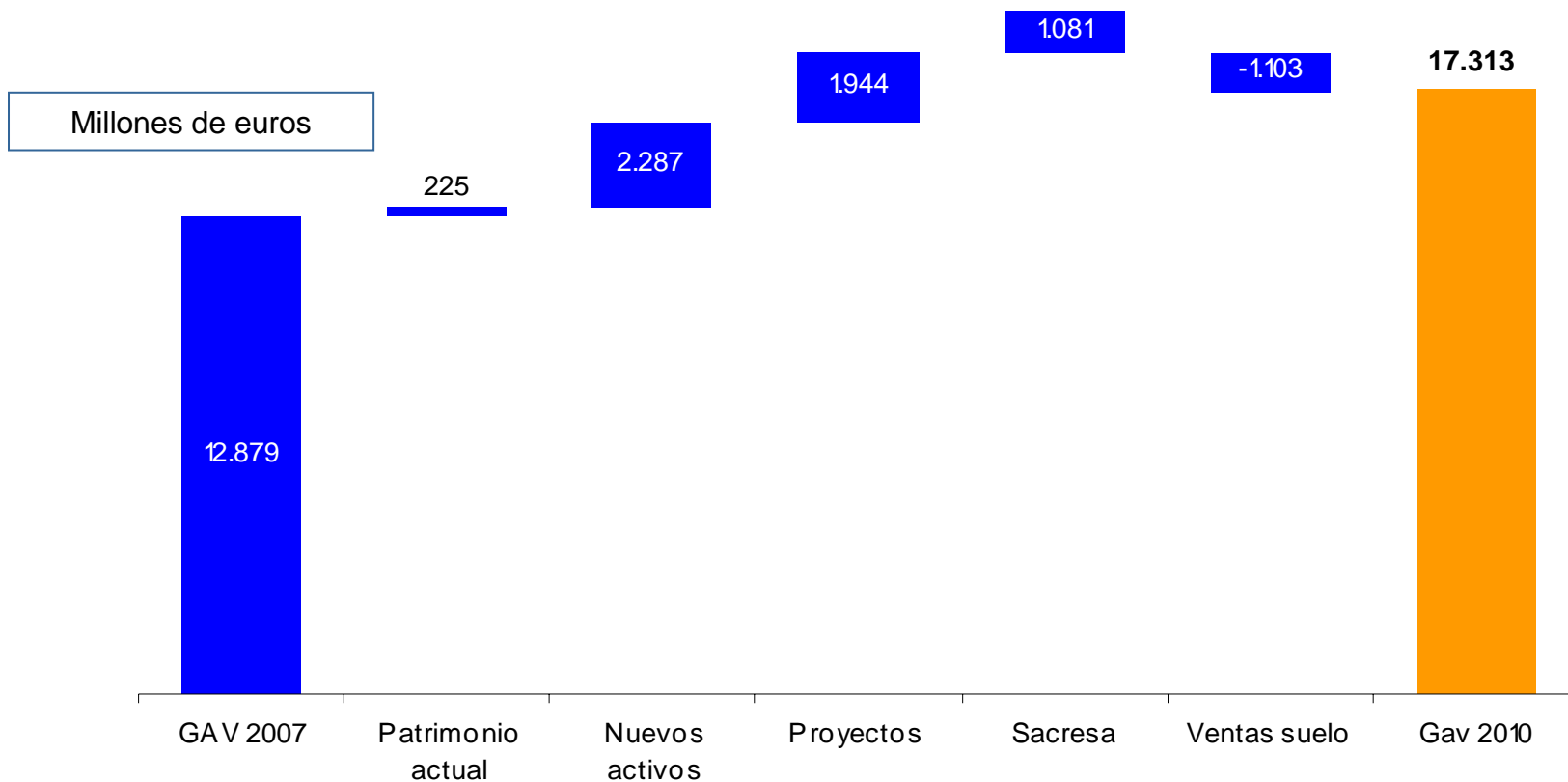
Dividendo por acción Euros



Reparto del 40% del Beneficio en Dividendos




Evolución GAV

- 1 Posicionamiento
- 2 Business Plan
- 3 Inversiones
- 4 Financiación
- 5 Valor

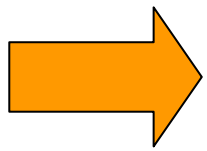


GAV 2007 – 2010: + 4. 434 MM€

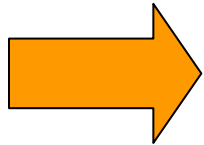
Creación de Valor por revalorización de activos, entrada en explotación de proyectos en curso y adquisiciones

<p>INGRESOS</p>	<p>2008: 1.372 MM€</p>	<p>TAAC + 8%</p> 	<p>2010: 1.613 MM€</p>
<p>EBITDA con revalorización</p>	<p>2008: 1.079 MM€</p>	<p>TAAC + 19%</p> 	<p>2010: 1.526 MM€</p>
<p>BENEFICIO NETO</p>	<p>2008: 593 MM€</p>	<p>TAAC + 22%</p> 	<p>2010: 883 MM€</p>
<p>INVERSIONES</p>	<p>2008 - 2010: 3.937 MM€ Inversión Neta</p>		
<p>NNAV por acción</p>	<p>2008: 70,81€</p>	<p>TAAC + 8%</p> 	<p>2010: 82,72€</p>
<p>DIVIDENDOS</p>	<p>2008: 266 MM€ 2008: 3,51 €por Acción</p>	<p>TAAC + 5%</p> 	<p>2010: 293 MM€ 2010: 3,87€por Acción</p>

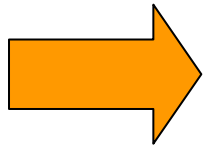
Conclusiones



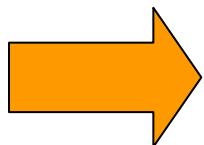
**NOS CONSOLIDAREMOS COMO
UNA DE LAS TOP5 EUROPEAS**



**PODIUM EN RENTABILIDAD Y
EFICIENCIA**



**ENFOCADA A UN DESARROLLO
EUROPEO**



**MÁXIMA CALIDAD EN CARTERA Y
EQUIPO**

Anexos

Activos MVC en Francia (provenientes de Gecina)

Anexo

Nombre - dirección	Ciudad - distrito	Región	Área - m2
Cours Ferdinand-de-Lesseps (VINCI 1)	Rueil-Malmaison	Paris region	25.663
122, avenue du Général-Leclerc	Boulogne-Billancourt	Paris region	24.477
153, rue de Courcelles	Paris 17ème	Paris	21.681
12/16, boulevard du Général-Leclerc	Neuilly-sur-Seine	Paris region	16.408
23/29 rue de Châteaudun, 26/28 rue Saint-Georges	Paris 9ème	Paris	15.351
77/81 boulevard Saint-Germain	Paris 6ème	Paris	13.509
74/78 et 82, rue de la Villette (Part-Dieu)	LYON 3ème	Lyon region	13.087
1, quai Marcel Dassault	Suresnes	Paris region	12.692
10/12, place Vendôme	Paris 1er	Paris	8.823
3/7, rue de Monttessuy	Paris 7ème	Paris	8.547
47, rue Louis-Blanc	La Defense	Paris region	7.609
5, boulevard Montmartre	Paris 2ème	Paris	7.477
34, rue de la Fédération	Paris 15ème	Paris	6.579
73/77, rue de Sèvres	Boulogne-Billancourt	Paris region	5.790
20, rue de la Ville-l'Evêque	Paris 8ème	Paris	5.450
44, avenue des Champs-Élysées	Paris 8ème	Paris	5.023
37/39, rue Dareau	Paris 14ème	Paris	4.857
4, rue de la Bourse	Paris 2ème	Paris	4.775
3, place de l'Opéra	Paris 2ème	Paris	4.591
28/28 bis, rue du Docteur-Finlay - 5, rue Sextius-Michel	Paris 15ème	Paris	3.444
18/20, place de la Madeleine	Paris 8ème	Paris	3.204
27, rue de la Ville-l'Evêque	Paris 8ème	Paris	3.169
32, boulevard Haussmann	Paris 9ème	Paris	3.050
24, rue Royale	Paris 8ème	Paris	2.896
1/3, rue de Caumartin	Paris 9ème	Paris	2.874
26, rue de Berri	Paris 8ème	Paris	2.840
1, boulevard de la Madeleine	Paris 1er	Paris	2.376
35, avenue de l'Opéra - 6, rue Danielle-Casanova	Paris 2ème	Paris	2.284
41, avenue Montaigne - 2, rue de Marignan	Paris 8ème	Paris	2.064
162, rue du Faubourg-Saint-Honoré	Paris 8ème	Paris	1.941
Château De ROCHEGUDE	RocheGude	Lyon region	1.916
57, avenue Franklin-D-Roosevelt - 24, rue du Colisée	Paris 8ème	Paris	1.835
43, avenue de Friedland - rue Arsène-Houssaye	Paris 8ème	Paris	1.672
21, rue Auber - 24, rue des Mathurins	Paris 9ème	Paris	1.527
26/28, rue Danielle-Casanova	Paris 2ème	Paris	1.382
97, rue Anatole-France	Levallois-Perret	Paris region	1.379
38, avenue George-V - 53, rue François-1er	Paris 8ème	Paris	1.352
Total			253.594

Información basada en una lista provisional de propiedades que se transferirán a "Newco" Medea

La lista sólo será definitiva una vez que haya sido aprobada por el Comité de Dirección de GECINA y la Junta de Accionistas de Medea.

	2008	2009	2010	%2008/09	%2009/10
Homogeneo	7.926	8.321	8.777	4,98%	5,48%
Nuevo (*)	2.920	3.982	4.735	36,34%	18,92%
Venta	746	657	625	-11,99%	-4,94%
	0	0	0		
Sacresa	1.000	1.020	1.081	2,00%	6,00%
	12.593	13.979	15.217	11,01%	8,86%

(*) Incluye los nuevos activos, proyectos actuales y proyectos nuevos

	2007	2008	Var 07/08	2009	Var 08/09	2010	Var 09/10
Rentas inmuebles	257	437	70,1%	525	20,1%	614	16,9%
Ventas de Promoción	606	627	3,5%	487	-22,4%	605	24,2%
Ventas de Suelo	40	300	657,4%	345	15,0%	385	11,8%
Otros ingresos	8	8	4,2%	9	4,2%	9	4,2%
Total Ingresos	910	1.372	50,8%	1.365	-0,5%	1.613	18,1%
Margen Rentas	242	410	69,6%	501	22,4%	587	17,0%
Margen Promoción	196	176	-10,3%	134	-23,6%	162	20,8%
Margen Suelo	25	159	535,6%	183	15,0%	204	11,8%
Margen Otros	7	7	4,7%	7	4,7%	8	4,7%
Total Margen Bruto	469	751	60,2%	826	9,9%	961	16,3%
- Gastos personal	-43	-50	17,4%	-53	6,2%	-57	7,7%
- Gastos generales	-48	-55	13,2%	-55	0,4%	-55	1,0%
EBITDA Clásico	378	647	71,0%	718	11,0%	848	18,1%
Plusvalías por Venta Activos	89	46	-48,5%	41	-11,2%	35	-13,9%
EBITDA con Plusvalías	467	692	48,3%	758	9,5%	883	16,4%
Variación Neta Valor de Mercado	480	387	-19,4%	497	28,3%	643	29,4%
EBITDA con Plusv. y Variación Mcdo	947	1.079	14,0%	1.255	16,3%	1.526	21,6%
- Amortizaciones	-7	-7	7,3%	-8	0,9%	-8	5,3%
- Provisiones	-5	6	-234,0%	-4	-163,2%	-1	-63,4%
EBIT	935	1.078	15,3%	1.244	15,4%	1.516	21,9%
Resultado financiero	-291	-307	5,5%	-320	4,3%	-388	21,3%
Participación empresas pta en equiv.	42	45	8,1%	47	2,8%	52	10,5%
Resultado por Actividades Interrumpidas	800	0	-	0	-	0	-
BENEFICIO ANTES IMPUESTOS (BAI)	1.486	817	-45,1%	970	18,8%	1.180	21,6%
Impuestos	-220	-206	-6,3%	-247	20,2%	-277	11,8%
Minoritarios	-18	-18	1,5%	-19	1,5%	-19	1,5%
BENEFICIO NETO	1.249	593	-52,5%	704	18,8%	884	25,6%

Crecimiento sin Gecina	32,0%
------------------------	-------

ACTIVO	2007	2008	2009	2010
Inm. Inmaterial	11	10	10	9
Coste	27	27	28	28
- Am. Acumulada	(16)	(17)	(19)	(20)
Inm. Material (NIC 16)	962	2.552	2.731	2.463
Uso Propio	1	1	1	1
Proyectos	931	2.525	2.708	2.441
Otro inm. Material	56	58	60	66
- Am. Acumulada	(26)	(32)	(39)	(45)
Inversiones Inmobiliarias (NIC 40)	6.037	9.566	10.756	12.273
Patrimonio Actual	6.037	8.372	8.508	8.590
Nuevos Activos	0	1.046	1.737	2.288
Proyectos Actuales	0	148	511	1.340
Proyectos Nuevos	0	0	0	56
Inmovilizado Financiero	311	284	319	360
Participaciones	122	118	126	138
Créditos empr. Asociadas	14	7	7	8
Fianzas y Otros créditos	75	128	154	180
Impuestos Anticipados	29	31	32	33
Derivados Ip	70	0	0	0
Fondo de Comercio	92	92	92	92
Total Activo No Corriente	7.414	12.504	13.909	15.198
Existencias	1.663	1.376	1.164	891
Suelos	832	584	341	16
Obra en curso	693	671	721	751
Obra terminada	125	94	73	91
Anticipos a proveedores	18	33	35	39
- Provisiones	(6)	(6)	(6)	(6)
Deudores	116	102	124	132
Clientes	102	74	90	92
Arrendatarios	8	14	17	20
Otros	10	17	21	24
- Provisiones	(5)	(3)	(4)	(4)
Adm. Públicas Deudoras	52	79	78	92
Otros Activos financieros líquidos (IFTs)	155	155	155	155
Tesorería	90	90	90	90
Total Activo Corriente	2.076	1.802	1.612	1.361
Activos destinados a la venta	2.186	0	0	0
TOTAL ACTIVO	11.677	14.306	15.520	16.559

PASIVO	2007	2008	2009	2010
Fondos Propios	2.582	4.378	4.777	5.343
Capital Social	104	113	113	113
Prima de Emisión	0	491	491	491
Reservas	1.319	2.546	2.874	3.300
Reservas Soc. Dominante + Depdtes	85	1.195	1.523	1.949
Revalorización activos	842	842	842	842
Otras Reservas	392	510	510	510
Rºejercicio	1.249	593	704	884
Dividendo a cuenta	(139)	(132)	(139)	(146)
Intereses Minoritarios	49	768	734	700
Deuda Financiera Ip	5.265	6.843	7.226	6.986
Préstamos hipotecarios	1.128	3.608	4.000	4.416
Préstamos circulante	827	225	205	171
Pólizas de crédito	0	229	247	267
Subrogables	164	28	26	22
Sindicado	3.210	2.836	2.836	2.194
Financiación Global	0	0	0	0
- Gastos Formalización Deudas	(65)	(83)	(88)	(84)
Resto Pasivo No corriente	1.204	1.224	1.299	1.377
Provisiones Ip	19	20	21	21
Derivados Ip	68	68	68	68
Imp. Diferido	887	899	966	1.037
Otros Acreedores Ip	230	237	244	252
Total Pasivo No Corriente	6.468	8.066	8.525	8.364
Deuda Financiera cp	1.933	1.386	1.700	2.331
Préstamos hipotecarios	1.672	161	240	316
Préstamos circulante	95	0	0	0
Pólizas de crédito	0	187	202	218
Subrogables	166	113	103	86
Sindicado	0	0	0	642
Financiación Global	0	924	1.154	1.069
Acreedores comerciales cp	367	160	179	184
Acreedores	313	124	126	130
Anticipos de clientes	54	36	52	54
Otros Pasivos cp	326	316	340	337
Derivados cp	0	0	0	0
Dividendo a pagar	139	132	139	146
Administraciones Públicas cp	106	106	120	108
Provisiones cp	65	60	64	65
Otros	16	17	17	18
Total Pasivo Corriente	2.626	1.862	2.218	2.852
Pasivos destinados a la venta	0	0	0	0
TOTAL PASIVO	11.677	14.306	15.520	16.559