



Oferta Pública sobre Gecina Creación de la Mayor Inmobiliaria de la zona euro

15 de marzo de 2005



La presente comunicación contiene información y afirmaciones de futuro concernientes a Metrovacesa y Gecina. Dichas afirmaciones no son hechos históricos. Dichas afirmaciones incluyen proyecciones financieras y estimaciones y sus correspondientes asunciones, información relativa a planes, objetivos y expectativas con respecto a operaciones futuras, productos y servicios así como información relativa a la actuación futura. Incluso aunque el equipo gestor de Metrovacesa considere que dichas previsiones son razonables, se advierte a los inversores de que éstas están sujetas a diversos riesgos e incertidumbres.

La difusión de esta comunicación, la realización de la Oferta y la aceptación de la Oferta pueden, en determinados países, ser objeto de una regulación específica. En consecuencia, las personas en posesión del presente comunicado deberán informarse de las restricciones locales eventualmente aplicables y deberán asimismo adaptarse a ellas.

Esta comunicación no constituye una oferta de valores en los Estados Unidos. Las acciones objeto de la Oferta no pueden ser ofrecidas ni vendidas en los Estados Unidos sin un registro o una dispensa de registro. En particular, se hace constar que la Oferta no se ha realizado, directa o indirectamente, a los Estados Unidos o a personas americanas (tal y como dicho término se define en la regla S de la US Securities Act 1933), y que ninguna aceptación de esta Oferta puede provenir de los Estados Unidos. En consecuencia, ningún ejemplar o ninguna copia del presente comunicado, ni ningún otro documento relativo a la Oferta podrá ser enviado por correo, comunicado, ni difundido en los Estados Unidos de cualquier manera. Toda aceptación de la Oferta que pueda ser considerada resultado de una violación de estas restricciones se reputará nula.



1. Descripción de la Operación

2. Descripción de Metrovacesa

3. Lógica de la Operación

4. Consideraciones sobre la Financiación

5. Conclusiones Clave

Apéndice I: Descripción Activos de Gecina y Metrovacesa

Apéndice II: Materiales Adicionales



1. Descripción de la Operación

2. Descripción de Metrovacesa

3. Lógica de la Operación

4. Consideraciones sobre la Financiación

5. Conclusiones Clave

Apéndice I: Descripción Activos de Gecina y Metrovacesa

Apéndice II: Materiales Adicionales



Descripción de la Operación



- Adquisición por Metrovacesa de una participación del 30% (31,5% en términos de derechos de voto) en Gecina a AGF (22,25%) y a Azur-GMF (7,75%) a un precio por acción de €89,75 a pagar el 30 de diciembre de 2005
- OPA por el resto del capital social de Gecina, ofreciendo las siguientes alternativas a todos los accionistas de Gecina
 - Un pago en efectivo de €87,65 por acción a pagar al cierre de la operación
 - Un pago diferido en efectivo de €89,75 por acción a pagar el 30 de diciembre de 2005
- Adquisición financiada totalmente mediante un crédito a 7 años facilitado por Royal Bank of Scotland, Morgan Stanley, Calyon y Banco Popular



Oferta Atractiva para los Accionistas de Gecina



La oferta de Metrovacesa representa una prima atractiva sobre el precio por acción y sobre el NNAV de Gecina

	<u>Precio por Acción de Gecina</u> (€)	<u>Prima⁽²⁾ sobre Precio</u> (%)
14 de marzo de 2005	78,75	11,3%
Media último mes ⁽¹⁾	80,35	9,1%
Media últimos 3 meses ⁽¹⁾	77,98	12,4%
Media últimos 6 meses ⁽¹⁾	74,87	17,1%

	<u>NNAV (€)</u>	<u>Prima⁽²⁾ sobre NNAV</u>
2004 NNAV (Bloque)	78,35	11,9%
2004 NNAV (Unitario)	90,66	(3,3)%

Notas: (1) Media ponderada por volumen

(2) Prima basada en la oferta de €87,65 por acción a pagar al cierre de la operación



Lógica de la Operación para Metrovacesa



Potencial para crear valor para los accionistas de Metrovacesa

- **Proporciona una significativa presencia en el atractivo mercado francés**
 - **Una cartera de activos de calidad con alto potencial para crear valor**
 - **Aumento de la exposición a rentas / Dismutación de la exposición al ciclo residencial**
-
- **Impacto financiero positivo para los accionistas de Metrovacesa**
 - **Disminución del perfil de riesgo del grupo resultante**

Creación del mayor grupo inmobiliario de la zona euro, enfocado en los mercados de Madrid y París



Compromiso de Metrovacesa con el desarrollo de negocio de Gecina

Creación del mayor grupo inmobiliario de la zona euro, enfocado en los mercados de Madrid y París

- **Gecina será gestionada como una empresa independiente:**
 - Equipo directivo francés independiente
 - Apoyo de Metrovacesa en el diseño de la estrategia / plan de negocio
- **Metrovacesa desarrollará la cartera de activos de Gecina:**
 - Política activa de rotación de activos
 - Nuevas oportunidades de crecimiento / desarrollo
- **Metrovacesa conservará la sólida estructura financiera de Gecina:**
 - Gecina seguirá cotizando en París
 - Se mantendrá la actual política de dividendos



1. Descripción de la Operación

2. Descripción de Metrovacesa

3. Lógica de la Operación

4. Consideraciones sobre la Financiación

5. Conclusiones Clave

Apéndice I: Descripción Activos de Gecina y Metrovacesa

Apéndice II: Materiales Adicionales



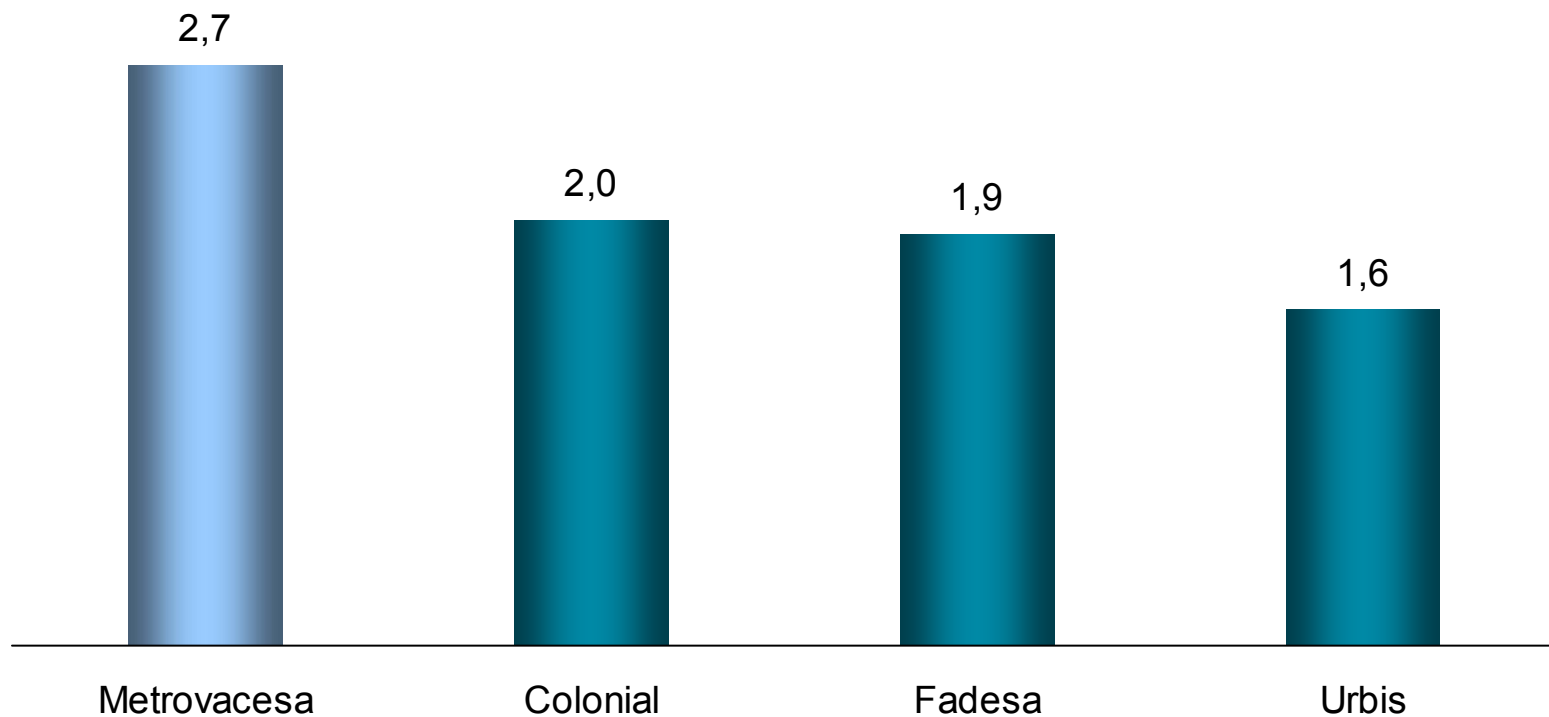
Empresa Inmobiliaria Líder en España



METROVACESA

Metrovacesa es la única empresa inmobiliaria española incluida en el índice español IBEX 35

€ Bn



Capitalización Bursátil⁽¹⁾ de Empresas Inmobiliarias Españolas

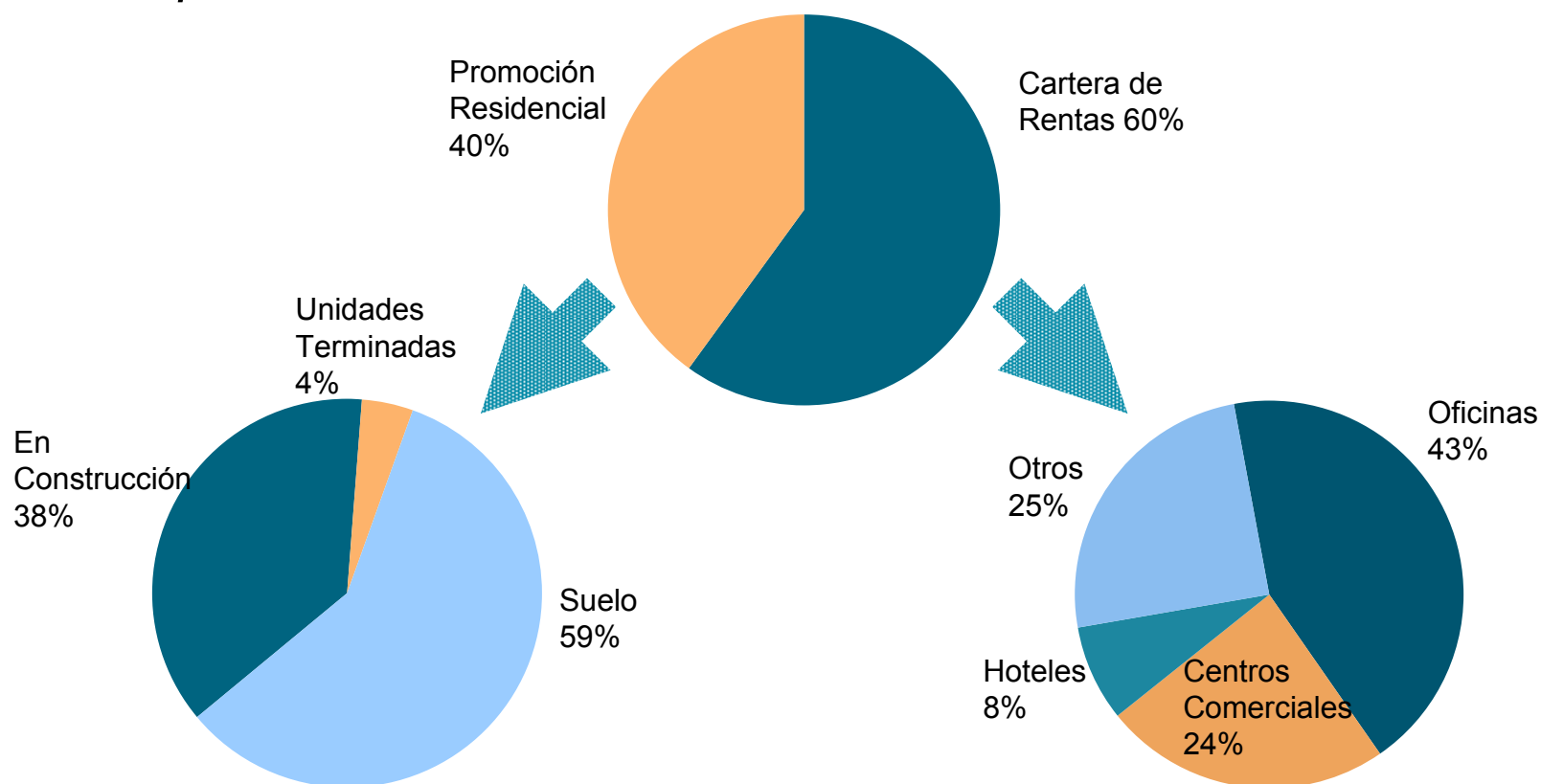
Nota: (1) A 14 de marzo de 2005



Empresa de Rentas con Actividades de Promoción Residencial



Con un GAV de €5.5 Bn, Metrovacesa combina el flujo recurrente de ingresos por rentas diversificadas con los atractivos márgenes de la promoción residencial



Promoción Residencial:

- Cartera de Suelo de 2.45 MM m² (+0.67 MM m² a través de participadas)
- Más de 6.000 viviendas en construcción

Cartera de Rentas:

- 1.24 MM m² bajo gestión
- Cartera diversificada y de calidad
- 0.53 MM m² en 17 proyectos

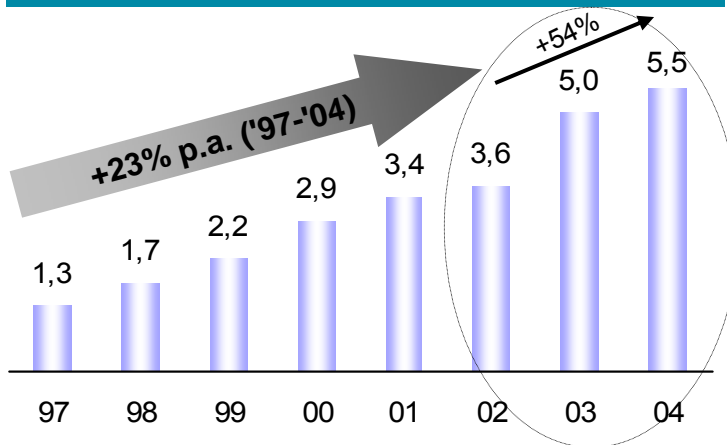


Crecimiento Histórico Impresionante

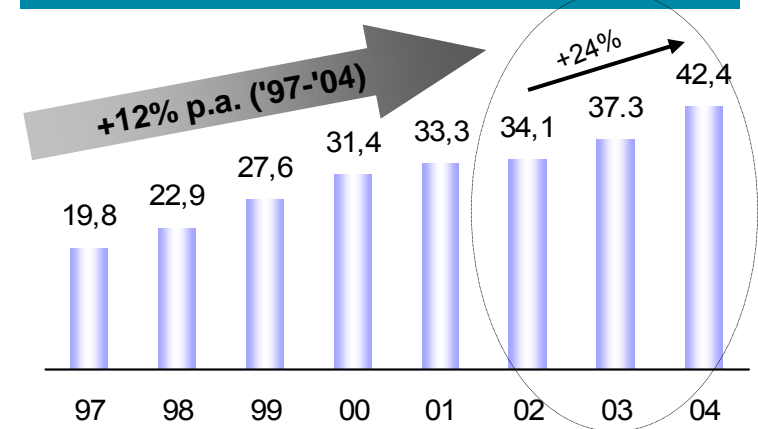


El crecimiento de Metrovacesa se ha acelerado desde el nombramiento del actual equipo directivo (2002)

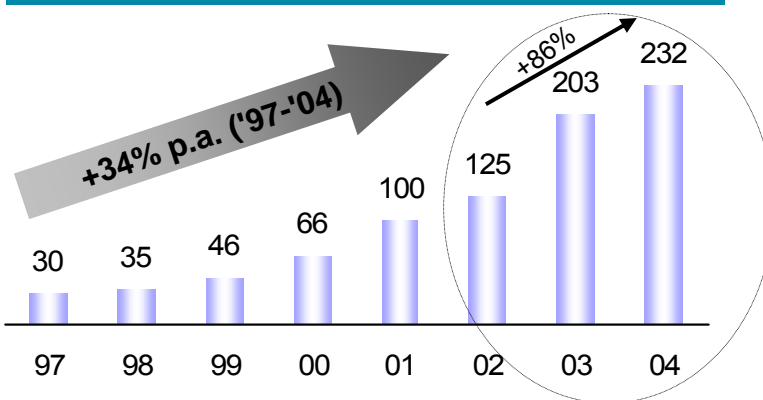
GAV (€Bn)



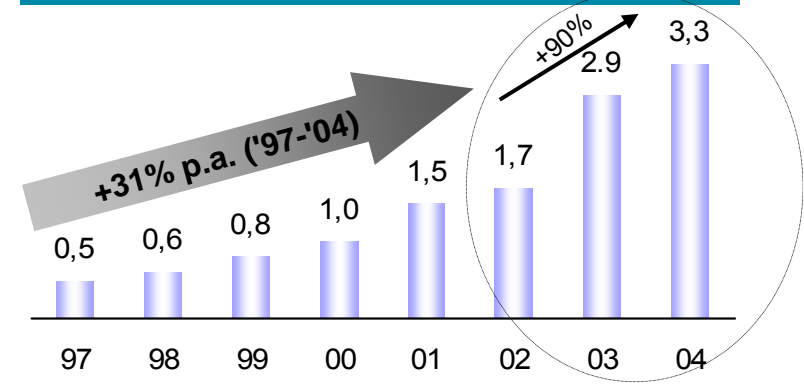
NAV p.a. (€)



Beneficio Neto (€Mn)



BPA (€)



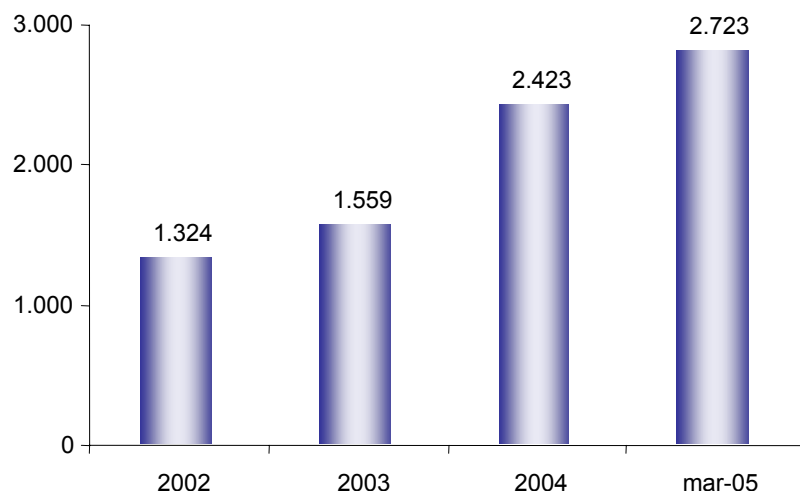


Capacidad Demostrada para crear Valor para el Accionista

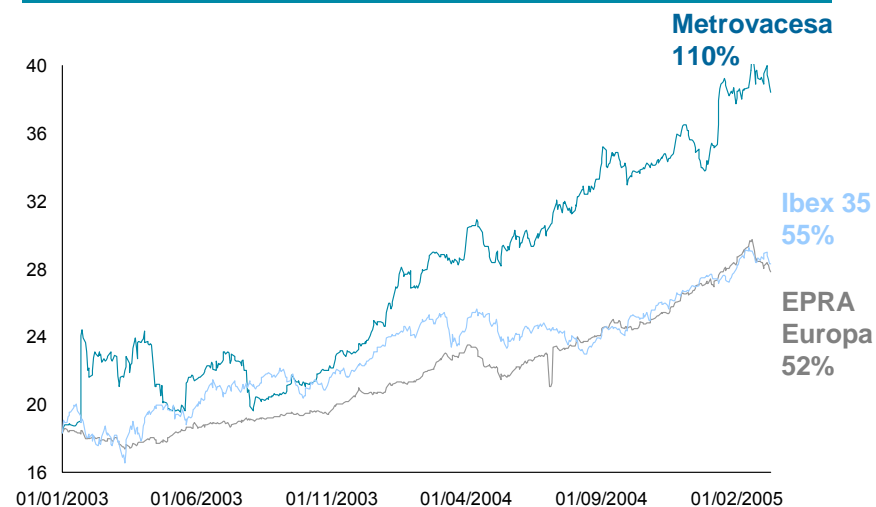


Desde el nombramiento del actual equipo directivo, el precio por acción de Metrovacesa ha crecido un 110%, con un retorno absoluto⁽¹⁾ para el accionista del 130%

Evolución de la Capitalización (€MM)



Evolución del Precio Por Acción⁽²⁾



Nota: (1) Fuente: Datastream. Retorno absoluto definido como crecimiento teórico de la inversión para un periodo determinado de tiempo asumiendo que los dividendos son reinvertidos en el valor

(2) Indexado al precio por acción de Metrovacesa. A 14 de marzo de 2005



1. Descripción de la Operación

2. Descripción de Metrovacesa

3. Lógica de la Operación

4. Consideraciones sobre la Financiación

5. Conclusiones Clave

Apéndice I: Descripción Activos de Gecina y Metrovacesa

Apéndice II: Materiales Adicionales



- **Proporciona una fuerte presencia en el atractivo mercado francés**
 - Alta liquidez
 - Rendimientos atractivos
 - Momento del ciclo adecuado
- **Una cartera de activos de calidad con alto potencial para crear valor**
 - Mayoría de los activos situados en París
 - Implementación del know-how / modelo de negocio de Metrovacesa
- **Incremento de la exposición a rentas**

Creación del mayor grupo inmobiliario de la zona euro, enfocado en los mercados de Madrid y París



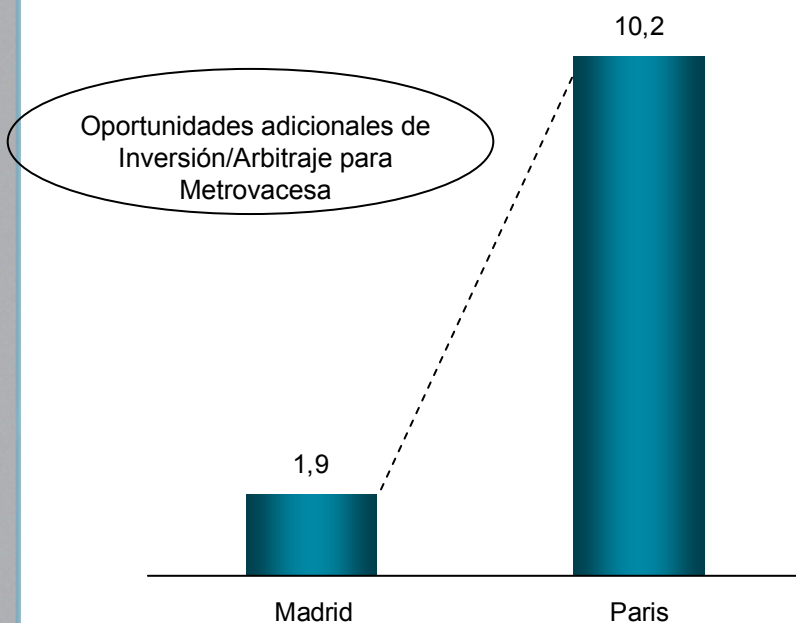
Acceso al Atractivo Mercado Francés de Oficinas



París es el mercado de mayor tamaño y liquidez de la zona Euro, con yields superiores a los de Madrid

Mercado de Mayor Tamaño y Liquidez

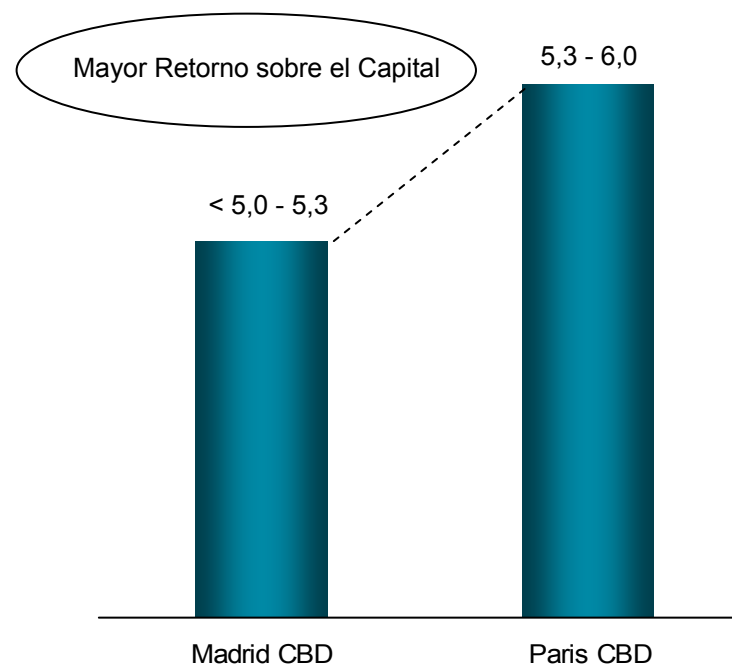
Inversión Inmobiliaria anual en €Bn
(2004)



Fuente: CBRE/JLL a diciembre 2004

Yields Superiores

Rendimientos más altos (%)



Fuente: CBRE/JLL a diciembre 2004



Mejora de los Rendimientos Netos de Metrovacesa

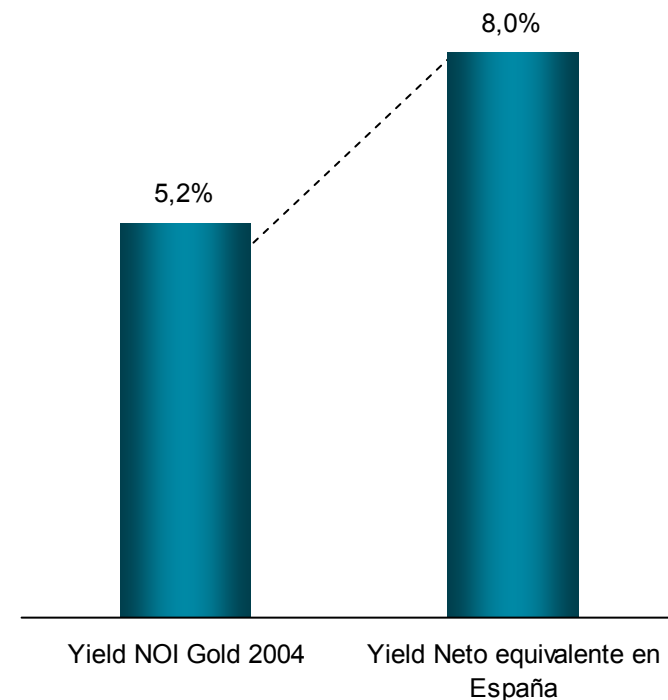


METROVACESA

Debido al régimen fiscal SIIC, un yield francés inicial bruto / neto del 5,2% representa un yield bruto equivalente del 8,0% en el mercado español

- Operación fiscalmente más eficiente
 - Gecina no paga impuestos sobre la renta ni sobre plusvalías en sus actividades de alquiler bajo el régimen fiscal SIIC
 - Dividendos de Gecina exentos de tributación para Metrovacesa
- Posibilidad de optimizar asignación de recursos y estrategia financiera

Comparación del Yield (Impacto Bruto)⁽¹⁾



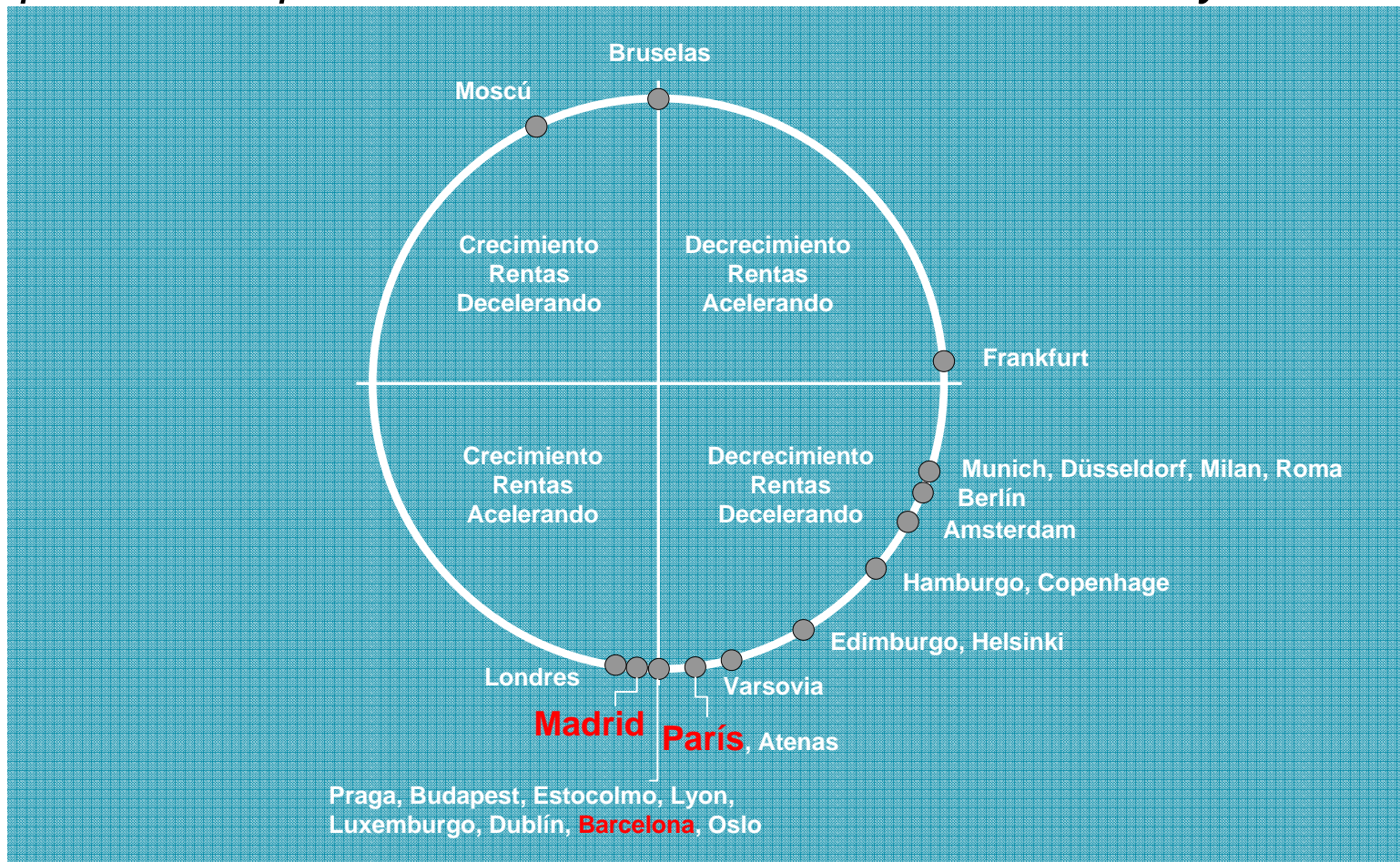
Notas: (1) Yield Bruto Equivalente debería converger al mismo yield neto asumiendo un tipo impositivo del 35% y apalancamiento nulo



Momento y Ciudades Adecuadas en el Ciclo de Oficinas



El Grupo estará perfectamente posicionado para beneficiarse de la esperada recuperación del mercado de oficinas en París y Madrid



Fuente: JLL a enero 2005



Cartera de Alta Calidad...



Cartera de activos de alta calidad, situados en las principales áreas de negocios y residenciales de París

Activos Comerciales / Oficinas	Activos Residenciales
▪ 1.065.000 m ² (1)	▪ 1.300.000 m ² (1)
▪ 89% ⁽²⁾ de los activos comerciales situados en París y alrededores, Croissant d'Or (Golden Crescent) y distrito financiero	▪ 88% ⁽²⁾ de los activos residenciales situados en París y alrededores (oeste de la ciudad)
▪ Tasa de ocupación del 96% ⁽³⁾	▪ Tasa de ocupación del 98% ⁽³⁾
▪ 10 mayores inquilinos: 18,6% de las rentas de 2004 ⁽³⁾	▪ 19.000 inquilinos ⁽²⁾
▪ Valor de Tasación (diciembre de 2004) ⁽³⁾ – €4,6 Bn	▪ Valor de Tasación (diciembre de 2004) ⁽³⁾ – €3,5 Bn Valor Bloque – €4,2 Bn Valor Unitario

Notas: (1) A junio de 2004 (Fuente: website de Gecina)

(2) A diciembre de 2003 (Fuente: Presentación analistas de Gecina 2003)

(3) A diciembre de 2004 (Fuente: Presentación resultados de Gecina 2004)



...Con Fuerte Potencial de Creación de Valor



Objetivos Estratégicos para Gecina y Metrovacesa

Objetivos de Negocio

- Cartera de Rentas:
 - Mejora de los yields mediante el incremento de la rotación de activos
 - Aumentar la calidad de la cartera
- Desinversión activos no estratégicos
 - Activos menos eficientes
 - Otros activos/rentas no estratégicos
- Promoción residencial:
 - Reducir tamaño de la bolsa de suelo
- Incrementar eficiencia operativa

Objetivos Financieros

- Maximizar la fortaleza y flexibilidad de la estructura financiera
- Mantener la política de dividendo

Éxitos de Metrovacesa (de 2002 a 2004)

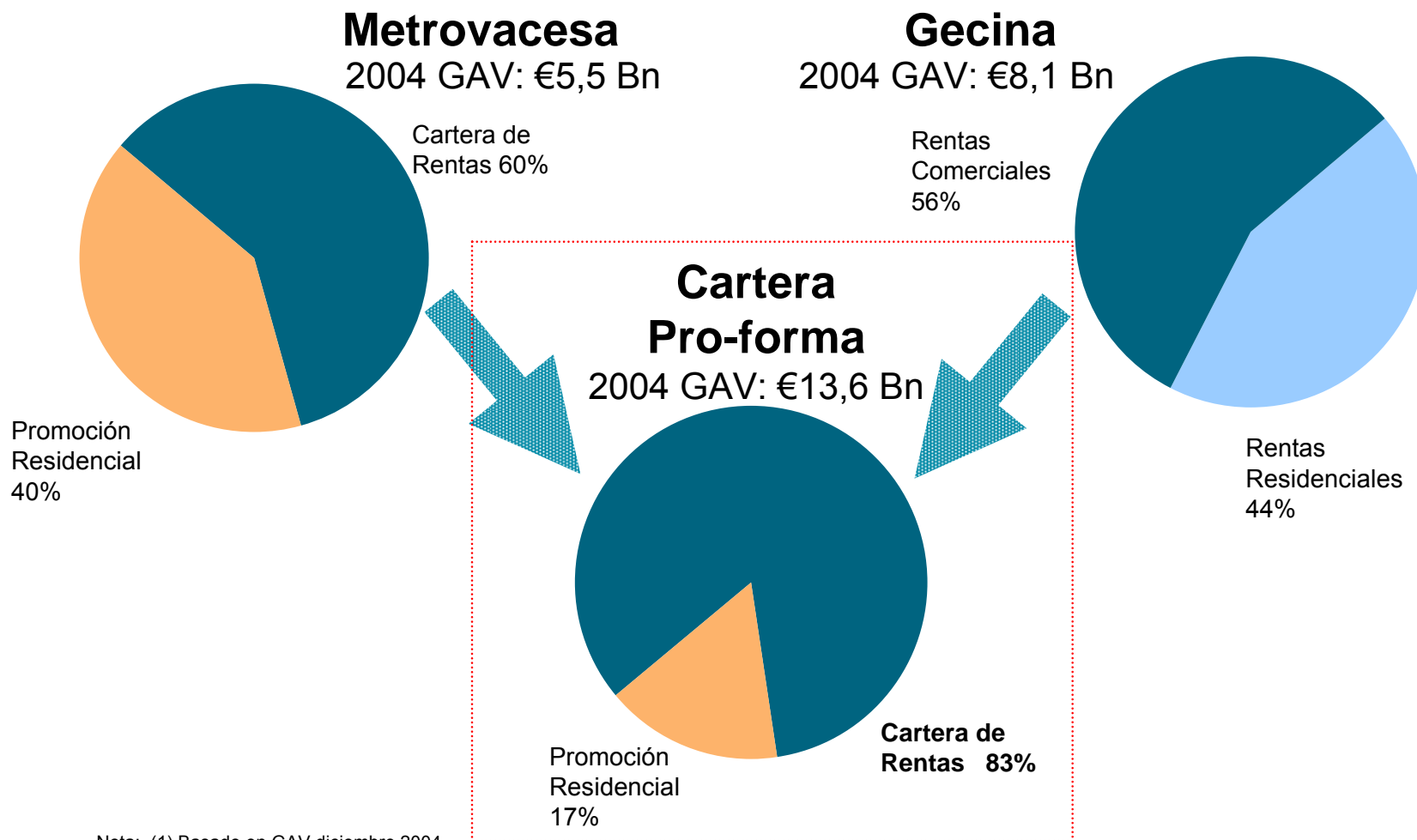
- ➔
 - Activos vendidos con yield de salida del 5,1%, nuevas inversiones con yield de entrada del 7,3%
- ➔
 - Activos no estratégicos vendidos a un 7,7% por encima de su valor de tasación de CBRE
- ➔
 - Reducción de la bolsa de suelo de 3,5 MM m² a 2,5 MM m²
- ➔
 - Incremento del margen bruto de Promoción Residencial del 15,6% a 28,1%
- ➔
 - Duración de la deuda incrementada de 3,5 años a 6 años; Peso de la deuda a tipo fijo incrementado de c.20% a c.60%
- ➔
 - Aumento del DPA de €0,95 en 2002 a €1,08 en 2004



Enfoque en Negocio de Rentas⁽¹⁾



El nuevo grupo tendría una cartera valorada en €13,6 Bn a 31 de diciembre de 2004 con un incremento en el peso del negocio de rentas y una menor exposición al ciclo de promoción residencial en España



Nota: (1) Basado en GAV diciembre 2004



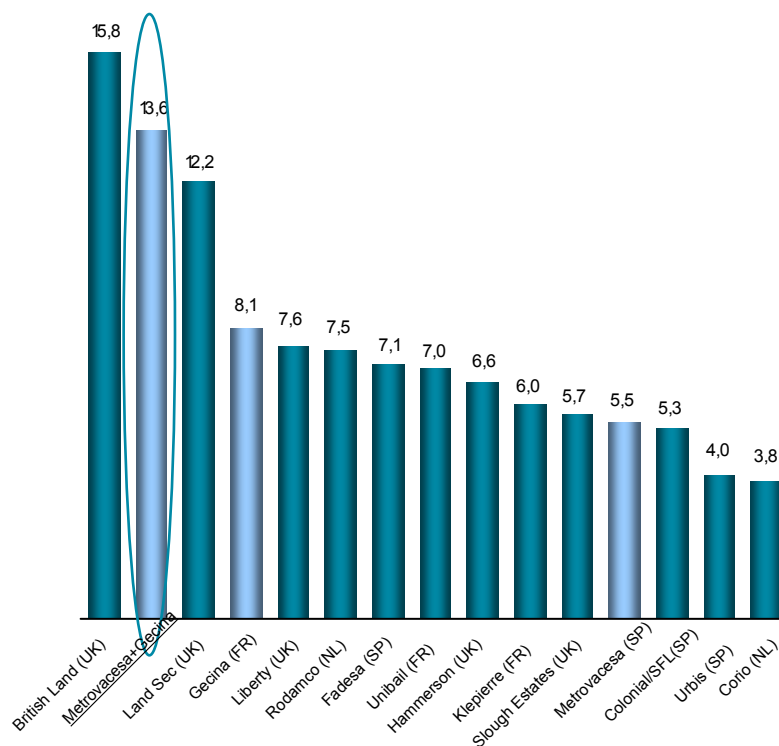
Creación de la Mayor Inmobiliaria de la Zona Euro, Enfocada en Madrid y París



METROVACESA

Ránking de Empresas Inmobiliarias Europeas (por GAV)⁽¹⁾

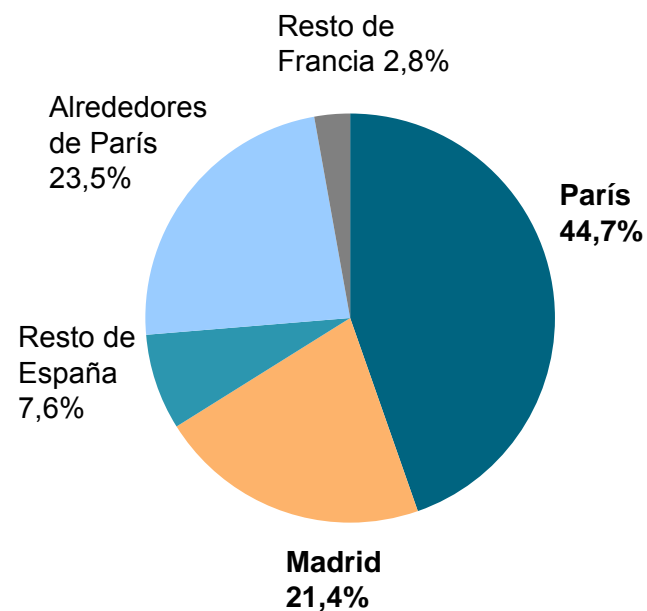
€ Bn



Fuente: Información de la Compañía

Nota: (1) GAV a diciembre 2004 excepto para Slough Estates (junio 2004 GAV), Corio (junio 2004 GAV), British Land (septiembre 2004 GAV) y Land Securities (septiembre 2004 GAV)

GAV Pro Forma (Activos/Rentas) Entidad Combinada



Fuente: Información de las compañías (31 de diciembre de 2004)



1. Descripción de la Operación

2. Descripción de Metrovacesa

3. Lógica de la Operación

4. Consideraciones sobre la Financiación

5. Conclusiones Clave

Apéndice I: Descripción Activos de Gecina y Metrovacesa

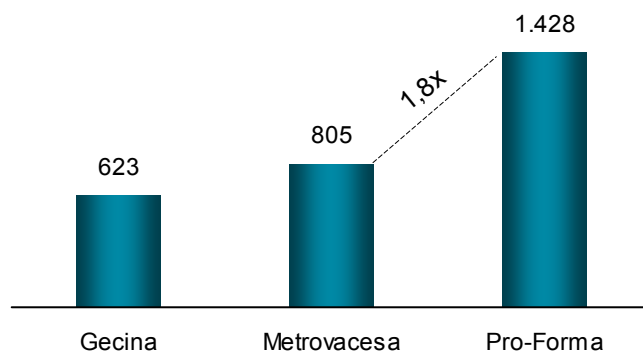
Apéndice II: Materiales Adicionales



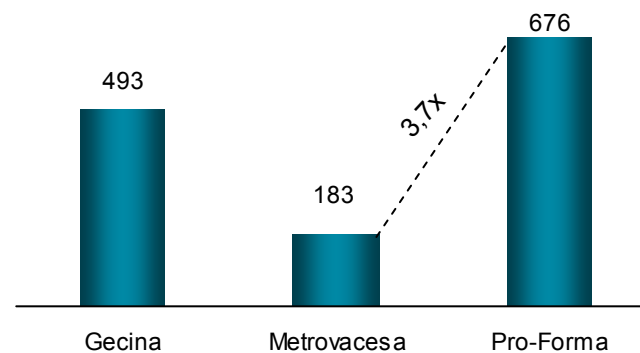
Principales Cifras Pro-Forma⁽¹⁾ del Grupo



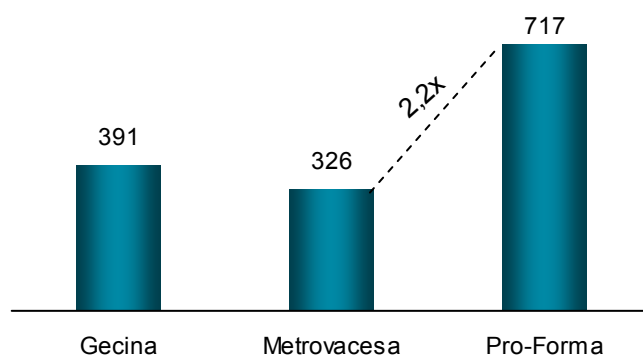
Ingresos (2004) (€MM)



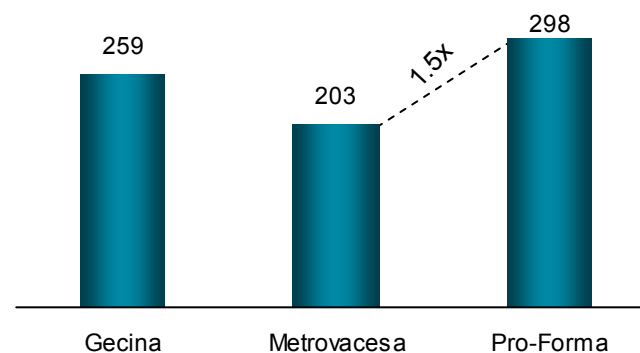
Rentas (2004) (€MM)



EBITDA (2004) (€MM)



Flujo de Caja Neto Recurrente (2004)⁽²⁾ (€MM)



Notas: (1) Información de las compañías (31 de diciembre de 2004)
(2) Asumiendo aceptación del 100%

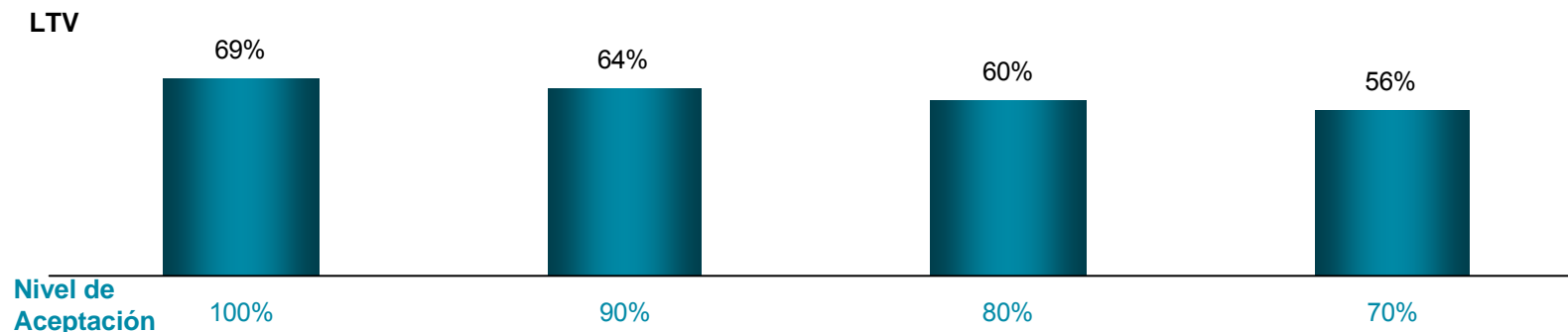


Financiación de la Operación



- Operación totalmente financiada: crédito a 7 años por valor de hasta el 100% de Gecina facilitado por Royal Bank of Scotland, Morgan Stanley, Calyon y Banco Popular
- El paquete de financiación también incluye refinanciación de la deuda pertinente tanto de Gecina como de Metrovacesa en caso de ser necesario
- Deuda/GAV (LTV) Pro-forma de Metrovacesa (hasta c.69) será reducido hasta llegar a c.50% en los próximos 3/4⁽¹⁾ años

Deuda/GAV (Valor de los Activos) en función del Nivel de Aceptación⁽¹⁾



Notas: (1) Asumiendo oferta en efectivo de €87,65 por acción, una aceptación del 100% y un aumento de capital de €770 MM. LTV estimado a diciembre 2005

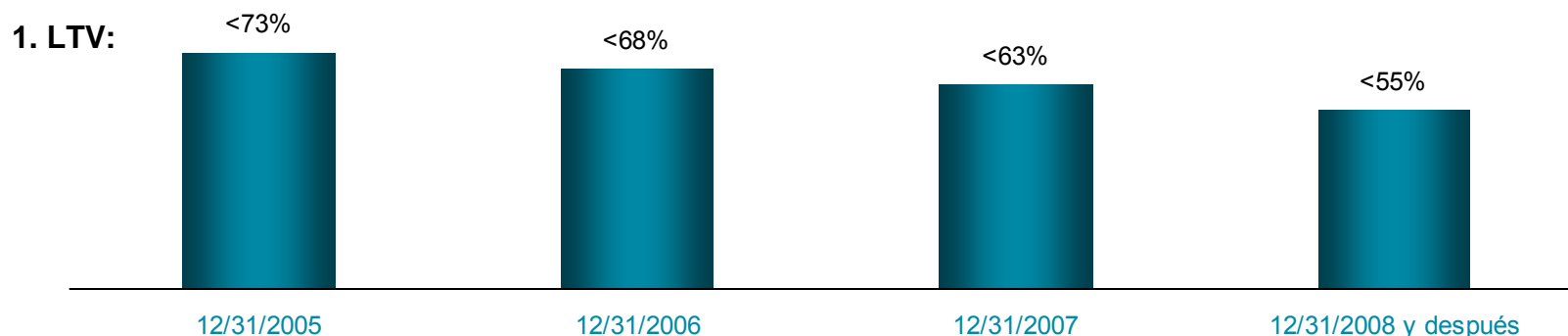


“Covenants” de la Financiación de la Operación

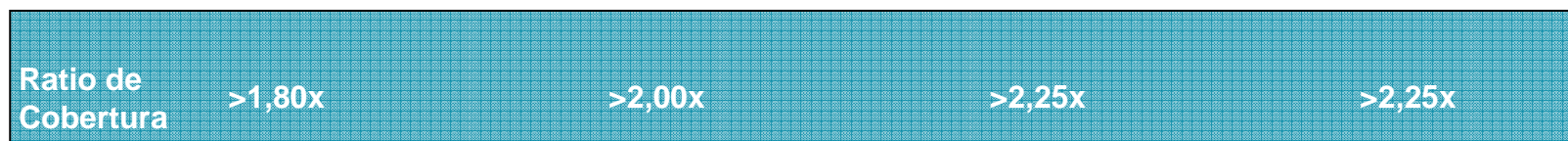


Términos de la financiación de la operación muy flexibles

- Los principales “covenants” acordados como parte de la financiación de la operación son:



2. Ratio EBITDA/ Gasto Financiero Neto:



- Metrovacesa se beneficiará en España del escudo fiscal resultante de la deuda relacionada con la operación (ahorro anual de hasta €0,9⁽²⁾ por acción)

Notas: (1) Asumiendo oferta en efectivo de €87,65 por acción, una aceptación del 100% y un aumento de capital de €770 MM. LTV estimado a diciembre 2005

(2) Asumiendo aceptación del 100% y aumento de capital de €770 MM



Objetivos en Términos de Estructura Financiera



METROVACESA

- Alto potencial para reducir el apalancamiento inicial hasta 55-60% en 12/24 meses, muy por encima de los “covenants” acordados:
 - Desinversión de activos por parte de Metrovacesa (€450 MM ya comprometidos y potencialmente ampliables a €800 MM)
 - Aceleración de la política de desinversión de la bolsa de suelo residencial
 - Desinversión de otros activos no estratégicos
 - Aumento de capital de Metrovacesa
 - Tamaño (aprox. €800 MM), momento y condiciones en función del nivel de aceptación y de las condiciones del mercado
 - Apoyo de los accionistas de referencia hasta €320 MM
 - En caso de un alto nivel de aceptación, Metrovacesa tiene flexibilidad para cumplir con los “covenants” acordados a través de financiación garantizada por activos o JVs apalancadas

- Metrovacesa mantendrá su política de dividendo actual y, de igual modo, mantendrá la política de dividendo de Gecina



Impacto de la Operación para Metrovacesa



Impacto financiero estimado altamente positivo tanto para Metrovacesa como para los accionistas de Metrovacesa...

Ratio Financiero		Impacto Financiero Estimado
▪ Beneficio neto recurrente por acción	➔	▪ Incremento a partir del año 1
▪ Cashflow recurrente por acción	➔	▪ Incremento significativo a partir del año 1
▪ NNAV por acción	➔	▪ Disminución en 2005, pero con fuerte potencial de crecimiento

...así como un menor perfil de riesgo para el grupo resultante



- 1. Descripción de la Operación**
- 2. Descripción de Metrovacesa**
- 3. Lógica de la Operación**
- 4. Consideraciones sobre la Financiación**

5. Conclusiones Clave

Apéndice I: Descripción Activos de Gecina y Metrovacesa

Apéndice II: Materiales Adicionales



Aspectos Clave de la Operación



- Metrovacesa ofrece a los accionistas de Gecina una prima atractiva
- La creación de la mayor inmobiliaria de la zona Euro...
 - ...con una cuota de mercado significativa en dos mercados europeos clave...
 - ...con un mix de negocio más recurrente y más rentable
 - ...creando valor para los accionistas de Metrovacesa



Calendario Provisional



La fecha estimada de cierre de la operación: mayo de 2005

Pasos Relevantes

Fecha Estimada

Registro de la Oferta

15 Marzo, 2005

Comienzo Periodo de Aceptación tras aprobación de la AMF

23 Marzo, 2005

Final del Periodo de Aceptación

Mayo, 2005

Resultado de la Oferta

Mayo, 2005

Liquidación y Cierre

Mayo, 2005

Liquidación del Pago Diferido

30 Diciembre, 2005



- 1. Descripción de la Operación**
- 2. Descripción de Metrovacesa**
- 3. Lógica de la Operación**
- 4. Consideraciones sobre la Financiación**
- 5. Conclusiones Clave**

Apéndice I: Descripción Activos de Gecina y Metrovacesa

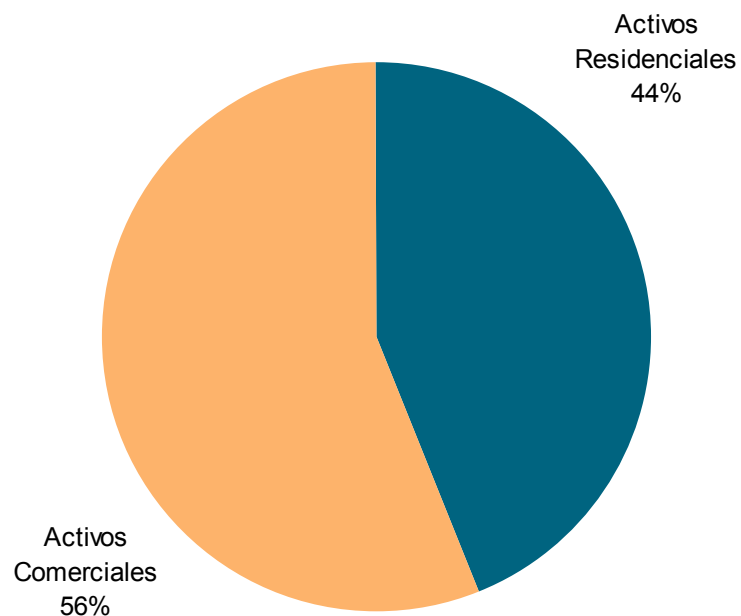
Apéndice II: Materiales Adicionales



Descripción de Gecina



Cartera de Rentas Valor de los Activos (Bloque) por Ubicación



Notas: (1) Fuente: Resultados 2004 Gecina
(2) Número de acciones diluidas
(3) €3,35 pagado en 2004, €3,70 a pagar en 2005 tras aprobación de la JGA
(4) Basado en GAV (Bloque)

Cifras Clave (€MM)

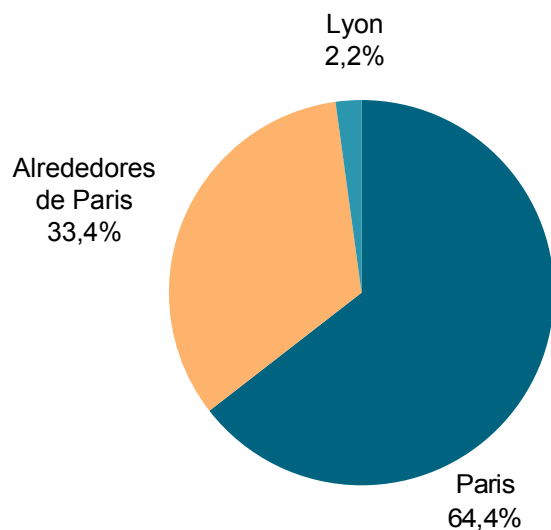
<u>Cuenta de Resultados</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>
Rentas	493	493
EBITDA	383	391
Beneficio Neto (Atribuible)	536	175
Flujo de Caja Neto	229	259
<u>Balance de Situación</u>		
Fondos Propios	3.773	3.857
Deuda Financiera Neta	2.513	2.931
GAV (Bloque)	7.112	8.068
NAV	4.044	4.674
<u>Datos por Acción (€)⁽²⁾</u>		
BPA	8,61	2,89
DPA ⁽³⁾	3,35	3,70
<u>Ratios Clave %</u>		
EBITDA/Gasto Financiero Neto	2,5x	3,3x
Deuda Neta/EBITDA	6,6x	7,5x
Deuda Neta/GAV (LTV) ⁽⁴⁾	35%	36%



Activos Comerciales: Reforzamiento de una División de Alta Calidad⁽¹⁾



Activos Comerciales/Oficinas

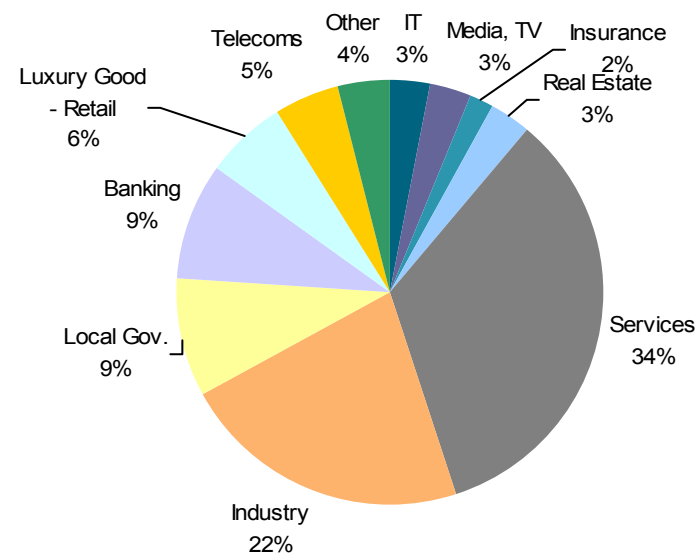


- Superficie Total 1.065.000 m²(2)
- 89%⁽³⁾ de los activos comerciales localizados en Paris y sus alrededores

Notas: (1) Fuente: Presentación Resultados Gecina 2004
(2) Fuente: website de Gecina a junio de 2004
(3) Fuente: Presentación Analistas 2003 Gecina

Bajo Perfil de Riesgo

- 10 mayores inquilinos: 18,6% de los ingresos totales de alquiler del Grupo en 2004
- Tasa de ocupación del 96%

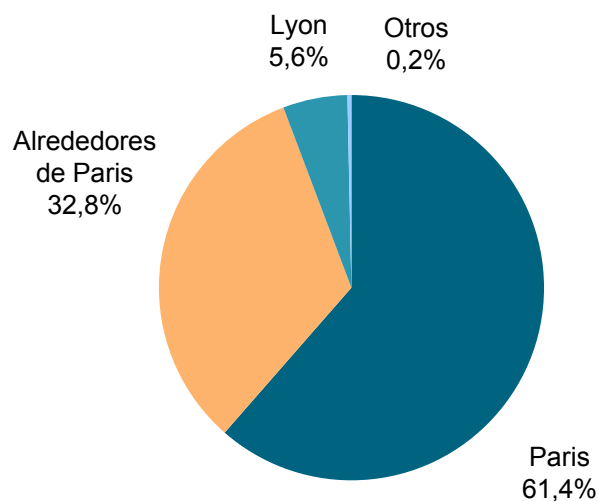




Activos Residenciales: La Inmobiliaria Residencial Líder en París⁽¹⁾



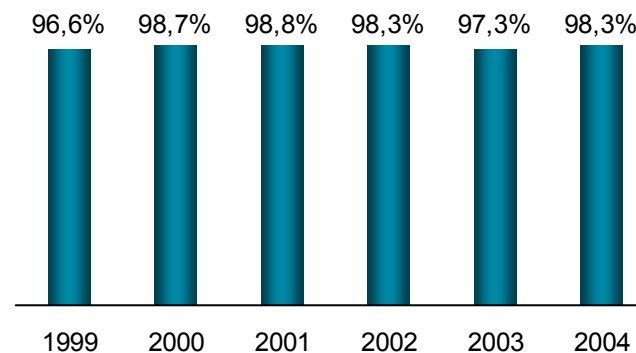
Activos Residenciales



- Superficie Total 1.300.000 m²⁽²⁾
- 88%⁽³⁾ de los activos localizados en Paris y alrededores (principalmente en el oeste)

Notas: (1) Fuente: Presentación Resultados Gecina 2004
(2) Fuente: website de Gecina a junio de 2004
(3) Fuente: Presentación Analistas 2003 Gecina

Ratio de Ocupación Alto y Estable



Ratio de Ocupación al final del periodo

- 19.000 inquilinos⁽³⁾
- Riesgo cliente: los impagados representan sólo el 0,5% del total



Selección de Activos Comerciales de Gecina Actualmente en Alquiler



METROVACESA



Place Vendôme: 8.823 m²



Rue Amsterdam: 2.095 m²



Rue de la Bourse: 4.775 m²



Place de l'Opera: 4.519 m²



Boulevard Montmartre: 7.477 m²



Avenue Champs – Elysées: 5.023 m²



Selección de Oficinas de Gecina Actualmente en Alquiler



Boulevard Saint Germain: 14.141 m²



Rue Guersant: 13.175 m²



Boulevard Haussman: 12.168 m²



Rueil-Malmaison: 25.663 m²



Rue Bercy: 15.899 m²



Levallois-Perret: 32.960 m²



Selección de Activos Residenciales de Gecina Actualmente en Alquiler



METROVACESA



Rue de Rémusat: 17.010 m²



Rue Mesnil: 12.965 m²



Avenue Kléber: 4.789 m²



Avenue Matignon: 12.062 m²



Rue de Camartin: 2.874 m²



Rue de Vouillé: 30.176 m²



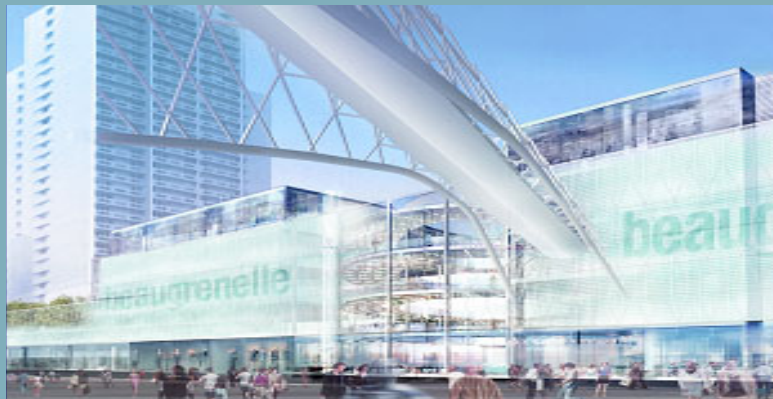
Selección de Activos de Gecina en Construcción



Beaugrenelle center: 13.004 m²



Beaugrenelle center: 13.004 m²



Beaugrenelle center: 13.004 m²



Boulogne: 10.963 m²



Selección de Activos de Metrovacesa Actualmente en Alquiler



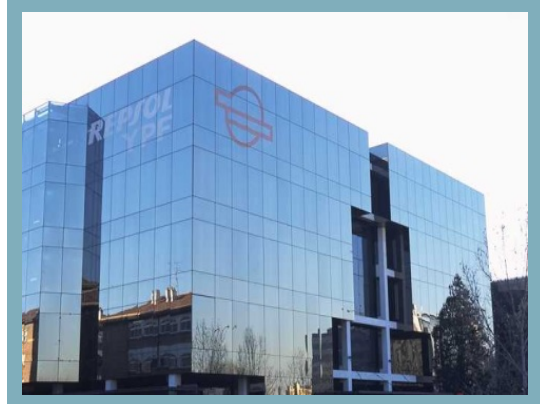
METROVACESA



Alvento: 32.082 m² (Oficinas)



Castellana Hall: 7.949 m² (Oficinas)



Castellana 280: 17.512 m² (Oficinas)



Campo de las Naciones: 39.018 m²



La Maquinista: 59.884 m² (C. C.)



Tres Aguas: 65.130 m² (C. C.)



Selección de Activos de Metrovacesa Actualmente en Construcción



Sanchinarro: 17.191 m² (Oficinas)



« Renault »: >90.000 m² (Oficinas)



22@: 30.957 m² (Oficinas)



Habaneras (Torrevieja): 23.713 m² (C.C.)



La Vital: 19.690 m² (C.C.)



Las Tablas: 185 Viviendas



1. Descripción de la Operación

2. Descripción de Metrovacesa

3. Lógica de la Operación

4. Consideraciones sobre la Financiación

5. Conclusiones Clave

Apéndice I: Descripción Activos de Gecina y Metrovacesa

Apéndice II: Materiales Adicionales



Estados Financieros (P&G)



METROVACESA

<u>(€MM)</u>	<u>Metrovacesa</u>		<u>Gecina</u>	
	2003	2004	2003	2004
Rentas	166	183	493	493
Promoción Residencial	527	618	0	0
Servicios	15	5	0	0
Otros Ingresos	0	0	126	130
Total Ingresos	709	805	619	623
Margen Bruto	277	368	450	506
SG&A	(39)	(42)	(51)	(45)
Otros Gastos	0	0	(16)	(70)
EBITDA	238	326	383	391
Amortización	(51)	(40)	(81)	(83)
Gasto Financiero Neto	(75)	(51)	(151)	(120)
Ingresos Extraordinarios	22	16	(2)	0
Plusvalía por venta de Activos	117	71	17	20
Beneficio antes de Impuestos	259	325	162	199
Impuestos	(54)	(92)	(26)	(13)
Impuestos Extraordinarios (SIIC)	0	0	(311)	(21)
Impuestos Diferidos	0	0	713	10
Beneficio Neto (Atribuible)	203	232	536	175
<hr/>				
BPA (€)⁽²⁾	2.87	3.28	8.61	2.89
DPA (€)⁽²⁾	1,31⁽³⁾	1,08⁽⁴⁾	3,35⁽³⁾	3,70⁽⁴⁾

Notas: (1) Fuente: Presentaciones de resultados 2004 Gecina y Metrovacesa

(2) Número de acciones diluidas

(3) Pagado en 2004

(4) A pagar en 2005 tras aprobación de la JGA



Estados Financieros (B/S)



<u>(€MM)</u>	<u>Metrovacesa</u>		<u>Gecina</u>	
	<u>2003</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>
Fondos Propios	389	704	3.773	3.857
Deuda Neta	2.206	2.222	2.513	2.931
Otros Pasivos	544	654	677	611
GAV	5.014	5.540	7.112	8.068
NNAV	2.024	2.450	4.044	4.674
<hr/>				
<u>Datos por Acción</u>				
NNAV (Bloque)	30,69	34,58	69,05	78,35
NNAV (Unitario)	N/A	N/A	79,68	90,66
<hr/>				
<u>Ratios Clave</u>				
EBITDA/GAV	4,8%	5,9%	5,4%	4,8%
Deuda Neta/GAV ⁽²⁾ (LTV)	44,0%	40,1%	35,3%	36,3%
EBITDA/Gasto Financiero Neto	3,2x	6,4x	2,5x	3,3x

Notas: (1) Fuente: Presentaciones de resultados 2004 Gecina y Metrovacesa

(2) Basado en GAV (Bloque)



Características de la Regulación Francesa SIIC implementada en 2003

- Beneficios del régimen SIIC:
 - Exención del impuesto de sociedades (ingresos y plusvalías) para las actividades inmobiliarias
 - Actividades no inmobiliarias tributan a la tasa normal
- Condiciones:
 - La actividad principal debe ser el alquiler inmobiliario (otras actividades deben representar el 20% como máximo)
 - Cotización en Bolsa: La compañía debe estar cotizada en un mercado regulado francés
 - Capital Social: Debe ser como mínimo de €15 millones
 - La compañía debe solicitar el status de SIIC
- Sujeto a:
 - Requisitos de distribución de dividendos:
 - 85% del beneficio neto libre de impuestos
 - 50% de la plusvalía
 - 100% de los dividendos recibidos de filiales (>95% en propiedad) que hayan optado por el régimen SIIC
 - Pago de el 16,5% de la plusvalía implícita en el momento de la adopción del régimen SIIC
- Gecina se acogió al régimen SIIC en 2003



Regimen Fiscal Francés (“SIIC 2”)



- Metrovacesa se beneficiará igualmente de los nuevos cambios implementados en la regulación “SIIC”
- La legislación fiscal de 2005 debe recoger las modificaciones en la ley SIIC que consisten en:
 - Extender el régimen favorable de fusiones a los SIIC
 - Extender los beneficios de los SIIC a los activos financiados con leasings
- Y lo que es más importante, la contribución de activos inmobiliarios a vehículos cotizados se verá favorecida
 - Se aplicará un tipo fiscal reducido del 16,5% a la plusvalía de aquellos activos contribuidos a SIICs desde el 1/1/2005 hasta el 31/12/2007



METROVACESA

Para más información: www.metrovacesa.com