



Presentación de Resultados 2004

Bolsa de Madrid, 3 de marzo de 2005



1. Resumen resultados 2004 y Valoración Activos

2. Negocio de Alquiler

3. Negocio de Promoción Residencial y Suelo

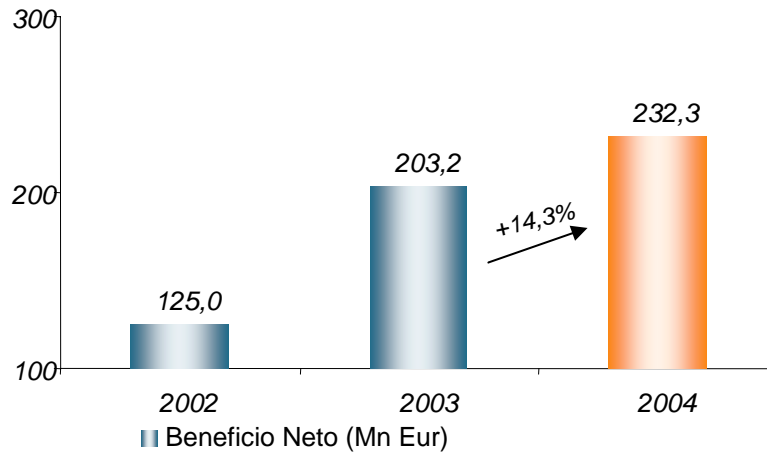
4. Conclusiones y Perspectivas

5. Anexos

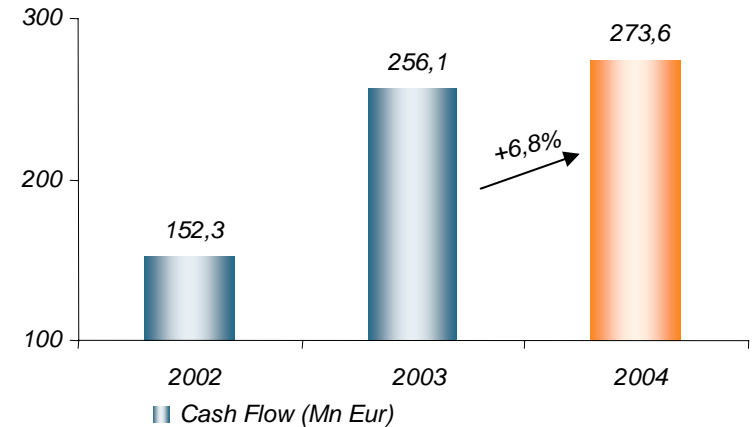


Trayectoria de crecimiento

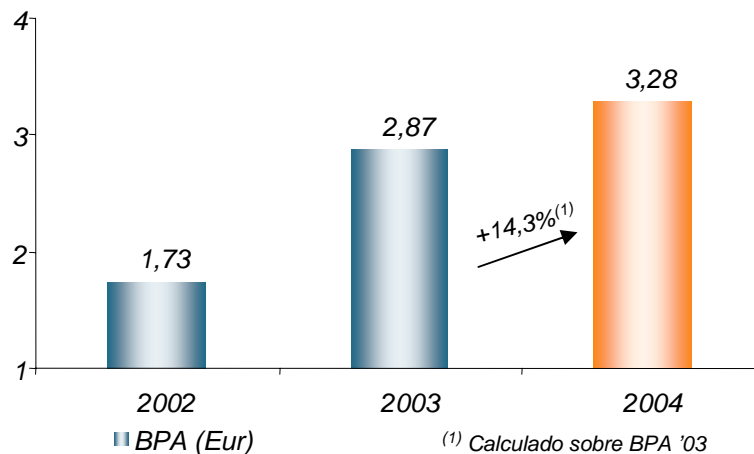
Crecimiento en Beneficio Neto (Mn €)



Crecimiento en Cash Flow (Mn €)

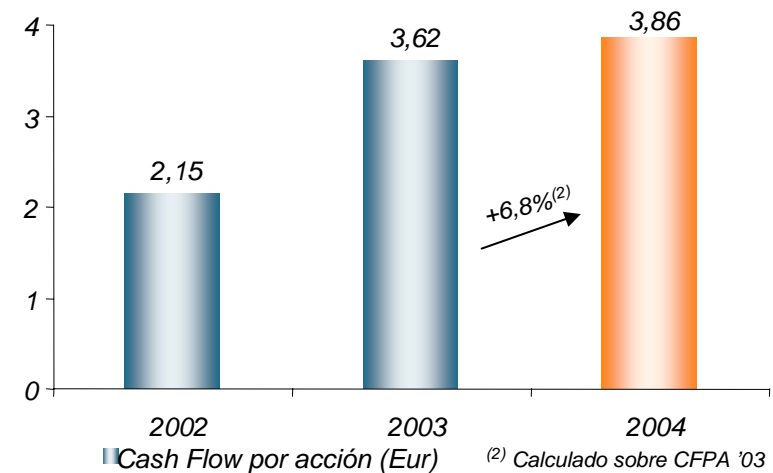


Crecimiento en BPA (€)



⁽¹⁾ Calculado sobre BPA '03 diluido por convertibles

Crecimiento en CFPA (€)



⁽²⁾ Calculado sobre CFPA '03 diluido por convertibles



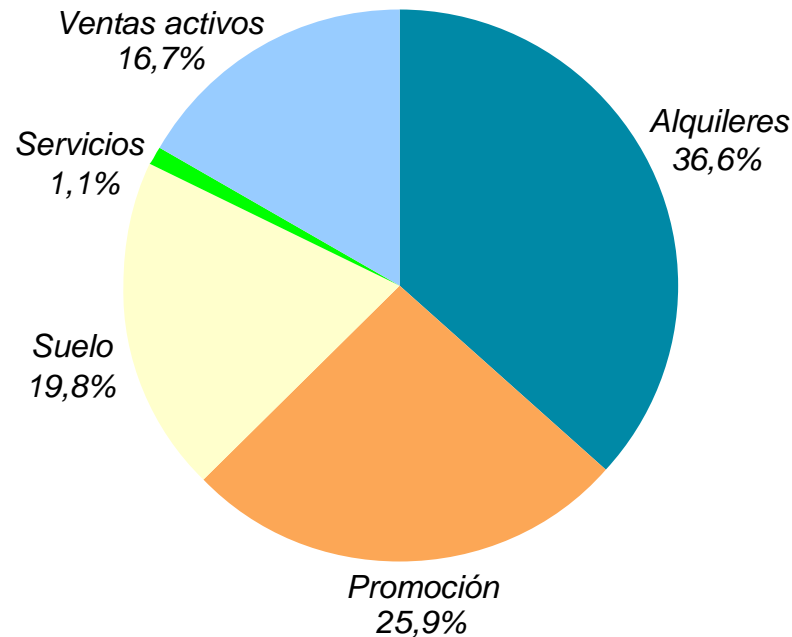
Resumen cuenta de resultados 2004

Mn €	dic-04	dic-03	%incr
TOTAL INGRESOS	805,39	708,75	13,6%
EBITDA Alquiler	154,8	140,1	10,6%
EBITDA Promoción	109,6	86,9	26,2%
EBITDA Suelo	83,8	26,5	215,4%
EBITDA Servicios	4,6	4,9	-6,5%
Gastos centrales	-27,3	-20,1	35,8%
TOTAL EBITDA	325,5	238,3	36,6%
EBIT	284,13	185,45	53,2%
BENEF. RECURRENTE A. DE IMP.	238,43	119,04	100,3%
Venta Inmovilizado - plusvalías	70,55	116,81	-39,6%
Extraordinarios	15,96	22,44	-28,9%
BENEF. ANTES DE IMPUESTOS (BAI)	324,94	258,29	25,8%
BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE	232,25	203,19	14,3%
CASH FLOW	273,6	256,1	6,8%

➤ Resultado ligeramente por encima del presupuesto, con fuerte crecimiento en el EBITDA (36,6%) y en el Beneficio Recurrente (100,3%)



EBITDA 2004 por Actividad



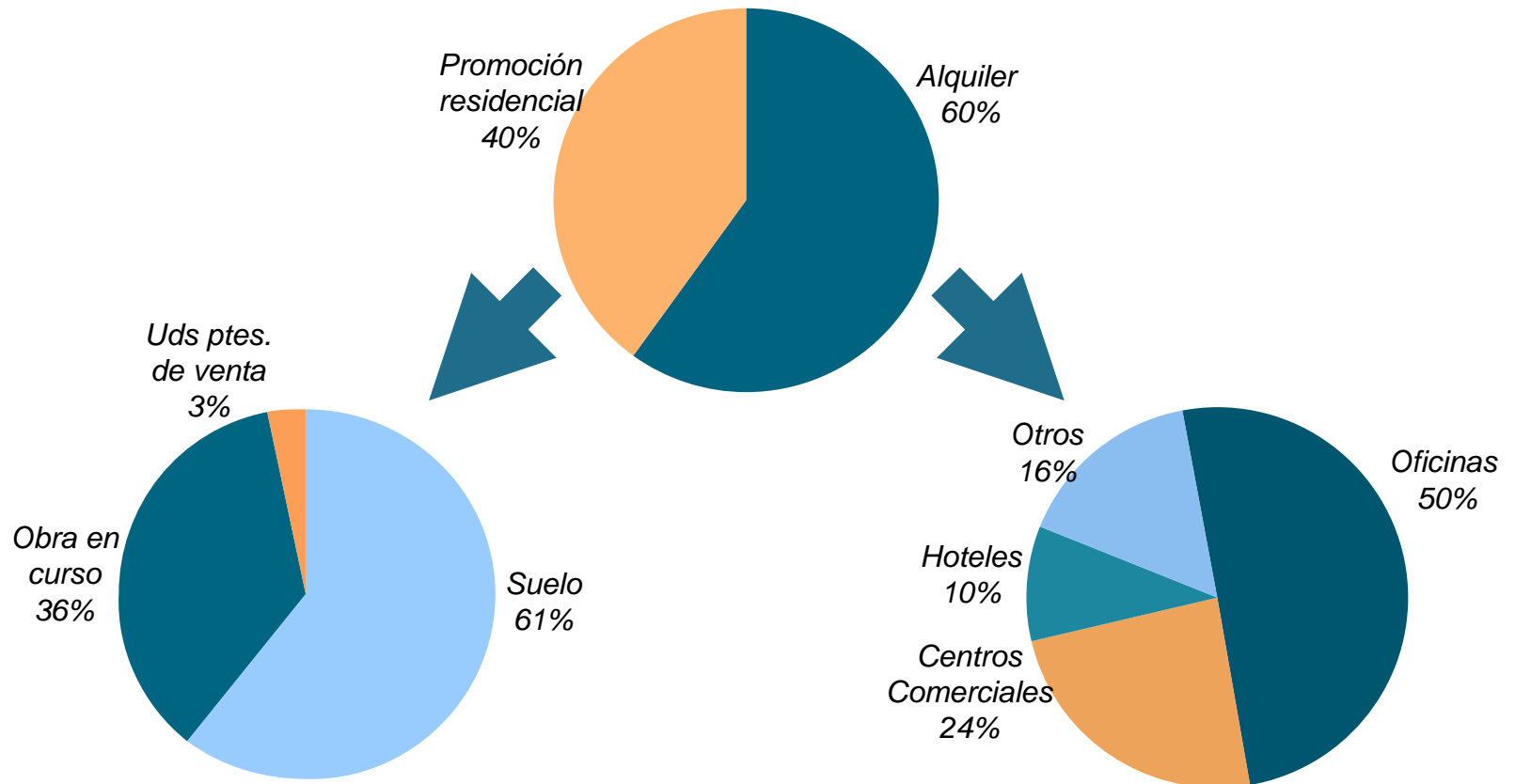
- El negocio de Patrimonio (alquileres más ventas de activos) aporta un 53% de los resultados
 - Bajo contabilidad IAS, la venta de activos será considerada como parte del EBITDA
- El negocio de Promoción residencial y venta de Suelo aporta un 46% de los resultados



Descripción cartera de Metrovacesa



Cartera de activos inmobiliarios valorada en 5.540 Mn € a dic-2004, con actividad en los negocios de Alquiler y Promoción Residencial



Promoción residencial:

- 2,45 Mn m2 de suelo bajo gestión (+0,67 Mn m2 a través de participadas)
- Más de 6.000 viviendas en construcción

Patrimonio en Alquiler:

- 1,24 Mn m2 en explotación
- Cartera diversificada con activos de alta calidad
- Otros 0,53 Mn m2 en 20 proyectos



Valor de mercado de los activos inmobiliarios ("GAV")			
	2004	2003	% incr.
Valor activos de Patrimonio	3.294	3.004	9,6%
<i>Inmuebles en explotación</i>	2.765	2.515	9,9%
<i>Proyectos en curso</i>	484	454	6,5%
<i>Participadas</i>	45	34	31,0%
Valor activos de Promoción y Suelo	2.246	2.010	11,8%
<i>Suelo</i>	1.174	1.365	-14,0%
<i>Obra en curso</i>	753	439	71,7%
<i>Unidades terminadas</i>	71	69	3,5%
<i>Participadas</i>	248	137	80,4%
Total activos Inmobiliarios ("GAV")	5.540	5.014	10,5%
<i>Plusvalía bruta Patrimonio</i>	1.401	1.322	6,0%
<i>Plusvalía bruta Promoción</i>	914	792	15,5%

➤ Incremento homogéneo +3,6%:
oficinas -0,3%, C.Comerciales +4,4%,
hoteles +6,4%

➤ Incremento homogéneo +14,9%,
descenso en volumen de suelo
➤ Fuerte crecimiento en el nº de
promociones en curso

➤ Incremento homogéneo +8,2%

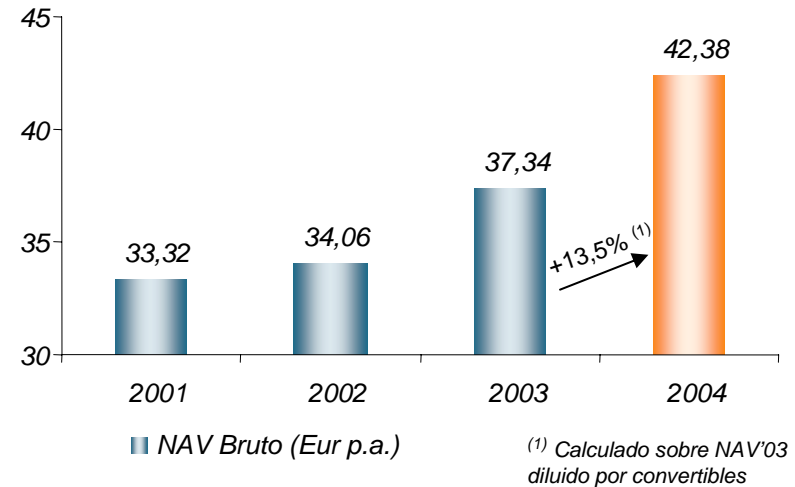


NAV Bruto y Neto por acción

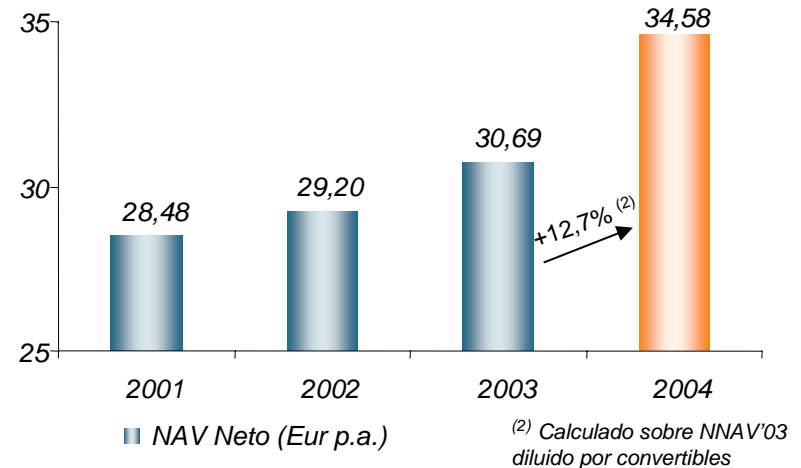
Cálculo del NAV y NNAV

Datos en Mn €		dic-04
+Fondos Propios		704
+Plusvalías Brutas Patrimonio		1.401
+Plusvalías Brutas Promoción		915
+ / - Ajustes		- 18
= NAV Bruto		3.002
<hr/>		
+Fondos Propios		704
+Plusv. Netas Patrimonio (@15%)		1.191
+Plusv. Netas Promoción (@35%)		594
+ / - Aj. deuda/minoritarios/otros		- 40
NNAV neto (desp.impuestos)		2.450
<hr/>		
Nº acciones (Mn)		70.84
NAV Bruto por acción (€)		42,38
NNAV Neto por acción (€)		34,58

NAV Bruto por acción (€)



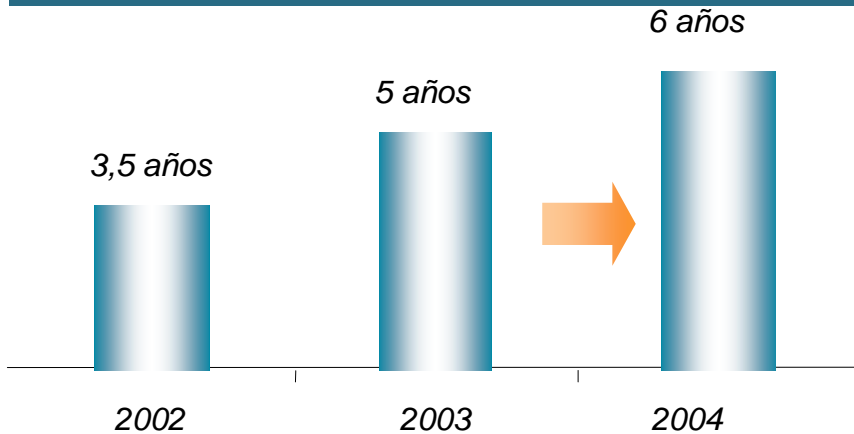
NNAV Neto por acción (€)





Situación financiera

Vencimiento medio de la deuda (Nº años)

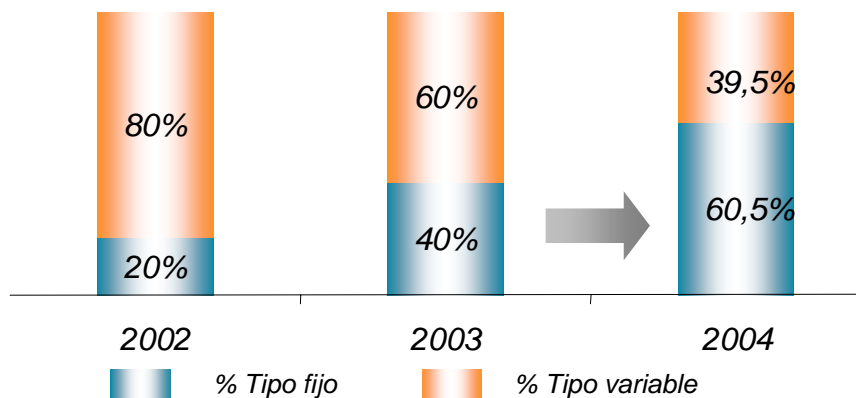


➤ Deuda financiera neta dic-2004: 2.221,7 Mn € (igual que en 2003)

➤ Equivale a un ratio Deuda/GAV del 40,1% vs 44% en 2003

➤ Refinanciación a más largo plazo

% Tipo Fijo vs Variable



➤ Cobertura a tipo fijo del 60,5% de la deuda financiera

➤ Reducción del coste financiero: 3,94 % en 2004 vs 4,1% en 2003



1. Resumen Resultados 2004 y Valoración Activos

2. Negocio de Alquiler

3. Negocio de Promoción Residencial y Suelo

4. Conclusiones y Perspectivas

5. Anexos



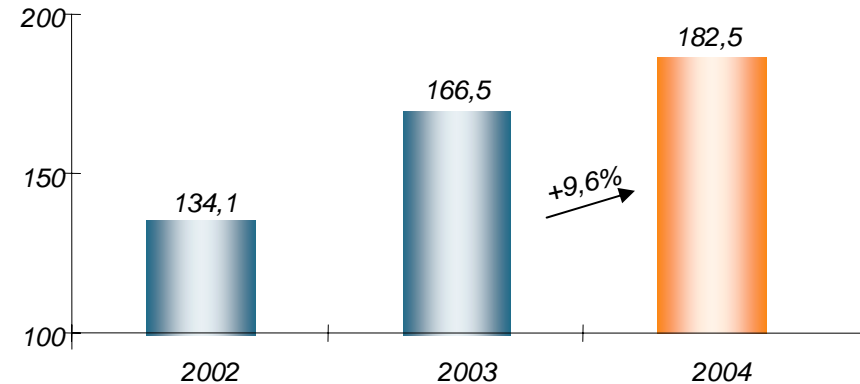
Datos por segmento

	Ingresos alquileres Mn (€)	Sup. alquilable m ²	Tasa Ocupac. %
Oficinas	82,6	438.877	87,0% ⁽¹⁾
C. Comerciales	45,6	175.819	95,1%
Hoteles	26,9	135.423	100,0%
Viviendas	5,9	80.637	86,9%
Locales comerc.	8,1	73.370	92,7%
Aparcamientos	8,1	227.810	90,5%
Naves industriales	4,4	105.370	98,1%
Residencias 3 ^a edad	0,7	5.872	100,0%
Otros	0,1	-	-
TOTAL GRUPO	182,5	1.243.177	92,3%⁽²⁾

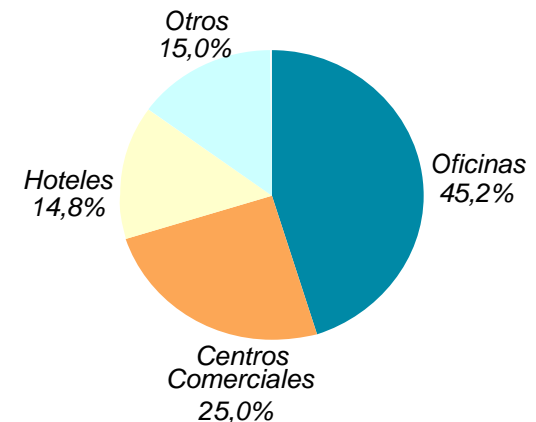
(1) Ocupación del 91% si se ajusta por inmuebles en situación especial.

(2) Ocupación del 95% si se ajusta por inmuebles en situación especial

Crecimiento ingresos de alquiler (Mn €)



Rentas 2004 por segmento





Resumen de activos vendidos durante 2004

Segmento	Precio venta Mn €	Plusvalía Contable %	Yield de salida %	% Dif. con valorac. dic-03	Superficie Vendida m2	Nº activos	Superficie media m2	Precio medio Eur/m2
Oficinas	72,9	47%	4,9%	11%	29.170	10	2.917	2.500
C. Comerciales	44,5	40%	6,3%	1%	7.493	1	7.493	5.939
Locales comerc.	22,9	74%	4,3%	53%	8.104	15	540	2.830
Aparcamientos	2,7	36%	0,2%	-2%	8.411	6	1.402	321
Total Ventas	143,1	49,1%	5,1%	12,3%	53.179	32	1.662	2.690

➤ Balance de las inversiones / desinversiones:

- Ventas de activos 2004 : 143,1 Mn €
- Inversión 2004 : 255 Mn € (110 Mn € adquisiciones + 145 Mn € proyectos)

➤ Política orientada a la creación de valor:

- Mejora de la rentabilidad: yield de ventas del 5,1% vs yield de entrada aprox. 7%
- Mejora del NAV: precio de venta 12,3% > valoración dic-03
- Mejora en la calidad y eficiencia de la cartera:
 - Venta de 32 activos con una media de 1.662 m2 y 18 años de antigüedad
 - Compra de 2 modernos edificios de oficinas en el Pº Castellana (Madrid): 23.000 m2
 - Proyectos propios: oficinas Alvia (23.500 m2) + cuatro hoteles



Inversiones recientes Patrimonio METROVACESA



Castellana Hall: 9.412 m²
(Oficinas Madrid)



Castellana 278: 18.002 m²
(Oficinas Madrid)



P.E. Alvia: 33.075 m²
(Oficinas Madrid)



Hotel Tryp San Lázaro (Santiago)
132 habitac.



P.E. Sanchinarro: 17.191 m²
(Oficinas Madrid, proyecto)



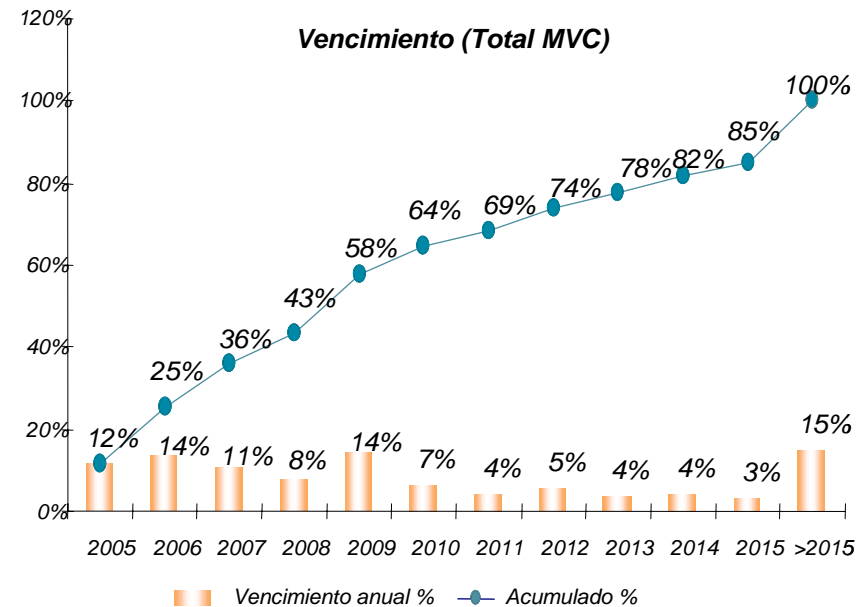
C.Comercial Habaneras (Torrevieja)
23.713 m² SBA proyecto



Rentas de mercado vs contratos

	Potencial subida %	Vencimiento medio (años)
Total oficinas	8,6%	3,6
Madrid Dist Negocios	11,6%	3,2
Madrid perif. cercana	9,2%	4,0
Madrid perif. lejana	1,2%	4,1
C. comerciales	7,7%	6,4
Hoteles	0,0%	12,4
Resto productos	26,2%	5,2
Total Cartera MVC	10,5%	5,5

Vencimiento de contrarios alquiler (% de ingresos a renovar cada año)



- Los ingresos por rentas crecerían un 10,5% si se actualizaran todos los contratos a los niveles actuales de mercado
- Este crecimiento podrá hacerse realidad a medida que venzan los contratos en próximos años



Proyectos en desarrollo para 2005-2010



PROYECTOS EN CURSO PARA 2005-2010

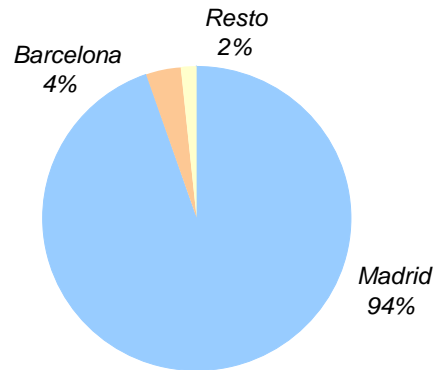
Segmento	Nº proyectos	Superficie alquilable (m ²)	Inversiones (Mn €)	Yield estimado	Crec. vs. cartera actual
Oficinas	8	132.539	305	8,3%	31%
C. Comerciales	6	132.873	212	11,1%	52%
Hoteles	3	27.751	60	9,1%	20%
Total Proyectos	17	293.163	577	9,4%	30%

Metrovacesa cuenta con una importante cartera de proyectos propios, que proporciona:

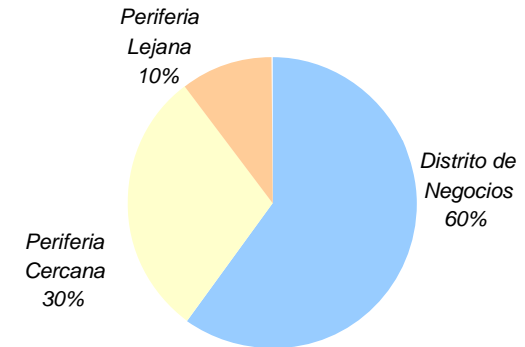
- Potencial de crecimiento en rentas: +30% respecto a las rentas'04
- Mejora de la rentabilidad: yield estimado del 9,4%
- Potencial de mejora en el NAV: la valoración de Dic-2004 recoge sólo una parte del recorrido en estos proyectos



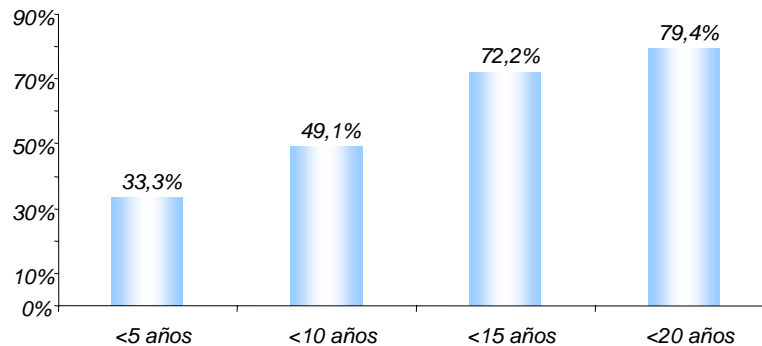
Por ciudades



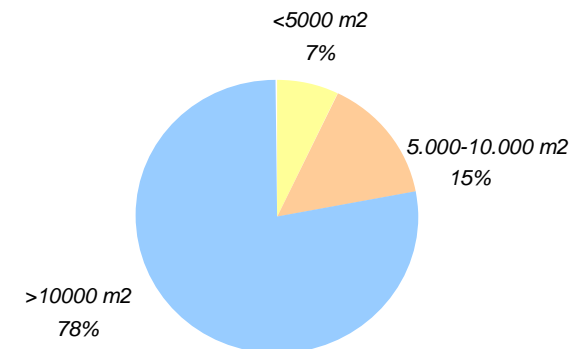
Por distrito



Por Antigüedad



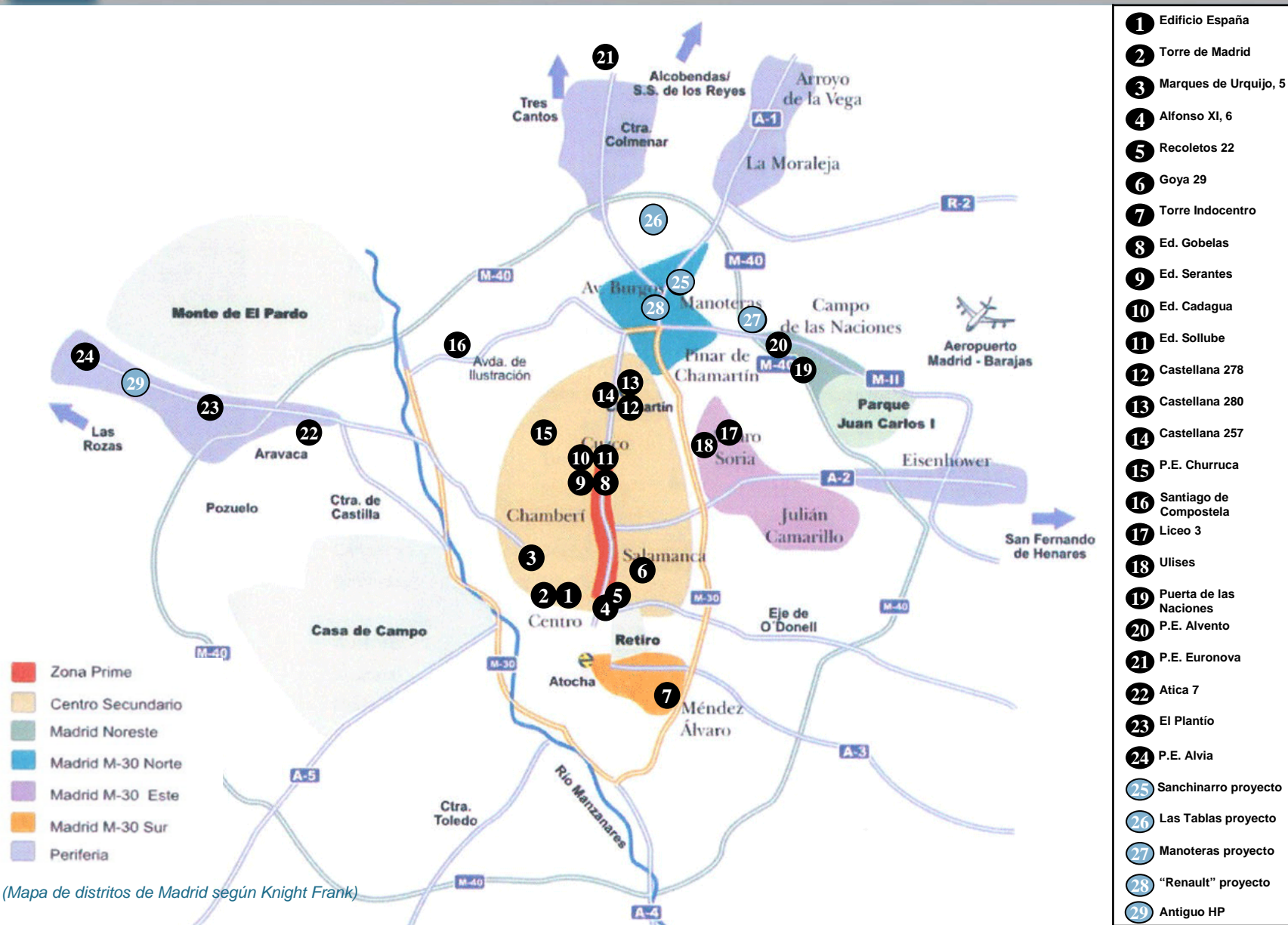
Por tamaño



➤ 416.000 m2 de oficinas de alta calidad, mayoritariamente en Madrid



Principales edificios de oficinas de MVC en Madrid



(Mapa de distritos de Madrid según Knight Frank)



Distribución C. Comerciales de MVC



CENTROS COMERCIALES



C. Comerciales en explotación

- 1 La Maquinista (Barcelona)
- 2 Tres Aguas (Madrid)
- 3 El Saler (Valencia)
- 4 Artea (Bilbao)

Proyectos en curso

- 5 CC. Habaneras (Torrevieja)
- 6 CC. Thader (Murcia)
- 7 C.C. La Vital-Gandía
- 8 C.C. Vialia
- 9 La Maquinista II. (Barcelona)
- 10 C.C. Ferrol (La Coruña)



HOTELES



Hoteles en explotación

- 1 Husa Princesa
- 2 Crowne Plaza
- 3 Moncloa Garden
- 4 Holiday Inn Express Tres Cantos
- 5 Holiday Inn Express Valencia
- 6 Hotel Playa Capricho
- 7 Hotel El Pinar
- 8 Hotel NH Maquinista
- 9 Tryp Almusafes
- 10 Tryp San Lázaro
- 11 Travelodge Las Rozas

Proyectos en curso

- 12 Husa Paseo del Arte
- 13 Husa Castellón
- 14 Barceló Manoteras



1. Resumen Resultados 2004 y Valoración Activos

2. Negocio de Alquiler

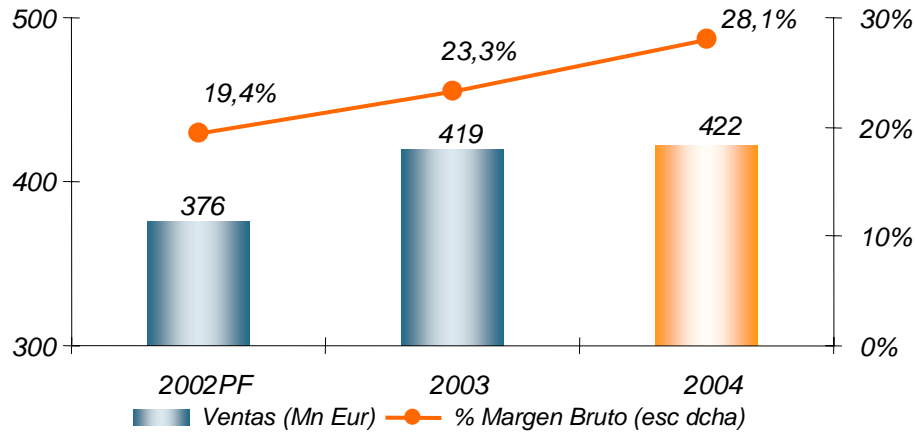
3. Negocio de Promoción Residencial y Suelo

4. Conclusiones y Perspectivas

5. Anexos

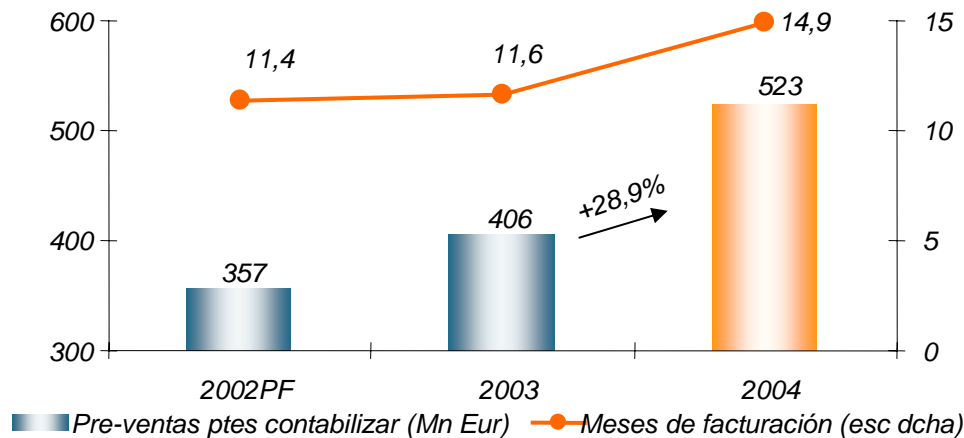


Ventas contables de vivienda



➤ Significativa mejora del margen bruto en los dos últimos años

Ventas comerciales sin contabilizar



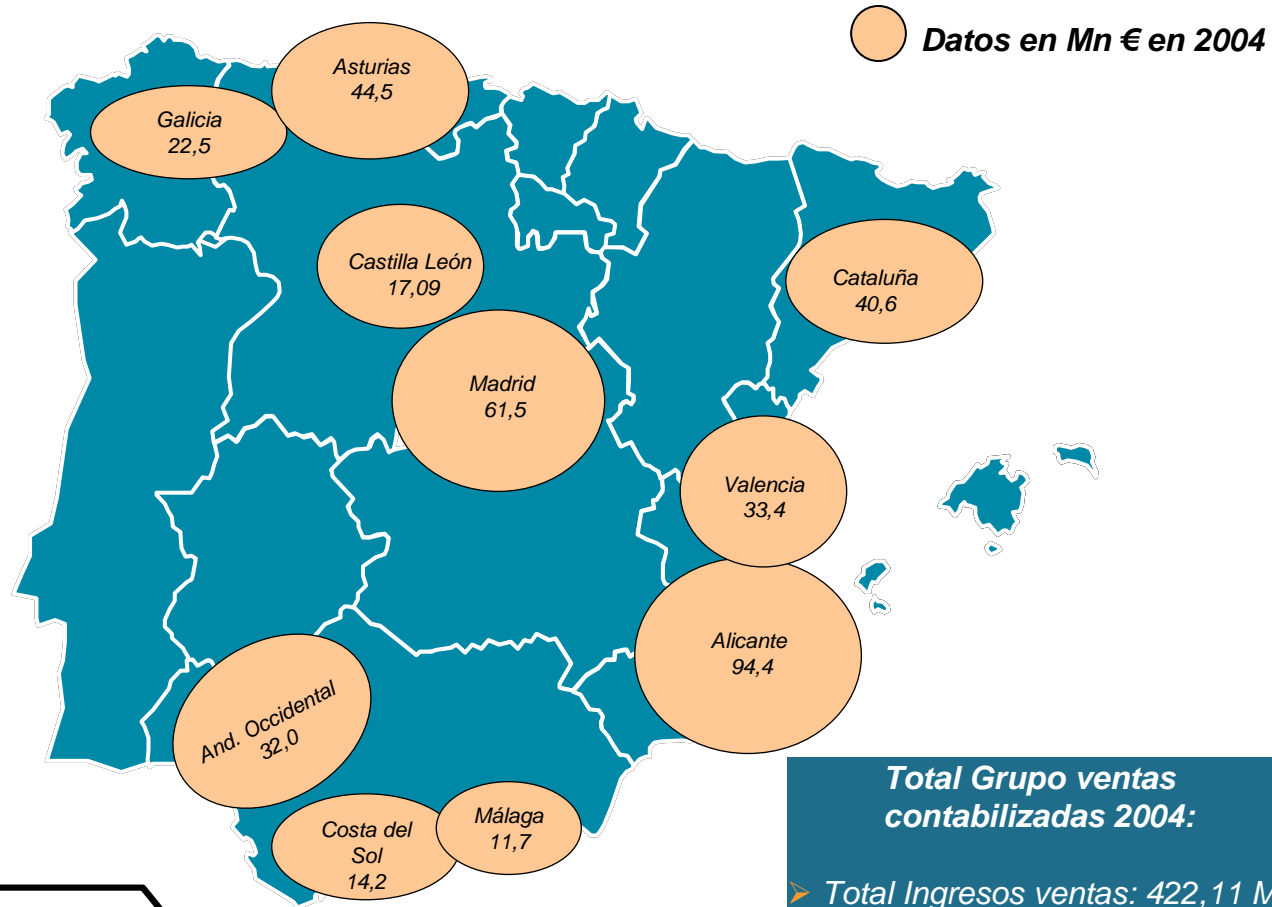
➤ Fuerte demanda en 2004, sobre todo en la 2ª mitad

➤ Pre-ventas comprometidas: 14,9 meses de ventas

➤ Proporciona gran seguridad sobre los resultados de 2005-2006



Distribución geográfica promoción viviendas 2004



Total Grupo ventas contabilizadas 2004:

- Total Ingresos ventas: 422,11 Mn €
- Total Nº promociones: 35
- Total Nº viviendas: 2.409
- Total Margen Bruto: 28%



Ejemplos de Promociones Recientes de Metrovacesa



Arroyo de la Vega (Madrid)



Jardines del Puig (Valencia)



Diagonal 600 (Barcelona)



Playa Serena (Almería)



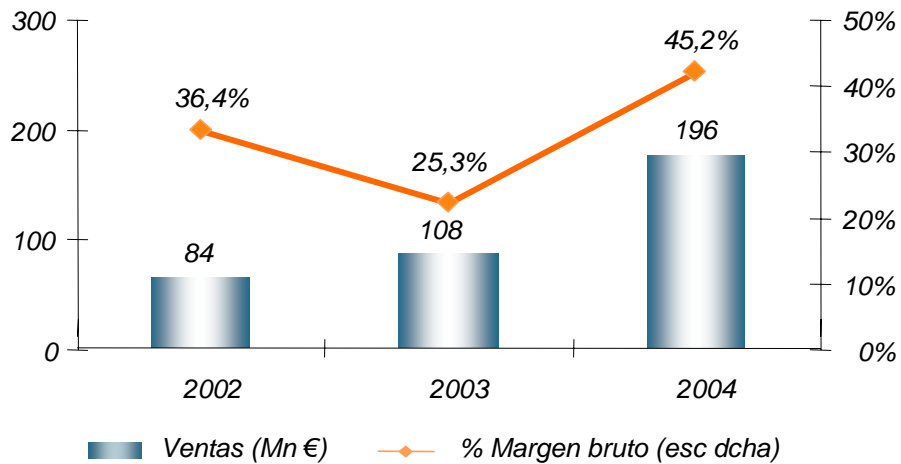
Alhaurín de la Torre (Málaga)



Villas del Thader (Murcia)

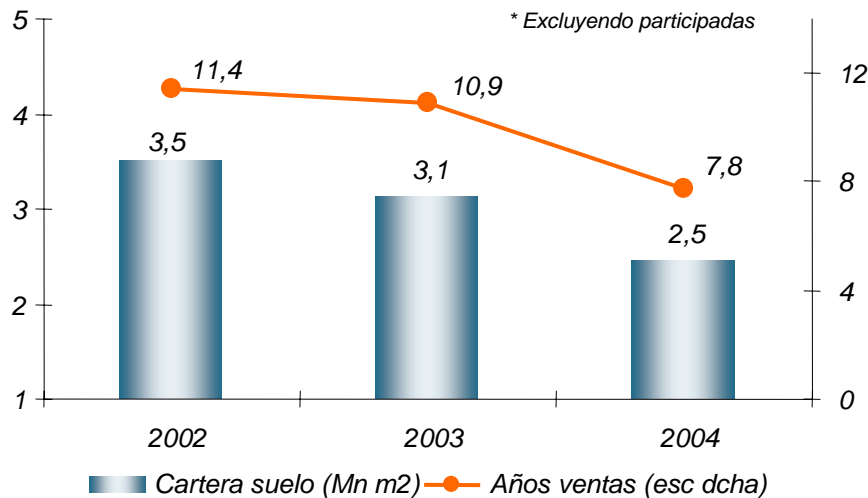


Evolución venta de suelo



- Incremento de las ventas de suelo y con mayores márgenes
- Efecto positivo en el NAV:
 - Precio venta en 2004 es 20% > a la valoración Dic-03

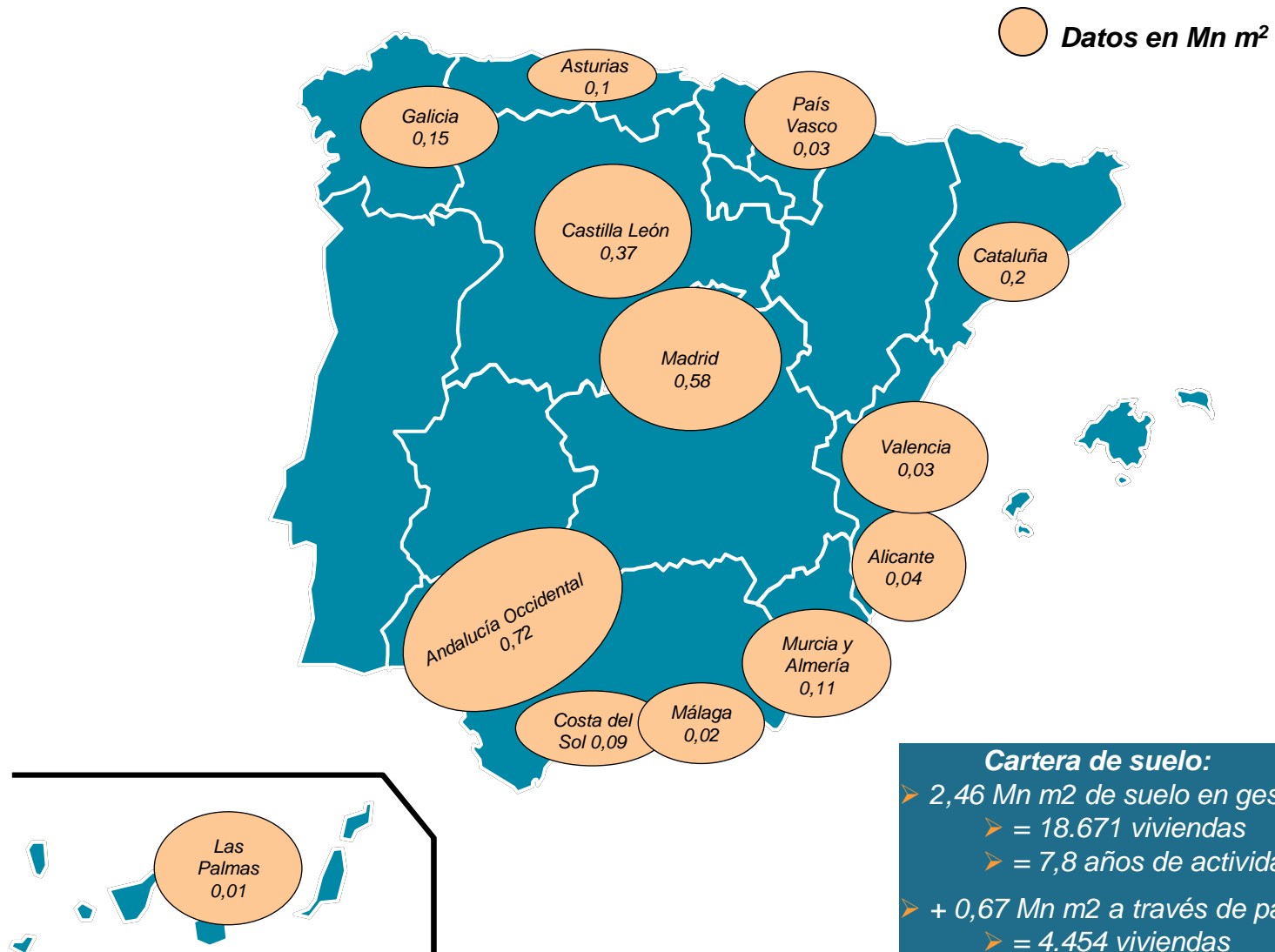
Cartera de suelo (Mn m2) *



- Reducción de la cartera de suelo:
 - Tamaño relativo: de 11 a 7,8 años de ventas
 - Tamaño absoluto: de 3,5 a 2,5 Mn m2
- Aumentando el retorno sobre el capital empleado



Distribución geográfica de la Cartera de suelo



Cartera de suelo:

- 2,46 Mn m² de suelo en gestión:
 - = 18.671 viviendas
 - = 7,8 años de actividad
- + 0,67 Mn m² a través de participadas:
 - = 4.454 viviendas



1. Resumen Resultados 2004 y Valoración Activos

2. Negocio de Alquiler

3. Negocio de Promoción Residencial y Suelo

4. Conclusiones y Perspectivas

5. Anexos



OBJETIVOS	CUMPLIMIENTO
➤ <i>Rotación de activos (política de inversión/desinversión)</i>	✓
➤ <i>Mejora del margen bruto de promoción</i>	✓
➤ <i>Reducción del tamaño de la reserva de suelo</i>	✓
➤ <i>Estructura de la deuda financiera</i>	✓



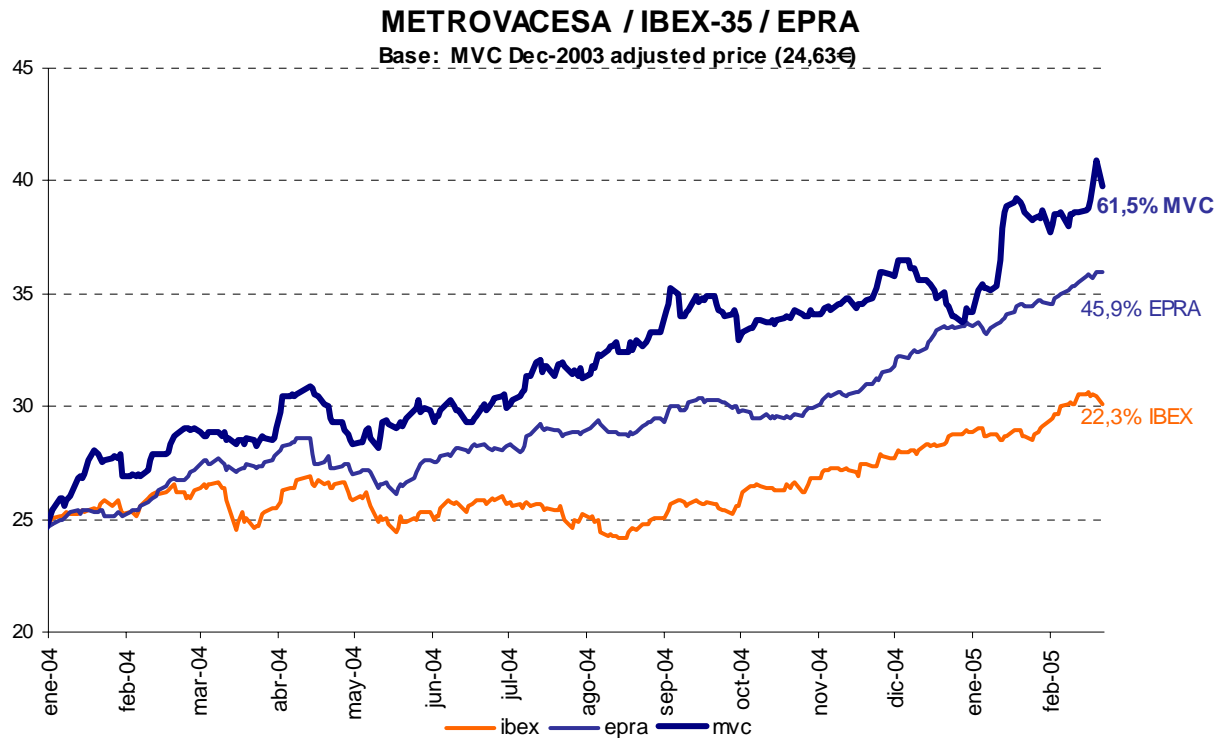
- **Las principales líneas de negocio seguirán teniendo un buen comportamiento en 2005**
 - *Oficinas Madrid: se espera una recuperación gradual a partir de 2005*
 - *Centros comerciales: la fortaleza de la demanda seguirá varios años más*
 - *Vivienda: la demanda sigue sin dar síntomas de debilidad y el precio podría seguir subiendo por encima de la inflación (7%-15%)*

- **Metrovacesa estima un beneficio neto en torno a 265 Mn € para 2005 (+14%)**

- **A medio plazo, se mantienen las expectativas anunciadas en el anterior plan de negocio:**
 - *Crecimiento del beneficio neto en torno al 10% anual*
 - *Crecimiento del dividendo por acción en torno al 10% anual (incl. ampliaciones liberadas)*



Cotización de METROVACESA desde ene-04



➤ A pesar del excelente comportamiento bursátil, Metrovacesa cotiza a un PER'05 de 10,6x y un P/CF'05 de 9x.



1. Resumen Resultados 2004 y Valoración Activos

2. Negocio de Alquiler

3. Negocio de Promoción Residencial y Suelo

4. Conclusiones y Perspectivas

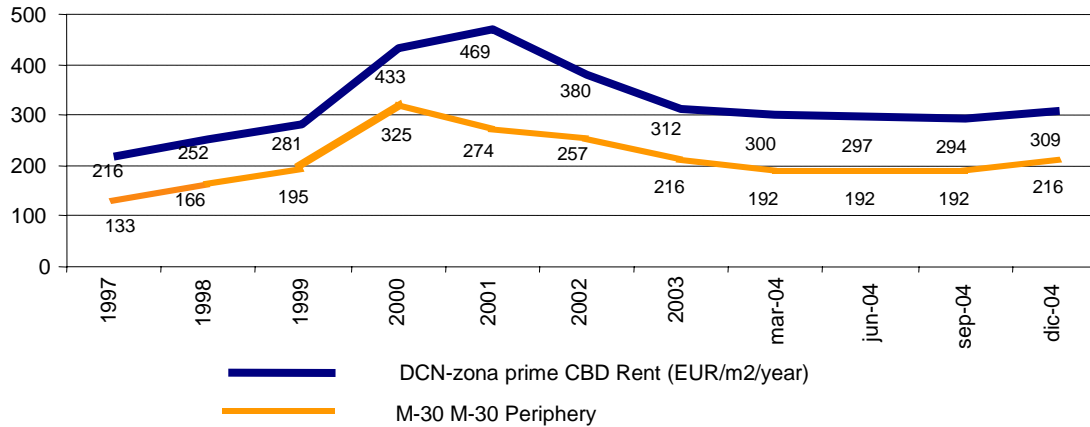
5. Anexos



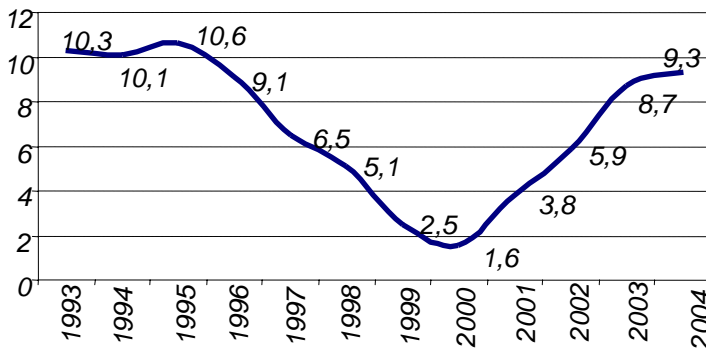
El mercado de oficinas en Madrid



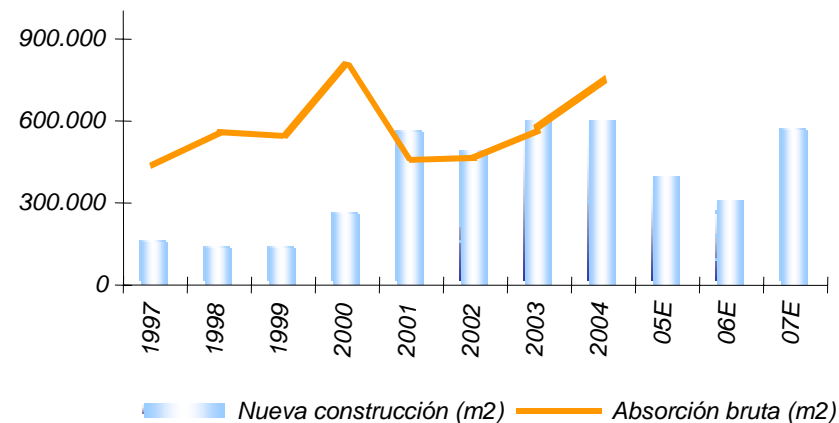
Evolución mercado de oficinas Madrid



% Tasa de vacío oficinas Madrid



Nueva construcción frente a la absorción total



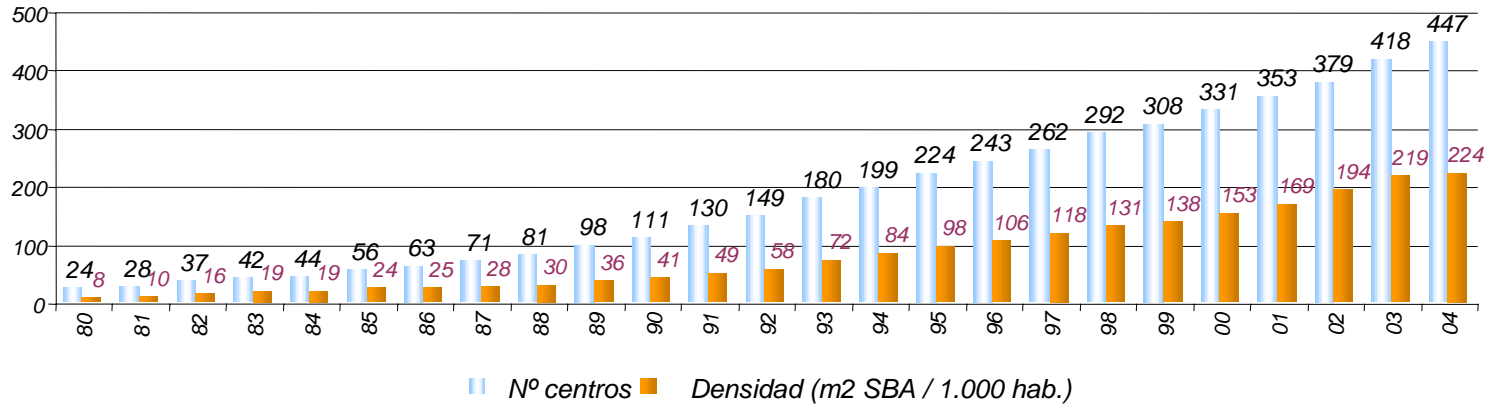
➤ Se espera que el mercado de oficinas de Madrid comience a recuperarse en 2005



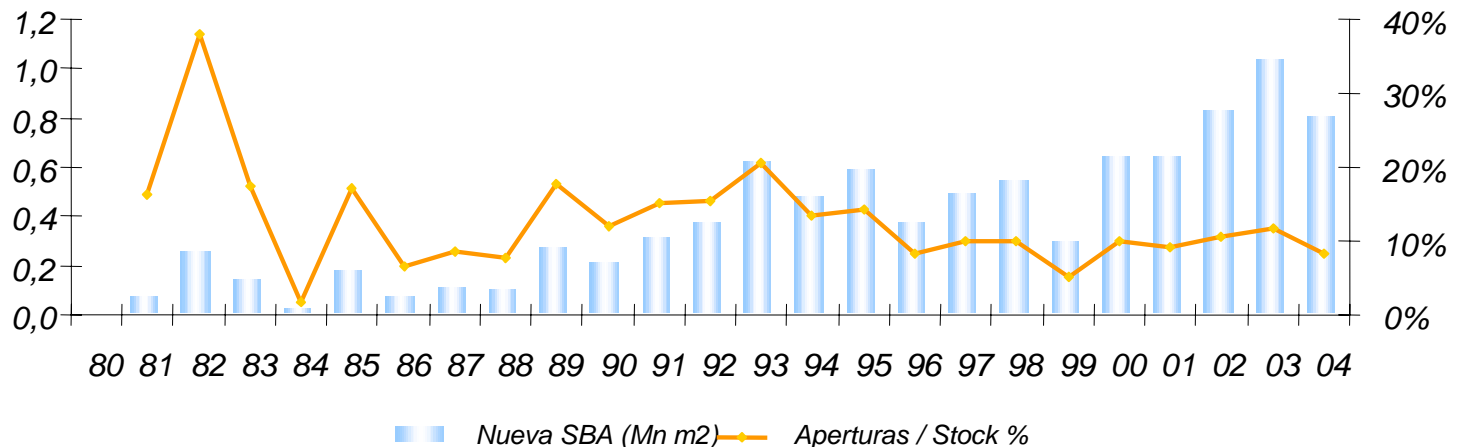
C.Comerciales en España



Nº C.comerciales en España y densidad



Evolución aperturas C.comerciales anuales en España

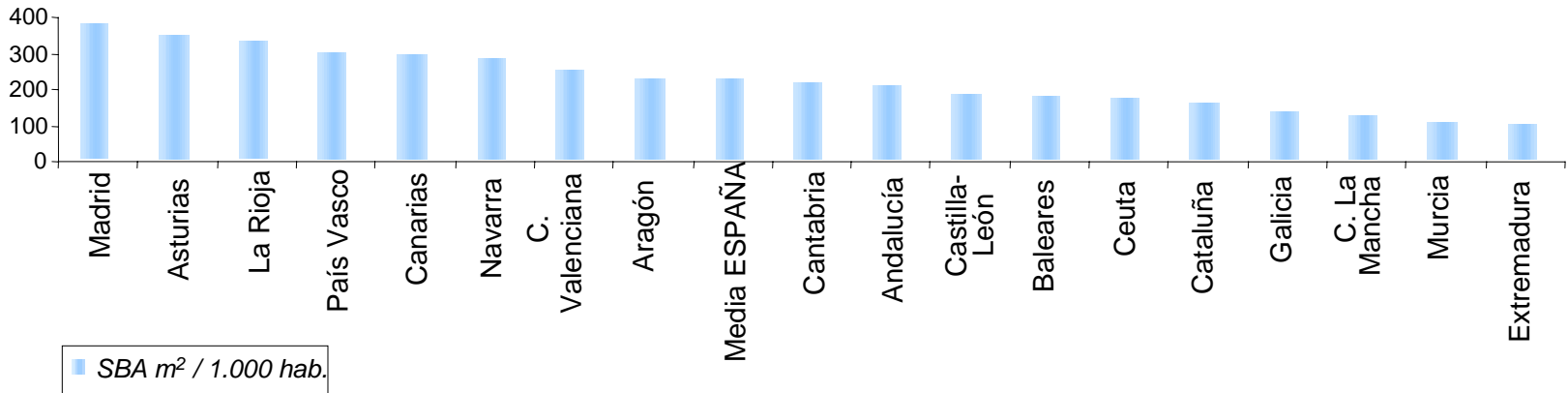


➤ La fortaleza del segmento de centros comerciales continuará en los próximos años

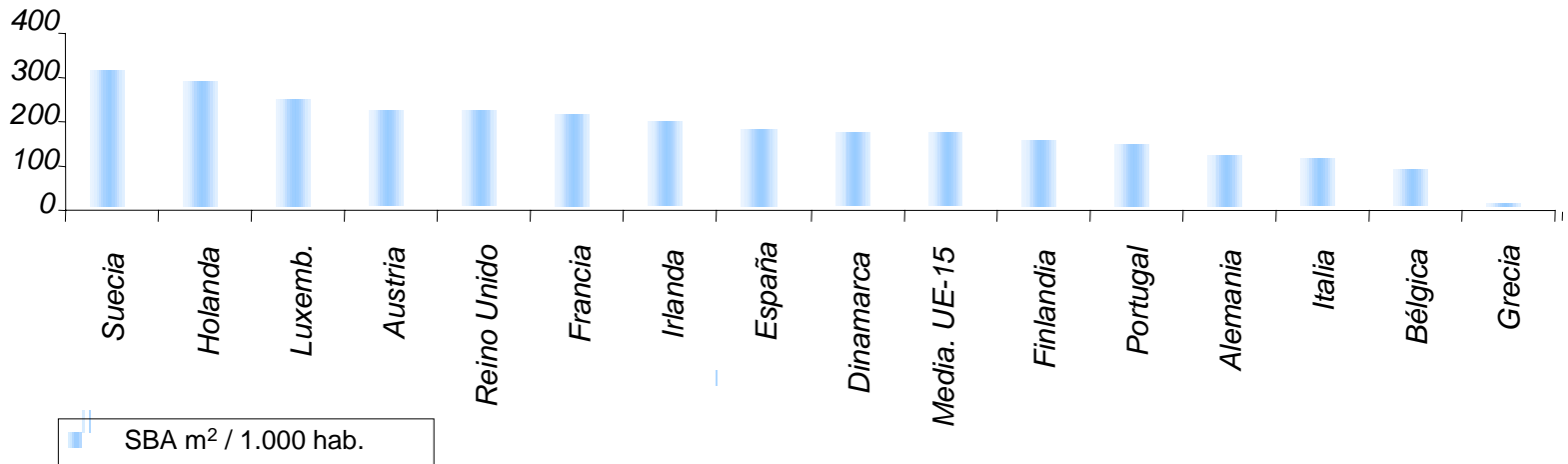


Densidad de Centros Comerciales

Comparativa densidad en España



Comparativa densidad en Europa (2003)

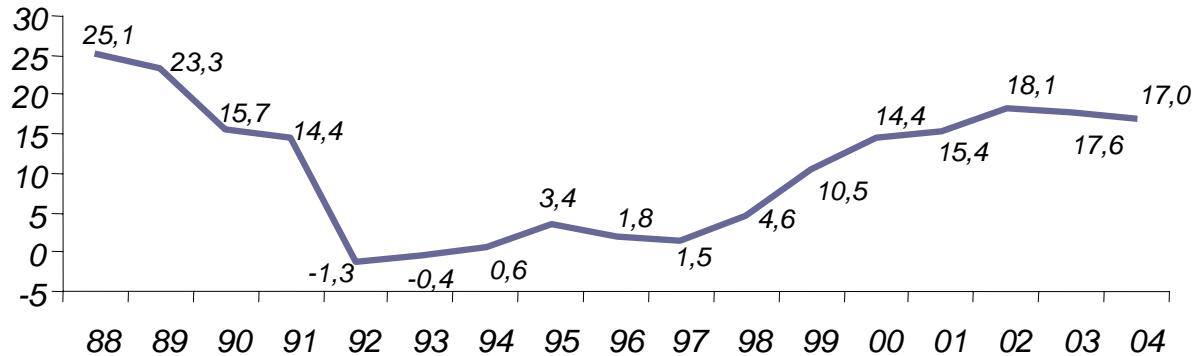




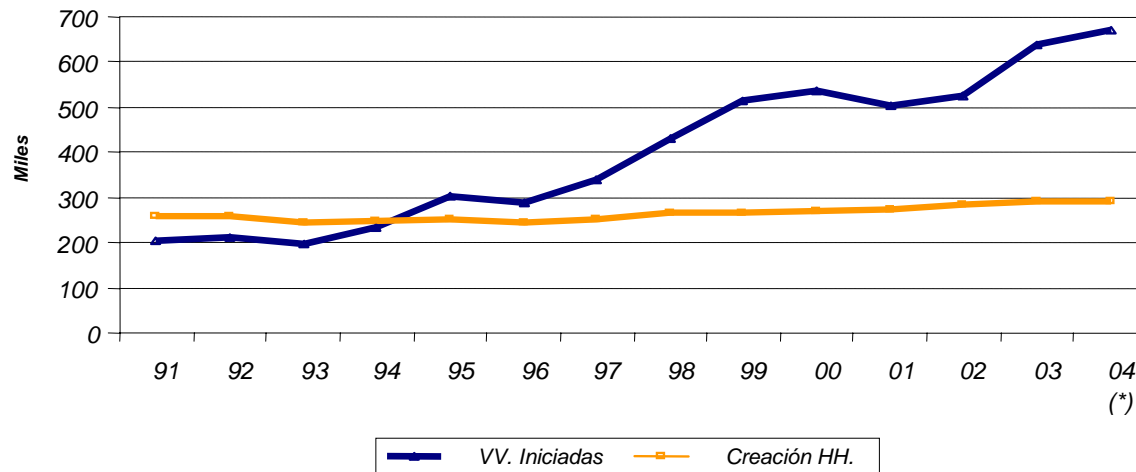
El mercado de vivienda en España



Variación anual (%) del precio del m2 de la vivienda en España desde 1987



Viviendas Iniciadas y Creación neta de nuevos hogares. Totales anuales



➤ Se espera una suave ralentización de la demanda y el precio de la vivienda en 2005-06 con respecto a años anteriores



Análisis del grado de esfuerzo en la compra de vivienda

	Tipo interés hipotecario %	Vto medio hipotecas (nº años)	Servicio anual hipoteca (€/año por €10,000)	Ingreso medio anual por persona	Nº trabajadores (Mn)	Nº salarios por familia	Esfuerzo :% ingreso por 1 salario	Esfuerzo :% ingreso por familia
1990	15,6%	10	1.866	10.217	12,6	1,15	70%	61%
1995	10,5%	15	1.292	13.761	12,3	1,29	44%	34%
2000	5,6%	20	794	15.917	15,2	1,43	37%	26%
2004	3,3%	25	468	18.287	16,6	1,45	43%	30%

Caída en tipos de interés

+

Alargamiento del plazo de las hipotecas

=

Financiación 4 veces más barata

Las familias disponen de más dinero para gastar

- El esfuerzo financiero de las familias aún no es muy alto ...
- ... pero es muy sensible a cambios de tipos de interés ó creación de empleo



Detalle de la valoración de activos de patrimonio

	Valor	Valor	% Crecimiento		% Yield		Sup. alquilable m2	
	Dic-04 Mn €	Dic-03 Mn €	Total	Homogéneo	Renta actual ⁽¹⁾	Renta potencial ⁽²⁾		Valor Eur/m2
Oficinas	1.399	1.306	7,1%	-0,3%	5,7%	7,1%	3.361	416.347
C. Comerciales	663	584	13,6%	4,4%	6,2%	7,1%	3.774	175.819
Hotel	259	226	14,4%	6,4%	4,8%	4,8%	1.882	135.423
Viviendas	164	134	22,6%	22,7%	2,4%	3,6%	2.038	80.637
Local Comercial	127	133	-4,1%	7,6%	6,3%	6,3%	1.770	73.370
Nave Industrial	73	63	16,7%	3,0%	7,5%	7,5%	694	127.900
Parking	66	57	15,8%	18,9%	12,7%	14,9%	295	227.810
Residencias	12	12	1,6%	1,3%	5,9%	5,9%	1.547	5.872
Suelos y Proyectos	484	454	6,5%	-	-	-	908	533.138
Filiales Participadas	45	34	31,0%	-	-	-	361	124.302
Total Activos Alquiler	3.294	3.004	9,6%	3,6%	5,9%	7,0%	1.733	1.900.617

(1) Rentas contratadas en vigor dividido entre el valor de los activos

(2) Rentas estimadas de mercado, asumiendo 100% de ocupación, dividido entre el valor de los activos

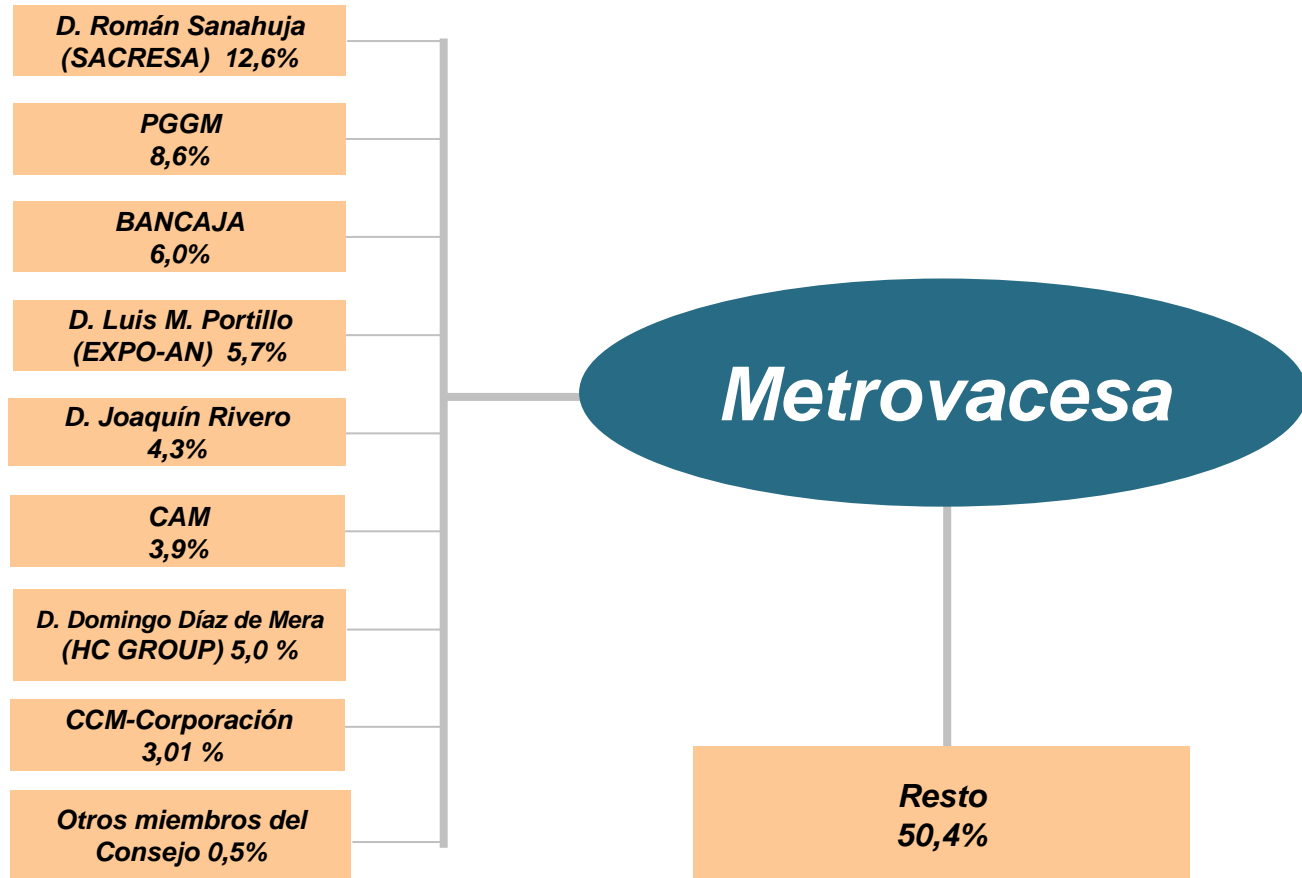


Detalle de la valoración de los activos de promoción

	Valor Dic-04 Mn €	Valor Dic-03 Mn €	% Incr.	Superf. m2	Valor Eur / m2	Nº uds. Vivienda
<i>Andalucía Occidental</i>	257,5	212,7	21,1%	722.375	356	5.757
<i>Alicante</i>	63,5	69,4	-8,6%	44.548	1425	500
<i>Almería</i>	34,9	42,5	-17,9%	56.599	617	498
<i>Asturias</i>	34	43,3	-21,5%	58.659	580	531
<i>Bilbao</i>	29,8	54,8	-45,6%	29.279	1019	241
<i>Santander</i>	25,5	14,7	73,8%	39.704	643	459
<i>Cataluña</i>	188,8	278,6	-32,2%	199.733	945	1.327
<i>Madrid / Centro</i>	257,4	275,2	-6,5%	579.666	444	4.646
<i>Las Palmas</i>	0,5	0,4	25,4%	11.966	41	100
<i>Galicia</i>	53,3	75,2	-29,2%	150.855	353	1.353
<i>Málaga</i>	7,2	54,8	-86,8%	15.148	477	76
<i>Costa del Sol</i>	78,3	80,9	-3,2%	94.682	827	757
<i>Murcia</i>	35,9	39,2	-8,2%	56.567	635	471
<i>Valencia</i>	11,6	37,9	-69,4%	29.233	397	138
<i>Valladolid</i>	95,9	85,5	12,2%	369.058	260	1.818
<i>Participadas (suelo)</i>	187,2	103,4	81,0%	656.381	285	4.235
Total cartera de suelo	1.361,4	1.468,6	-7,3%	3.114.454	437	22.906
<i>Promociones en curso</i>	753,1	438,7	71,7%			
<i>Unidades terminadas</i>	70,9	68,5	3,5%			
<i>Participadas (en curso)</i>	60,6	33,9	78,7%			
Total Promoción y Suelo	2.246,0	2009,8	11,8%	3.114.454		22.906



Estructura accionarial de MVC





Cambios en el N° de acciones durante 2004			
<i>Fecha</i>	<i>Motivo</i>	<i>Acc. nuevas (Mn)</i>	<i>N° total (Mn)</i>
N° acciones en circulación dic-2003			57,44
<i>Mar-04</i>	<i>Ampl.liberada 1x20</i>	<i>2,87</i>	<i>60,31</i>
<i>Jun-04</i>	<i>1ª conversión bonos</i>	<i>3,44</i>	<i>63,75</i>
<i>Jul-04</i>	<i>2ª conversión bonos</i>	<i>0,01</i>	<i>63,76</i>
<i>Sep-04</i>	<i>2ª Ampl. liberada 1x20</i>	<i>3,19</i>	<i>66,94</i>
<i>Nov-04</i>	<i>3ª conversión bonos</i>	<i>3,89</i>	<i>70,839</i>
N° acciones a dic-2004			70,839
<i>Feb-05</i>	<i>4ª conversión bonos</i>	<i>0,002</i>	<i>70,841</i>
N° acciones Febr-2005			70,841



METROVACESA



METROVACESA

Más información en: www.metrovacesa.es