



# 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***

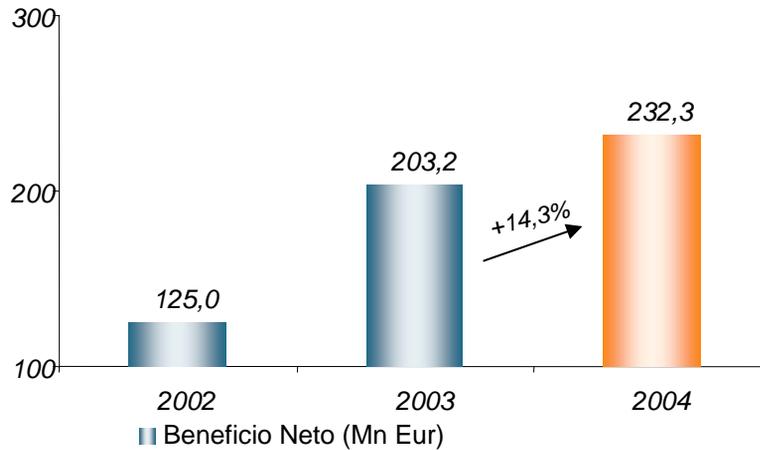
### ***4. Conclusiones y Perspectivas***

### ***5. Anexos***

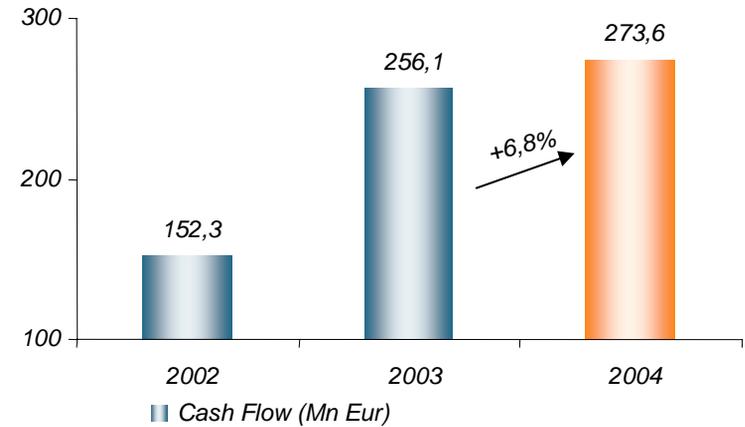


# Trayectoria de crecimiento

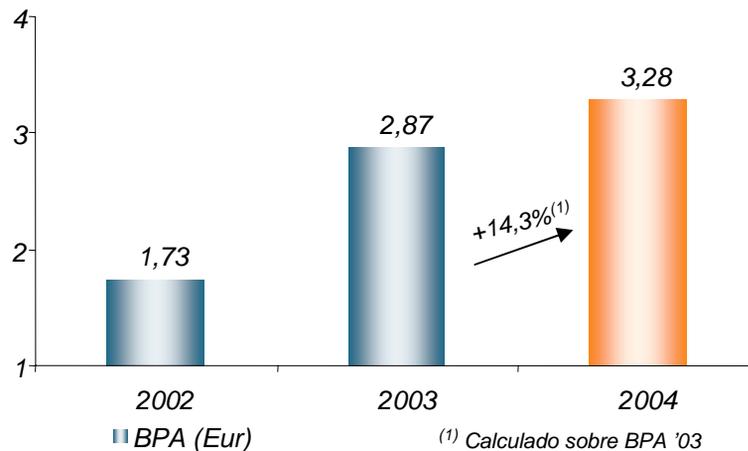
## Crecimiento en Beneficio Neto (Mn €)



## Crecimiento en Cash Flow (Mn €)

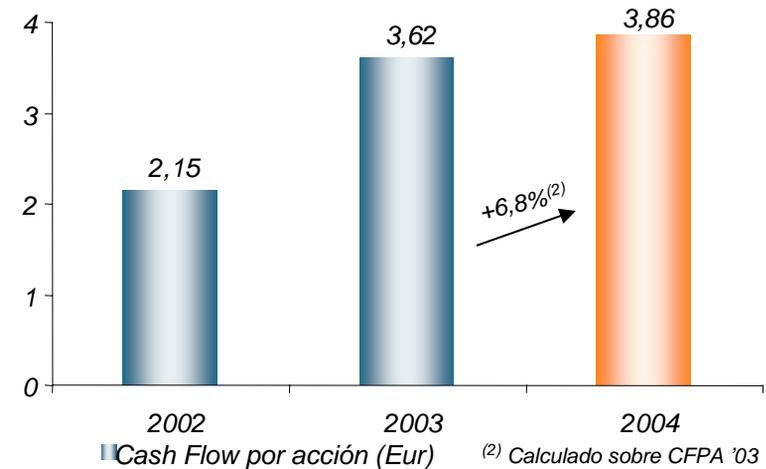


## Crecimiento en BPA (€)



<sup>(1)</sup> Calculado sobre BPA '03 diluido por convertibles

## Crecimiento en CFPA (€)



<sup>(2)</sup> Calculado sobre CFPA '03 diluido por convertibles



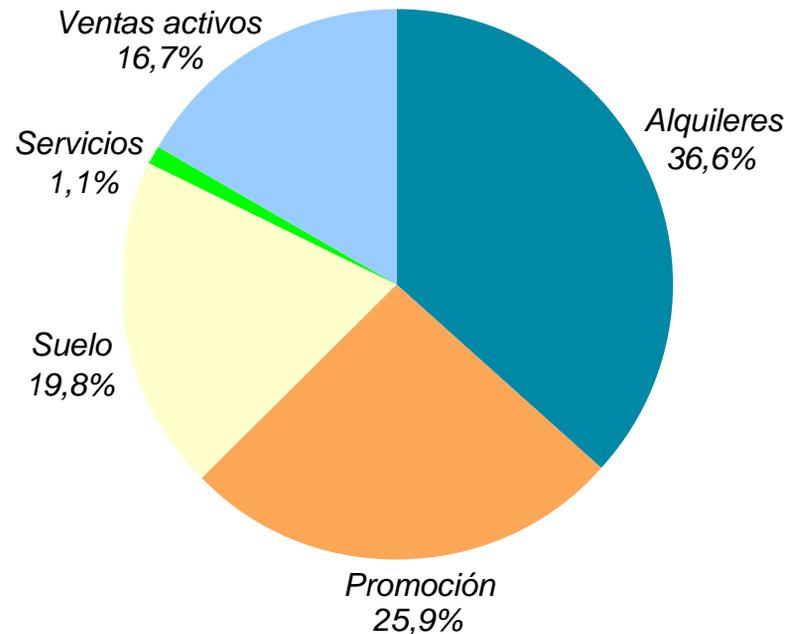
## Resumen cuenta de resultados 2004

Mn €	dic-04	dic-03	%incr
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>805,39</b>	<b>708,75</b>	<b>13,6%</b>
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%
<b>TOTAL EBITDA</b>	<b>325,5</b>	<b>238,3</b>	<b>36,6%</b>
<b>EBIT</b>	<b>284,13</b>	<b>185,45</b>	<b>53,2%</b>
<b>BENEF. RECURRENTE A. DE IMP.</b>	<b>238,43</b>	<b>119,04</b>	<b>100,3%</b>
Venta Inmovilizado - plusvalías	70,55	116,81	-39,6%
Extraordinarios	15,96	22,44	-28,9%
<b>BENEF. ANTES DE IMPUESTOS (BAI)</b>	<b>324,94</b>	<b>258,29</b>	<b>25,8%</b>
<b>BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE</b>	<b>232,25</b>	<b>203,19</b>	<b>14,3%</b>
<b>CASH FLOW</b>	<b>273,6</b>	<b>256,1</b>	<b>6,8%</b>

➤ 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



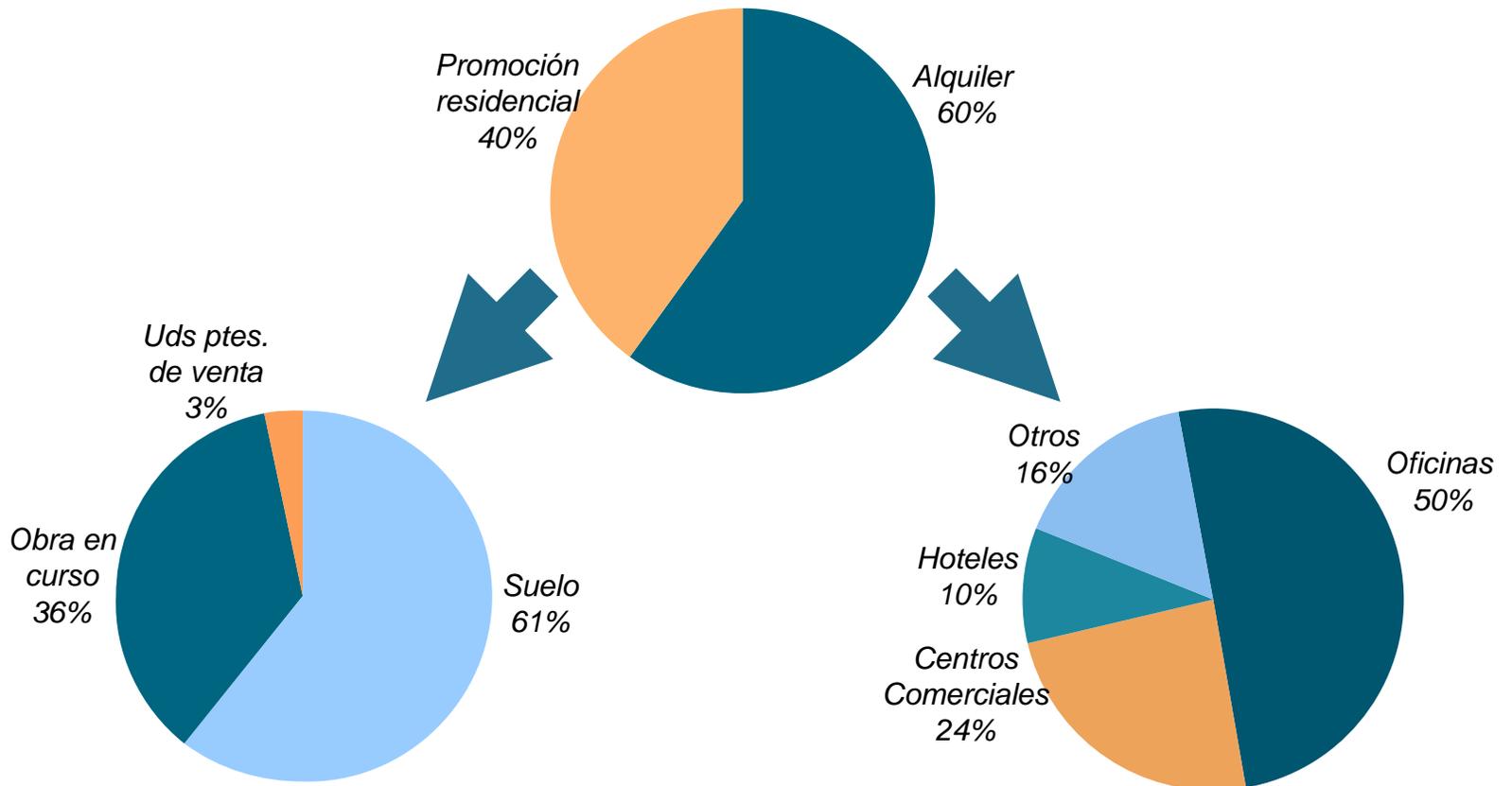
- El negocio de Patrimonio (alquileres más ventas de activos) aporta un 53% de los resultados
  - Bajo contabilidad IAS, la venta de activos será considerada como parte del EBITDA
- El negocio de Promoción residencial y venta de Suelo aporta un 46% de los resultados



# 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



<b>Valor de mercado de los activos inmobiliarios ("GAV")</b>			
	<b>2004</b>	<b>2003</b>	<b>% incr.</b>
<b>Valor activos de Patrimonio</b>	<b>3.294</b>	<b>3.004</b>	<b>9,6%</b>
<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%
<b>Valor activos de Promoción y Suelo</b>	<b>2.246</b>	<b>2.010</b>	<b>11,8%</b>
<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%
<b>Total activos Inmobiliarios ("GAV")</b>	<b>5.540</b>	<b>5.014</b>	<b>10,5%</b>
<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%

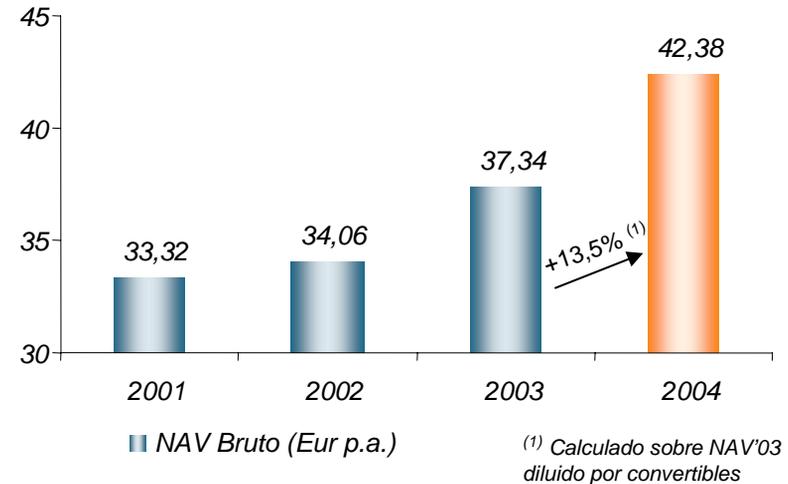


# NAV Bruto y Neto por acción

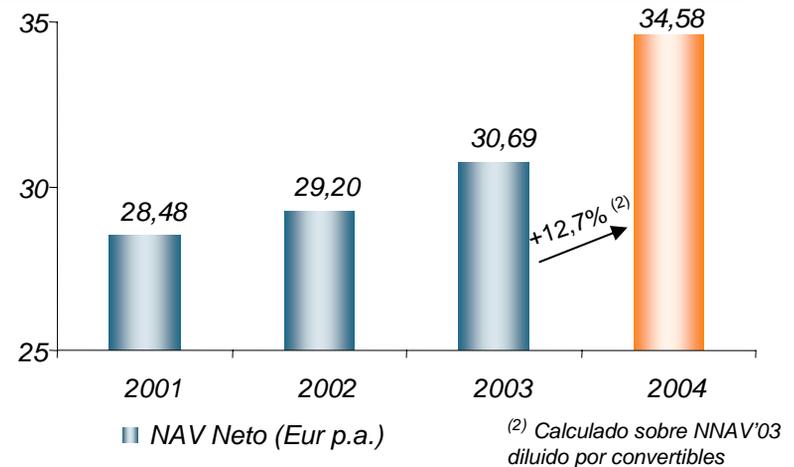
## Cálculo del NAV y NNAV

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

## NAV Bruto por acción (€)



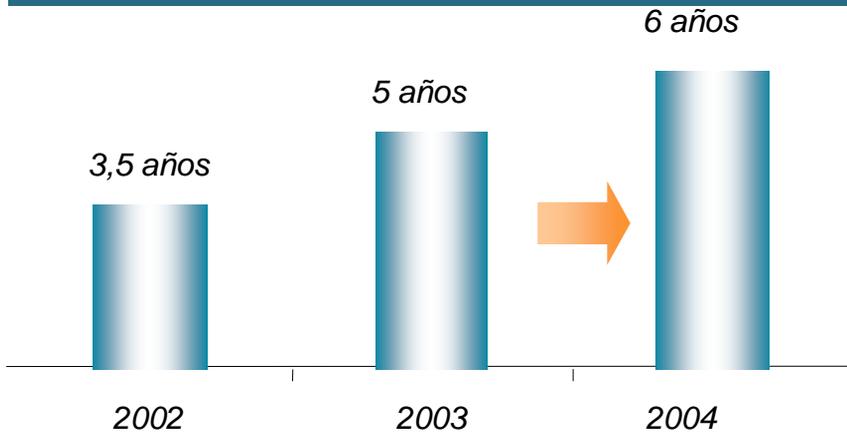
## NNAV Neto por acción (€)





# Situación financiera

## Vencimiento medio de la deuda (Nº años)

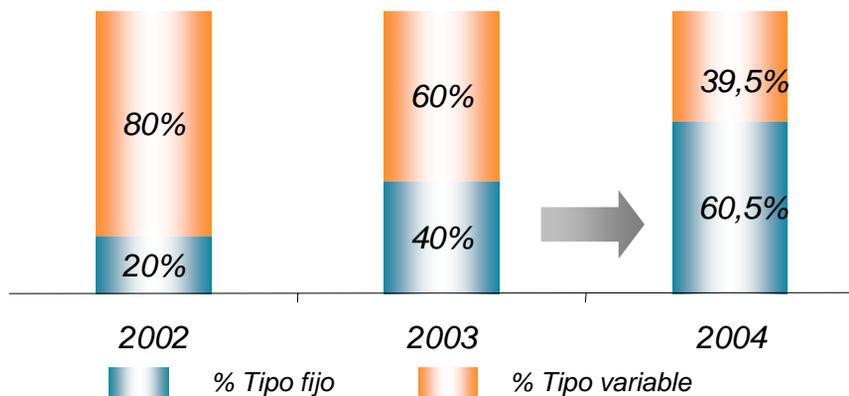


➤ Deuda financiera neta dic-2004: 2.221,7 Mn € (igual que en 2003)

➤ 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***



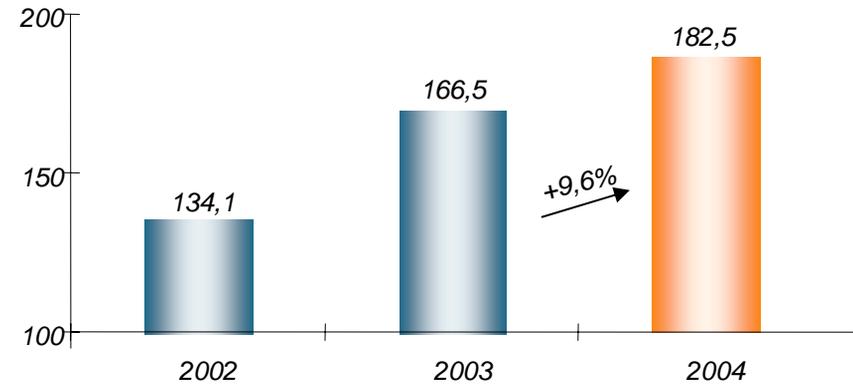
## Datos por segmento

	Ingresos alquileres Mn (€)	Sup. alquilable m <sup>2</sup>	Tasa Ocupac. %
Oficinas	82,6	438.877	87,0% <sup>(1)</sup>
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 <sup>a</sup> edad	0,7	5.872	100,0%
Otros	0,1	-	-
<b>TOTAL GRUPO</b>	<b>182,5</b>	<b>1.243.177</b>	<b>92,3%<sup>(2)</sup></b>

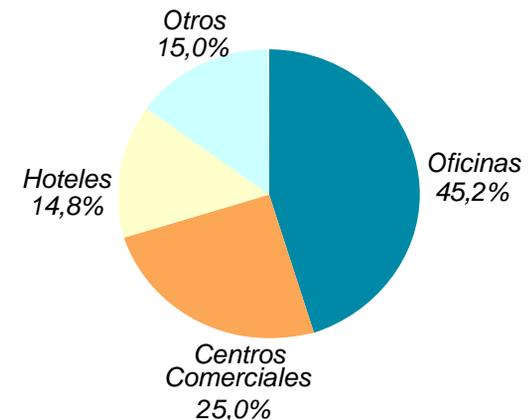
(1) Ocupación del 91% si se ajusta por inmuebles en situación especial.

(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
<b>Total Ventas</b>	<b>143,1</b>	<b>49,1%</b>	<b>5,1%</b>	<b>12,3%</b>	<b>53.179</b>	<b>32</b>	<b>1.662</b>	<b>2.690</b>

### ➤ **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 m<sup>2</sup>**  
*(Oficinas Madrid)*



**Castellana 278: 18.002 m<sup>2</sup>**  
*(Oficinas Madrid)*



**P.E. Alvia: 33.075 m<sup>2</sup>**  
*(Oficinas Madrid)*



**Hotel Tryp San Lázaro (Santiago)**  
*132 habitac.*



**P.E. Sanchinarro: 17.191 m<sup>2</sup>**  
*(Oficinas Madrid, proyecto)*



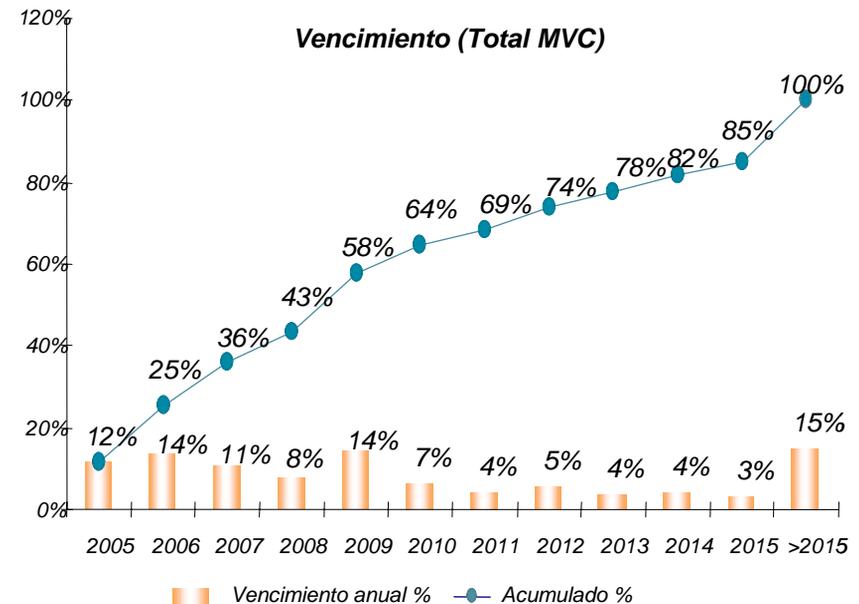
**C.Comercial Habaneras (Torrevieja)**  
*23.713 m<sup>2</sup> SBA proyecto*



## Rentas de mercado vs contratos

	Potencial subida %	Vencimiento medio (años)
<b>Total oficinas</b>	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
<b>C. comerciales</b>	7,7%	6,4
<b>Hoteles</b>	0,0%	12,4
<b>Resto productos</b>	26,2%	5,2
<b>Total Cartera MVC</b>	<b>10,5%</b>	<b>5,5</b>

## 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

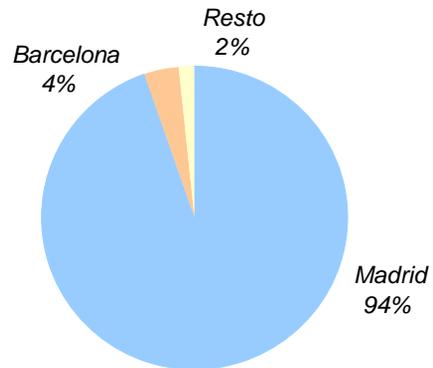
Segmento	Nº proyectos	Superficie alquilable (m <sup>2</sup> )	Inversiones (Mn €)	Yield estimado	Crec. vs. cartera actual
<b>Oficinas</b>	8	132.539	305	8,3%	31%
<b>C. Comerciales</b>	6	132.873	212	11,1%	52%
<b>Hoteles</b>	3	27.751	60	9,1%	20%
<b>Total Proyectos</b>	<b>17</b>	<b>293.163</b>	<b>577</b>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

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

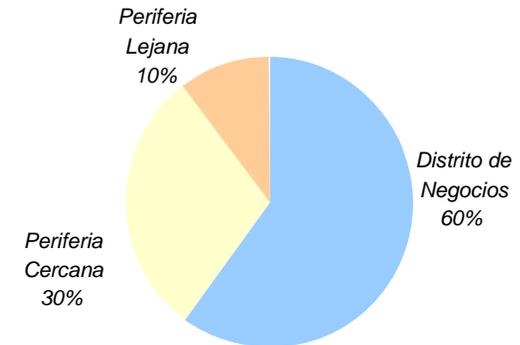
- Potencial de crecimiento en rentas: +30% respecto a las rentas'04
- Mejora de la rentabilidad: yield estimado del 9,4%
- Potencial de mejora en el NAV: la valoración de Dic-2004 recoge sólo una parte del recorrido en estos proyectos



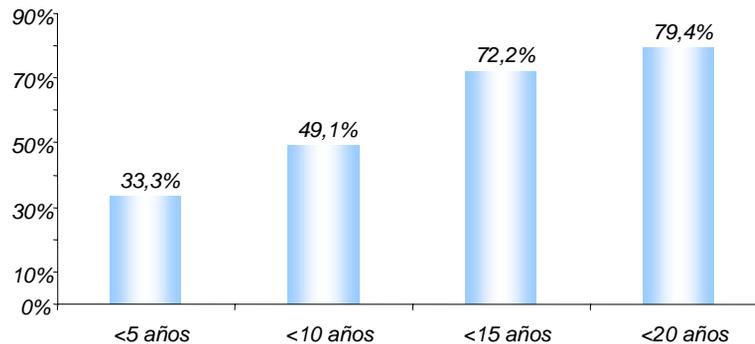
## Por ciudades



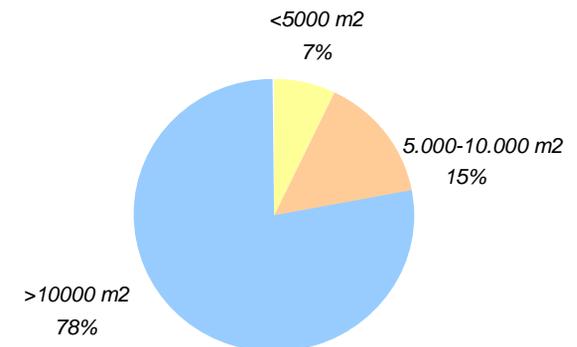
## Por distrito



## Por Antigüedad



## Por tamaño



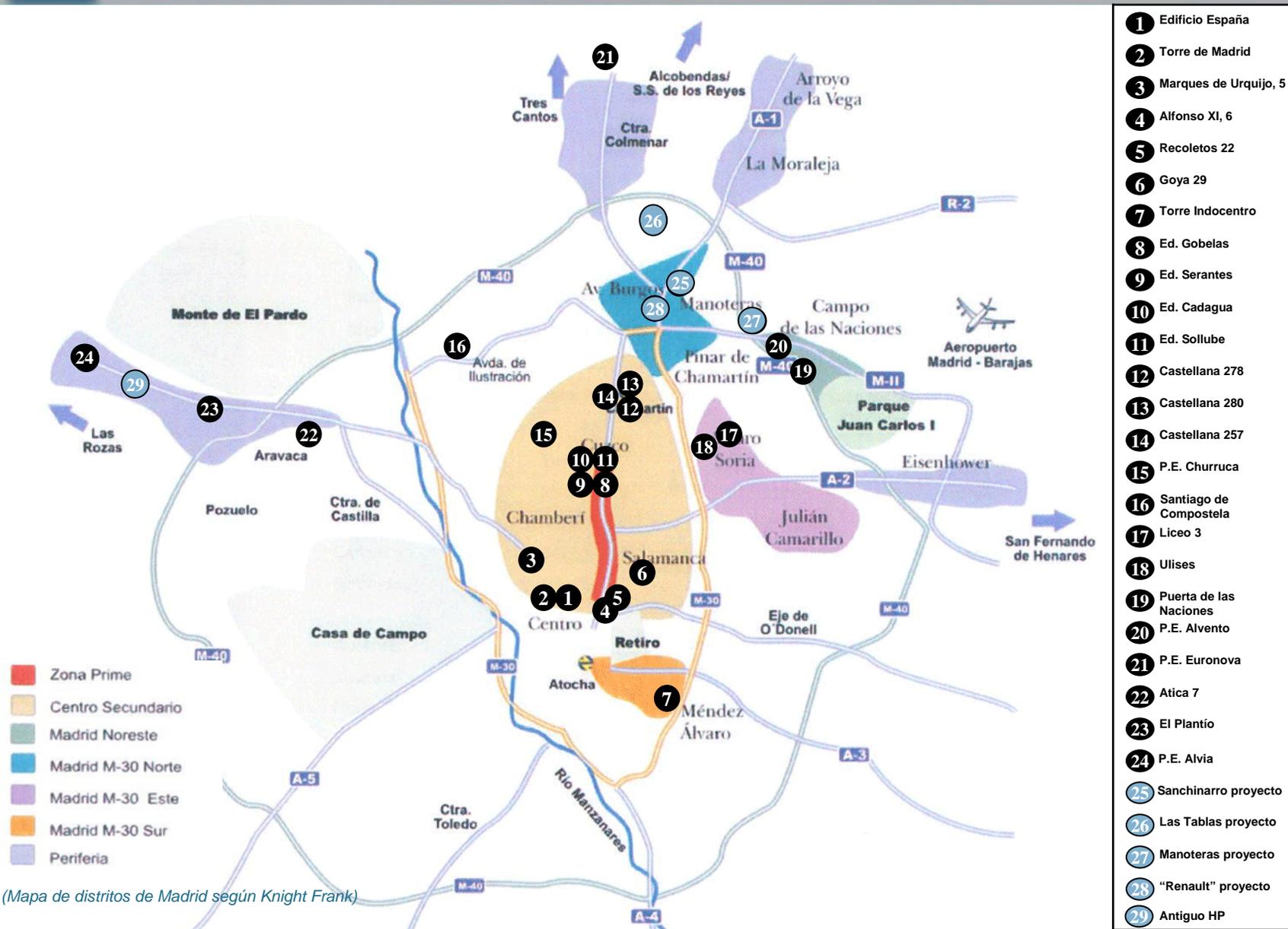
➤ 416.000 m2 de oficinas de alta calidad, mayoritariamente en Madrid



# Principales edificios de oficinas de MVC en Madrid



METROVACESA





# 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***

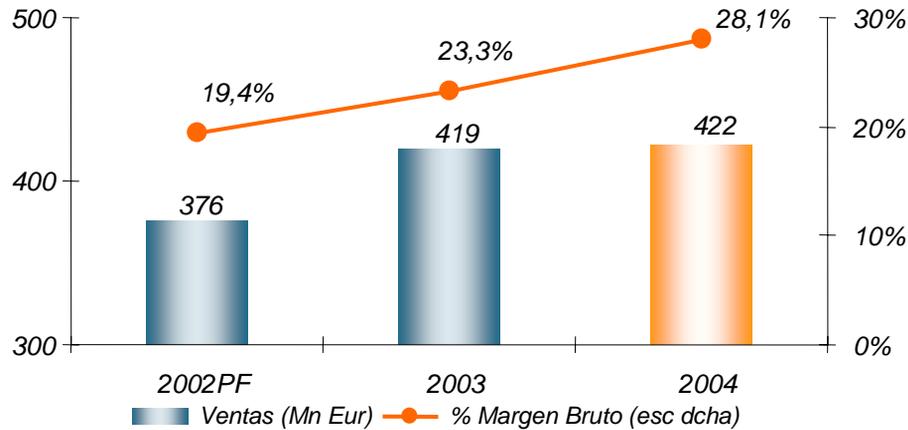
***3. Negocio de Promoción Residencial y Suelo***

***4. Conclusiones y Perspectivas***

***5. Anexos***

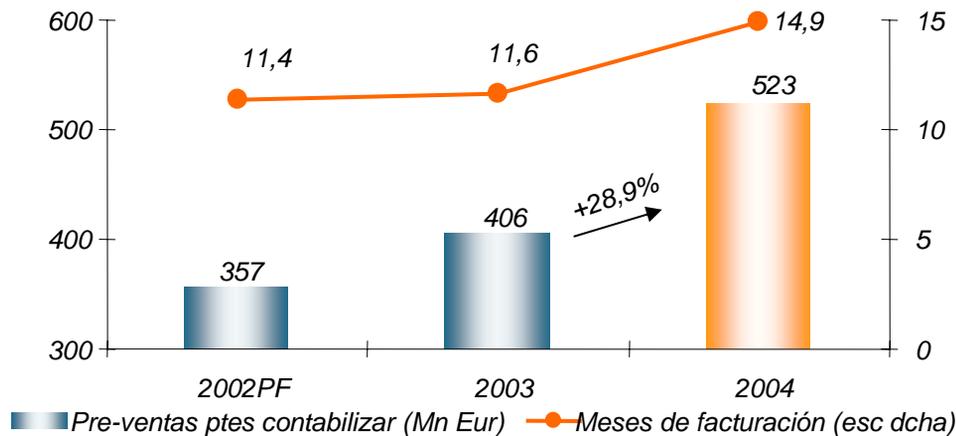


## Ventas contables de vivienda



➤ *Significativa mejora del margen bruto en los dos últimos años*

## Ventas comerciales sin contabilizar



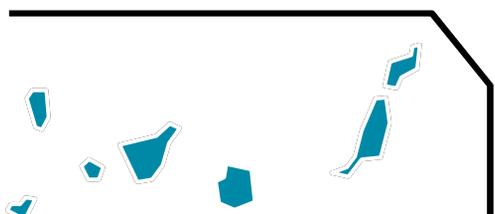
➤ *Fuerte demanda en 2004, sobre todo en la 2ª mitad*

➤ *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%



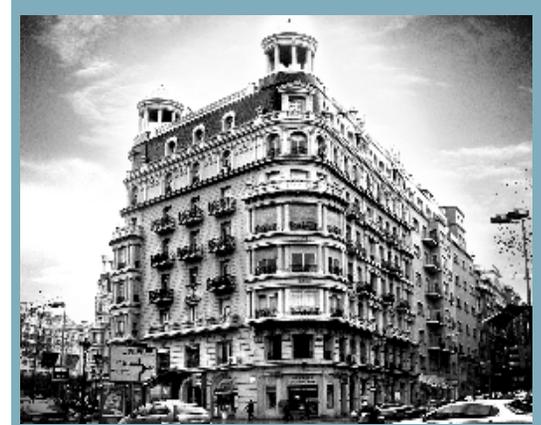
# Ejemplos de Promociones Recientes de Metrovacesa



*Arroyo de la Vega (Madrid)*



*Jardines del Puig (Valencia)*



*Diagonal 600 (Barcelona)*



*Playa Serena (Almería)*



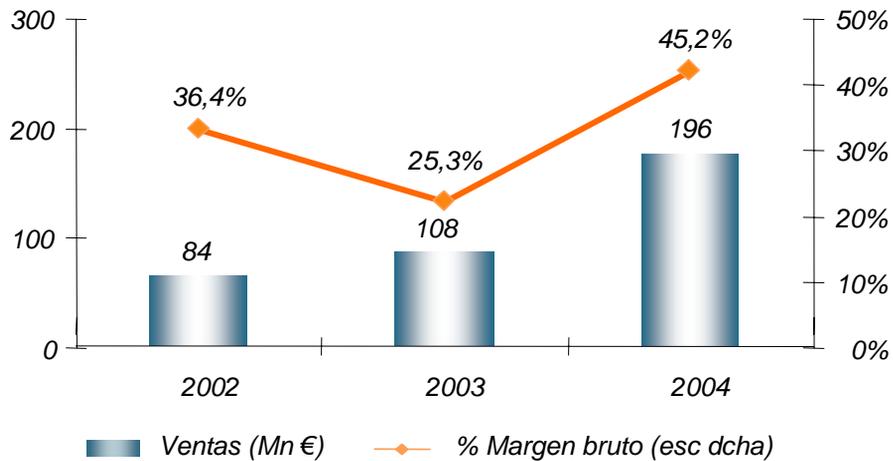
*Alhaurín de la Torre (Málaga)*



*Villas del Thader (Murcia)*

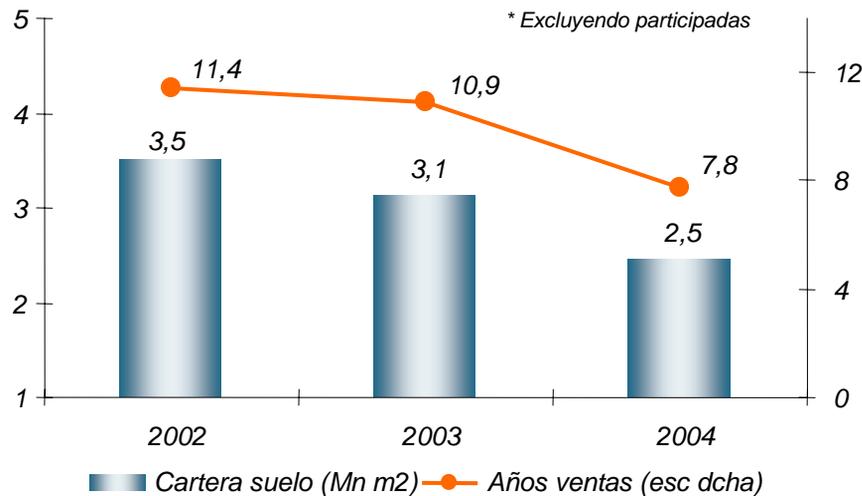


## Evolución venta de suelo



- 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

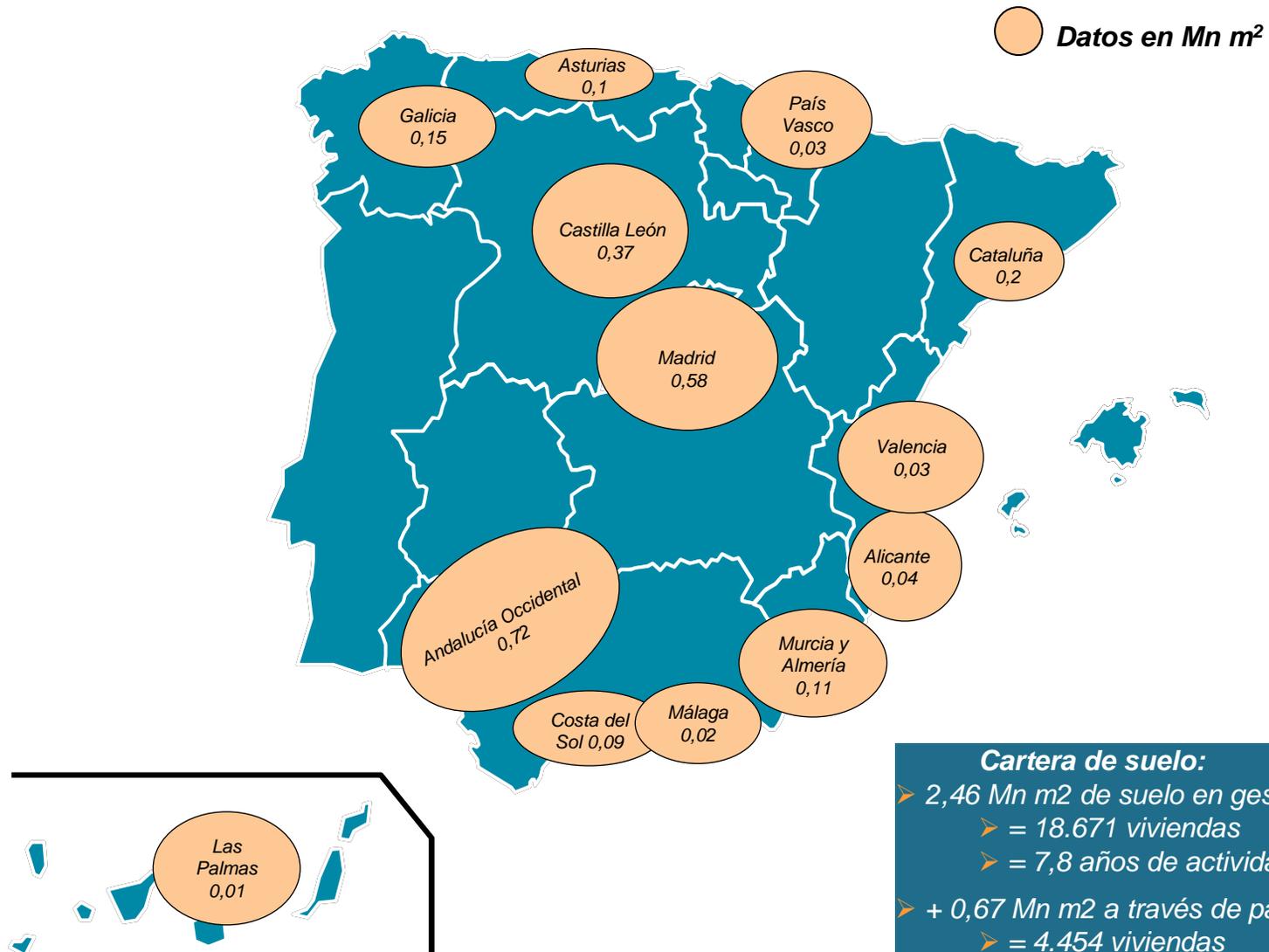
## Cartera de suelo (Mn m2) \*



- 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 m<sup>2</sup> de suelo en gestión:
  - = 18.671 viviendas
  - = 7,8 años de actividad
- + 0,67 Mn m<sup>2</sup> 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***



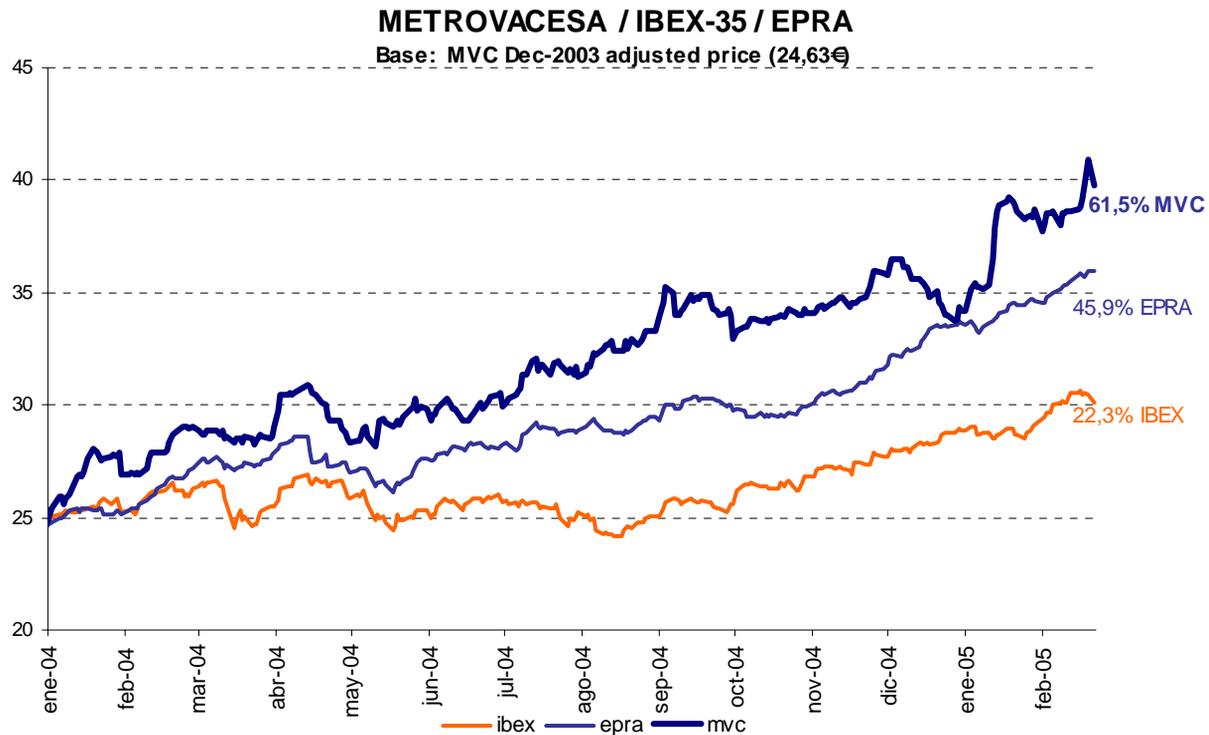
OBJETIVOS	CUMPLIMIENTO
➤ <i>Rotación de activos (política de inversión/desinversión)</i>	✓
➤ <i>Mejora del margen bruto de promoción</i>	✓
➤ <i>Reducción del tamaño de la reserva de suelo</i>	✓
➤ <i>Estructura de la deuda financiera</i>	✓



- **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**

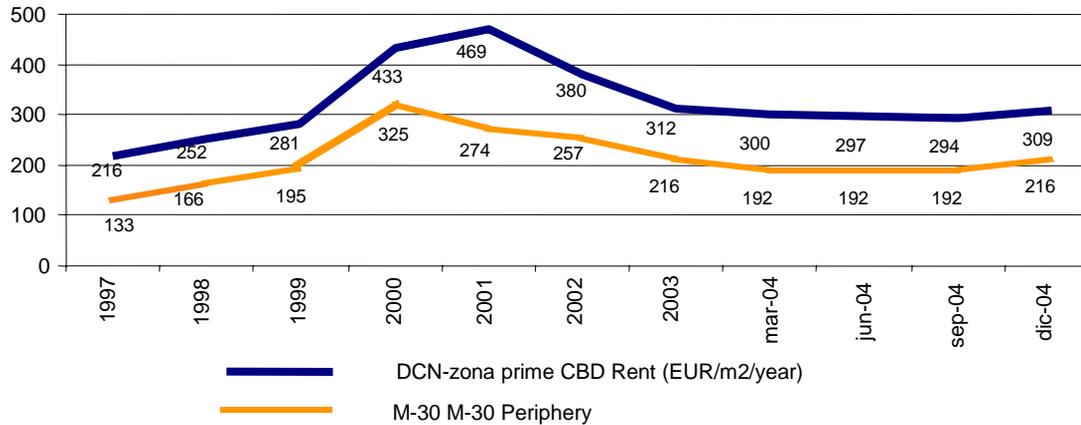
**5. Anexos**



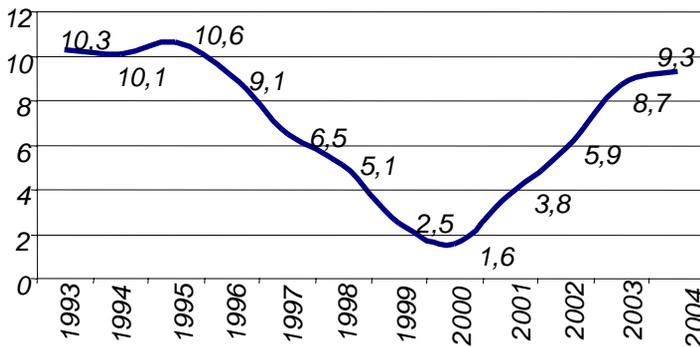
# El mercado de oficinas en Madrid



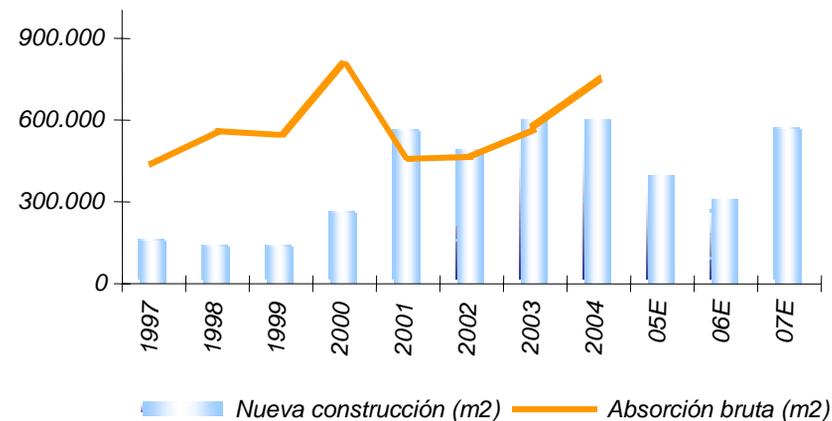
## Evolución mercado de oficinas Madrid



## % Tasa de vacío oficinas Madrid



## Nueva construcción frente a la absorción total



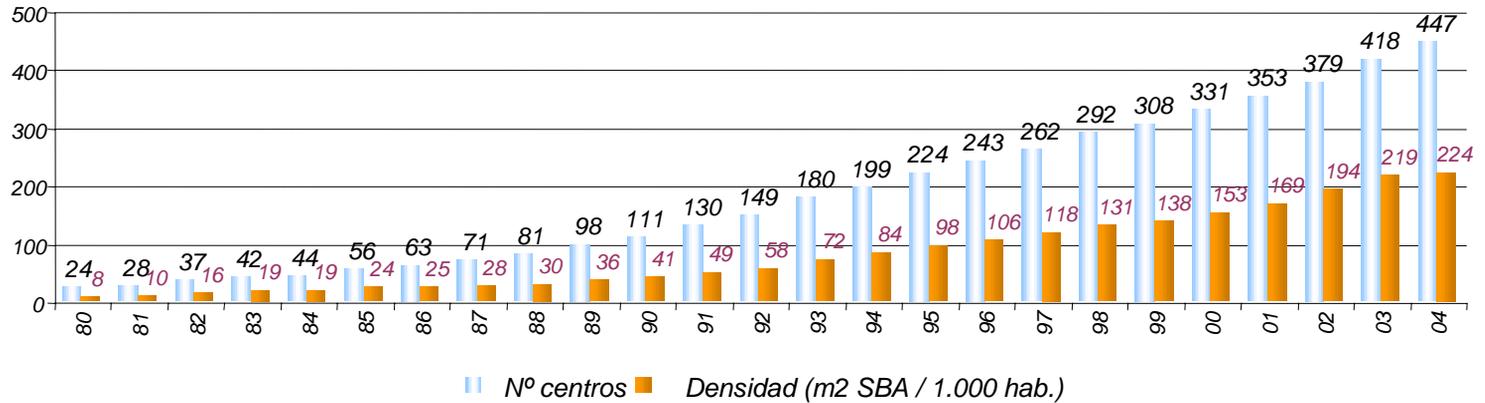
➤ Se espera que el mercado de oficinas de Madrid comience a recuperarse en 2005



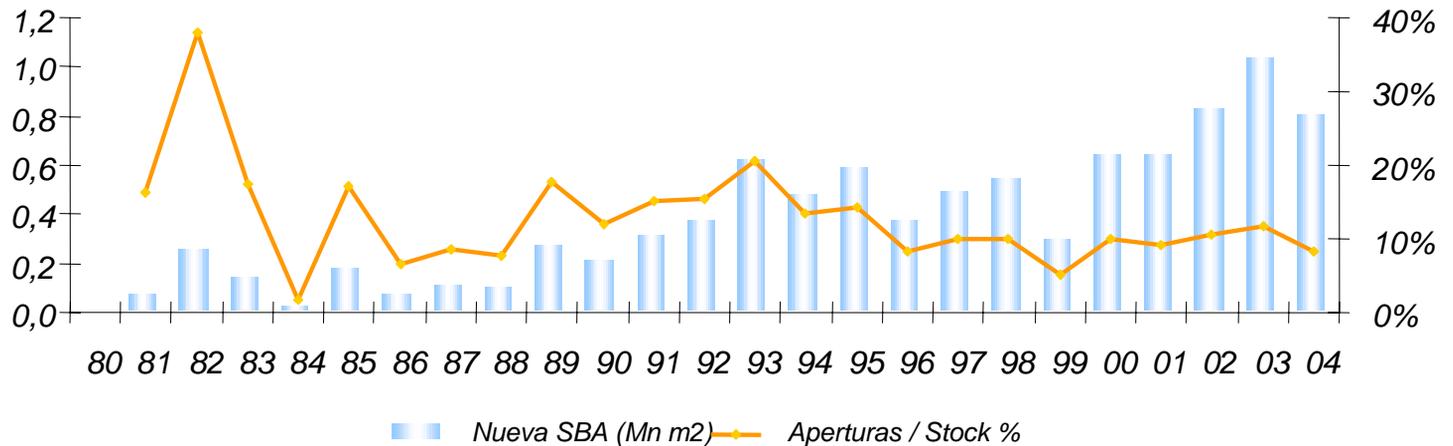
# C.Comerciales en España



## Nº C.comerciales en España y densidad



## Evolución aperturas C.comerciales anuales en España

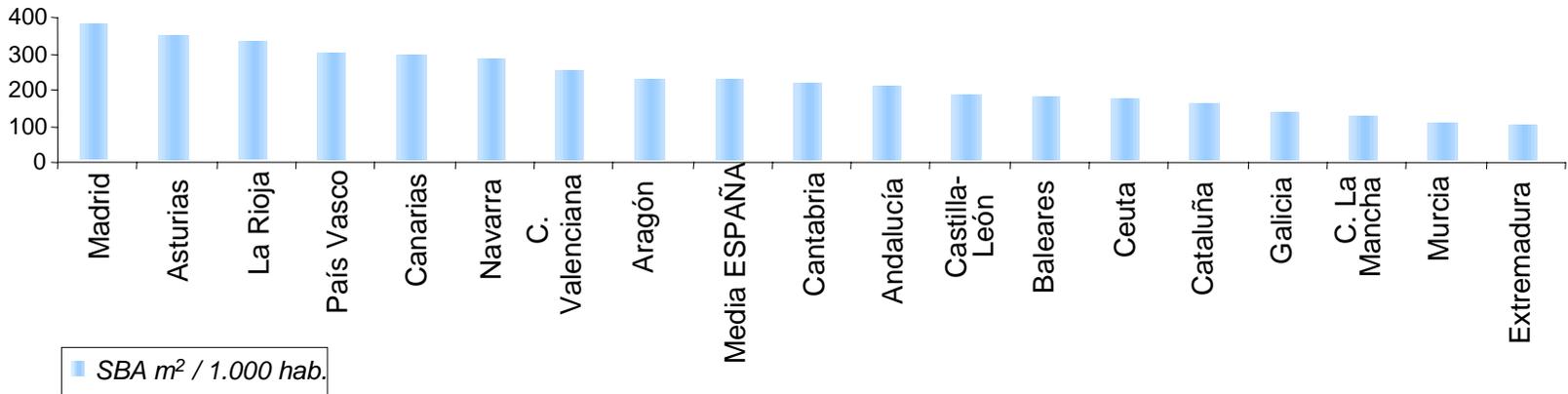


➤ La fortaleza del segmento de centros comerciales continuará en los próximos años

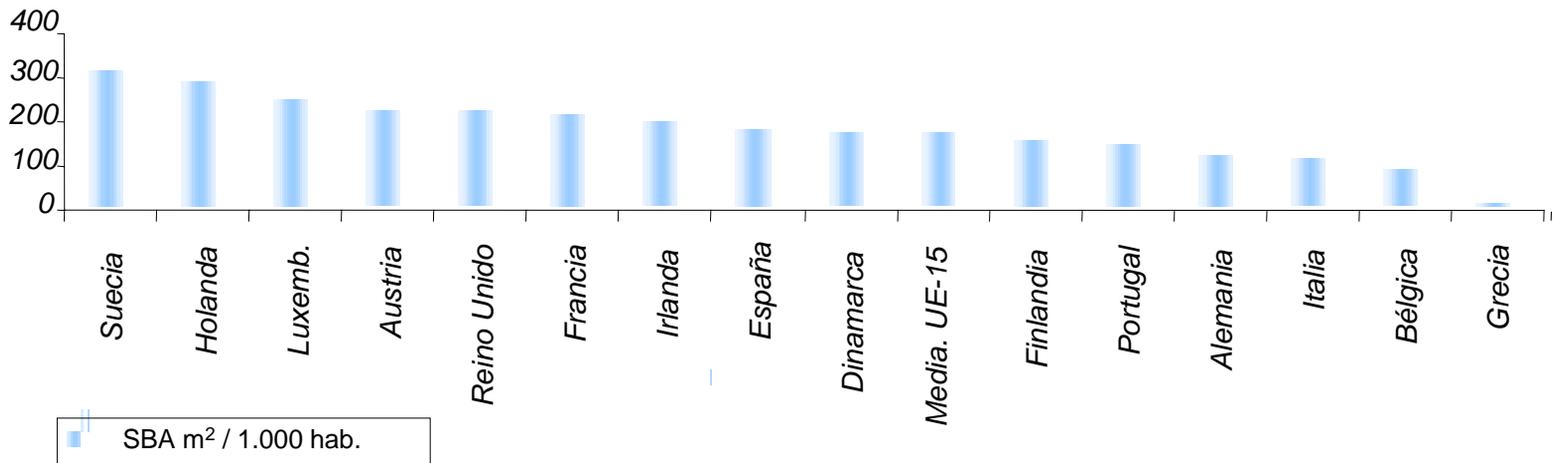


# Densidad de Centros Comerciales

### Comparativa densidad en España



### Comparativa densidad en Europa (2003)

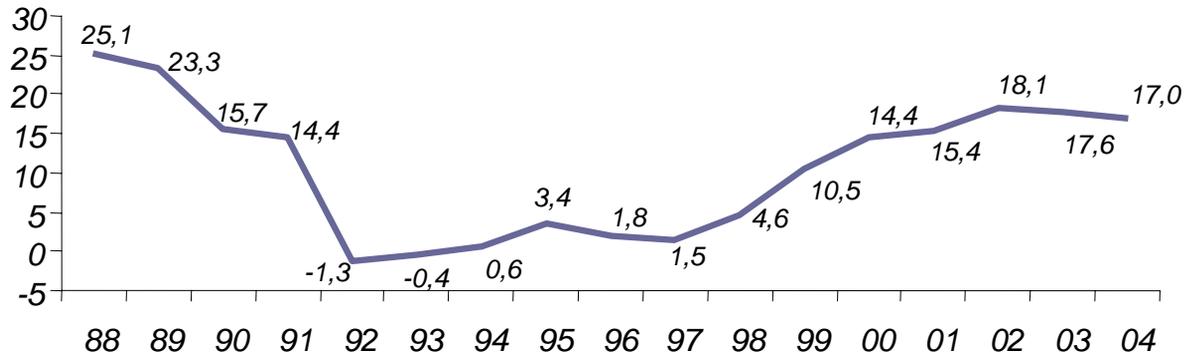




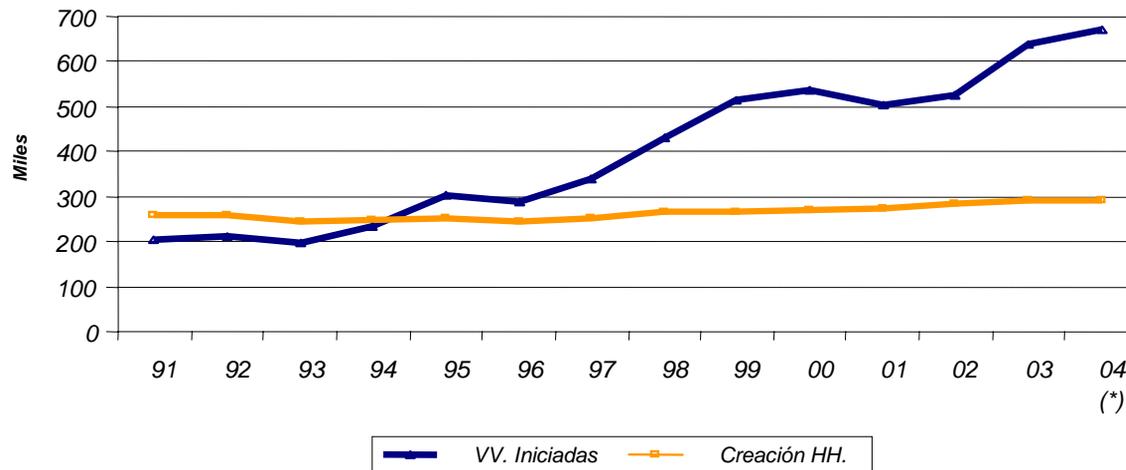
# El mercado de vivienda en España



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
<b>1990</b>	15,6%	10	1.866	10.217	12,6	1,15	<b>70%</b>	<b>61%</b>
<b>1995</b>	10,5%	15	1.292	13.761	12,3	1,29	<b>44%</b>	<b>34%</b>
<b>2000</b>	5,6%	20	794	15.917	15,2	1,43	<b>37%</b>	<b>26%</b>
<b>2004</b>	3,3%	25	468	18.287	16,6	1,45	<b>43%</b>	<b>30%</b>

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 <sup>(1)</sup>	Renta potencial <sup>(2)</sup>		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
<b>Total Activos Alquiler</b>	<b>3.294</b>	<b>3.004</b>	<b>9,6%</b>	<b>3,6%</b>	<b>5,9%</b>	<b>7,0%</b>	<b>1.733</b>	<b>1.900.617</b>

(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

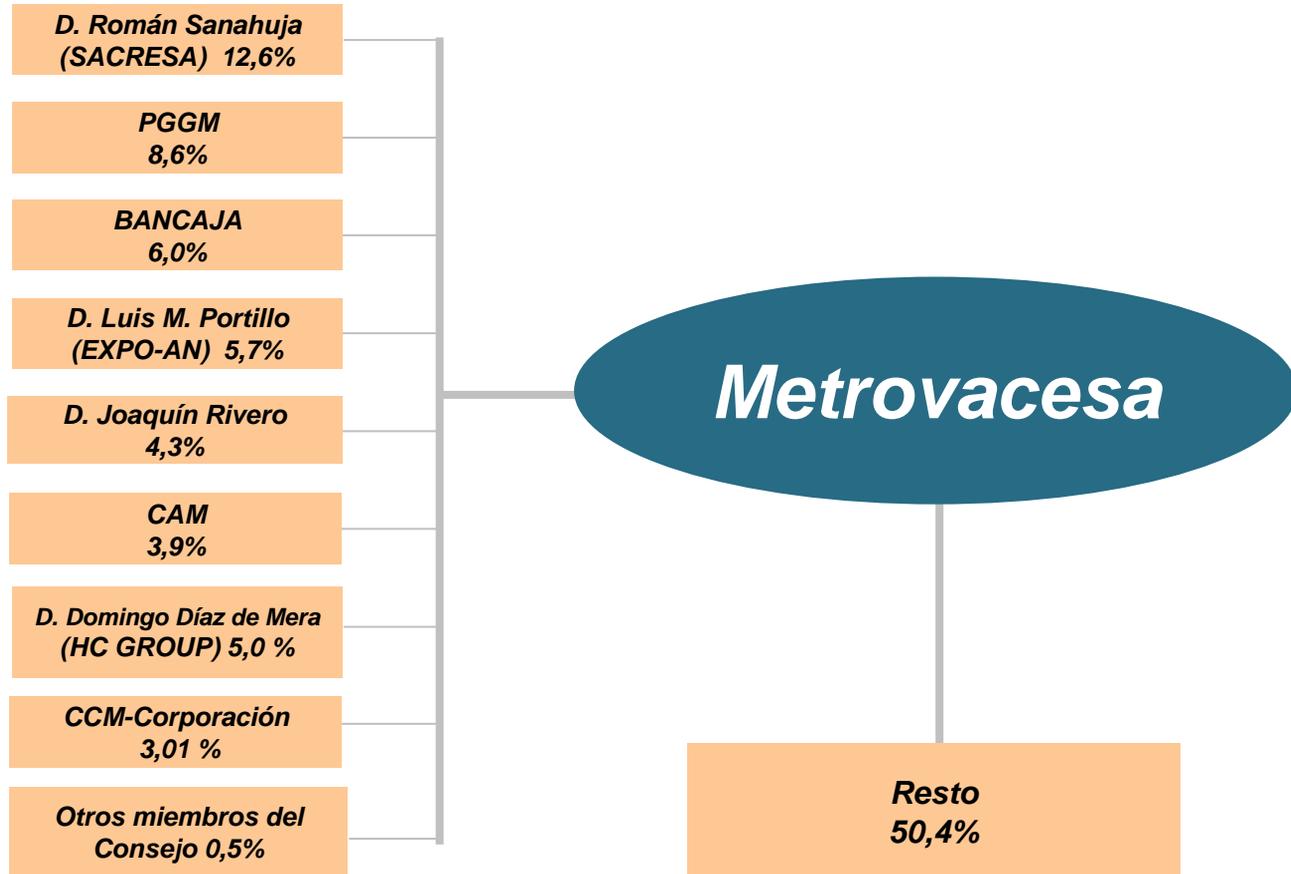


# Detalle de la valoración de los activos de promoción

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



# Estructura accionarial de MVC





<b>Cambios en el N° de acciones durante 2004</b>			
<i>Fecha</i>	<i>Motivo</i>	<i>Acc. nuevas (Mn)</i>	<i>N° total (Mn)</i>
<b>N° acciones en circulación dic-2003</b>			<b>57,44</b>
<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>
<b>N° acciones a dic-2004</b>			<b>70,839</b>
<i>Feb-05</i>	<i>4ª conversión bonos</i>	<i>0,002</i>	<i>70,841</i>
<b>N° acciones Febr-2005</b>			<b>70,841</b>



METROVACESA



METROVACESA

*Más información en: [www.metrovacesa.es](http://www.metrovacesa.es)*