

Informe Anual 2005





01.

EVOLUCIÓN DEL GRUPO 4

- Datos relevantes 4
- Una mirada a la historia 8

02.

CARTA DEL PRESIDENTE 10

03.

ÓRGANOS DE GOBIERNO 14

- Consejo de Administración 16
- Comisiones del Consejo 17
- Equipo Directivo 19

04.

ACCIONES Y ACCIONISTAS 20

- Capital social 22
- Accionariado 23
- Evolución de la acción en bolsa 24
- Dividendos y rentabilidad para el accionista 27
- Calendario financiero 2005-2006 29

05.

VALOR DE MERCADO DE LOS ACTIVOS 30

- Valor de mercados de los activos 32
- Certificado CBRE / Tasaciones Hipotecarias 40

06.

INFORME DE ACTIVIDAD 48

- Principales magnitudes de 2005 50
- Actividad patrimonial 53

- Actividad de Promoción de viviendas y Suelo 83

- Sociedades participadas 93

- Listado de activos 96

07.

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 118

- Informe de auditoría 120
- Balance de situación 122
- Cuentas de pérdidas y ganancias 124
- Estado de cambios en el patrimonio neto 126
- Estado de flujos de efectivo 128
- Memoria consolidada 130
- Informe de gestión 226

08.

INFORME DE RESPONSABILIDAD SOCIAL

CORPORATIVA 238

- Visión de Metrovacesa 240
- Clientes 255
- Proveedores 256
- Empleados 259
- Accionistas e inversores 269
- Medioambiente 272
- Acción social 276

09.

OTROS DATOS DE INTERÉS 282

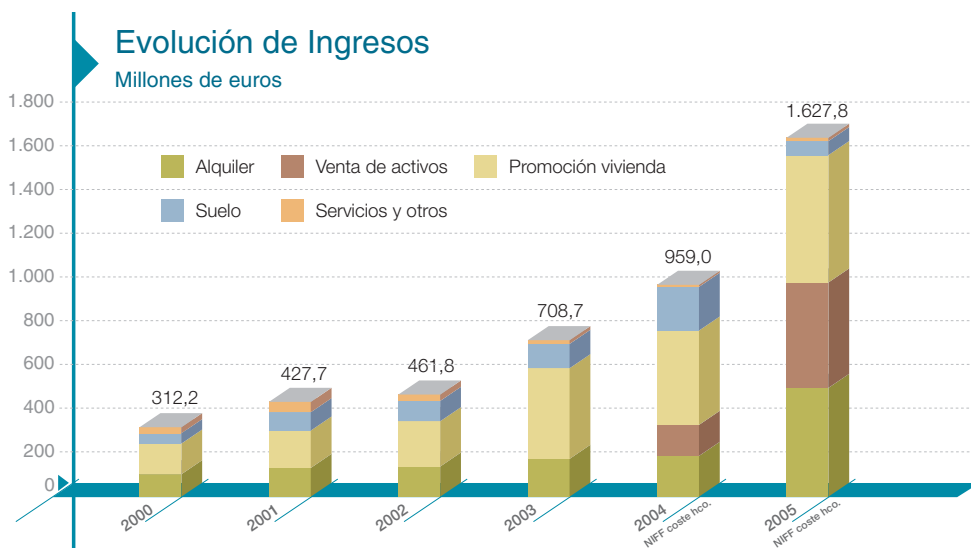
- Información societaria 284
- Direcciones de interés 286

Sumario

Edificio Santiago de Compostela. Madrid

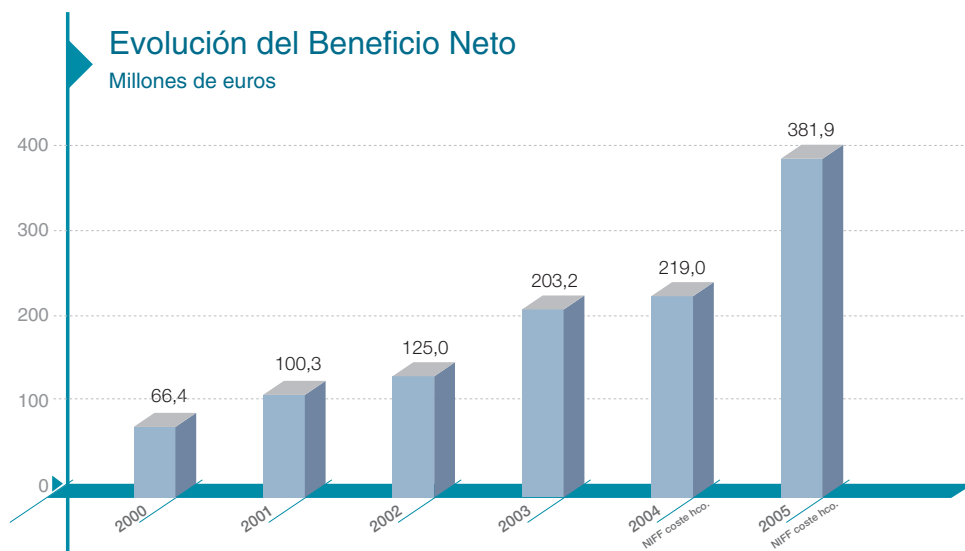
01.

Evolución del Grupo



Evolución de
los **Ingresos**
2004-2005

+69,7%

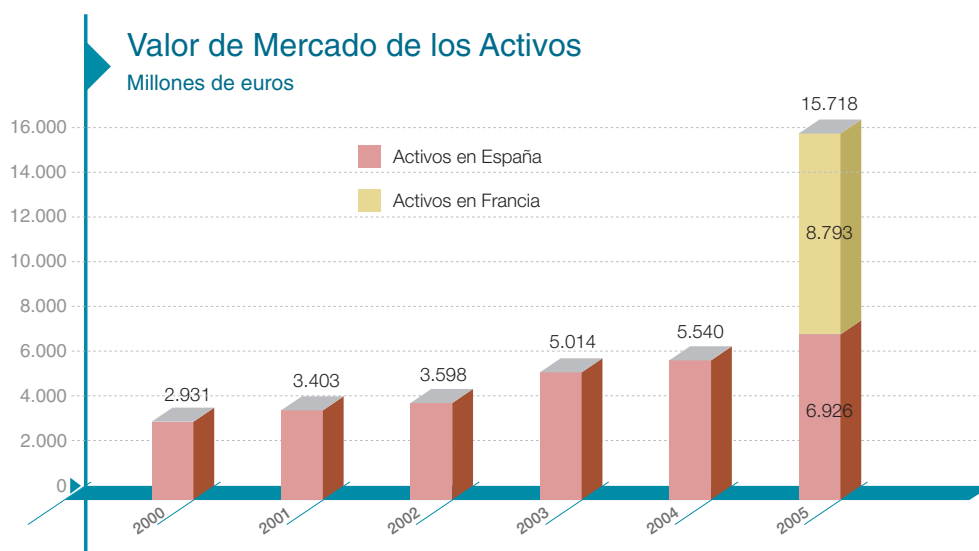


Evolución del
Beneficio Neto
2004-2005

+74,4%

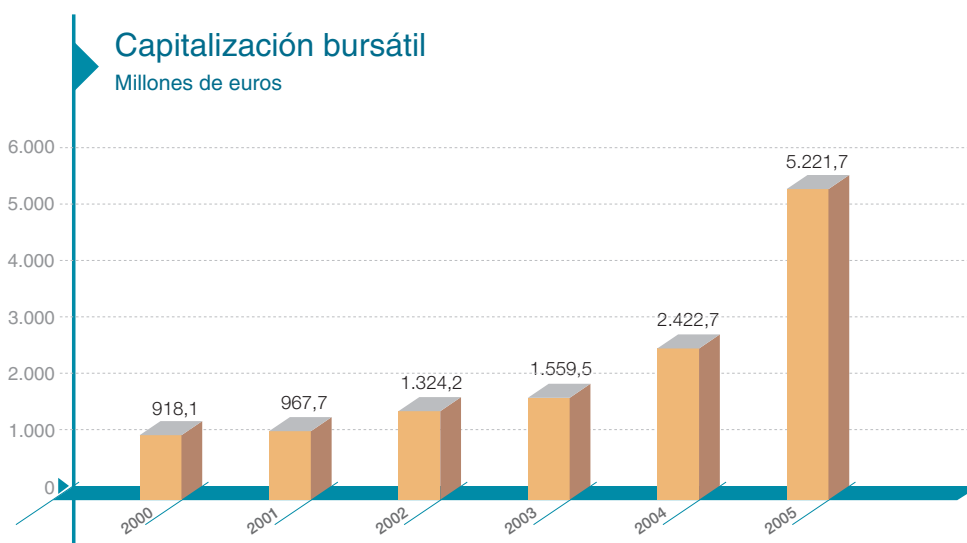


Datos Relevantes



Valor de Mercado
Activos- **GAV**
2004-2005

+183,7%



Capitalización
Bursátil
2004-2005

+115,5%

Datos Relevantes

DATOS DE LA CUENTA DE RESULTADOS

Millones de euros

	2000	2001	2002	2003	2004 NIIF coste histórico	2005 NIIF coste histórico
Ingresos totales	312,2	427,7	461,8	708,7	959,0	1.627,8
Alquiler	99,6	125,9	134,1	166,5	182,5	489,4
Venta de Activos	–	–	–	–	143,1	484,2
Promoción vivienda	138,9	170,3	208,6	419,3	433,1	578,0
Suelo	49,47	87,7	90,5	107,5	195,8	65,2
Servicios y otros	24,20	43,9	28,7	15,4	4,6	11,0
Beneficio operativo bruto (EBITDA)	115,40	180,7	168,0	238,3	378,6	777,2
Beneficio operativo neto (EBIT)	80,68	151,2	137,9	185,4	342,5	674,0
Plusvalías ventas activos	51,58	27,1	53,3	116,8	– ⁽¹⁾	– ⁽¹⁾
Beneficio neto	66,43	100,3	125,0	203,2	219,0	381,9
Cash flow (Beneficio neto más amortizaciones)	97,41	128,4	152,3	254,9	257,5	473,0

(1) Los ingresos por venta de activos se han incluido en el resultado operativo por la aplicación de las Normas Internacionales de Contabilidad.

DATOS POR ACCIÓN

	2000	2001	2002	2003	2004 NIIF coste histórico	2005 NIIF coste histórico
Beneficio por acción ajustado (€)	0,88	1,32	1,65	3,06	2,94	4,34
Cash Flow por acción ajustado (€)	1,28	1,69	2,01	3,83	3,46	5,37
Dividendo por acción (€)	0,64	0,88	0,95	1,31	1,08	1,61

DATOS DE BALANCE

Millones de euros

	2000	2001	2002	2003	2004 NIIF coste histórico	2005 NIIF coste histórico
Inmovilizado	1.053,1	1.147,3	1.242,5	1.784,3	2.063,4	11.202,8
Activos circulante	560,9	742,7	870,8	1.546,9	1.521,4	2.106,9
Total Activo/Pasivo	1.614,0	1.890,0	2.113,2	3.331,2	3.584,8	13.309,7
Recursos propios	595,0	649,5	710,1	389,4	643,8	3.323,3
Acreedores a largo plazo	600,8	722,5	753,1	1.960,7	1.907,9	7.941,5
Acreedores a corto plazo	418,2	518,0	650,0	981,2	1.033,0	2.044,9

DATOS DE ACTIVIDAD

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Superficie alquiler (m ²)	840.982	881.289	938.210	1.158.792	1.243.177	4.020.057
Reserva de suelo (m ²) *	1.653.768	2.261.043	2.264.189	3.481.060	3.129.024	3.142.384
Nº viviendas vendidas (uds.)	894	1.079	1.153	2.412	2.409	2.986
Nº medio empleados	275	336	413	561	540	1.187

* Incluye Participadas

VALORACIÓN DE ACTIVOS

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Valor de mercado activos-GAV (Mn €)	2.931	3.403	3.598	5.014	5.540	15.718
Patrimonio en España	2.280	2.407	2.500	3.004	3.294	3.978
Patrimonio en Francia	0	0	0	0	0	8.793
Promoción y suelo en España	651	996	1.098	2.010	2.246	2.948
Valor liquidativo (NAV) por acción ajustado* (€)	27,13	31,74	32,40	37,53	40,36	47,35
Valor liquidativo neto (NNAV) por acción ajustado* (€)	22,80	26,57	27,78	30,45	32,94	40,33

(*) Ajustado por ampliación de capital liberadas.

DATOS BURSÁTILES

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Precio oficial de cierre (€)	15,44	15,50	20,20	27,15	34,20	51,30
Precio ajustado por ampliación liberadas (€)	12,10	12,75	17,45	23,45	32,57	51,30
Nº acciones fin de año (Millones)	59,46	62,43	65,55	57,44	70,84	101,79
Nº acciones ajustado (Millones)	75,89	75,89	75,89	66,49	74,38	101,79
Capitalización bursátil (Mn €)	918,1	967,7	1.324,2	1.559,5	2.422,7	5.221,7
PER (capitalización / beneficio) (x)	13,8	9,6	10,6	7,7	11,1	13,7
P/CF (capitalización / Cash Flow) (x)	9,4	7,5	8,7	6,1	9,4	11,0
Descuento / prima sobre NAV bruto (%)	-55,4%	-59,8%	-46,1%	-37,5%	-19,3%	8,3%
Descuento / prima sobre NNAV neto (%)	-46,9%	-52,0%	-37,2%	-23,0%	-1,1%	27,2%
Rentabilidad dividendo (%)	4,1%	5,7%	4,7%	4,8%	3,2%	3,1%

Metrovacesa 1918-2005



1918

José María Otamendi, su hermano Miguel Otamendi y el ingeniero Carlos Mendoza fundan **Urbanizadora Metropolitana** con el apoyo del Banco de Vizcaya.



1935

Diecisiete años más tarde, los hermanos Otamendi y Carlos Mendoza crean **Inmobiliaria Metropolitana**, compañía que se encargó de la construcción de viviendas y edificios destinados al sector terciario en el suelo propiedad de Urbanizadora Metropolitana.



1946

En el mes de agosto se crea **Inmobiliaria Vasco-Central (Vacesa)** con el objetivo de adquirir fincas y construir para su explotación en arrendamiento. Vacesa también contaba con una filial urbanizadora (Urvacesa).



También en este año era constituida en Madrid **Bami**, Sociedad Anónima Inmobiliaria de Construcciones y Terrenos. Esta compañía estaba ligada al Banco Mercantil Industrial y su objetivo era la promoción de viviendas para la venta.

1969

Los hermanos Alcorta fundan en Bilbao **Zabálburu**, sociedad constituida para la adquisición y explotación de Patrimonio Inmobiliario.



METROVACESA



BAMI

1989

Se produce la fusión entre Urbanizadora Metropolitana, Inmobiliaria Metropolitana e Inmobiliaria Vasco-Central, dando lugar a la compañía **Metropolitana Vasco Central (Metrovacesa)**, cuyo principal objetivo fue la promoción de edificios para su explotación en alquiler.

2000

Bami realiza una Oferta Pública de Adquisición de Acciones por el 100% de Zabálburu. Operación que se cierra con la fusión por **absorción de Zabálburu**.

2003

Se produce la fusión por **absorción de Bami** por Metrovacesa creándose así el mayor grupo inmobiliario de España.





Una mirada a la historia

2005

PRINCIPALES ACONTECIMIENTOS DEL AÑO

Primer trimestre 2005

- ▶ El 15 de marzo, Metrovacesa adquiere el 30% de la inmobiliaria francesa Gecina, y presenta una Oferta Pública de Adquisición sobre el 100% de las acciones.

Segundo trimestre 2005

- ▶ El 25 de abril, se adquiere por 170 millones de euros la parcela propiedad de Renault situada en la Avenida de Burgos 89 de Madrid, donde Metrovacesa desarrollará un gran parque empresarial de 123.000 metros cuadrados.
- ▶ Celebración de la Junta General de Accionistas en segunda convocatoria, 28 de abril, y aprobación de todos los puntos propuestos en el orden del día por unanimidad de los accionistas presentes.
- ▶ Ampliación de capital liberada de 1 acción nueva por 20 antiguas, entre los días 10 y 24 de mayo.
- ▶ El día 1 de junio se conoce el resultado de la OPA sobre Gecina, que resulta en la adquisición del 68,54% de acciones de la compañía francesa, con una inversión de 3.804 millones de euros.
- ▶ El 16 de junio, la Sociedad comunica la adquisición del complejo de oficinas de la sede Vodafone en España, situado en el parque empresarial de La Moraleja, por 99 millones de euros.
- ▶ El 23 de junio, la Sociedad comunica la venta del 50% del Edificio España en Madrid por 138,6 millones de euros al fondo inmobiliario Santander Real Estate, con promesa de compraventa para el 50% restante por el mismo importe.

Tercer trimestre 2005

- ▶ En julio finaliza la ampliación de capital dineraria de 1.000 millones de euros, en la proporción de 7 acciones nuevas por 19 antiguas a 36,50 euros por acción. La ampliación fue totalmente suscrita dentro del período de suscripción preferente, entre el 21 de junio y el 5 de julio.

Cuarto trimestre 2005

- ▶ El 5 de diciembre, la Sociedad comunica la venta del Hotel Crowne Plaza (Madrid) al fondo inmobiliario Santander Real Estate por un importe de 111,8 millones de euros.
- ▶ Entre noviembre y diciembre de 2005, Gecina anuncia inversiones por importe de 885,3 millones de euros en diversos activos.

Informe Anual
2005

02.





Carta del Presidente

Señoras y señores accionistas:

Es un honor dirigirme a ustedes nuevamente para poder presentar un ejercicio, el de 2005, que confirma la estrategia de rentabilidad y crecimiento de Metrovacesa, basada en la combinación de una eficiente gestión operativa con una política de crecimiento corporativo también centrada en la rentabilidad y en el sentido estratégico de cada operación.

Durante 2005, Metrovacesa ha mantenido la línea de crecimiento orgánico que ha mantenido en los últimos años. Durante este ejercicio, los ingresos de promoción han aumentado un 33% al tiempo que las ventas comerciales de viviendas han superado el nivel de las 3.000 unidades, un 37% más que en 2004. Por otro lado los ingresos por rentas, sin tener en cuenta la actividad de Gecina, han aumentado en el 2005 un 5%, respecto al 2004.

Igualmente, y sin abandonar el plano del crecimiento orgánico, la actividad de inversión ha sido intensa en 2005. Durante el ejercicio, se han realizado inversiones en España, entre proyectos en curso y nuevos edificios, por más de 450 millones de euros y ventas de inmovilizado por 380 millones de euros. Estas inversiones y ventas contribuyen a la mejora de rentabilidad y eficiencia de nuestra cartera patrimonial y permiten asegurar el crecimiento futuro de nuestros ingresos para los próximos ejercicios.

Dicha actividad se ha visto complementada y potenciada en el plano corporativo, mediante la adquisición del 68,54% del capital social de Gecina, primera inmobiliaria cotizada en Francia. Esta operación nos posiciona como el primer grupo inmobiliario de la zona Euro, pero lo que es más importante es que abunda en las líneas estratégicas principales de nuestro grupo, proporcionando una mayor diversificación de los negocios, una mayor recurrencia de los ingresos y la contribución de una excelente cartera de activos en Francia, al mismo tiempo que contribuye en aumentar la rentabilidad para nuestros accionistas, objetivo último de nuestra gestión.



Los datos financieros del 2005 sólo incluyen parte de los resultados obtenidos por Gecina en el 2005, concretamente los obtenidos por ésta desde el 1 de junio del 2005, hasta el 31 de diciembre, una vez descontados los gastos financieros de Metrovacesa para su adquisición. Aún así, las ventajas de esta operación ya se han notado en las cuentas de este ejercicio.

Los ingresos por renta de Metrovacesa, una vez consolidados los ingresos de Gecina, han aumentado respecto al 2004 un 168%, y su margen bruto de explotación lo ha hecho en un 160%.

El EBITDA o resultado operativo antes de intereses y amortizaciones ha aumentado en un 105%, favorecido por el crecimiento en facturación y márgenes de promoción y por la propia contribución de Gecina.

Especialmente orgullosos nos hace a todos los que trabajamos en Metrovacesa el respaldo que esta empresa ha recibido de sus accionistas a esta operación y concretamente a la ampliación de capital de 1.000 millones de euros, realizada en julio del 2005 destinada a la financiación de parte del importe de la compra de Gecina.

El beneficio neto de 2005 creció un 74,4% hasta los 382 millones de euros.

Esta operación ha permitido mantener el nivel de endeudamiento dentro de los límites que nos habíamos marcado y ha colaborado en hacer de Metrovacesa una empresa con mayores capacidades de actuar en el mercado, tanto inmobiliario como financiero.

Los datos financieros del ejercicio 2005 hablan por sí solos. El beneficio neto ha crecido un 74,4% hasta alcanzar los 381,9 millones de euros, con una facturación de 1.627,8 millones de euros que es un 70% superior a la facturación realizada en el ejercicio anterior. El valor neto patrimonial, también denominado como NAV, en sus siglas en inglés, ha crecido un 17,3% hasta 47,35 euros por acción antes de impuestos ó 40,33 euros por acción neto de impuestos, aún a pesar de la emisión de nuevas acciones para la ampliación de capital.

Gracias al trabajo de todo nuestro equipo, al apoyo que hemos recibido de un gran número de entidades financieras y al apoyo de nuestros accionistas, Metrovacesa ha avanzado mucho en 2005. Por ejemplo, al cierre del ejercicio los inmuebles gestionados por el Grupo Metrovacesa tenían un valor de mercado, de acuerdo con las

valoraciones realizadas por expertos independientes, de 15.718 millones de euros frente a los 5.540 de tan sólo un año antes, o que nuestra cartera de edificios en alquiler en España y Francia asciende a más de 4 millones de metros cuadrados, a los que pronto se sumarán otro medio millón más en curso de construcción.

Pero lo mejor de todo es que este crecimiento, tanto en activos como en rentabilidad, es retribuido por el mercado, lo que supone que la aspiración de crear valor suficiente para nuestros accionistas se ve cumplida. Este año ha sido especialmente favorable ya que la revalorización obtenida en el 2005 ha sido del 75,4% que añadida a la de años anteriores permite presentar una trayectoria, ya de cuatro años, donde la rentabilidad acumulada es del 400%.

También en el 2005 hemos intentado sembrar para el futuro. Las inversiones en proyectos de patrimonio, de más de 350 millones de euros entendemos que permitirán seguir asegurando un buen crecimiento de nuestros ingresos. En el 2005 se ha decidido que la sociedad reportará sus resultados bajo el criterio de valor de mercado en el futuro, lo que en opinión del Consejo de Administración permitirá que los resultados tengan un mejor reflejo del valor generado por la empresa en el ejercicio. Se han establecido presupuestos ambiciosos, tanto en Gecina como en Metrovacesa, que esperamos supongan un nuevo revulsivo en los próximos años para nuestros resultados y rentabilidad.

Por todo ello, confío en que el próximo año podremos presentarle de nuevo unos resultados por encima de los de este ejercicio.

Joaquín Rivero Valcarce
Presidente de Metrovacesa



Órganos de Gobierno

- ◆ Consejo de Administración
- ◆ Comisiones del Consejo
- ◆ Equipo Directivo





Consejo de Administración



Consejo de Administración (Junio de 2006)

Nombre	Cargo	Carácter	Fecha último nombramiento
D. Joaquín Rivero Valcarce	Presidente	Ejecutivo	30-06-2003
D. Santiago Javier Fernández Valbuena	Vicepresidente	Dominical	21-03-2002
D. Manuel González García	Consejero Delegado	Ejecutivo	30-06-2003
D. Ignacio Javier López del Hierro Bravo	Vocal	Ejecutivo	30-06-2003
D. Emilio Zurutuza Reigosa	Vocal	Independiente	30-06-2003
D. Santiago De Ybarra y Churruca	Vocal	Independiente	21-03-2002
D. José Gracia Barba	Vocal	Externo	30-06-2003
D. Juan Sureda Martínez	Vocal	Dominical	21-03-2002
D. José María Bueno Lidón	Vocal	Independiente	30-06-2003
D. Román Sanahuja Pons	Vocal	Dominical	30-06-2003
D. Román Sanahuja Escofet	Vocal	Dominical	30-06-2003
D. Javier Sanahuja Escofet	Vocal	Dominical	30-06-2003
Caja Castilla la Mancha Corporación, S.A. ⁽¹⁾	Vocal	Dominical	18-12-2003
Caja de Ahorros del Mediterráneo ⁽²⁾	Vocal	Dominical	18-12-2003
Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante, BANCAJA ⁽³⁾	Vocal	Dominical	18-12-2003
D. Julio De Miguel Aynat	Vocal	Independiente	18-12-2003
D. Juan Ramón Ferreira Siles	Vocal	Independiente	18-12-2003
D ^a . Victoria Soler Luján	Vocal	Dominical	01-01-2006
D. José Luis Alonso Iglesias	Secretario no Consejero		19-07-2002

⁽¹⁾ Representada por D. Juan Pedro Hernández Moltó.

⁽²⁾ Representada por D. Joaquín Marcos Meseguer Torres.

⁽³⁾ Representada por D. José Luis Olivas Martínez.

La tabla anterior incluye los siguientes cambios producidos en el Consejo de Administración con posterioridad al 31 de diciembre de 2005.

- D. José Luis Alonso Iglesias ha presentado su dimisión con efecto de 31 de diciembre de 2005, manteniendo su cargo como Secretario del Consejo de Administración.
- D. Luis Manuel Portillo Muñoz ha presentado su dimisión como Consejero el 26 de enero de 2006.
- D. Domingo Díaz de Mera Lozano ha presentado su dimisión como Consejero el 26 de enero de 2006.
- D^a Victoria Soler Luján ha sido nombrada Consejera por cooptación con efecto de 1 de enero de 2006 a propuesta del accionista de referencia D. Bautista Soler Crespo.

Comisiones del Consejo

Comisión Ejecutiva (Junio de 2006)

Nombre	Cargo	Carácter	Fecha último nombramiento
D. Joaquín Rivero Valcarce	Presidente	Ejecutivo	31-07-2003
D. Santiago Javier Fernández Valbuena	Vocal	Dominical	24-11-1999
D. Manuel González García	Vocal	Ejecutivo	31-07-2003
D. Ignacio Javier López del Hierro Bravo	Vocal	Ejecutivo	31-07-2003
D. José Gracia Barba	Vocal	Externo	31-07-2003
D. Román Sanahuja Pons	Vocal	Dominical	16-12-2004
Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante, BANCAJA ⁽¹⁾	Vocal	Dominical	16-12-2004
D. José Luis Alonso Iglesias	Secretario		

⁽¹⁾ Representada por D. José Luis Olivas Martínez.

Comisión de Nombramientos y Retribuciones (Junio de 2006)

Nombre	Cargo	Carácter	Fecha último nombramiento
D. Santiago Javier Fernández Valbuena	Presidente	Dominical	26-05-2005
D. José Gracia Barba	Vocal	Externo	29-07-2004
D. Santiago De Ybarra y Churruca	Vocal	Independiente	16-12-2004
D. José Luis Alonso Iglesias	Secretario		

Comisión de Auditoría (Junio de 2006)

Nombre	Cargo	Carácter	Fecha último nombramiento
D. Emilio Zurutuza Reigosa	Presidente	Independiente	29-01-2004
D. José María Bueno Lidón	Vocal	Independiente	31-07-2003
Caja de Ahorros del Mediterráneo ⁽¹⁾	Vocal	Dominical	27-05-2004
D. José Luis Alonso Iglesias	Secretario		

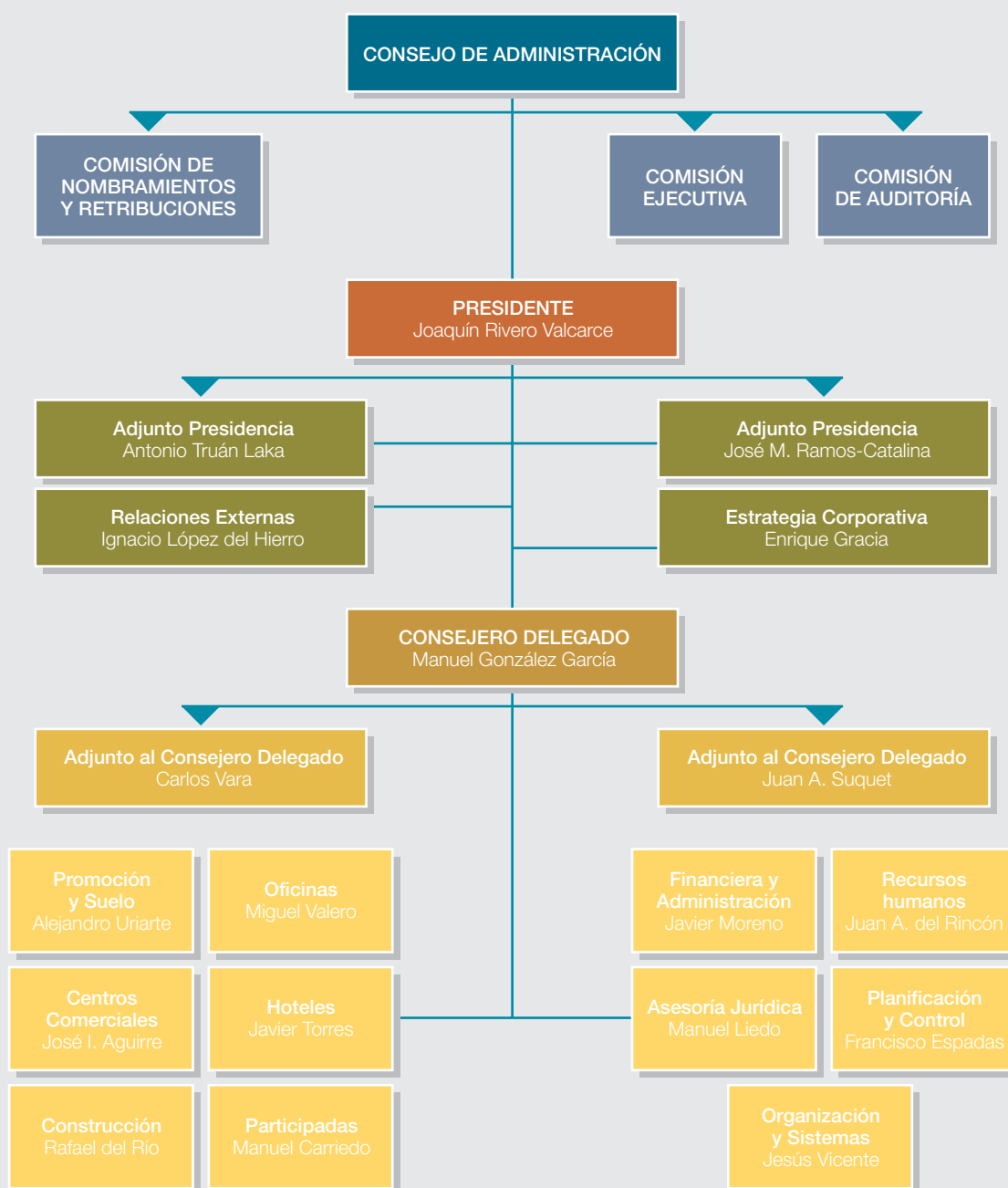
⁽¹⁾ Representada por D. Joaquín Marcos Meseguer Torres.



► Proyecto Ciudad Empresarial Adequa. Madrid

Equipo Directivo

ORGANIGRAMA DE DIRECCIÓN



METROVACESA

04.

Acciones y Accionistas

- ◆ Capital Social
- ◆ Accionariado
- ◆ Evolución de la acción en bolsa
- ◆ Dividendos y rentabilidad para el accionista
- ◆ Calendario financiero 2005-2006



Capital Social



El capital social de Metrovacesa, a fecha de 31 de diciembre de 2005, es de 152.680.762 euros, representado por 101.787.175 acciones ordinarias al portador con un valor nominal de 1,50 euros por acción. El capital está íntegramente suscrito y desembolsado. No existen acciones privilegiadas, todas ellas gozan de idénticos y plenos derechos políticos y económicos.

■ CAMBIOS EN EL NÚMERO DE ACCIONES

El capital social se ha visto modificado durante el ejercicio 2005 por tres ampliaciones de capital:

- Emisión de 2.121 acciones nuevas en febrero de 2005 por conversión de obligaciones convertibles, en el cuarto y último periodo de conversión del bono emitido por Bami en el año 2003.
- Ampliación de capital liberada en la proporción de una acción gratuita por cada veinte antiguas. Esta ampliación tuvo lugar en mayo de 2005.
- Ampliación de capital dineraria por importe de 1.000 millones de euros, en la proporción de 7 acciones nuevas por 19 antiguas, con un precio de 36,50 euros por acción.

MOVIMIENTO ACCIONARIAL EN 2005

Fecha	Operación	Acciones emitidas	N' acciones finales
Nº acciones en circulación en diciembre 2004			70.838.773
Febrero 2005	Ampliación 4ª conversión bonos convertibles	2.121	70.840.894
Mayo 2005	Ampliación liberada 1x20	3.542.044	74.382.938
Julio 2005	Ampliación de capital 7x19 (36,50 acción)	27.404.237	101.787.175
Nº acciones en circulación en diciembre 2005			101.787.175

Accionariado



PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS

Actualmente, y en base a la información de la que dispone la compañía, el 58,54% de las acciones están en manos de accionistas presentes o representados en el Con-

sejo de Administración, incluyendo participaciones directas, indirectas y representadas.

ACCIONISTAS TITULARES DE PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS

	% Capital Social
D. Román Sanahuja Pons (Sacresa)	24,29%
PGGM Pensioen Fonds	8,88%
D. Joaquín Rivero Valcarce	6,68%
Bancaja	6,01%
D. Bautista Soler Crespo	5,40%
Caja de Ahorros del Mediterráneo	3,89%
Caja Castilla La Mancha Corporación	3,03%
Otros miembros del Consejo de Administración	0,36%
TOTAL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN	58,54%

En el Informe de Gobierno Corporativo se puede encontrar información complementaria sobre el detalle de las participaciones de los miembros del Consejo de Administración, a fecha de 31 de diciembre de 2005, así como de los movimientos que se han producido con posterioridad al cierre del ejercicio.

NÚMERO DE ACCIONISTAS

La sociedad estima que el número total de accionistas oscila entre 25.000 y 28.000, según extrapolación de los datos de asistencia a la Junta General de Accionistas celebrada el 28 de abril de 2005.

AUTOCARTERA

A 31 de diciembre de 2005, Metrovacesa no tenía acciones en autocartera.

Evolución de la acción en bolsa



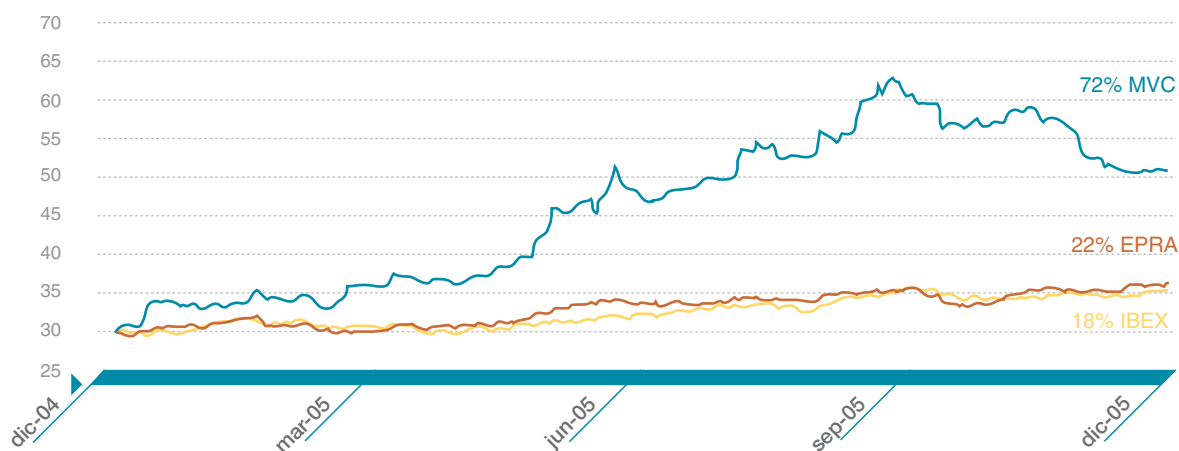
COTIZACIÓN BURSÁTIL

Las acciones de Metrovacesa están admitidas a negociación oficial en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao, y cotizan en el Servicio de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo), siendo su símbolo nemónico MVC. La compañía forma parte del IBEX-35 y el índice general de la Bolsa de Madrid (IGBM) en España, también forman parte de tres índices bursátiles a nivel internacional: Euro Stoxx 600, EPRA Europe y GPR-15.

Durante 2005, las acciones de Metrovacesa han experimentado una apreciación significativa. El precio de cierre en el ejercicio fue de 51,3 euros, un 72% superior al del inicio del año (29,69 euros), ajustando por las ampliaciones de capital liberada y dineraria.

Incluyendo el dividendo repartido de 0,95 euros por acción, la rentabilidad total para los accionistas ha sido del 75,4%. Esta revalorización ha sido muy superior a la del índice de referencia nacional IBEX-35 (18%) y a la del índice inmobiliario europeo EPRA (22%).

EVOLUCIÓN BURSÁTIL 2005



El precio máximo del año se alcanzó el día 26 de septiembre, con 64,15 euros, y el mínimo fue el 7 de enero,

con 30,61 euros (precio ajustado por ampliaciones de capital).

PRECIOS DE COTIZACIÓN DURANTE EL AÑO 2005

	Días Cotizados	Precio de Cierre	Var % mensual	Precio medio ponderado	Máximo*		Mínimo*		Volumen medio diario
					Precio	Fecha	Precio	Fecha	
Enero	20	32,89 €	10%	32,80 €	34,20 €	18-ene	30,61 €	07-ene	662.175
Febrero	20	34,14 €	4%	33,96 €	35,62 €	04-feb	33,10 €	07-feb	605.980
Marzo	20	35,93 €	5%	34,56 €	36,13 €	22-mar	33,06 €	14-mar	622.652
Abril	21	36,52 €	2%	36,79 €	37,70 €	07-abr	35,89 €	04-abr	438.141
Mayo	22	45,06 €	23%	39,31 €	45,06 €	31-may	37,00 €	02-may	355.817
Junio	22	48,72 €	8%	47,94 €	52,25 €	22-jun	45,27 €	15-jun	442.192
Julio	21	50,25 €	3%	48,93 €	50,45 €	22-jul	47,16 €	04-jul	615.440
Agosto	23	54,85 €	9%	53,47 €	55,55 €	10-ago	50,20 €	01-ago	232.599
Septiembre	22	61,25 €	12%	59,65 €	64,15 €	26-sep	55,00 €	06-sep	298.539
Octubre	21	57,85 €	-6%	58,65 €	61,80 €	03-oct	56,80 €	13-oct	435.752
Noviembre	22	54,20 €	-6%	58,12 €	59,95 €	11-nov	54,20 €	30-nov	219.420
Diciembre	21	51,30 €	-5%	51,91 €	53,55 €	01-dic	51,25 €	16-dic	332.551
TOTAL 2005	255	51,30 €	72%	46,62 €	64,15 €	26-sep	30,61 €	07-ene	432.850
IBEX-35	256	10.733,90	18%	9.858,14	10.919,20	04-oct	8.945,70	12-ene	
EPRA	257	2.060,43	22%	1.867,99	2.060,43	30-dic	1.659,73	06-ene	

Fuente: Bloomberg.

* Referidos a precios de cierre diarios.

El volumen de contratación durante 2005 ha sido elevado, con una media de 432.850 acciones diarias, un 31,4% superior a la media de 2004. Así como el volumen efectivo total durante 2005 es de 4.878 millones de euros.

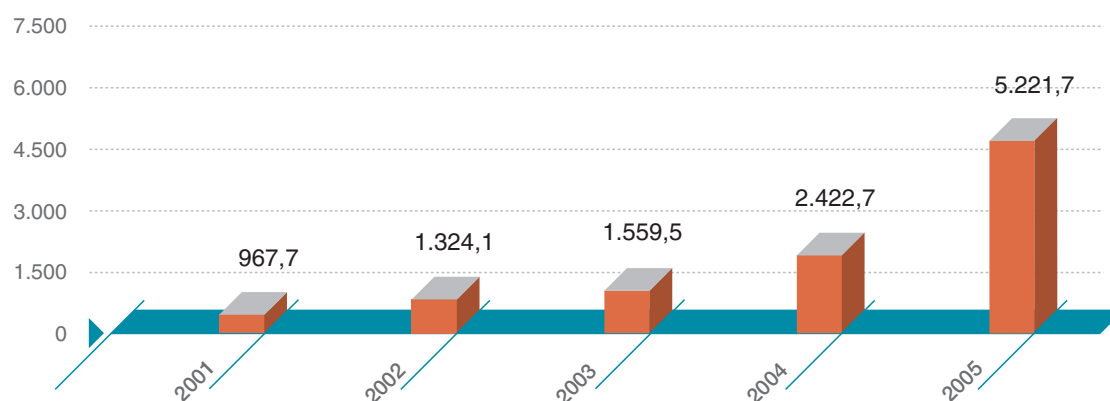
A lo largo del año se movieron en Bolsa un total de 110,4 millones de acciones, lo que representa una rotación anual del 127,0% del número total de acciones de la Compañía, calculado sobre el número medio de acciones en el año.

CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL

La capitalización bursátil de Metrovacesa ha aumentado significativamente durante 2005, situándose a final del año en 5.222 millones de euros, un 115,5% por encima de final de 2004. Lo que sitúa a Metrovacesa como la mayor inmobiliaria española y en los primeros puestos de Europa por capitalización bursátil.

EVOLUCIÓN CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL

Millones de euros



COBERTURA DE ANALISTAS

Un total de veinticinco Sociedades y Agencias de Valores, nacionales e internacionales, han emitido informes de opinión sobre las acciones de Metrovacesa en el último año: Ahorro Corporación, Banesto Bolsa, Bankinter,

BBVA, Caja Madrid, Cazenove, Citigroup, Cheuvreux, Deutsche Bank, Espirito Santo, Fidentiis, Fortis, Goldman Sachs, Ibersecurities, Invercaixa, JP Morgan, Kempen & Co, Kepler, Merrill Lynch, Morgan Stanley, Renta 4, Santander, Société Générale, UBS, y Urquijo Bolsa.



► C. C. La Vital. Gandía, Valencia

Dividendos y rentabilidad para el accionista



DIVIDENDOS

Durante el año 2005, con cargo a los resultados del 2004, Metrovacesa ha distribuido a sus accionistas un dividendo de 1,08 euros por acción, repartido en dos pagos monetarios, uno a cuenta de 0,54 euros el día 30 de enero, y otro complementario de 0,53 euros el día 30 de junio, además de una prima de asistencia a la Junta General de 0,01 euros. El total del dividendo repartido en 2005 ascendió a 75,80 millones de euros.

Para el año 2006, con cargo a los resultados del 2005, el Consejo propone un dividendo de 1,61 euros por acción, distribuidos de la siguiente forma:

- Dividendo a cuenta ordinario de 0,65 euros el día 31 de enero.
- Dividendo a cuenta extraordinario de 0,30 euros el día 31 de enero.
- Dividendo complementario de 0,65 euros el día 31 de octubre.
- Prima de asistencia de 0,01 euros en la Junta General de Accionistas.

Este dividendo supondrá un incremento del 21% en el ordinario, que sumado al extraordinario, supone un incremento total del 49% con respecto al dividendo por acción abonado en el año 2005, y un incremento del 53% si se tiene en cuenta la ampliación de capital liberada del último año. El importe total de los dividendos ascenderá a 163,88 millones de euros.

EVOLUCIÓN DEL DIVIDENDO (*)

	2001	2002	2003	2004	2005
Dividendo a Cuenta	0,41 €	0,45 €	0,50 €	0,54 €	0,65 €
Dividendo Extraordinario	–	–	0,30 €		0,30 €
Dividendo Complementario	0,46 €	0,49 €	0,50 €	0,53 €	0,65 €
Prima Junta Ordinaria	0,01 €	0,01 €	0,01 €	0,01 €	0,01 €
Total dividendo por acción	0,88 €	0,95 €	1,31 €	1,08 €	1,61 €
IMPORTE TOTAL (MN €)	54,94	62,28	76,11	75,80	163,88

(*) Datos referidos al ejercicio en que se devenga el dividendo, no al año de cobro.

RENTABILIDAD TOTAL PARA EL ACCIONISTA

La rentabilidad para el accionista de Metrovacesa durante el pasado ejercicio 2005 ha sido de un 75,4%, lo que

supone un retorno del 447% acumulado a lo largo de los cinco últimos años.

EVOLUCIÓN DE LA RENTABILIDAD ANUAL PARA EL ACCIONISTA

	2001	2002	2003	2004	2005
Rentabilidad por dividendo (*)	4,1%	5,7%	4,7%	4,8%	3,2%
Revalorización del precio	5,4%	36,8%	34,4%	38,9%	72,2%
TOTAL ANUAL	9,6%	42,5%	39,1%	43,7%	75,4%

(*) Fecha referida al ejercicio de pago del dividendo



► Hotel Husa Princesa. Madrid

Calendario financiero 2005-2006



CALENDARIO FINANCIERO 2005

31 de enero	Dividendo a cuenta
16 de febrero	Ampliación de capital (4ª Conversión de Obligaciones)
22 de febrero	Presentación Resultados 2º Semestre 2004
15 de marzo	Presentación OPA de Metrovacesa sobre Gecina
27 y 28 de abril	Junta General Ordinaria
4 de mayo	Presentación Resultados 1º Trimestre 2005
10 de mayo	Ampliación de capital liberada 1 x 20
21 de junio	Inicio ampliación de capital dineraria
1 de septiembre	Presentación Resultados 1º Semestre 2005
31 de octubre	Dividendo complementario
10 de noviembre	Presentación Resultados 3º Trimestre 2005

CALENDARIO FINANCIERO 2006

31 de enero	Dividendo a cuenta
28 de febrero	Presentación Resultados 2º Semestre 2005
11 de mayo	Presentación Resultados 1º Trimestre 2006
26 y 27 de junio	Junta General Ordinaria
31 de octubre	Dividendo complementario

Valor de mercado de los activos

- ◆ Valor de mercado de los activos
- ◆ Certificado CBRE / Tasaciones Hipotecarias



Valor de mercado de los activos



Metrovacesa encarga anualmente una valoración sobre la totalidad de sus activos inmobiliarios de patrimonio y promoción a expertos independientes. En el 2005, esta valoración ha sido realizada por CB Richard Ellis y Tasaciones Hipotecarias (del Grupo Gesinar Servicios) para los inmuebles situados en España. En Francia, los activos de Gecina han sido valorados por CB Richard Ellis, Atis Real y Foncier Expertise.

■ VALORACIÓN A DICIEMBRE DE 2005

El valor de mercado de los activos inmobiliarios (GAV: Gross Asset Value) asciende a 15.718,4 millones de euros a diciembre de 2005, con un crecimiento del 183,7% con respecto al 2004. Gran parte del crecimiento se debe a la adquisición de Gecina, cuyos activos, a la misma fecha, están valorados en 8.792,7 millones de

euros, lo que representa el 55,9% del total del grupo Metrovacesa. En España, los activos están valorados en 6.925,7 millones de euros, tras crecer un 25,0% frente al año anterior: un 20,8% en el negocio de Alquiler y un 31,3% en el negocio de Promoción de viviendas.

En términos homogéneos, es decir, teniendo sólo en cuenta los inmuebles que estaban en la cartera en ambos años, el crecimiento ha sido del 9,3% en la cartera de Patrimonio y del 18,9% en la cartera de Promoción Residencial y Suelo.

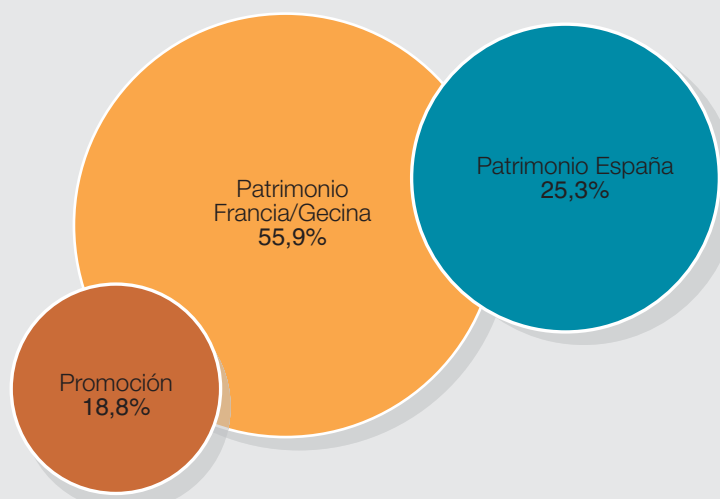
Por área de actividad, el 81,2% de los activos corresponden al negocio de Patrimonio (alquiler) y el 18,8% al negocio de Promoción. Estos porcentajes han variado sustancialmente respecto a los del año anterior, que eran del 59,5% y 40,5% respectivamente.

VALOR DE MERCADO DE LOS ACTIVOS INMOBILIARIOS DEL GRUPO (GAV)

Millones de euros

	2004	2005	% variac. total	% variac. homogéneo
Valor de mercado de Patrimonio	3.294,0	12.770,5	287,7%	9,3%
España	3.294,0	3.977,8	20,8%	9,3%
Francia/Gecina	-	8.792,7	ns	
Valor de mercado de Promoción	2.246,0	2.947,9	31,3%	18,9%
TOTAL ACTIVOS INMOBILIARIOS	5.540,0	15.718,4	183,7%	12,5%

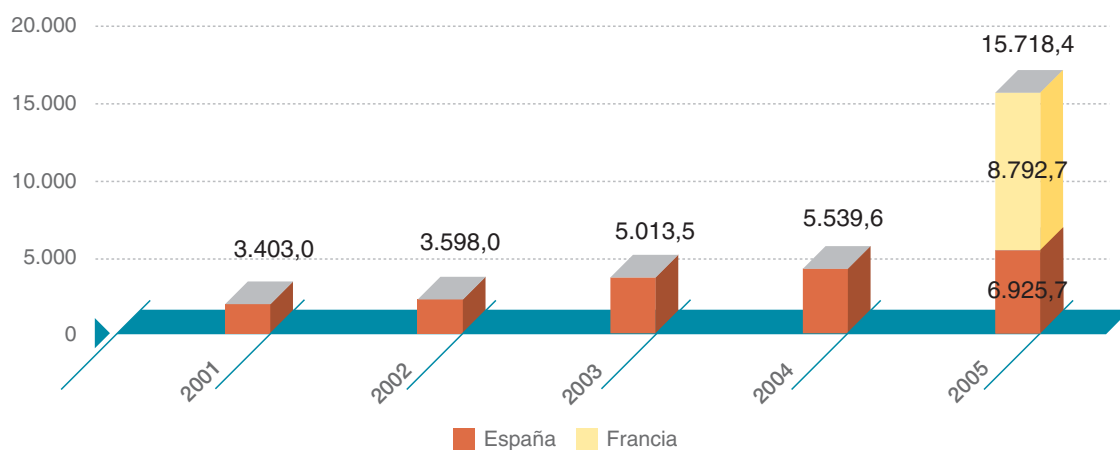
DESGLOSE DE LA CARTERA DEL GRUPO A DICIEMBRE 2005



En el siguiente gráfico se puede observar la evolución en el valor de mercado de los activos a lo largo de los últimos cinco años (2001-2005). En este período, la cartera ha pasado de 3.403,0 millones de euros a 15.718,4 mi-

llones de euros, con un crecimiento del 361,9%. Si se excluye la adquisición de Gecina en 2005, el crecimiento de los activos de Metrovacesa ha sido del 103,5% entre 2001 y 2005.

EVOLUCIÓN EN VALOR DE MERCADO DE ACTIVOS (GAV, en millones de euros)



■ ACTIVOS DE PATRIMONIO EN ALQUILER

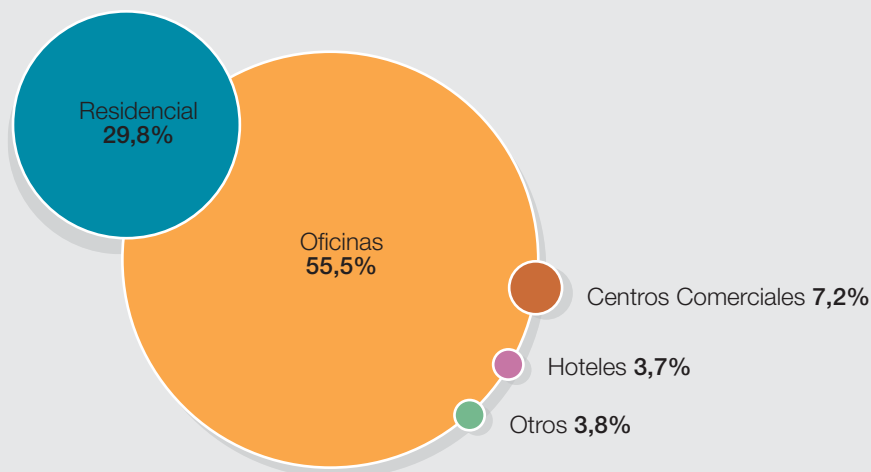
El negocio de alquiler es el más significativo del grupo, y su peso ha aumentado en el año 2005, al pasar del 59,5% al 81,2% del valor total de los activos inmobiliarios. El 31,1% de estos activos se sitúan en España y el 68,9% en Francia (a través de Gecina).

En **España**, la cartera ha crecido un 20,8% en el año 2005 (un 9,3% homogéneo, considerando los activos existentes en ambos años). Metrovacesa cuenta con una cartera bien diversificada, en la que destacan los segmentos de oficinas, los centros comerciales y los hoteles, que suman el 84,0% de la cartera en explotación en

España. Adicionalmente, la compañía tiene presencia en otros segmentos, como residencial, locales comerciales, industrial, aparcamientos, etc. En el año 2005, destaca el comportamiento de las oficinas en Madrid, con un crecimiento homogéneo de su valoración del 13,5%.

En **Francia**, los activos de Gecina se reparten fundamentalmente entre los segmentos de oficinas y de viviendas en alquiler, a los que recientemente se están sumando nuevos productos como hoteles, logística, etc. Aunque la cartera de Gecina no formaba parte del grupo Metrovacesa en 2004, se puede destacar que el valor homogéneo de sus edificios ha crecido un 7,2% durante el año 2005: un 5,9% en oficinas y un 8,6% en viviendas.

ACTIVOS DE PATRIMONIO POR PRODUCTO (Total: 12.770,5 millones de euros)



Cabe destacar el peso de los **proyectos en curso**, cuyo valor asciende a 756,5 millones de euros en España y a 255,3 millones en Francia. Se trata de un total de 22 proyectos, que contribuirán de forma importante al crecimiento futuro de los ingresos de alquiler y del valor patrimonial de la empresa, a medida que entren en explotación a lo largo de los próximos años.

En la tabla adjunta se detalla la valoración de Patrimonio por producto así como una serie de ratios implícitos de valoración tales como el *yield* (medido como la renta actual contratada –suponiendo un 100% de ocupación– dividida entre el valor del activo), así como el valor en Euros por m².

DETALLE DE LA VALORACIÓN DE PATRIMONIO EN ALQUILER

	Valor Dic-04 Millones euros	Valor Dic-05 Millones euros	% Variación		%Yield renta actual ⁽¹⁾	Valor Eur/m ²
			Total	Homogéneo		
España:						
Oficinas	1.399,3	1.708,0	22,1%	13,5%	5,9%	3.454
Centros comerciales	663,5	761,3	14,7%	4,9%	6,3%	3.892
Hoteles	259,0	188,5	-27,2%	-3,7%	6,5%	1.675
Residencial	164,3	176,5	7,4%	7,8%	3,7%	2.742
Locales comerciales	127,3	138,6	8,8%	13,6%	6,2%	2.945
Industrial	73,1	104,4	42,8%	10,0%	7,1%	734
Aparcamientos	66,4	73,8	11,2%	15,4%	7,7%	670
Residencias 3ª edad	11,9	9,8	-17,2%	-2,9%	5,8%	1.281
Otros	–	2,4	–	–	–	–
Total activos en explotación	2.764,8	3.163,4	14,4%	9,3%	6,0%	2.692
Participadas	44,8	57,8	29,0%	–	–	–
Suelo y Proyectos en curso	483,9	756,5	56,3%	–	–	–
Total Activos España	3.293,6	3.977,8	20,8%	9,3%	6,0%	2.692
Francia/Gecina:						
Oficinas	–	4.632,4	–	–	6,7%	4.727
Residencial	–	3.623,9	–	–	5,7%	2.886
Otros	–	281,1	–	–	7,2%	1.335
Proyectos en curso	–	255,3	–	–		
Total Activos Francia	–	8.792,7	–	–	6,3%	3.834
TOTAL ACTIVOS ALQUILER	3.293,6	12.770,5	287,7%		6,2%	3.525

⁽¹⁾ Rentas contratadas en vigor, calculadas con 100% de ocupación, dividido entre el valor de los activos.

ACTIVOS DE PROMOCIÓN Y SUELO

El negocio de Promoción Residencial y Gestión de Suelo representa un 18,8% del valor de mercado de los activos inmobiliarios del grupo. Durante el año 2005, ha descendido el peso relativo de este negocio, al pasar del 40,5% al 18,8%, si bien en términos absolutos, su valor ha crecido un 31,3%, hasta 2.947,9 millones de euros al cierre del ejercicio.

La cartera de suelo representa un 43,9% del valor de la división, y comprende 2,4 millones de m² edificables (excluyendo los suelos en sociedades participadas) repartido a través de 11 delegaciones en toda España. El crecimiento homogéneo, teniendo en cuenta únicamente los suelos en cartera en ambos años, ha sido del 18,9% en 2005, como reflejo de las subidas de



► Edificio Jean Mermoz. Garches, región de París

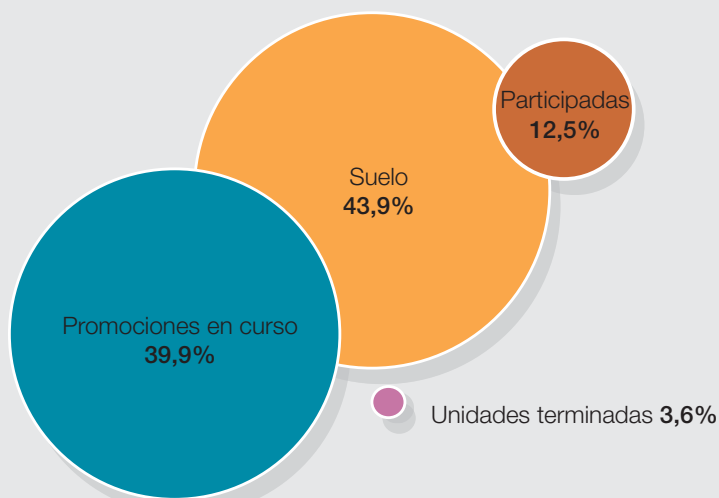
precios de la vivienda. El valor medio de la cartera de suelo a diciembre de 2005 es de 498 euros/m², frente a una valoración de 435 euros/m² en el año anterior, y su coste medio de adquisición o valor contable es de 280 euros/m².

Las promociones en curso de construcción han crecido un 56,1% en su valor de mercado en 2005, y ha aumentado su peso relativo dentro de esta división del 33,5% al 39,9%. Este incremento se explica fundamentalmente

por la puesta en marcha y comercialización de un número mayor de promociones.

Por otro lado, las sociedades participadas aportan un 12,5% al valor de los activos de esta división, y su valor ha crecido un 49,2% en el año 2005. Su contribución, teniendo en cuenta únicamente el porcentaje en el que participa Metrovacesa, es de 268,6 millones de euros en cartera de suelo (0,7 millones de m²) y de 101,2 millones de m² en promociones en curso.

ACTIVOS DE PROMOCIÓN Y SUELO



DETALLE DE LA VALORACIÓN DE PROMOCIÓN Y SUELO

	Valoración Dic-04 Millones euros	Valoración Dic-05 Millones euros	% incr. total	Superficie m ²	Valor Eur/m ²	Nº uds vivienda
Andalucía Occidental (Cádiz)	257,5	298,5	15,9%	665.979	448	5.222
Alicante	63,5	120,2	89,4%	108.680	1.106	928
Asturias	89,3	25,0	-72,0%	41.597	601	422
Cataluña	188,8	175,0	-7,3%	168.731	1.037	1.575
Madrid / Centro	257,9	267,7	3,8%	506.876	528	2.472
Galicia	53,3	55,0	3,3%	138.225	398	1.319
Málaga	7,2	18,8	160,4%	21.300	883	145
Costa del Sol	78,3	82,4	5,2%	85.793	960	722
Murcia y Almería	70,9	122,8	73,3%	168.259	730	1.577
Valencia	11,6	14,0	20,7%	31.978	438	400
Valladolid	95,9	116,1	21,1%	498.767	233	2.885
Participadas (suelo)	187,2	268,6	43,5%	706.197	380	4.798
Total cartera de suelo	1.361,4	1.564,2	14,9%	3.142.383	498	22.466
Promociones en curso	753,1	1.175,5	56,1%			
Unidades terminadas	70,9	107,1	51,0%			
Participadas (en curso)	60,6	101,2	66,9%			
TOTAL AREA DE PROMOCIÓN Y SUELO	2.246,0	2.947,9	31,2%	3.142.383		22.466

PLUSVALÍAS POTENCIALES

Considerando el valor de mercado de los activos inmobiliarios del Grupo, 15.718,4 millones de euros a finales del 2005, y su valor contable de 12.678,4 millones de euros, la plusvalía ligada a dichos activos inmobiliarios asciende a 3.040,1 millones de euros antes de impuestos.

Después de impuestos, la plusvalía neta es de 2.325,9 millones de euros, teniendo en cuenta las diferentes tasas impositivas que se aplican a cada una de las tipologías de activos: 15% en Patrimonio en España y 0% en Francia/Gecina, y 35% en Promoción residencial en España.

PLUSVALÍAS CONTABLES

Millones de euros

	Valor de mercado (A)	Valor contable (B)	Plusvalía bruta (A)-(B)	Plusvalía neta impuestos
Valor de mercado Patrimonio	12.770,5	11.002,3	1.768,2	1.499,2
España	3.977,8	2.183,9	1.793,9	1.524,8
Francia/Gecina	8.792,7	8.818,3 ⁽¹⁾	25,6 ⁽¹⁾	-25,6
Valor de mercado de Promoción	2.947,9	1.676,1	1.271,8	826,7
Suelo	1.295,6	687,2	608,4	395,5
Obra en curso	1.175,5	745,4	430,0	279,5
Unidades terminadas	107,1	52,1	54,9	35,7
Participadas (suelo y en curso)	369,8	191,4	178,5	116,0
TOTAL ACTIVOS INMOBILIARIOS	15.718,4	12.678,4	3.040,1	2.325,9

⁽¹⁾ El valor contable de los activos de Gecina incluye el fondo de comercio de la adquisición.

⁽²⁾ Tasa de impuestos empleada: 15% en Patrimonio en España, 0% en Gecina y 35% en Promoción Residencial.

■ CÁLCULO DEL NAV

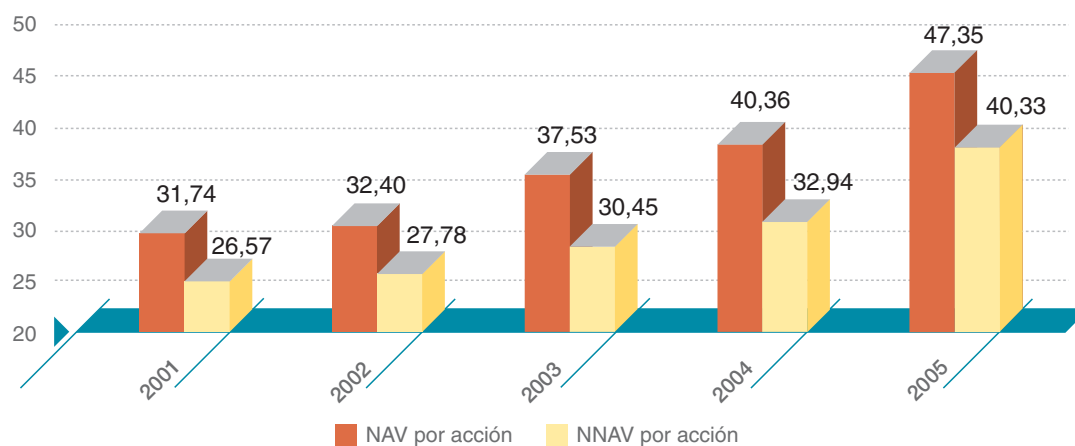
Para realizar el cálculo del valor neto patrimonial de la empresa (Net Asset Value o NAV) se suman las plusvalías latentes, antes o después de impuestos, a los recursos propios del grupo.

Considerando estos cálculos, se obtiene un NAV bruto (antes de impuestos) de 4.820,1 millones de euros a di-

ciembre 2005 con un crecimiento del 60,6%, y de un NAV neto (NNAV) de 4.104,7 millones de euros después de impuestos con un crecimiento del 67,6%.

El NAV o valor neto de los activos de la compañía, ha crecido en el año 2005 un 17,3% alcanzando los 47,35 euros por acción, mientras que el NAV neto de impuestos (NNAV) se ha situado en 40,33 euros por acción, un 22,4% superior al del ejercicio previo.

EVOLUCIÓN DEL NAV BRUTO Y NNAV NETO (euros por acción)





► C. C. La Vital. Gandía, Valencia

CÁLCULO DEL NAV Y NNAV

Millones de euros

	2004	2005	% Variac
Cálculo del NAV Bruto:			
+ Fondos Propios MVC	703,9	1.851,3	163,0%
+ Plusvalías Brutas Patrimonio	1.401,2	1.768,2	26,2%
+ Plusvalías Brutas Promoción	914,5	1.271,8	39,1%
+/- Ajuste valor de mercado de la deuda financiera	-48,2	-51,0	5,8%
+/- Otros Ajustes	49,7	53,4	7,4%
+/- Minoritarios	-19,1	-73,7	285,9%
= NAV Bruto (antes de impuestos)	3.002,0	4.820,1	60,6%
Cálculo del NAV Neto:			
+ Fondos Propios MVC	703,9	1.851,3	163,0%
+ Plusvalías Netas Patrimonio (15% impuestos)	1.191,0	1.499,2	25,9%
+ Plusvalías Netas Promoción (35% impuestos)	594,4	826,7	39,1%
+/- Ajustes Deuda	-31,3	-50,1	60,1%
+/- Otros Ajustes	8,1	51,2	532,1%
+/- Minoritarios	-16,3	-73,6	351,5%
= NNAV neto (después de impuestos)	2.449,8	4.104,7	67,6%
Cálculo por acción:			
Nº acciones ajustado por ampliaciones liberadas (Mn)	74,38	101,79	36,9%
NAV Bruto por acción (Eur)	40,36	47,35	17,3%
NAV Neto por acción (Eur)	32,94	40,33	22,4%

INFORME DE VALORACION



CB Richard Ellis, S.A.
Pza. Pablo Ruiz Picasso s/n
Edificio Torre Picasso
28020 Madrid
T 91 598 19 00
F 91 556 96 90
www.cbrichardellis.es

FECHA	10 de marzo 2006
DESTINATARIO	Consejo de Administración METROVACESA, S.A. Plaza Carlos Trías Bertrán, 7 – 6º Planta 28020 Madrid
PROPIEDADES	Patrimonio en renta, solares y obras en curso para renta de Metrovacesa y de sus Sociedades Participadas.
INSTRUCCIONES	Inspeccionar, según un programa que englobe el 100% de las propiedades cada tres años, y asesorar sobre nuestra opinión de Valor de Mercado a fecha de valoración de las propiedades mencionadas.
FECHA DE VALORACION	31 de Diciembre de 2005
POSICION DEL VALORADOR	Externo.
EFFECTOS DE LA VALORACION	Efectos Internos de la Compañía y publicación en la Memoria Anual.
VALOR DE MERCADO	3.977.730.000 Euros

(TRES MIL NOVECIENTOS SETENTA Y SIETE MILLONES
SETECIENTOS TREINTA MIL EUROS)
excluido IVA, que se desglosa de la siguiente forma:

	EUROS (en miles)
Patrimonio en Renta:	3.209.419
Solares y Obras en Curso para Renta:	768.311
VALOR TOTAL:	3.977.730

Para un mayor detalle consulte el Desglose de Valores de las páginas 9, 10, 11 y 12 de este Informe de Valoración

Los inmuebles se han valorado de forma individual, considerando su venta por separado y no como parte de una Cartera de propiedades. No se han tenido en cuenta, por lo tanto, deducciones o valores adicionales que pudieran negociarse en el mercado si la totalidad o parte de la Cartera se comercializase simultáneamente, bien en lotes, bien como una sola unidad.

Nuestra opinión de valor se fundamenta según nuestro Ámbito

de Trabajo y Estimaciones de Valoración detalladas con posterioridad.

HONORARIOS DE COMPRVENTA

A efectos de valoración se ha realizado una estimación sobre los gastos de compraventa, los cuales se han deducido del valor de cada activo, siendo por tanto una cifra neta. Los gastos de compraventa alcanzan normalmente un porcentaje del 3,57% sobre el precio de compra, e incluyen honorarios de agentes al 1,5%, honorarios legales al 0,5%, honorarios registrales al 0,03%, honorarios de registro al 0,04% e IAJD al 1,5%. Igualmente, se ha realizado una estimación sobre el pago y la recuperación del IVA al 16%. Este último es aplicable si el comprador es una compañía registrada o similar, si no, resulta de aplicación y como gasto no recuperable el ITP al 6%.

CONFORMIDAD CON ESTÁNDARES DE VALORACION

La valoración ha sido realizada de acuerdo con los Estándares de Valoración y Tasación publicado el 31 de Julio de 2003 por la Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) de Gran Bretaña, y de acuerdo con los Estándares Internacionales de Valoración (IVS) publicados por el Comité Internacional de Estándares de Valoración (IVSC).

Los detalles de cada propiedad sobre los cuales se ha basado cada una de las valoraciones, quedan especificados en nuestro Informe completo.

CONSIDERACIONES

Este Informe abreviado debe ser leído en conjunción con nuestro Informe completo, quedando sujeto a las condiciones y suposiciones en él expresadas. Queremos reseñar que se han tenido en cuenta varias estimaciones en los capítulos referidos a tenencia, situación arrendaticia, situación urbanística y estado de conservación, las cuales se adjuntan posteriormente.

Por lo tanto, si la información o las estimaciones sobre las que se basa la valoración se probasen incorrectas, las cifras de valor podrían ser, consecuentemente, erróneas y deberían ser reconsideradas.

VERIFICACION

Recomendamos que con anterioridad a llevar a cabo cualquier transacción financiera basada en esta valoración, obtengan la correspondiente verificación así como la validez de las estimaciones que hemos adoptado.

Quisiéramos advertir que al haber valorado la propiedad reflejando las actuales condiciones del mercado, existen ciertos riesgos que pueden no ser, o podrían llegar a no ser, cubiertos por un seguro. Antes de llevar a cabo cualquier transacción financiera basada en esta valoración, deberían comprobar las coberturas de su seguro y los riesgos involucrados en caso de que un suceso sin cobertura tuviera lugar.

VALORADOR

Las propiedades han sido valoradas por un valorador cualificado para los efectos de la valoración de acuerdo con los Estándares de Valoración y Tasación de la RICS.

INDEPENDENCIA

Los honorarios totales ingresados por CB Richard Ellis S.A. de parte de Metrovacesa (u otras compañías que formen parte del

mismo grupo de compañías), incluyendo los honorarios de este encargo, son menores al 5% del total de los ingresos de CB Richard Ellis S.A.

FIABILIDAD

El presente Informe debe ser empleado tan solo por la parte a la que se dirige y al efecto especificado, por lo que no se acepta responsabilidad alguna frente a terceras partes en relación a la totalidad o parte de sus contenidos.

PUBLICACION

Sin una aprobación previa por nuestra parte sobre la forma y el contexto, no pueden ser incluidos en publicaciones, circulares u otro tipo de documentos, ni el Informe de valoración, completo o parcial, ni referencias al mismo.

Atentamente



MARK W. CLIFFORD B. Soc. Sci. MRICS.
CONSEJERO DIRECTOR GENERAL
VALUATION ADVISORY

En nombre de
CB Richard Ellis S.A.

T: +34 91 598 19 00
F: +34 91 556 96 90
E: mark.clifford@cbre.com

CB Richard Ellis – Valuation Advisory
W: www.cbre.com

Project Reference: V- 1784

**1. ANTECEDENTES Y DATOS PREVIOS**

FECHA DEL INFORME	9 DE FEBRERO DE 2006
DESTINATARIO	Consejo de Administración de METROVACESA, S. A.
PROPIEDADES VALORADAS	Patrimonio inmobiliario de suelos y promociones en curso de METROVACESA.
INSTRUCCIONES	Determinar el valor de mercado de las distintas propiedades, sin inspeccionarlas, según la información y documentación proporcionada y sin realizar consultas complementarias ante Ayuntamientos u otros organismos oficiales.
FECHA DE VALORACIÓN	30 DE DICIEMBRE DE 2005
FINALIDAD DE LA VALORACIÓN	Efectos internos de la Compañía y publicación en la Memoria Anual.
POSICIÓN DEL VALORADOR	Externo
CONDICIÓN DEL VALORADOR	Las propiedades han sido valoradas por profesionales cualificados a tal efecto y de acuerdo con los estándares de valoración de la RICS.
INDEPENDENCIA	Los honorarios totales ingresados por TASACIONES HIPOTECARIAS S.A. de parte de METROVACESA u otras compañías que formen parte del mismo grupo, incluyendo los honorarios de este informe, son inferiores al 5% de los ingresos totales de TASACIONES HIPOTECARIAS S. A.
VALOR DE MERCADO	2.947.909.122 - Euros

- dos mil novecientos cuarenta y siete millones
novecientos nueve mil ciento veinte y dos euros.

excluido IVA, que se desglosa de la siguiente forma:

Suelo	1.564.169.825
Obra en curso	1.260.939.430
Uds. pendientes venta	122.799.867
Total Promoción	2.947.909.122

Las propiedades se han valorado de forma individual,
considerando su venta por separado y no como parte de una
cartera, por lo que no se han tenido en cuenta eventuales
deducciones o valores adicionales asociados a la venta
conjunta de una parte o de la totalidad de la cartera. La
valoración se basa en lo expuesto en el apartado de ámbito
de trabajo, documentación y fuentes de información.

ESTANDARES DE VALORACIÓN

La valoración se ha realizado de conformidad con los Estándares de valoración y tasación vigentes de la Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) del Reino Unido y del Comité Internacional de Estándares de Valoración (IVSC).

En el anejo correspondiente se especifican los detalles y características de cada propiedad que fundamentan las respectivas valoraciones.

ADVERTENCIAS

El informe debe ser considerado en su conjunto, con todas las informaciones, suposiciones y estimaciones que lo condicionan y que en los puntos correspondientes se indican expresamente. Si se demostraran incorrectas, habría que reconsiderar los valores calculados.

Es recomendable que previamente a la aplicación de este informe a las finalidades para las que está previsto, se verifiquen las informaciones en que se basan y se compruebe la validez de las estimaciones y suposiciones realizadas.

FIABILIDAD

El presente informe ha sido realizado para la finalidad concreta que se indica en el mismo y sólo debe ser empleado por la parte a la que se dirige. TASACIONES HIPOTECARIAS S. A. no se responsabiliza de su utilización parcial o total para una finalidad distinta o por parte de terceros.

|



PUBLICACIÓN

Sin una aprobación previa por parte de TASACIONES HIPOTECARIAS S. A., en cuanto a la forma y el contexto, no pueden ser incluidos en publicaciones, circulares u otros documentos ni el informe de valoración, completo o parcial, ni referencias al mismo.

TASACIONES HIPOTECARIAS S. A.

Ido.:

Gustavo Saiz Robres, Director General

Ido.:

Maria dos Anjos Ferreira Martins Ramos
FRICS – member nº 96948

|

Metrovacesa S. A.
Plaza Carlos Trias Beltrán, 7 – 6ª planta
Madrid

9 de febrero de 2006

A la atención del Consejo de Administración

Ref.: Valoración de cartera inmobiliaria de Metrovacesa y sus sociedades participadas por parte de CB Richard Ellis y Tasaciones Hipotecarias S.A.

De acuerdo con sus instrucciones, hemos procedido a las revisiones recíprocas de las respectivas valoraciones realizadas por cada una de las partes.

El informe de valoración de suelos y obras en curso ha sido realizado por Tasaciones Hipotecarias S.A. con fecha de 09 de febrero de 2006 y fecha de valoración de 30 de diciembre de 2005.

El informe de valoración de inmuebles de inversión ha sido realizado por CB Richard Ellis con fecha de 10 de febrero de 2006 y fecha de valoración de 30 de diciembre de 2005.

Consideramos que dichos documentos serán publicados en la Memoria Anual de la Compañía.

A efectos de estas revisiones, del tipo *desk-review*, según ISV, no se han llevado a cabo inspecciones independientes o valoraciones paralelas de los informes de referencia.

Las revisiones se han centrado en los siguientes elementos:

- I. Suficiencia y relevancia de los datos utilizados y las investigaciones realizadas
- II. Adecuación de los métodos y las técnicas aplicados
- III. Coherencia y lógica de los análisis, opiniones y conclusiones
- IV. Grado de adecuación de los informes a "Generally Accepted Valuation Principles" (GAVP)

Efectuadas las revisiones de referencia, hemos comprobado que cumplen satisfactoriamente con los criterios antes mencionados y manifestamos nuestra conformidad con el contenido y los resultados de dichos informes, junto con las siguientes consideraciones:

- Las valoraciones se han basado en la información aportada por el cliente. Según los informes revisados, los criterios, la metodología y los valores aplicados son correctos. Se ha analizado un número suficiente de valoraciones.

- Todos los inmuebles de inversión han sido inspeccionados y se han realizado los estudios de mercado correspondientes, según los entornos respectivos. Se han valorado utilizando el método de actualización de flujos de caja de la renta existente y en los casos en que no estaban ocupados ni arrendados se han valorado utilizando los datos comparables disponibles.
- Asimismo se ha inspeccionado una parte de los suelos y obras en curso. Se han valorado utilizando el método residual dinámico (salvo en dos casos en que se ha utilizado el método de comparación).
- La valoración se ha basado en el principio de que se puede disponer de cualquier autorización, licencia y/o certificaciones de organismos que puedan ser necesarias para los usos valorados en el informe. Del valor se ha de descontar honorarios y/o cargas y afecciones que no hubieran sido reflejados en el mismo.
- Contrastando los valores obtenidos con las respectivas bases de datos de Tasaciones Hipotecarias S.A. y de CB Richard Ellis, se constata que los resultados y conclusiones de los informes revisados son coherentes y se encuentran dentro de los límites de valoración aceptables.
- Las valoraciones se han realizado de acuerdo con los International Valuation Standards y los métodos de valoración empleados siguen las metodologías y principios de valoración generalmente aceptados.

Entendemos que este documento será publicado en la Memoria Anual de la Compañía.

Atentamente:



Mark W. Clifford - B. Soc Sci - MRICS
Consejero Director General
Valuation Advisory



Maria dos Anjos Ferreira Martins Ramos
FRICS – member nº 96948





Informe de Actividad

- ◆ Principales magnitudes de 2005
- ◆ Actividad Patrimonial
 - Negocio de alquiler del Grupo
 - Negocio de alquiler por segmentos en España
 - Negocio de alquiler por segmentos en Francia/Gecina
- ◆ Actividad de Promoción de viviendas y Suelo
 - Negocio de promoción de viviendas
 - Negocio de Suelo
- ◆ Sociedades Participadas
- ◆ Listado de Activos



Principales magnitudes de 2005



RESUMEN CUENTA RESULTADOS 2005⁽¹⁾

Millones de euros

	2004	2005
Total Ingresos	959,0	1.627,8
Margen bruto Alquileres	160,2	416,2
Margen bruto Ventas de Activos	70,6	256,1
Margen bruto Promoción Residencial	115,3	195,4
Margen bruto Suelo	84,4	16,7
Margen bruto Servicios	4,1	8,9
Margen Bruto Total	434,7	893,3
EBITDA	378,6	777,2
BENEFICIO NETO	219,0	381,9

⁽¹⁾ Resultados bajo Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) valorando los inmuebles a coste histórico.

RESUMEN BALANCE 2005⁽²⁾

Millones de euros

	2004	2005
Recursos Propios*	643,8	3.323,3
Deuda Financiera	2.217,1	8.316,2
TOTAL ACTIVO-PASIVO	3.584,8	13.309,7

* Incluye Minoritarios por 1.472,0 Mn € en diciembre 2005

⁽²⁾ Balance bajo Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) valorando los inmuebles a coste histórico.

DATOS OPERATIVOS 2005

	2004	2005
Cartera de alquiler (Mn m ²)	1,24	4,02
Cartera proyectos alquiler (Mn m ²)	0,31	0,52
Tasa de ocupación media (%)	92,3%	95,4%
Ventas comerciales de vivienda (Mn €)	539,53	741,32
Reserva de suelo residencial (Mn m ²)	2,46	2,44
Nº empleados a final de año	549	1.187

UN GRAN SALTO A NIVEL OPERATIVO Y CONTABLE

En el año 2005, se ha producido un incremento notable en las magnitudes contables y operativas del Grupo como resultado de la adquisición de Gecina en Francia y del crecimiento orgánico dentro de España:

- La cartera total de edificios en alquiler ha pasado de 1,24 a 4,02 millones de metros cuadrados.
- En el balance de situación, el total de activos ha aumentado de 3.584,8 millones de euros en 2004 a 13.309,7 millones de euros en 2005.
- Los ingresos totales han aumentado de 959,0 a 1.627,8 millones de euros.
- Los ingresos de rentas han crecido de 182,5 a 489,4 millones de euros.
- El beneficio operativo bruto o EBITDA se ha duplicado, al pasar de 378,6 a 777,2 millones de euros.
- El beneficio neto ha crecido un 74,4% hasta 381,9 millones de euros.

AÑO MARCADO POR LA ADQUISICIÓN DE GECINA

El acontecimiento más importante del ejercicio ha sido la adquisición de un 68,54% de Gecina, primera inmobiliaria de Francia. Esta adquisición, que convierte a Metrovacesa en el mayor grupo inmobiliario de la zona euro

según el valor de mercado de su cartera de activos, es positiva porque:

- Permite acceder al atractivo mercado inmobiliario francés, con mayor liquidez y rentabilidad que el español, a través de una gran compañía como Gecina que cuenta con una amplia cartera de activos de calidad y un buen equipo gestor local.
- Aumenta la recurrencia de los ingresos del Grupo, al subir el peso del negocio de alquiler dentro del mix.

Además, se confía en que Gecina contribuirá de manera importante al crecimiento del grupo en los próximos años, en base a un ambicioso presupuesto y plan de negocio, que contempla la rotación de activos maduros, la inversión en modernos edificios de oficinas y la diversificación hacia segmentos inmobiliarios como el hotelero, logístico, etc.

El proceso de adquisición se inició el día 15 de marzo con la compra de un 30% de Gecina a las aseguradoras AGF y Azur-GMF, seguido del lanzamiento de una Oferta Pública de Adquisición (OPA) en la Bolsa de París. Metrovacesa ofrecía un precio de 89,75 euros por acción con pago diferido al final del año 2005 o, alternativamente, 87,65 euros por acción con pago inmediato al contado. Tras la finalización de la OPA, cuyo resultado fue publicado el día 1 de junio, Metrovacesa había adquirido un 68,54% de las acciones de Gecina, con una inversión de 3.804,1 millones de euros.

DETALLE DE LAS ACCIONES DE GECINA ADQUIRIDAS POR METROVACESA

	Número de acciones de Gecina	% del capital social de Gecina	Precio por acción (€)	Importe (Mn €)	Fecha de pago
Compra directa a AGF/Azur-GMF	18.630.552	30,00%	89,75	1.672,1	30-dic-2005
OPA – alternativa de pago inmediato	7.748.637	12,48%	87,65	679,2	7-jun-2005
OPA – alternativa de pago diferido	16.187.221	26,06%	89,75	1.452,8	30-dic-2005
Total adquirido por Metrovacesa	42.566.410	68,54%	–	3.804,1	



► 47, rue Louis Blanc. La Défense, París

Contablemente, Gecina se ha consolidado en la cuenta de resultados por integración global durante siete meses del año 2005 (del 1 de junio al 31 de diciembre), en virtud de la participación del 68,54%, y por puesta en equivalencia durante los tres meses anteriores (de marzo a mayo) por la participación inicial del 30%.

La adquisición se financió en un primer momento mediante un préstamo bancario sindicado, que posterior-

mente se ha reducido por la ampliación de 1.000 millones de euros realizada en el mes de julio, y la venta selectiva de algunos inmuebles maduros en España. El ratio de endeudamiento, medido como deuda financiera dividido entre el valor de mercado de los activos inmobiliarios, se ha reducido hasta el 52,9% en el mes de diciembre de 2005, frente al 64,5% en el mes de junio, recién concluida la adquisición.

Actividad Patrimonial



■ NEGOCIO DE ALQUILER DEL GRUPO

El peso de la actividad patrimonial ha aumentado dentro del Grupo Metrovacesa, tras la incorporación de Gecina. A finales del año 2005, esta actividad representa el 81,2% del valor de los activos de todo el Grupo y contribuye con el 75,3% del margen bruto en la cuenta de resultados, frente a un 59,5% y un 46,6%, respectivamente, en el año anterior.

El negocio de alquiler se puede diferenciar entre España y Francia/Gecina. En España, la división de alquiler está organizada en tres áreas de negocio especializadas por producto: Oficinas, Centros Comerciales y Hoteles. En Francia, Gecina cuenta con tres áreas de negocio: Oficinas, Residencial y Nuevos Productos.

Resultados del Negocio de Alquiler en 2005

Ingresos de Alquiler

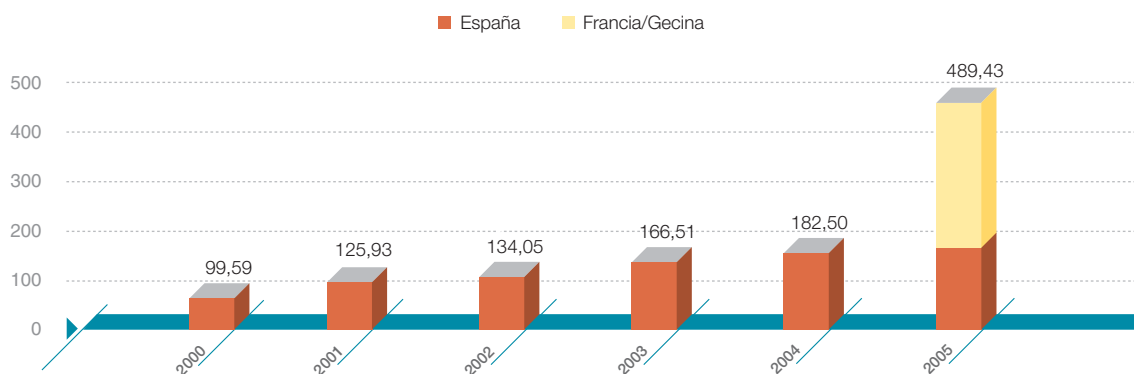
En el año 2005, se han ingresado 489,4 millones de euros en concepto de rentas, con un crecimiento del 168,2% respecto al año anterior.

Una parte significativa del crecimiento proviene de la francesa Gecina, con rentas de 297,9 millones de euros correspondientes únicamente a siete meses de consolidación global (del 1 de junio al 31 de diciembre), y que ha aportado el 60,9% de las rentas de todo el Grupo en 2005.

Las rentas generadas en España han ascendido a 191,5 millones de euros, representando un 39,1% de las rentas totales del Grupo, y su crecimiento ha sido del 4,9%

EVOLUCIÓN DE LOS INGRESOS DE ALQUILER

Millones de euros





► Parque Las Tablas. Madrid

frente al año 2004. En términos homogéneos, tomando en consideración los mismos activos en ambos años, el crecimiento ha sido del 3,5%. Los inmuebles de reciente adquisición o entrada en explotación han aportado un crecimiento del 6,7%. Por otro lado, las ventas de edificios han restado un 4,5% de éste.

Desglose ingresos por producto

Metrovacesa cuenta con una cartera de alquiler diversificada en varios productos. El segmento más relevante

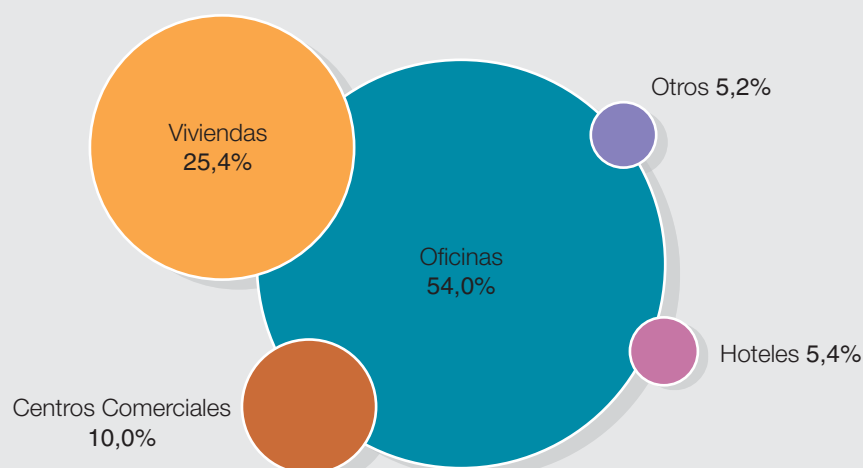
es el de oficinas, con un 54,0% de las rentas de 2005, considerando España y Francia conjuntamente. El segundo segmento más importante son las viviendas de alquiler, fundamentalmente en Francia, con un 25,4% de las rentas de 2005. A continuación, los centros comerciales y los hoteles son segmentos importantes para el Grupo, con un 10,0% y un 5,4% respectivamente. Por último, otros segmentos (naves logísticas, parkings, residencias de tercera edad, etc.) representan el 5,2%.

DESGLOSE DE LOS INGRESOS DE ALQUILER

Millones de euros

	Ingresos 2004	Ingresos 2005	% Variación s/2004	% Peso 2005
España:				
Oficinas	82,6	87,7	6,2%	17,9%
Centros Comerciales	45,6	49,2	7,8%	10,0%
Hoteles	26,9	26,4	-2,1%	5,4%
Parking	8,1	9,1	11,7%	1,9%
Locales	8,0	8,0	-0,7%	1,6%
Logística/naves	4,4	5,6	27,1%	1,2%
Viviendas	5,9	5,2	-10,9%	1,1%
Residencias 3ª edad	0,7	0,2	-72,2%	0,0%
Otros ingresos	0,1	0,1	-30,3%	0,0%
Total Rentas España	182,5	191,5	4,9%	39,1%
Francia/Gecina:				
Oficinas	–	176,6	–	36,1%
Viviendas	–	119,0	–	24,3%
Nuevos Productos	–	2,3	–	0,5%
Total Rentas Francia/Gecina	–	297,9	–	60,9%
TOTAL GRUPO	182,5	489,4	168,2%	100,0%

RENTAS POR PRODUCTO EN 2005

**Margen bruto de alquileres**

El margen bruto de los alquileres (ingresos menos costes operativos directos) ha aumentado hasta 416,2 millones de euros (+159,7%) frente a 160,2 millones de euros en 2004.

En términos porcentuales, el margen sobre ingresos se sitúa en un 85,0% en 2005: 86,8% en España y 83,9% en Francia.

MARGEN BRUTO DE ALQUILER 2005 (RENTA NETA ENTRE RENTA BRUTA)

	% Margen 2004	% Margen 2005
España:		
Oficinas	93,4%	93,0%
Centros Comerciales	95,0%	97,0%
Hoteles	59,6%	47,6%
Parking	79,0%	80,0%
Locales	92,8%	94,9%
Naves	89,0%	84,4%
Viviendas	89,0%	87,6%
Residencias 3ª edad	62,8%	93,0%
Total España	87,8%	86,8%
Francia/Gecina:		
Oficinas	–	90,6%
Viviendas	–	74,6%
Nuevos Productos	–	93,8%
Total Francia/Gecina	–	83,9%
TOTAL GRUPO	87,8%	85,0%

Magnitudes operativas del negocio de alquiler

Superficie en alquiler y tasa de ocupación

Al final del año 2005, la cartera de inmuebles del Grupo Metrovacesa asciende a 4.020.057 m² en explotación: 1.441.864 m² en España y 2.578.193 m² en Francia. Además de estas cifras, existen otros 521.197 m² en proyectos que entrarán en explotación en años futuros.

La tasa de ocupación es el porcentaje de metros cuadrados potencialmente alquilables de patrimonio en renta que actualmente se encuentran alquilados. La tasa de ocupación al final del año se sitúa en el 95,4%: en España, el 93,2% y en Francia, el 96,7%.

SUPERFICIE ALQUILABLE POR USOS (m²)

	Superficie alquilable (m ²)		Tasa de ocupación (%)	
	2004	2005	2004	2005
España:				
Oficinas	416.347	464.153	87,0%	89,2%
C.Comerciales	175.819	195.612	95,1%	98,7%
Hoteles	135.423	112.528	100,0%	100,0%
Parking	227.810	368.320	90,5%	92,8%
Locales	73.370	67.355	92,7%	92,7%
Naves	127.900	149.058	98,1%	99,6%
Viviendas	80.637	77.156	86,9%	82,5%
Residencias	5.872	7.682	100,0%	100,0%
Total España	1.243.177	1.441.864	92,3%	93,2%
Francia:				
Oficinas	–	1.131.413	–	94,0%
Residencial	–	1.236.264	–	98,5%
Nuevos Productos	–	210.516	–	98,6%
Total Francia	–	2.578.193	–	96,7%
TOTAL GRUPO	1.243.177	4.020.057		95,4%

Geográficamente, la superficie se encuentra diversificada en distintas ubicaciones de España y Francia, si bien existe una alta concentración en sendas capitales: el

65,7% de la superficie española está situada en Madrid y el 85,8% de la superficie francesa está situada en París y sus alrededores (Île de France).

SUPERFICIE ALQUILABLE DE METROVACESA POR UBICACIÓN GEOGRÁFICA (m²)

Ubicación geográfica	Superficie (m²)								Total	% Peso
	Oficinas	Centro Comercial	Hotel	Vivienda	Resi- dencias	Local comercial	Naves Industriales	Bajo rasante		
Andalucía	0	0	50.334	0	0	22.423	0	5.535	78.292	1,9%
Barcelona	5.418	59.346	3.683	249	0	5.577	8.096	15.671	98.040	2,4%
Madrid	445.753	64.914	42.919	59.562	0	37.791	3.850	292.445	947.235	23,6%
País Vasco	0	24.191	0	17.345	0	823	0	9.578	51.938	1,3%
Valencia	0	23.103	8.702	0	3.259	0	0	37.612	72.675	1,8%
Otros	12.981	24.058	6.891	0	4.423	740	137.112	7.479	193.684	4,8%
Total Superficie España	464.153	195.612	112.528	77.156	7.682	67.355	149.058	368.320	1.441.864	35,9%
París	478.513	0	0	583.057	0	0	0	0	1.061.570	26,4%
Alrededores de París	529.519	0	0	498.604	0	0	122.800	0	1.150.923	28,6%
Lyon	119.309	0	0	143.702	0	0	0	0	263.011	6,5%
Otros	4.072	0	87.716	10.900	0	0	0	0	102.688	2,6%
Total Superficie Francia/Gecina	1.131.413	0	87.716	1.236.264	0	0	122.800	0	2.578.193	64,1%
Total Superficie Grupo	1.595.566	195.612	200.244	1.313.419	7.682	67.355	271.858	368.320	4.020.057	100,0%
% Peso	39,7%	4,9%	5,0%	32,7%	0,2%	1,7%	6,8%	9,2%	100,0%	

Vencimientos de contratos y rentas de mercado

El contrato de alquiler estándar tiene una duración de cinco años en España y de nueve años en Francia. Durante la vida del contrato, la renta se revisa anualmente tomando como referencia el Índice de Precios al Consumo (IPC), en el caso de España, o el Índice de Costes de Construcción (ICC), en el caso de Francia. Al finalizar el contrato, las partes pueden pactar una renovación del mismo, con actualización de las rentas a los nuevos niveles del mercado en ese momento.

Al final del año 2005, los contratos en vigor tienen un vencimiento medio de 6,3 años, lo que proporciona un alto grado de seguridad sobre los ingresos de alquiler de los próximos años. Esta cifra es algo superior en Francia (6,6 años) que en España (5,2 años), debido a las diferencias en el contrato estándar de cada país. Dentro de España, el vencimiento es más largo en segmentos como los hoteles o los centros comerciales, dadas las especiales características de los mismos.

RENTAS CONTRATADAS Y VENCIMIENTO MEDIO

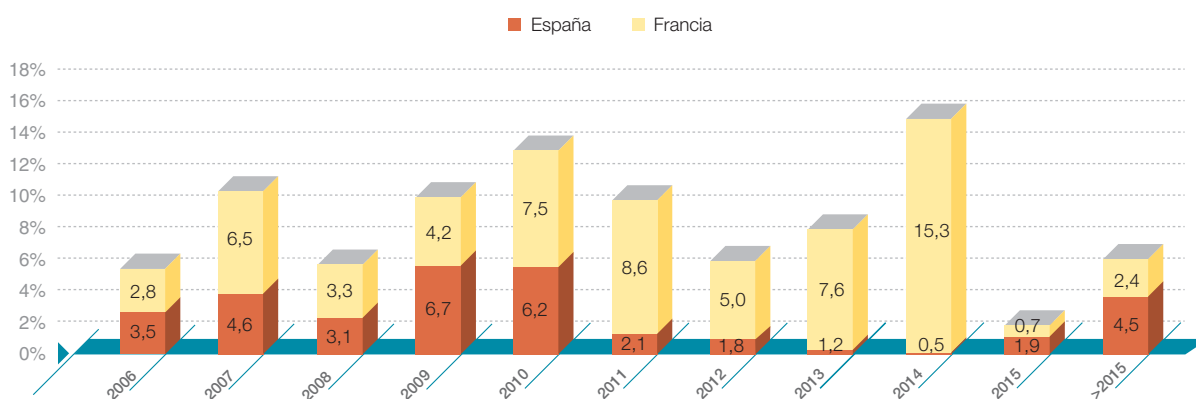
Segmento	Renta anual contratada* (€/m ² /año)	Vencimiento medio (años)
Oficinas	215,2	3,8
Centros Comerciales	245,4	6,8
Hoteles	106,4	10,6
Resto productos	83,7	5,4
Total España	174,0	5,2
Oficinas	339,0	5,8
Residencial	163,0	7,9
Total Francia/Gecina	247,3	6,6
TOTAL CARTERA GRUPO	224,8	6,3

* Renta anual de cartera: precio medio de alquiler (€/m²/año) de la cartera actual de patrimonio en alquiler

Teniendo en cuenta el calendario de los contratos en vigor, no está previsto que se concentre un volumen de

vencimientos elevado en ninguno de los próximos años.

VENCIMIENTOS PREVISTOS DE CONTRATOS DE ALQUILER*



* Expresado como % de las rentas en vigor al final de 2005

Dispersión de la cartera de inquilinos

El Grupo cuenta con más de 22.000 inquilinos con contrato de alquiler en vigor, lo que representa una gran dispersión del riesgo por clientes. Los 10 primeros inquilinos del Grupo representan el 13,9% de las rentas

generadas en el 2005, sin que ninguno de ellos individualmente alcance el 2% de las rentas. Por otro lado, el 24,3% de las rentas provienen de inquilinos particulares, a través del segmento de viviendas en Francia, lo que supone una amplia diversificación.



► 21/31, rue des Côtes. París

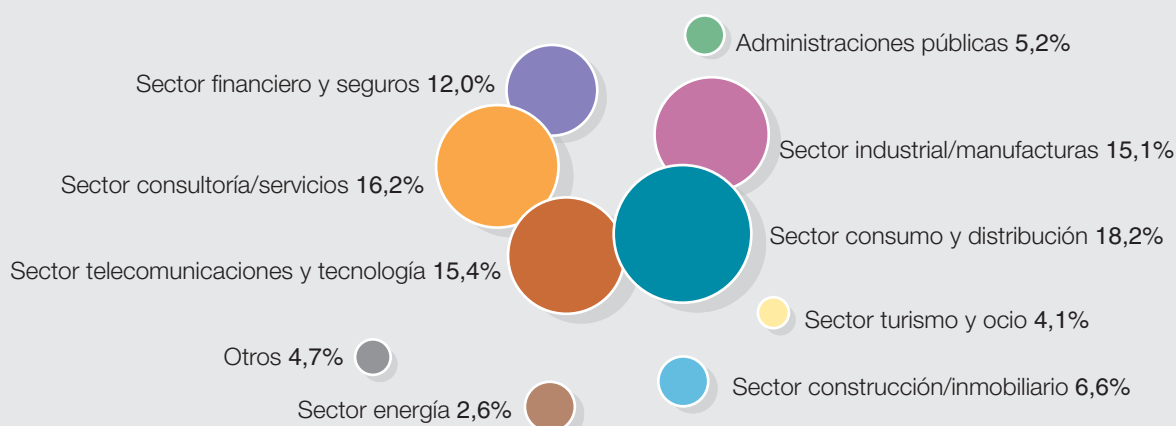
20 PRIMEROS INQUILINOS POR VOLUMEN DE ALQUILER

Inquilino	País	Segmento
Repsol YPF	España	Oficinas
Thales	Francia	Oficinas
GMF Assurances	Francia	Oficinas
Alstom	Francia	Oficinas
Louis Vuitton Malletier	Francia	Oficinas
Hosteleria Unida S.A. (HUSA)	España	Hoteles
Vinci Rueil	Francia	Oficinas
Peugeot Citroen	Francia	Oficinas
Groupe Express Expansion	Francia	Oficinas
Grupo Telefónica	España	Oficinas
% Peso de los primeros 10 inquilinos en las rentas de 2005		13,9%
France Telecom	Francia	Oficinas
Partner re	Francia	Oficinas
EADS France	Francia	Oficinas
Renault	España	Oficinas
Cepsa	España	Oficinas
Procter & Gamble	Francia	Oficinas
Vodafone	España	Oficinas
Ministere de la Justice	Francia	Oficinas
Natexis Immo Exploitation	Francia	Oficinas
DDB Cie	Francia	Oficinas
% Peso de los primeros 20 inquilinos en las rentas de 2005		20,1%

Por sectores de actividad de los inquilinos, el Grupo cuenta también con una cartera diversificada, reflejando

los diversos sectores de actividad de las economías española y francesa.

DISTRIBUCIÓN DE LOS INQUILINOS DEL GRUPO POR SECTORES DE ACTIVIDAD*



* Excluyendo segmento residencial

Rotación de activos en 2005

Como en años anteriores, la rotación de activos llevada a cabo durante 2005 ha permitido mejorar la calidad y antigüedad media de la cartera, ya que se han vendido activos maduros y de escasa rentabilidad.

Durante el año 2005, el Grupo ha realizado ventas de activos de alquiler por importe de 484,2 millones de euros, de los cuales 386,6 millones de euros se han reali-

zados en España y 97,6 millones de euros en Francia (Gecina).

Estas ventas han generado unas plusvalías contables de 256,1 millones de euros (251,1 millones en España y 4,9 millones de Francia). El margen de plusvalía ha sido del 65,0% en España y del 5,1% en Francia. En caso de Francia, el reducido margen se explica porque el coste contable de los inmuebles es el de su valor de mercado en el momento de la adquisición de Gecina, en junio de 2005.

PRINCIPALES VENTAS DE ACTIVOS EN 2005

Nombre	Segmento	Ubicación	Precio de venta (Mn €)	Superficie m ²
Edificio España (50%)	Oficinas	Madrid	139	19.139
Hotel Plaza	Hoteles	Madrid	112	25.375
Océano I & II	Oficinas	Barcelona	31	16.530
Proyecto HP II	Oficinas	Madrid	38	11.104
Locales Comerciales	Locales Comerciales	–	6	4.037
Otros	–	–	62	58.946
Total España			387	135.131
Francia	Residencial/Oficinas	Francia	98	–
TOTAL CONSOLIDADO			484	–

Ventas más significativas

- **Venta del 50% del Edificio España** en la Plaza de España de Madrid, por un importe de 138,6 millones de euros, al Fondo inmobiliario Santander Real Estate. Igualmente, se ha acordado la venta del 50% restante del edificio a lo largo del año 2006 al mismo comprador y por el mismo importe, de forma que el importe total de la operación ascenderá a 277,2 millones de euros.
- **Venta del Hotel Crowne Plaza** en Madrid por un importe de 111,8 millones de euros. Este inmueble es contiguo al Edificio España, si bien a nivel de gestión se consideraba internamente como un inmueble independiente. Este hotel, de 306 habitaciones, estaba gestionado por una filial del grupo Metrovacesa, y su venta permite reducir la exposición a la gestión hotelera y centrarse más en el papel de propietario de inmuebles hoteleros.
- **Venta del proyecto HP-II** en Las Rozas (Madrid) por 37,5 millones de euros. Se trata de un proyecto de oficinas de 11.104 m² procedente de la rehabilitación y extensión de la antigua sede de Hewlett-Packard en España. Una vez completado el proyecto, se ha vendido a Bolsas y Mercados Españoles para su uso propio.
- **Venta de los Edificios Océano I y II** en la periferia de Barcelona (16.530 m² entre ambos) por 31 millones de euros.



► Edificio España. Madrid

Inversiones del Grupo

La Compañía lleva a cabo una política de incremento de rentabilidad y calidad de los activos a través de dos vías de crecimiento y expansión: adquisiciones, que permiten incrementar el cash flow de manera inmediata, y desarrollos propios, permitiendo desarrollar edificaciones con diseños personalizados y alcanzar rentabilidades superiores.

Aparte de la adquisición del 68,54% de la inmobiliaria francesa Gecina, durante el año 2005 se han realizado inversiones por importe total de 1.349,9 millones de euros, desglosados de la siguiente manera: 652,2 millones de euros en adquisición de activos, 448,4 millones de euros en desarrollo de proyectos y mantenimiento, y 249,4 millones de euros en adquisición de suelo para la división de Promoción de vivienda y Suelo.

Adquisiciones en España:

- **Sede Vodafone:** Metrovacesa adquirió en 2005 el inmueble de oficinas que alberga la sede de Vodafone en Madrid por importe de 99,0 millones de euros. El inmueble, de 25.812 m², consta de dos edificios situados en el Parque Empresarial La Moraleja, dentro de la zona norte de Madrid. Vodafone, único inquilino, tiene un contrato en vigor hasta 2010.



► Edificio Vodafone. Madrid

Adquisiciones en Francia/Gecina:

Durante los meses de noviembre y diciembre, se anunciaron inversiones en Francia por un importe de 885 millones de euros, que incluyen tanto edificios operativos como proyectos a desarrollar.

- Compra de **4 hoteles de Club Med en Francia** por importe de 227,5 millones de euros, con un contrato de alquiler fijo a 12 años, con revisiones anuales según la inflación, y una rentabilidad neta inicial (*yield neto*) del 7,0%. Esta inversión, la primera anunciada tras el cambio de gestión en Gecina, se enmarca dentro de la nueva estrategia anunciada para la compañía francesa, consistente en la rotación de los activos menos rentables y la inversión en nuevos inmuebles con mayor rentabilidad y mayor potencial de crecimiento.
- Compra del **edificio de oficinas 140-146 rue Anatole France, en Levallois-Perret** (alrededores de Paris), por 196 millones de euros. Se trata de un edificio construido en 1991 que cuenta con 27.000 m² y 569 plazas de garaje. El inmueble está totalmente arrendado a la empresa AZUR-GMF con un contrato de 9 años de arrendamiento renovado en 2005.



► Hotel Club Med La Plagne. Francia



► 140-146, rue Anatole France. Levallois-Perret, París

- Compra de **tres naves logísticas** en los alrededores de París (Cergy-Pontoise, Roissy en Brie y Melun Senart), por importe de 89 millones de euros. Se trata de tres plataformas logísticas que suman 122.867 m². Los inmuebles se adquirieron con un 63% de ocupación, si bien en estos momentos se encuentran ya alquilado al 90%.
- Compra de **un complejo de oficinas en 96-104 avenue Charles de Gaulle en Neuilly** (alrededores de París) por 74 millones de euros. Este complejo consta de tres edificios de oficinas que suman de 13.000 m² alquilados actualmente a Procter & Gamble.

ACTIVOS ADQUIRIDOS EN 2005

Nombre	Segmento	Localización	Superficie alquilable m ²	Inversión Mn Eur	Fecha de adquisición
Sede Vodafone	Oficinas	Madrid	25.812	99	jun-05
4 hoteles Club Med	Hoteles	Savoie/Provence	96.424	194 *	nov-05
Levallois-Peret	Oficinas	Levallois (Paris)	33.000	196	nov-05
Neuilly	Oficinas	Neuilly (Paris)	13.000	74	dic-05
Naves logísticas	Industrial	Región de París	122.867	89	dic-05
TOTAL ACTIVOS ADQUIRIDOS			291.103	652	

* Adicionalmente Gecina se ha comprometido a invertir 33 Mn € para la rehabilitación de los hoteles.

Cartera de proyectos en desarrollo

El Grupo Metrovacesa apuesta por los desarrollos propios como forma de optimizar su cartera de activos en alquiler, incrementando la rentabilidad de la inversión. En 2005, se han realizado inversiones en proyectos y mantenimiento por un total de 448,4 millones de euros.

El Grupo cuenta actualmente con 17 proyectos en construcción en España y 5 en Francia, que sumarán

521.197 m² a la cartera de alquiler, con una inversión total estimada de 1.613,6 millones de euros. La rentabilidad media estimada (rentas dividido entre inversión) del conjunto de los proyectos asciende al 8,4%. Las rentas que aporten estos proyectos, una vez que entren en funcionamiento, representarán el 50% de las rentas actuales en España y un 9% de las rentas actuales en Francia.

RESUMEN PROYECTOS DEL GRUPO METROVACESA

Producto	Proyectos	Superf alquilable m ²	Inversión total Mn Eur	% Inversión total realizada a dic-05	Yield (E) %
Total Oficinas	8	265.928	711,9	49%	8,4%
Total Centros Comerciales	5	109.238	189,1	53%	10,4%
Total Hoteles	4	60.098	151,3	42%	8,0%
Total España	17	435.264	1.052,3	49%	8,7%
Proyectos Francia (Gecina)	5	85.933	561,2	23%	7,9%
TOTAL GRUPO	22	521.197	1.613,6	40%	8,4%

- **Oficinas.** El 71,2% de la inversión prevista en proyectos pertenece al segmento de oficinas, que cuenta con 12 proyectos entre España y Francia que suman unos 330.000 m² de superficie alquilable. Destaca el proyecto Adequa, en la antigua parcela de Renault en la zona norte de Madrid, que contará con 123.000 m² de oficinas de primera calidad.
- **Centros Comerciales.** Metrovacesa cuenta con 5 proyectos de centros comerciales en España y uno en Francia, con 132.000 m² en total. Cabe destacar el Parque Comercial Thader (Murcia) como el mayor proyecto de centro comercial en curso con 46.500 m² de superficie alquilable para Metrovace-

sa, dentro de un proyecto con más de 90.000 metros cuadrados en total.

- **Hoteles.** El Grupo cuenta con 4 proyectos en curso en España con más de 900 habitaciones. Todos los proyectos están pre-alquilados a importantes cadenas hoteleras (como Husa, Barceló y Accor) antes de comenzar las obras de construcción.

Entrada en explotación 2005

Durante el último ejercicio, entraron en explotación dos proyectos desarrollados por Metrovacesa:

- **Parque Empresarial Sanchinarro** (Madrid): en el mes de marzo entró en explotación este parque em-

presarial de 17.191 m² en la zona norte de Madrid, tras una inversión de 47 millones de euros. Actualmente está alquilado al 100% a varios inquilinos: Initec, Técnicas Reunidas y Medtronic.

- **Centro Comercial Habaneras:** en el mes de marzo entró en explotación este centro comercial en Torrevieja, Alicante. El Centro cuenta con 24.058 m² y está situado en un emplazamiento privilegiado dentro de esta ciudad costera. La inversión ha sido de 46 millones de euros y se encuentra totalmente alquilado.

Finalizaciones previstas para el año 2006

El año 2006 va a ser especialmente intenso en cuanto a la finalización y entrada en explotación de desarrollos propios, ya que se inaugurarán siete proyectos: cinco en España y dos en Francia.

En los primeros meses de 2006 han entrado ya en explotación tres edificios de oficinas (en Madrid, Barcelona y París), un nuevo hotel en Madrid y un centro comercial en Gandía (Valencia).

- **Parque Empresarial Las Tablas** (Madrid). En el mes de febrero de 2006 ha entrado en explotación este parque que cuenta con más de 27.000 m², repartidos en 3 edificios de 6 plantas cada uno, y 653 plazas de aparcamiento. La inversión total ha ascendido a 49,7 millones de euros. Este complejo se suma a la apuesta de Metrovacesa por la zona de prolongación norte de Madrid. Los 3 edificios que componen este complejo se encuentran ya alquilados en su totalidad a Telefónica (edificio I), Técnicas Reunidas/Initec (edificio II) y BBVA (Edificio III).
- **Parque Empresarial 22@** (Barcelona). En febrero de 2006, ha entrado en explotación la primera (10.558 m²) de las tres fases de este complejo de oficinas, que sumará 32.262 m². El primer edificio está alquilado totalmente a Schneider Electric. La inversión total prevista es de 56 millones de euros.



► Edificio Marqués de Urquijo. Madrid

- **Hotel Husa Paseo del Arte** en Madrid (260 habitaciones). En febrero de 2006, este hotel ha entrado en explotación tras una rehabilitación completa y una inversión de 40,2 millones de euros. Este hotel



► Proyecto Ciudad Empresarial Adequa. Madrid

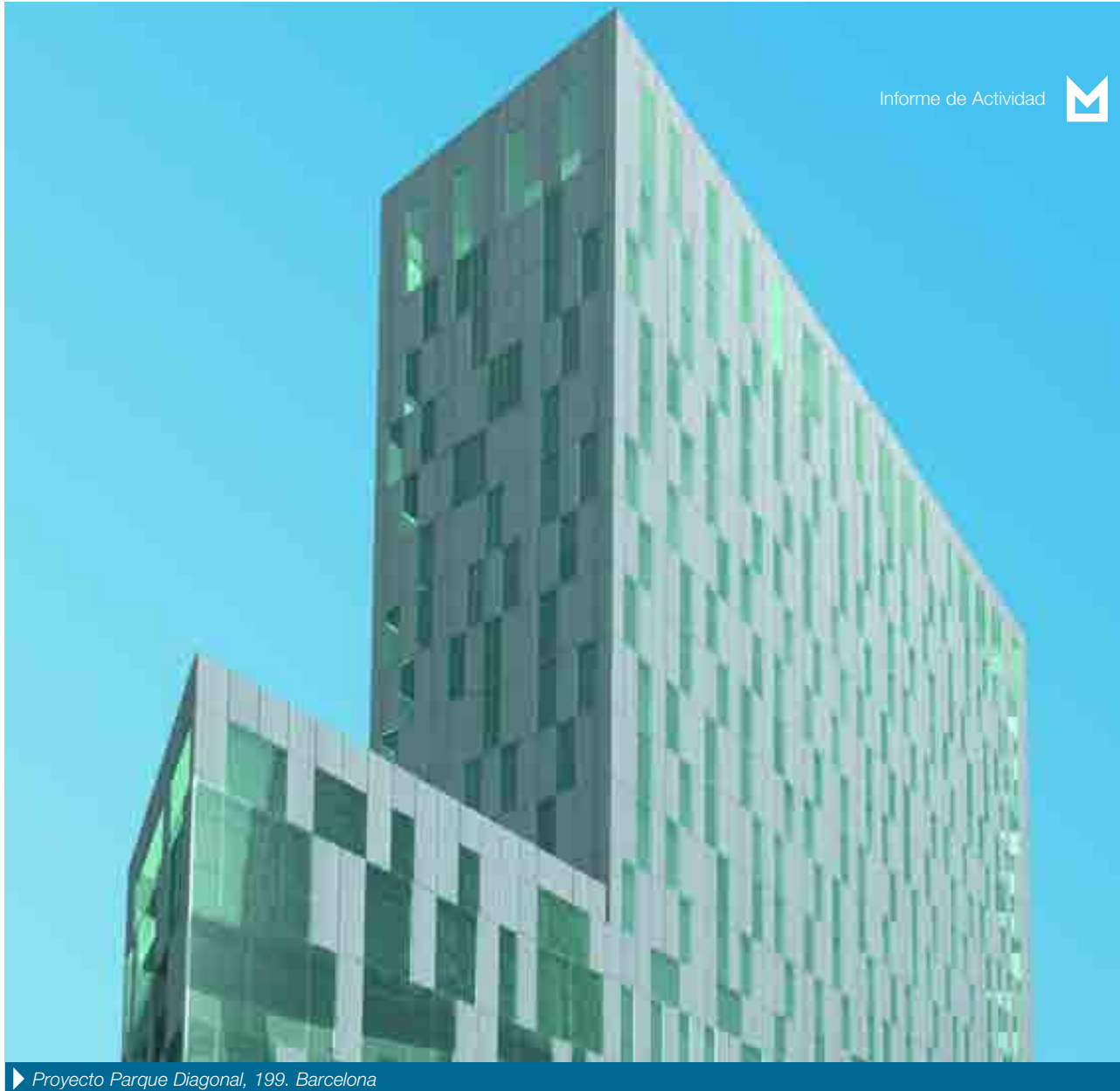
tiene una magnífica ubicación, en el centro histórico de Madrid, a un paso de los principales museos de la ciudad.

- **159, avenue Charles de Gaulle** (Neuilly, París). Al principio del año 2006, ha entrado en explotación este proyecto de rehabilitación de 3.826 m² en París, tras una inversión de 28,1 millones de euros. El inmueble se encuentra totalmente alquilado.
- **Centro Comercial La Vital** en Gandía (Valencia). En Abril de 2006, ha entrado en explotación este nuevo centro comercial que cuenta con 19.690 m², tras una inversión de 40,1 millones de euros. El centro ha abierto sus puertas con una ocupación del 100%.

Nuevos proyectos adquiridos durante 2005

Durante el año 2005, se han realizado varias inversiones que engrosan la cartera de proyectos futuros del Grupo:

- **Proyecto Parque Empresarial Adequa** - Madrid (antigua parcela de Renault). Se trata del proyecto estrella del Grupo para los próximos años. En el segundo trimestre de 2005, Metrovacesa adquirió a Renault una parcela en la que se ha comenzado a desarrollar un proyecto de más de 123.000 m² de oficinas en la zona norte de Madrid. La inversión total se acercará a los 400 millones de euros y entrará en explotación en dos fases, en 2008 y 2010.
- **Parque Empresarial Cristalia (Madrid)**. En el tercer trimestre de 2005, Metrovacesa acordó la compra, llave en mano, de un edificio del parque empresarial Cristalia en el Campo de las Naciones de Madrid, cuya entrega está prevista para enero de 2008. El edificio contará con 11.730 m² y la inversión será de 46,4 millones de euros.
- **Diagonal 199 (Barcelona)**. En el tercer trimestre de 2005, se adquirió un solar para la construcción de un edificio mixto de oficinas y hotel de 18 plantas en el centro de Barcelona. El hotel, de cuatro estrellas, estará gestionado por la cadena francesa Accor, bajo la marca Novotel, y contará con 264 habitaciones. Entrará en explotación en 2008 y la inversión total será de 66 millones de euros.
- **Hotel Barceló Diagonal 0 (Barcelona)**. En el cuarto trimestre de 2005, Metrovacesa ha comprado una parcela en la avenida Diagonal de Barcelona para desarrollar un nuevo hotel de cinco estrellas que estará gestionado por la cadena Barceló. La inversión ascenderá a 52 millones de euros. El hotel contará con 18 plantas, 20.288 m² y 251 habitaciones, y estará finalizado a principios de 2009.
- **Proyectos de Oficinas Hines (Región de París)**. En el cuarto trimestre de 2005, Gecina firmó el compromiso de compra, llave en mano, de tres edificios de oficinas que serán desarrollado por Hines, y que suman 40.000 m². Se trata de una inversión total de 308 millones de euros, cuyo pago se realizará en el momento de la entrega de los inmuebles, previstas



► Proyecto Parque Diagonal, 199. Barcelona

para 2007 y 2008. Los edificios están situados en los distritos de La Defense y en Boulogne, al oeste de París.

■ NEGOCIO DE ALQUILER POR SEGMENTOS EN ESPAÑA

Segmento de oficinas

Mercado de oficinas en Madrid

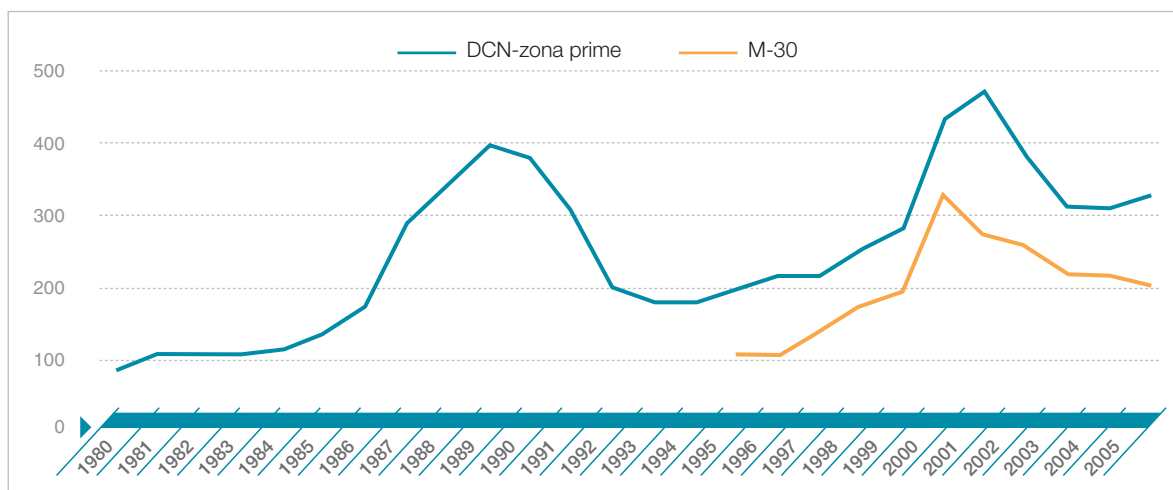
Con un parque total de más de 10 millones de metros cuadrados, Madrid es el principal mercado de oficinas de España y es uno de los seis primeros de Europa.

Las rentas de las mejoras ubicaciones se sitúan actualmente en unos 27 euros por m² al mes y la tasa media de vacío es del 9%. A lo largo del año 2005, las rentas

del mercado de Madrid han aumentado un 9%, lo que implica un cambio de tendencia después de tres años consecutivos de descensos, y que se explica por un equilibrio más favorable entre la oferta y la demanda. La demanda de espacio de oficinas (absorción bruta) se mantuvo por encima de los 700.000 m² en 2005, mientras que la entrada en funcionamiento de nuevos edificios de oficinas fue de 342.000 m² frente a más de 700.000 m² de nuevas construcciones en el año 2004. De cara al año 2006, la mayoría de expertos auguran nuevas subidas en las rentas de mercado.

Cabe destacar la importancia creciente de los nuevos distritos de negocios en las afueras de Madrid, con el traslado de sedes sociales de importantes empresas en busca de edificios más grandes y modernos, especialmente en el norte de Madrid.

EVOLUCIÓN DE RENTAS EN EL MERCADO DE OFICINAS DE MADRID (e/m²/año)



Fuente: CB Richard Ellis

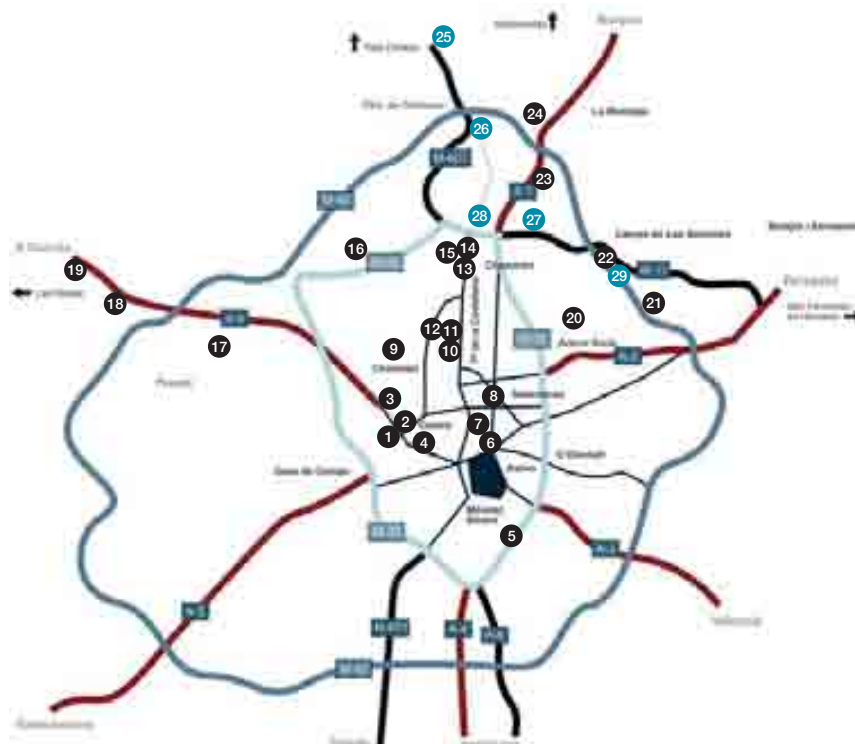
CARTERA DE OFICINAS DE METROVACESA EN MADRID

EN EXPLOTACIÓN

- 1 Torre de Madrid
- 2 Edificio España
- 3 Marqués de Urquijo
- 4 Callao, 5
- 5 Torre Indocentro
- 6 Alfonso XI, 6
- 7 Recoletos, 22
- 8 Goya, 29
- 9 P. E. Churruca
- 10 Gobelas Castellana, 87
- 11 Cadagua Castellana, 93
- 12 Sollube
- 13 Castellana, 278
- 14 Castellana, 280
- 15 Castellana, 257
- 16 Santiago de Compostela
- 17 P. E. Ática, 6 y 7
- 18 P. E. El Plantío
- 19 P. E. Alvia
- 20 Ulises
- 21 P. E. Puerta de las Naciones
- 22 P. E. Alvento
- 23 P. E. Sanchinarro
- 24 Avda. de Europa
- 25 Euronova

EN PROYECTO

- 26 P. E. Las Tablas
- 27 P. E. Isla de Chamartín
- 28 Ciudad de negocios ADEQUA
- 29 Edificio Cristalia





► Parque El Plantío. Majadahonda, Madrid

Cartera de oficinas de Metrovacesa en Madrid

Oficinas es el segmento con mayor peso dentro del negocio de alquiler de Metrovacesa en España, ya que aporta el 54,0% del valor de los activos en explotación y el 45,8% de los ingresos de alquiler en España.

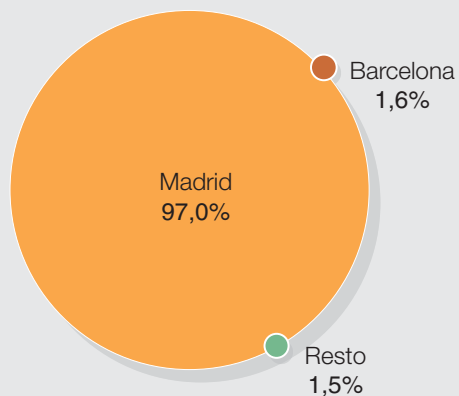
A diciembre de 2005, Metrovacesa cuenta con una cartera de 464.153 m² de oficinas en explotación en España, lo que supone un crecimiento del 11,5% con respecto a la cifra de 2004 (416.347 m²). A esta superficie, se añadirán otros 265.928 m² correspondientes a 8 proyectos actualmente en curso, con una inversión total estimada de 711,9 millones de euros.

Por ubicación, el 97,0% del valor de los activos están situados en Madrid, el 1,6% del valor de los activos en Barcelona y un 1,5% en otras ciudades (Buenos Aires, Lisboa y Berlín). Por distritos, el 55,3% de los edificios

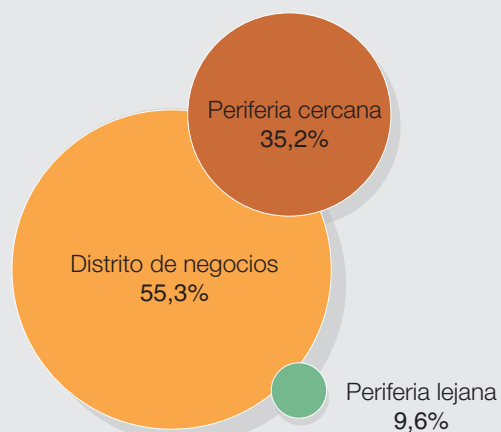
están situados dentro del distrito de negocios, el 35,2% se localiza en las zonas de crecimiento de la periferia cercana (entre la M-30 y la M-40) y el 9,6% restante del valor de los activos está concentrado en la periferia lejana. Dentro de Madrid, Metrovacesa está incrementando fuertemente su presencia en la zona norte de prolongación de la ciudad, por su atractivo potencial debido a los proyectos de infraestructuras y comunicaciones de la zona.

Actualmente, el 92,1% de los edificios de oficinas tienen un tamaño superior a los 10.000 m². Este porcentaje ha aumentado significativamente en los últimos años (78% en 2004 y 74% en 2003) como resultado de la política de rotación de activos, encaminada a mejorar la eficiencia de los edificios en explotación. Igualmente, el 82% de los edificios tienen una antigüedad media inferior a 15 años, frente a un porcentaje del 70% en 2003.

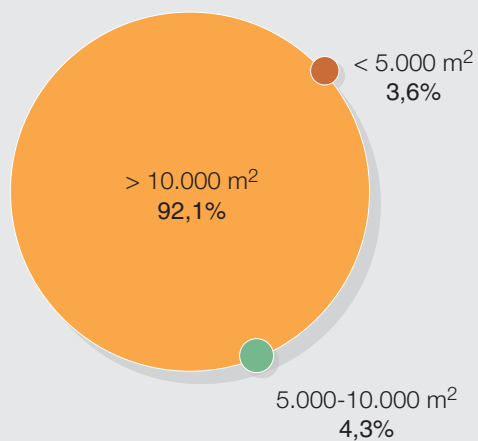
DISTRIBUCIÓN DE OFICINAS EN ESPAÑA POR UBICACIÓN (% del valor de mercado)



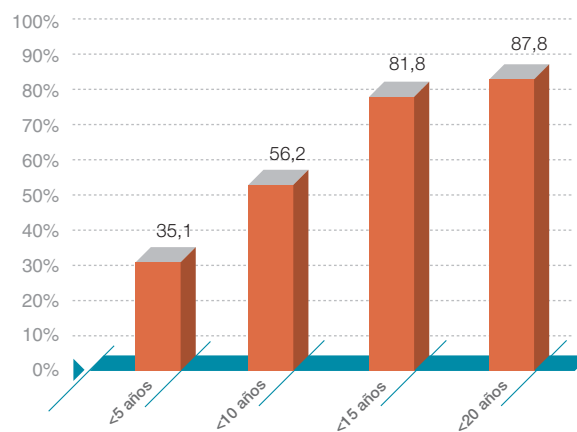
DISTRIBUCIÓN DE OFICINAS EN ESPAÑA POR DISTRITOS (% del valor de mercado)



DISTRIBUCIÓN DE OFICINAS EN ESPAÑA POR TAMAÑO (% en m²)



DISTRIBUCIÓN DE OFICINAS EN ESPAÑA POR ANTIGÜEDAD (% de m²)





► C. C. Habaneras. Torrevieja, Alicante

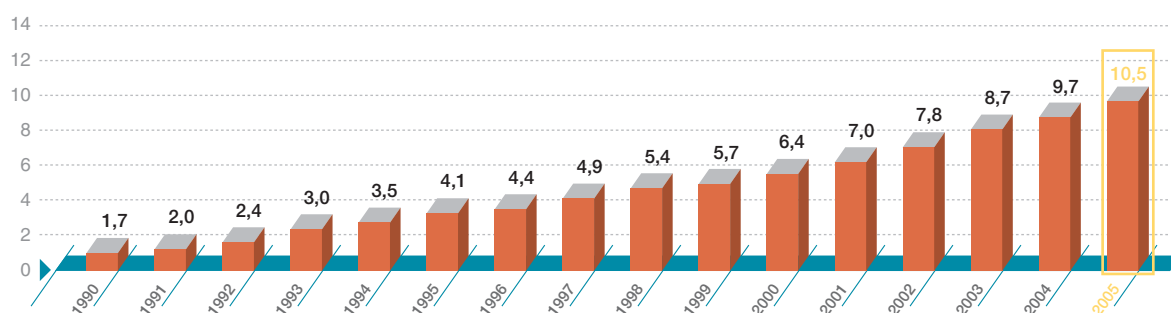
Segmento de centros comerciales

Mercado de centros comerciales en España

El mercado de centros comerciales de España es el cuarto más importante de Europa, con 473 centros comerciales en funcionamiento que suman una superficie bruta alquilable de 10.459.423 m². Esto supone una densidad de 239 m² por cada 1.000 habitantes, cifra similar a la de países como Reino Unido o Francia.

Este segmento sigue siendo uno de los más dinámicos dentro del mercado inmobiliario, con la apertura en el año 2005 de 27 nuevos centros comerciales en España, con 803.914 m², y un modelo de producto en constante evolución para adaptarse a los gustos y las necesidades del consumidor. Las rentas de mercado suelen evolucionar de forma menos cíclica que en otros segmentos, y en el año 2005 creció de media en torno a la inflación, si bien el comportamiento es dispar entre los centros de éxito y los centros más maduros.

EVOLUCIÓN DE LA SUPERFICIE DE CENTROS COMERCIALES EN ESPAÑA (Millones de m²)



Fuente: AECC

CARTERA DE CENTROS COMERCIALES DE METROVACESA EN ESPAÑA

EN EXPLOTACIÓN

- 1 C.C. La Maquinista (Barcelona)
SBA Total Centro: 79.273 m²
SBA MVC: 59.159 m²
- 2 C.C. TresAguas (Alcorcón, Madrid)
SBA MVC: 65.120 m²
- 3 C.C. El Saler (Valencia)
SBA Total Centro: 43.373 m²
SBA MVC: 23.103 m²
- 4 C.C. Artea (Bilbao)
SBA Total Centro: 44.702 m²
SBA MVC: 24.191 m²
- 5 C.C. Habaneras (Torrevieja)
SBA MVC: 24.058 m²

EN PROYECTO

- 6 C.C. Thader (Murcia)
- 7 C.C. La Vital (Gandía)
- 8 C.C. Vialia (Lleida)
- 9 Ampliación C.C. La Maquinista (Barcelona)
- 10 C.C. Ferrol (La Coruña)



Cartera de centros comerciales de Metrovacesa en España

Los centros comerciales son el segundo segmento con mayor peso en el negocio de alquiler de Metrovacesa en España, representando el 24,1% del valor de los activos en explotación y el 25,7% de los ingresos de rentas.

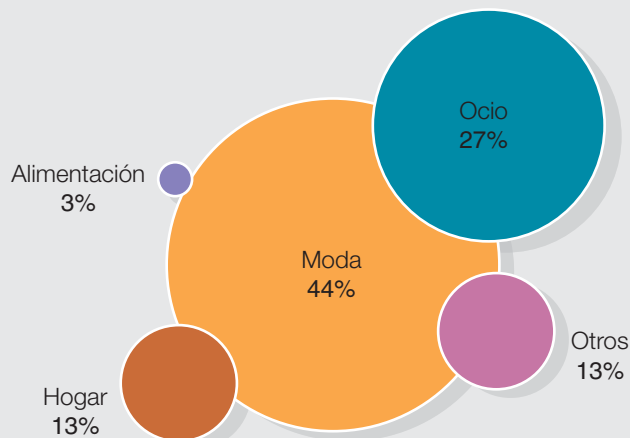
Al final de 2005, Metrovacesa cuenta con cinco centros comerciales en explotación que suman 195.612 m² de superficie comercial bruta alquilable. Todos ellos son de gran tamaño (superior a los 20.000 m² alquilables) y están ubicados en las principales ciudades de la geografía española y la costa mediterránea: Madrid, Barcelona, Valencia, Bilbao y Torrevieja. Durante el año 2005, un total de 40,4 millones de personas visitaron los centros comerciales de Metrovacesa.

Metrovacesa tiene una larga trayectoria como promotor y operador de centros comerciales desde los años 80. De hecho, cuatro de los cinco centros en explotación a finales de 2005, fueron desarrollados por la propia compañía. El últi-



► Inauguración del C. C. La Vital. Gandía, Valencia

MIX COMERCIAL DE LOS CENTROS METROVACESA (*)



(*) Sólo incluye la superficie de los centros que son propiedad de Metrovacesa.

mo de éstos en abrir sus puertas fue el centro Habaneras, en Torre Vieja, el pasado marzo 2005 con una ocupación del 100% y gran éxito de afluencia de público.

Para los próximos años, Metrovacesa cuenta con cinco proyectos de centros comerciales que sumarán otros 109.238 m² a la cartera del Grupo. Destacan el parque comercial Thader en Murcia y el centro comercial La Vital en Gandía que entran en explotación en 2006.

Segmento de Hoteles

Mercado de hoteles en España

España es, a continuación de Francia, el segundo destino turístico del mundo, con más de 55 millones de visitas de extranjeros al año. Este dato proporciona gran importancia al mercado hotelero, tanto en el segmento de negocios en las grandes ciudades, como en el vacacional. Este mercado ha sufrido en los últimos años al coincidir un aumento del parque hotelero con la debilidad de la demanda internacional.



► Hotel Husa Paseo del Arte. Madrid

HOTELES DE METROVACESA EN ESPAÑA

EN EXPLOTACIÓN

- 1 Husa Princesa. Madrid
- 2 Moncloa. Madrid
- 3 Holiday Inn Express. Tres Cantos (Madrid)
- 4 Holiday Inn Express. Valencia
- 5 Playa Capricho. Roquetas de Mar (Almería)
- 6 El Pinar. Torremolinos (Málaga)
- 7 NH Maquinista. Barcelona
- 8 Tryp Almusafes. Valencia
- 9 Tryp San Lázaro. Santiago de Compostela (La Coruña)
- 10 Travelodge. Las Rozas (Madrid)

EN PROYECTO

- 11 Husa Paseo del Arte. Madrid
- 12 Barceló Manoteras. Madrid
- 13 Novotel Glories. Barcelona
- 14 Hotel Diagonal 0. Barcelona



En el año 2005, sin embargo, han comenzado los síntomas de recuperación en el sector hotelero, con ligeras subidas en los ingresos por habitación (*revpar*) en las principales ciudades tras varios años consecutivos de descensos. De cara a 2006, los expertos esperan que esta recuperación se afiance.

Cartera de hoteles de Metrovacesa en España

El hotelero es el tercer segmento con mayor peso en el negocio de alquiler de Metrovacesa en España, con el 6,0% del valor de los activos y el 13,8% de los ingresos de alquiler.

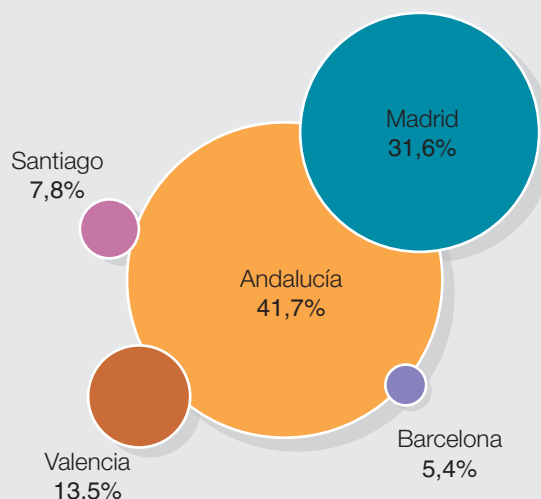
Al final de 2005, Metrovacesa cuenta con 10 hoteles en explotación, que suman 1.718 habitaciones y 112.528 m², con categorías diferentes: uno de 5 estrellas, cuatro de 4 estrellas, y cinco de 3 estrellas. De los 10 hoteles, cuatro de ellos están situados en Madrid, dos en Valencia, y uno en Barcelona, Santiago de Compostela, Torremolinos y Roquetas de Mar.

Los hoteles del Grupo están gestionados generalmente por cadenas hoteleras de prestigio nacional e internacional, como Sol Meliá, NH Hoteles, HUSA, etc., que pagan a Metrovacesa un alquiler, ya sea fijo o variable, por el uso del inmueble. Excepcionalmente, algunos hoteles están gestionados directamente por Metrovacesa, como los Holiday Inn Express de Tres Cantos y Valencia, mediante contratos de franquicia con marcas internacionales. La venta del hotel Crowne Plaza de Madrid, a finales de 2005, ha reducido notablemente el peso de la gestión directa, centrándose más en el papel de propietario con ingresos de alquiler.

El Grupo cuenta con cuatro proyectos hoteleros en desarrollo, que añadirán 904 nuevas habitaciones, en Madrid y Barcelona. De ellos, el Hotel Husa Paseo del Arte ha abierto sus puertas a principios de 2006 en el centro de Madrid.

Adicionalmente a la cartera en explotación del Grupo, Metrovacesa, a través de su filial participada Coto de los Ferranes, S.L., cuenta con una participación indirecta del 25% en el Hotel AC los Ferranes (Gijón), de 78 habitaciones.

DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA DE LAS PLAZAS HOTELERAS DE METROVACESA



Otros segmentos en España

Dentro de su política de diversificación, Metrovacesa tiene presencia en otros segmentos inmobiliarios complementarios a los anteriores: viviendas en alquiler, locales comerciales, naves industriales, aparcamientos y residencias para la tercera edad. El total de estos productos representa el 15,9% del valor de los activos en explotación en España y el 14,7% de las rentas de 2005.

Viviendas en alquiler

Metrovacesa cuenta con 8 edificios de vivienda en alquiler (6 de ellos en Madrid, 1 en Barcelona y 1 en San Sebastián) más otros edificios de uso mixto, que suman en total 77.156 m². En los últimos años se ha venido reduciendo el peso de este segmento, que ha aportado 5,2 millones de euros de rentas en 2005, para incrementar el peso de otros segmentos con mayor rentabilidad.



► Viviendas en alquiler en Pavones. Madrid

Locales comerciales

La compañía cuenta con una cartera de 18 locales comerciales en España, situados en Andalucía, San Sebastián y Madrid, con un total de 67.355 m² de superficie comercial. El segmento de locales comerciales ha contribuido a los ingresos de la compañía con 8,0 millones de euros.

Naves industriales

Metrovacesa cuenta con 149.058 m² de naves industriales en explotación, que han aportado unas rentas de 5,6 millones de euros en 2005. La mayor parte de la actividad industrial del Grupo se lleva a cabo a través de PEGESA (Parques Empresariales Gran Europa, S.A.), empresa participada al 50% por Metrovacesa, que se dedica al alquiler, desarrollo y venta de naves industriales en la provincia de Guadalajara.



► Marina Serena Golf. Roquetas de Mar, Almería

Aparcamientos

Metrovacesa cuenta con un total de 368.320 m² de superficie alquilable para uso de aparcamientos, de los cuales 82.914 m² corresponden a 9 aparcamientos en rotación (con 3.495 plazas de aparcamiento), y 285.405 m² corresponden a la superficie bajo rasante de edificios alquilados de oficinas, vivienda, hoteles, etc. La totalidad de los parkings en rotación son gestionados por la sociedad Metropark, S.A. y generalmente son concesiones administrativas a largo plazo. Los aparcamientos han aportado unos ingresos de 9,1 millones de euros en 2005.

Residencias de tercera edad y estudiantes

Metrovacesa tiene dos residencias de tercera edad en propiedad, en Béjar (Salamanca) y Valencia, que suman 244 camas y 7.682 m². En el año 2005, han generado 0,2 millones de euros de ingresos por rentas.

Adicionalmente, participa de forma minoritaria en otras cinco residencias de tercera edad a través de la participada Planiger (35% propiedad de Metrovacesa) con la marca Adavir, y en cuatro residencias de estudiantes a través de la participada Campus (44% propiedad de Metrovacesa).



► Proyecto promoción de viviendas Villa Capri. Benidorm, Alicante

■ NEGOCIO DE ALQUILER POR SEGMENTOS EN FRANCIA/GEICINA

Segmento de oficinas en Gecina

Mercado de oficinas en Francia

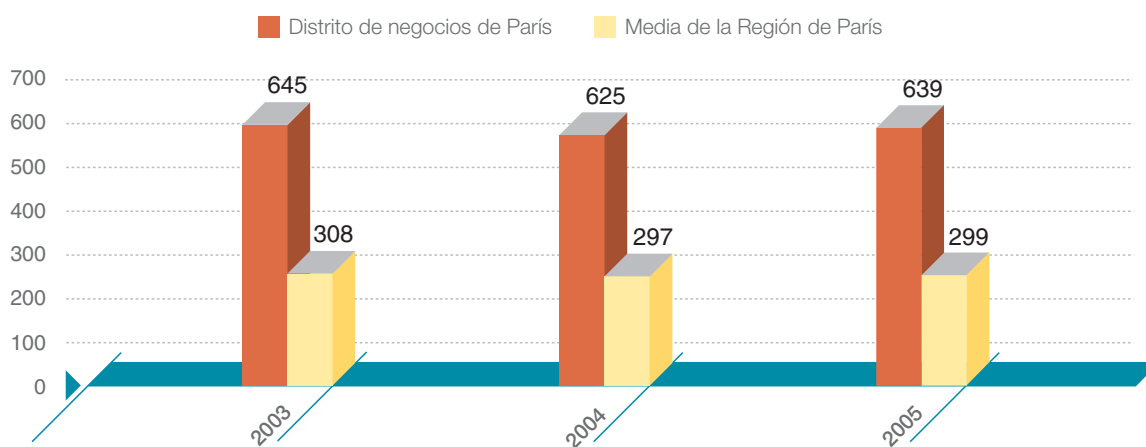
París y sus alrededores (Île de France) constituyen el mayor mercado de oficinas de Europa, con un volumen de 47,7 millones de m², cuatro veces mayor que el de Madrid.

El precio medio de alquiler se sitúa en 299 €/m² al año (25 €/m² al mes) y alcanza los 639 €/m² (53 €/m² al mes) en los mejores edificios del distrito de negocios.

Después de una tendencia más bien bajista en los últimos tres años, y también en el primer semestre de 2005, en la segunda mitad de año se ha producido una estabilización de las rentas, llegando incluso a subir en determinados distritos como las zonas del oeste de la ciudad y La Defense. La tasa de vacío en la región de París se sitúa en el 5,8% al final del año 2005.

El volumen de transacciones globales de compra-venta aumentó un 30% en 2005 y alcanzó los 15.700 millones de euros. Las tasas de rentabilidad o *yield* han seguido descendiendo hasta el 4,5% en el caso de los mejores inmuebles.

EVOLUCIÓN DEL MERCADO DE OFICINAS DE PARÍS (Rentas en €/m²/año)



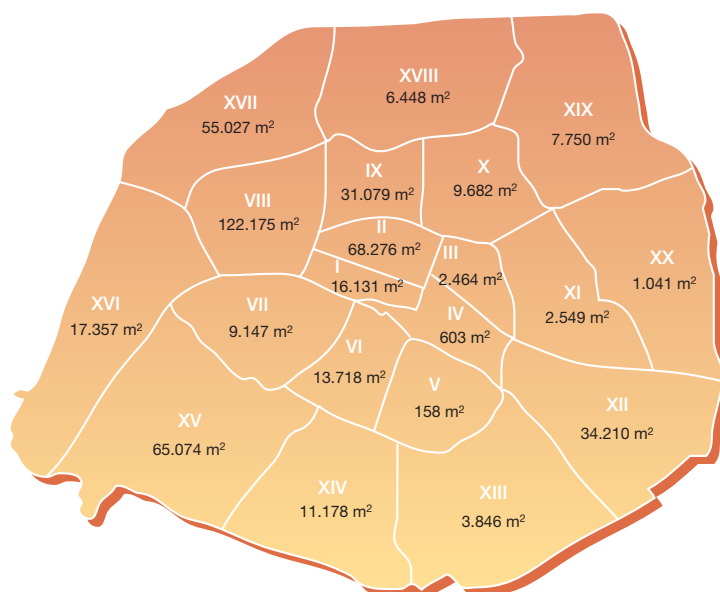


► 2-4 quai Michelet. Levallois-Perret, París

CARTERA DE OFICINAS DE GECINA / PARÍS

TOTAL CARTERA DE OFICINAS

Ciudades	Superficie (m ²)
París	478.513
Región París	529.519
Lyon + Región	119.309
Otras	4.072
Total	1.131.413



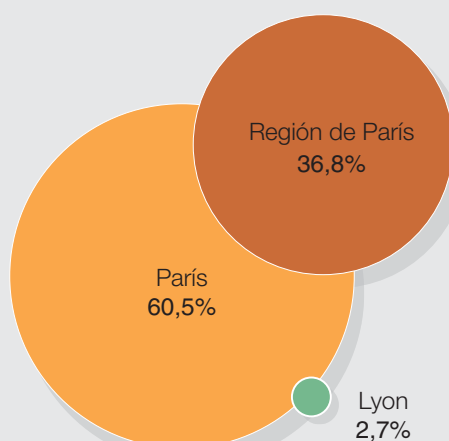
Cartera de oficinas de Gecina

Las oficinas son el principal segmento de actividad de Gecina, representando el 52,7% del valor de los activos de la filial francesa a finales del año 2005. Gecina cuenta con una cartera de más de 100 edificios de oficinas en explotación en Francia, que suman 1.131.413 m², a los que se añadirán otros 63.433 m² correspondientes a 4 proyectos en construcción. En 2005, estos activos han generado

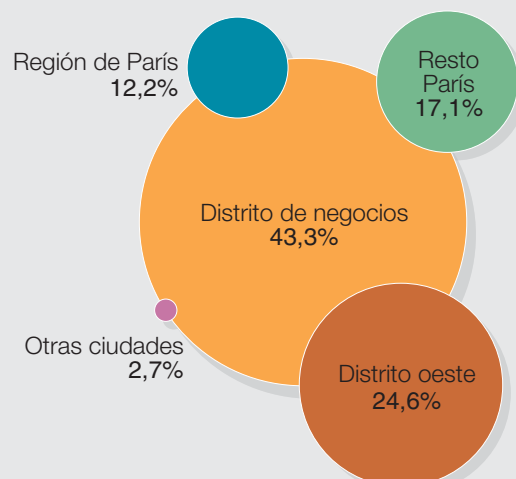
unas rentas de 308,1 millones de euros, de las cuales Metrovacesa se ha consolidado 176,6 millones de euros en su cuenta de resultados, por los siete últimos meses.

Geográficamente, el 97,3% de las oficinas de Gecina están ubicadas en París y sus alrededores y el 2,7% restante están en Lyon, la segunda mayor ciudad francesa.

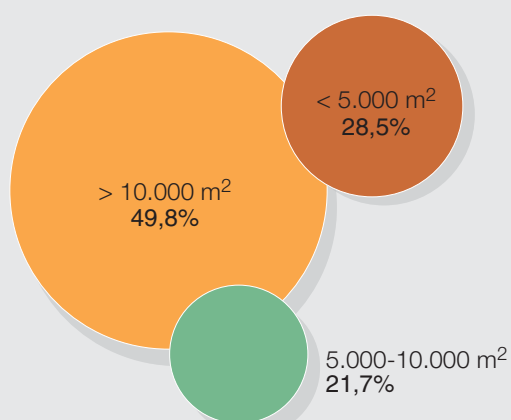
DISTRIBUCIÓN DE OFICINAS EN FRANCIA POR UBICACIÓN (% del valor de mercado)



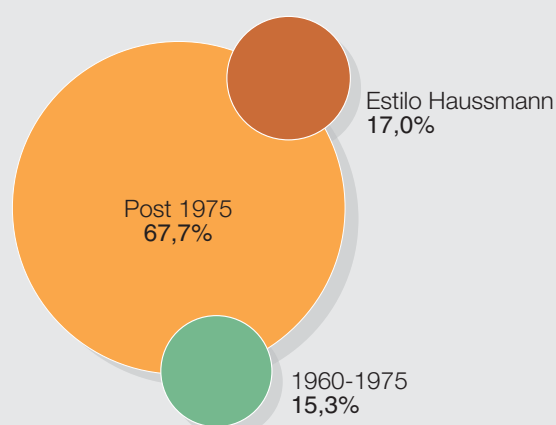
DISTRIBUCIÓN DE OFICINAS EN FRANCIA POR DISTRITOS (% del valor de mercado)



DISTRIBUCIÓN DE OFICINAS EN FRANCIA POR TAMAÑO (% de m²)



DISTRIBUCIÓN DE OFICINAS EN FRANCIA POR ANTIGÜEDAD (% del valor de mercado)



Por distritos, el 43,3% de los edificios están situados en el distrito de negocios del centro de París y el 24,6% en los distritos de negocios al oeste de la ciudad, zonas de crecimiento en la que se sitúan gran parte de los modernos edificios de reciente construcción.

Los activos de Gecina se caracterizan por su gran calidad. Alrededor del 49,8% de los inmuebles tienen una superficie superior a 10.000 m² y, además, el 67,7% de ellos tienen una antigüedad de menos de 20 años. Otro 17,0% de los activos son de estilo Haussmann, caracte-

rizados por ser edificaciones de diseño clásico situadas en el centro de París.

Segmento de viviendas de alquiler de Gecina

Mercado residencial en Francia

La región Île de France, que engloba a la ciudad de París, cuenta con un parque de 4,7 millones de viviendas. El 54% de las viviendas están alquiladas y el 46% están ocupadas por sus propietarios. Dentro de las alquiladas,

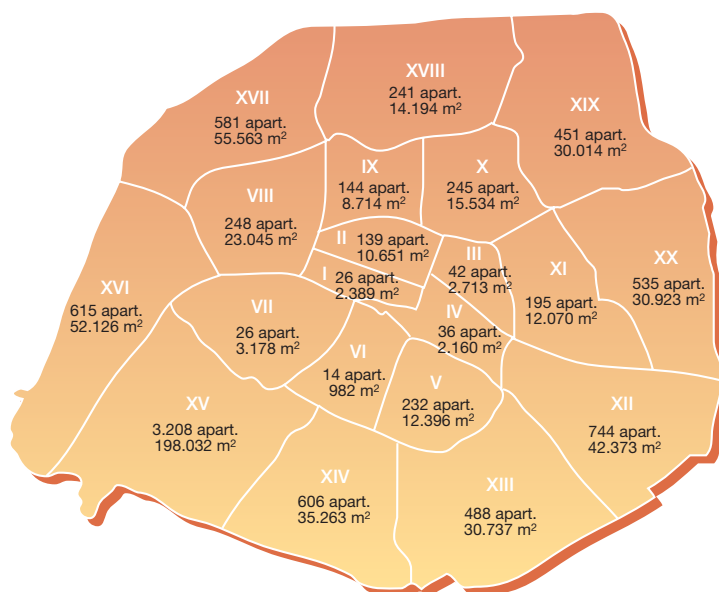
el 42,1% corresponden al mercado “libre” (algo más de un millón de apartamentos) mientras que el resto, corresponde a viviendas sociales o bien viviendas sin coste.

El precio medio en la ciudad de París se sitúa por encima de los 5.000 euros por metro cuadrado, habiendo aumentado un 14,7% en 2005. El precio de alquiler se sitúa en 11,8 €/m² al mes como media en Francia, y en 16,5 €/m² al mes en la ciudad de París, lo que supone un crecimiento del 5,2% en dicho periodo.

CARTERA RESIDENCIAL DE GECINA / PARÍS

TOTAL CARTERA RESIDENCIAL

Ciudades	Superficie (m ²)	Nº edificios	Nº apartam.
París	583.057	116	8.816
Región París	498.604	67	7.062
Lyon + Región	143.702	13	1.833
Otras	10.900	2	280
Total	1.236.264	198	17.991



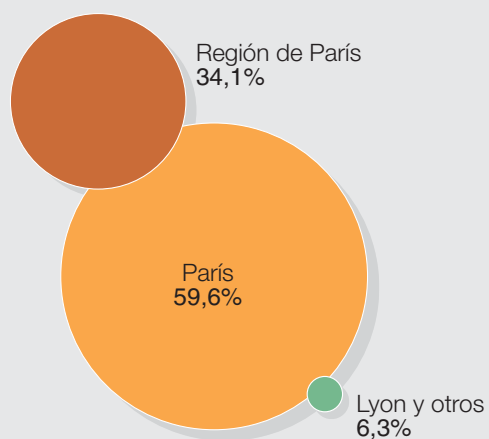
Cartera de viviendas en alquiler de Gecina

Gecina tiene una cartera de 17.991 apartamentos en alquiler, que suman 1.236.264 m² repartidos en 200 edificios. Se trata del segundo segmento más importante de Gecina, ya que aporta el 41,2% del valor de los activos de la compañía francesa, y que ha generado unas rentas de 204,5 millones de euros en 2005, de las

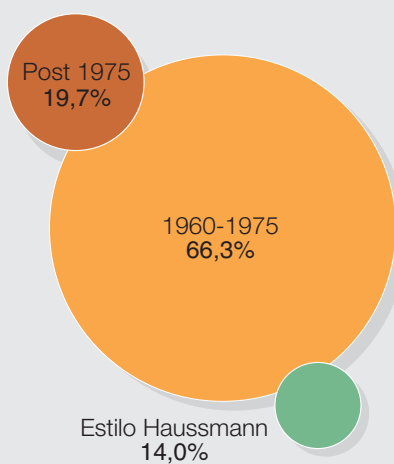
cuales Metrovacesa se ha consolidado 119,0 millones de euros por los últimos siete meses.

La mayor parte de los activos residenciales se sitúan en París y sus alrededores (93,7%), y otro 6,3% se encuentra en otras ciudades, como Lyon.

DISTRIBUCIÓN DE LAS VIVIENDAS DE GECINA POR UBICACIÓN (% de valor de mercado)



DISTRIBUCIÓN DE VIVIENDAS DE GECINA POR ANTIGÜEDAD (% de valor de mercado)



► 101, Avenue Champs Élysées. París

Nuevos productos

En 2005, Gecina ha creado una nueva área de negocio para entrar en nuevos segmentos en los que la compañía francesa aún no estaba presente: hoteles, naves logísticas, centros comerciales, etc. El objetivo que se persigue es dinamizar y diversificar la cartera y buscar una mayor rentabilidad neta, mientras disminuyen los *yields* en los segmentos tradicionales de la compañía (oficinas y vivienda).

Durante los últimos meses del 2005, este objetivo ha comenzado a materializarse en las inversiones llevadas a cabo. A finales de 2005 se adquirieron cuatro hoteles a

Club Med y tres plataformas logísticas en los alrededores de París, que suman 210.516 m² alquilables.

Los nuevos productos de Gecina representan el 3,2% del valor total de los activos en Francia, y el 2,2% de los activos del Grupo Metrovacesa, siendo el objetivo estratégico continuar incrementando el peso de los nuevos segmentos.

Como muestra de ello, ya en el año 2006, Gecina ha invertido 536 millones de euros en la adquisición de una cartera de 28 hospitales repartidos por toda Francia a Générale de Santé, la principal empresa sanitaria privada de Francia.

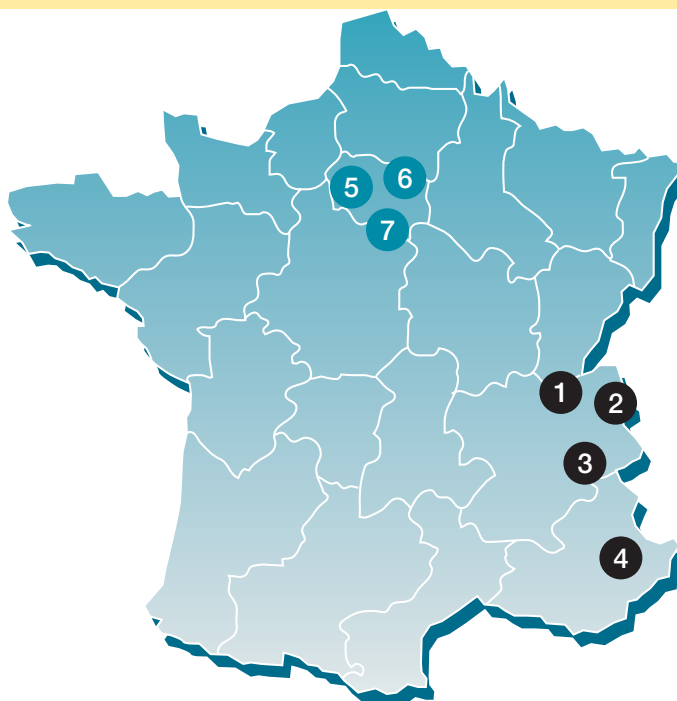
NUEVOS PRODUCTOS DE GECINA

HOTELES

- 1 **Aine La Plagne**
Habitaciones: 436
Superficie total: 17.991 m²
- 2 **Peisey-Vallandey**
Habitaciones: 280
Superficie total: 25.367 m²
- 3 **Val-d'Isère**
Habitaciones: 351
Superficie total: 13.998 m²
- 4 **Opio**
Habitaciones: 502
Superficie total: 30.360 m²

LOGÍSTICA

- 5 **Saint-Ouce-l'Aunôns**
Superficie total: 16.500 m²
- 6 **Roissy-le-Brie**
Superficie total: 36.000 m²
- 7 **Vaux-le-Penil**
Superficie total: 70.300 m²



Actividad de Promoción de viviendas y Suelo



Tras el negocio de alquiler, la promoción de viviendas y suelo es la segunda gran área de actividad del Grupo, con un peso del 18,8% en el valor de mercado de todos los activos inmobiliarios y del 23,7% en el margen bruto de la cuenta de resultados de 2005. Su actividad se realiza únicamente dentro de España.

Metrovacesa diferencia la promoción de viviendas y la gestión/venta de suelo como dos líneas de negocio independientes, con criterios propios de rentabilidad y cuentas de resultados internas separadas. De esta manera, se pretende una mayor flexibilidad y especialización, así como maximizar la rentabilidad conjunta.



► Proyecto promoción de viviendas. Llanes, Asturias

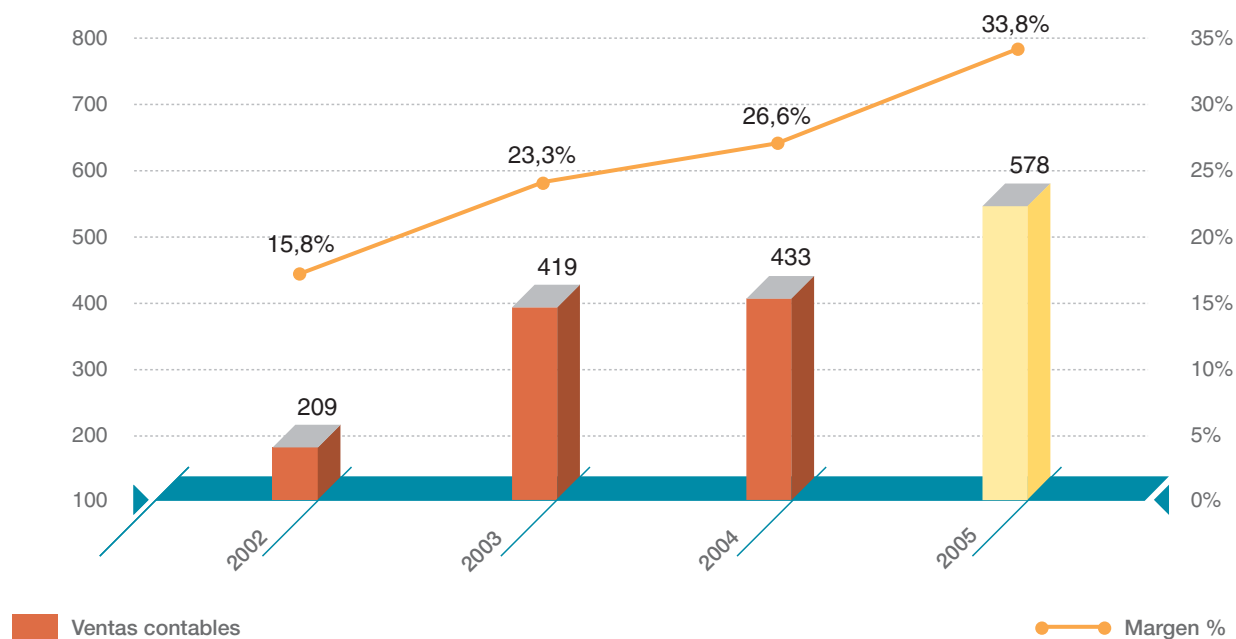
■ NEGOCIO DE PROMOCIÓN DE VIVIENDAS

Esta actividad consiste en el desarrollo, diseño y comercialización de viviendas para su venta, a partir de suelos adquiridos previamente por la compañía. Metrovacesa subcontrata la construcción y la comercialización de las viviendas a empresas especializadas, de forma que los costes fijos del negocio son muy reducidos.

Según la nueva normativa contable internacional que ha entrado en vigor en 2005, las ventas de vivienda sólo se podrán considerar como ingresos en la cuenta de resultados cuando se entrega la propiedad de las viviendas, y por lo tanto, terminadas en un 100%, frente al criterio anterior de obra sustancialmente terminada (al 80%).

En el año 2005, se han contabilizado unos ingresos por ventas de viviendas de 578,0 millones de euros, con un crecimiento del 33,5% respecto al año 2004. La evolución de los últimos cuatro años ha sido de fuerte crecimiento tanto en ingresos como, especialmente, en el margen bruto sobre ventas, que ha pasado del 15,8% en 2002 al 33,8% en 2005.

EVOLUCIÓN DE LAS VENTAS DE PROMOCIÓN DE VIVIENDA (Mn €)



Durante el año 2005, se han entregado 2.986 unidades correspondientes a 45 promociones, repartidas entre las 11 delegaciones regionales del Grupo en España. En este último año, destacan las fuertes ventas de las delegaciones de Alicante, Cataluña y Madrid. Cabe destacar dos promociones concretas (Arroyo de la Vega III en Madrid, y Parque Azaleas I y II en Alicante), ambas con un margen bruto superior al 50%, y que han contribuido al buen comportamiento de las delegaciones regionales de Alicante y Madrid.

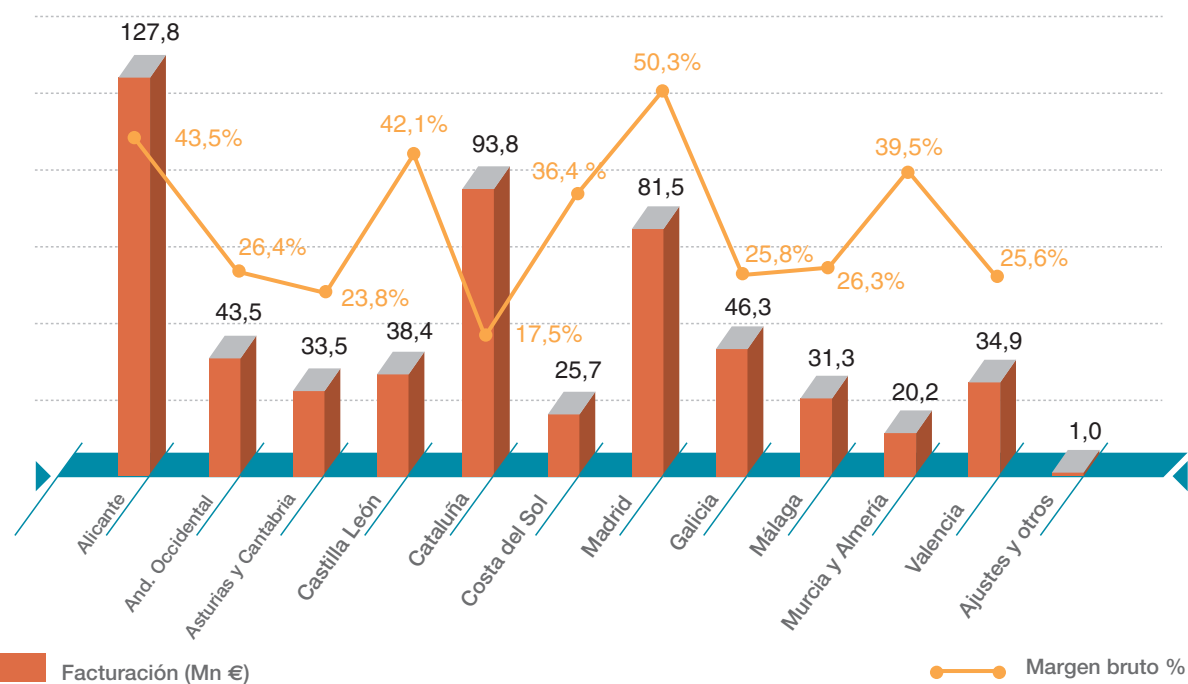


► Proyecto promoción de viviendas Jungla del Loro. Sotogrande, Cádiz

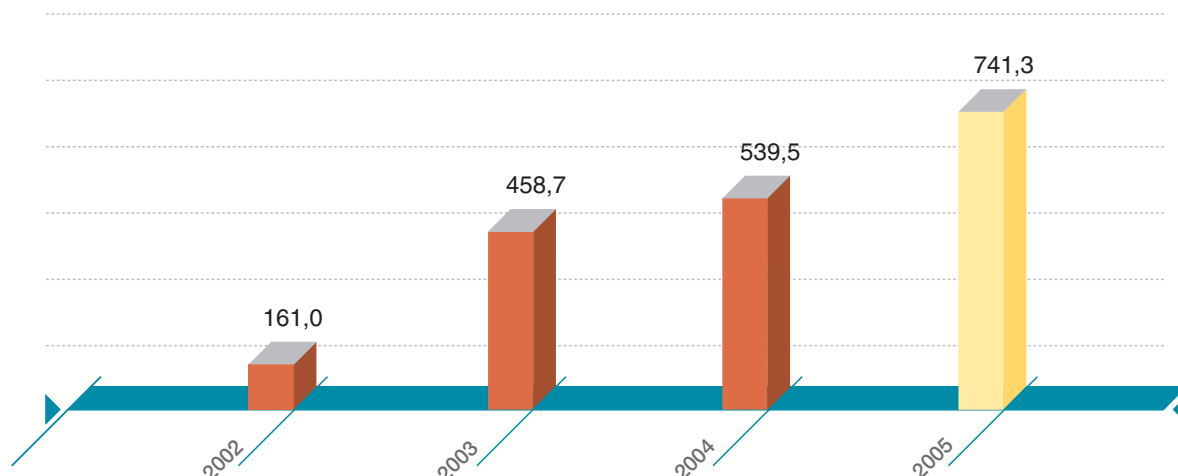
RESUMEN VENTAS CONTABLES 2005

Delegación	Nº viviendas ventas '05	Facturación Mn euros	Margen Mn euros	Margen bruto %
Total Alicante	607	127,8	55,6	43,5%
Total Andalucía Occidental	388	43,5	11,5	26,4%
Total Asturias y Cantabria	185	33,5	8,0	23,8%
Total Castilla León	439	38,4	16,2	42,1%
Total Cataluña	322	93,8	16,5	17,5%
Total Costa del Sol	81	25,7	9,4	36,4%
Total Madrid / Centro	243	81,5	41,0	50,3%
Total Galicia	220	46,3	11,9	25,8%
Total Málaga	163	31,3	8,2	26,3%
Total Murcia y Almería	104	20,2	8,0	39,5%
Total Valencia	234	34,9	8,9	25,6%
Total Otros	0	1,0	0,3	27,1%
TOTAL VENTAS METROVACESA 2005	2.986	578,0	195,4	33,8%

INGRESOS Y MARGEN BRUTO DE PROMOCIÓN POR DELEGACIONES



EVOLUCIÓN DE LAS VENTAS COMERCIALES (Mn €)



Ventas comerciales

La comercialización de las viviendas comienza a la vez que las obras de construcción y continúa durante todo el período de construcción, que se alarga aproximadamente 18 meses de media. El comprador de la vivienda firma un contrato y, antes de la entrega de la vivienda, abona generalmente un 20% del precio total. Por lo tanto, resulta de gran importancia estudiar la evolución de las ventas comerciales o pre-ventas, a modo de indicador adelantado de las ventas contables que se producirán en los próximos dos años, cuando se hagan entrega de las llaves a sus propietarios.

Durante el año 2005, Metrovacesa ha alcanzado una cifra de pre-ventas de 741,3 millones de euros en concepto de 3.043 viviendas en proceso de construcción. Esta cifra representa un crecimiento del 37,4% respecto al

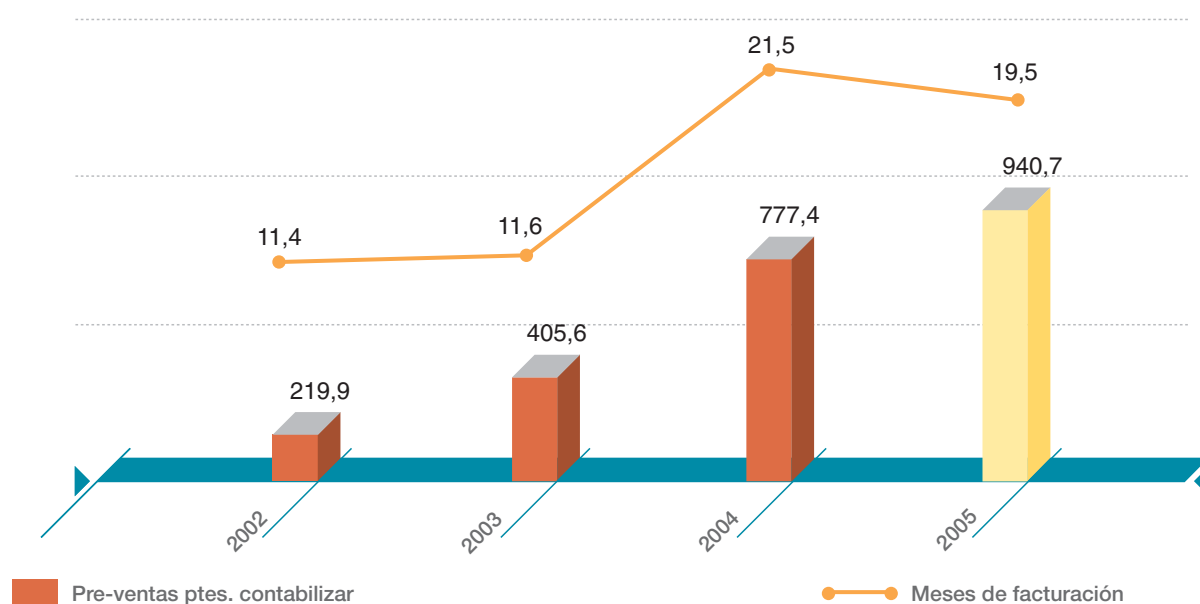
mismo período del año anterior y sirve de indicador de la buena sintonía del mercado de la vivienda en España, así como de la capacidad de venta de las promociones de la compañía, con la apertura de nuevos canales de comercialización. Por ejemplo, a través de las ferias inmobiliarias se han vendido un total de 790 viviendas, es decir un 26,5% de todas las unidades pre-vendidas por el Grupo en 2005.

Al final del ejercicio, el volumen de stock de pre-ventas pendiente de contabilizar asciende a 940,7 millones de euros. Esta cifra es equivalente a más de 19 meses de facturación al ritmo actual. Este dato proporciona una gran confianza respecto a las ventas contables previstas para los próximos años. De hecho, el 88% de las previstas para el año 2006, y el 47% de las previstas para el año 2007, se encuentran ya pre-vendidas al final del año 2005.

VARIACIÓN EN EL STOCK DE PRE-VENTAS A LO LARGO DE 2005

	Ventas (Mn €)	Unidades	Incr. anual (%)
Pre-ventas pendientes de contabilizar a 31-dic-2004 (PGC)	534,7	2.315	–
Pre-ventas pendientes de contabilizar a 31-dic-2004 (NIIF)	777,4	3.660	–
(+) Ventas comerciales durante 2005	741,3	3.043	37,4%
(-) Ventas contables durante 2005	578,0	2.986	33,5%
(=) Pre-ventas pendientes de contabilizar a 31-dic-2005	940,7	3.717	21,0%

EVOLUCIÓN DEL STOCK DE PRE-VENTAS PENDIENTES DE CONTABILIZAR (Mn €)



Promociones en curso

Al final de 2005, se encontraban en construcción 7.775 viviendas a través de 160 promociones en 35 ciudades españolas, que totalizaban 949.579 metros cuadrados.

Una vez concluidas, estas promociones supondrán una facturación contable de más de 2.100 millones de euros. En diciembre de 2005, el 47,8% de estas viviendas en curso se encontraban ya vendidas.

PROMOCIONES EN CURSO A DICIEMBRE 2005

Delegación	Superficie m ² edificables	Nº Viviendas (unidades)	Facturación prevista (Mn €)	% Vendido dic-05
Alicante	95.418	617	167,9	55%
And. Occidental	90.384	714	181,3	60%
Asturias y Cantabria	31.122	275	53,3	68%
Castilla y Leon	92.595	661	117,3	51%
Cataluña	122.457	1.183	385,4	48%
Madrid / Centro	137.568	1.288	440,3	38%
Costa del Sol	78.305	503	191,8	36%
Galicia	28.005	182	35,4	68%
Málaga	68.373	473	158,6	41%
Murcia y Almería	60.232	579	121,3	68%
Valencia	145.120	1.300	264,1	36%
TOTAL PROMOCIONES EN CURSO*	949.579	7.775	2.116,6	47,8%

* Sin incluir participadas

Posicionamiento comercial: “Los siete pasos de calidad Metrovacesa”

Metrovacesa enfoca su estrategia al cliente sin olvidar la situación del mercado inmobiliario, ofreciendo así una diversidad de producto tales como viviendas de primera residencia como producto base, así como viviendas de segunda residencia (tanto para clientes nacionales como extranjeros). Esta oferta se materializa a través de 11 delegaciones provinciales en la geografía española, situadas fundamentalmente donde se encuentra la demanda, creándose así un sistema matricial descentralizado. Las viviendas promovidas por Metrovacesa van destinadas a los compradores de nivel medio y medio-alto, que suponen la mayor parte del mercado potencial en España.

Metrovacesa cuenta con una estructura comercial adaptada al cliente, mediante una unidad comercial y una unidad de clientes. Así, Metrovacesa acerca el producto a sus clientes a través de los siguientes canales: ferias in-

mobiliarias, Internet, y comercializadoras autorizadas de Metrovacesa.

En 2005 se ha implantado un procedimiento para realizar un seguimiento más exhaustivo al cliente y así poder ofrecer un servicio más personalizado. Este nuevo procedimiento se ha denominado “los siete pasos de calidad de Metrovacesa”.

Este compromiso de calidad está basado en el contacto con el cliente en siete momentos clave diferentes:

1. Firma del contrato.
2. Reunión de inducción.
3. Visita pre-entrega de la vivienda.
4. Escritura de la vivienda.
5. Contacto un mes después de la entrega de la vivienda.
6. Contacto tres meses después de la entrega de la vivienda.
7. Contacto un año después de la entrega de la vivienda.

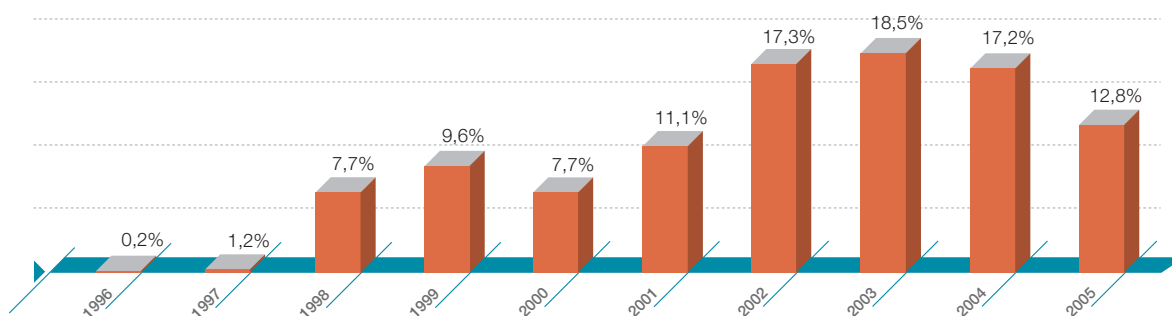
Mercado de la vivienda en España

Por quinto año consecutivo, el precio de la vivienda en España creció a tasas superiores al 10%, en este caso al 12,8%, de forma que el precio medio por metro cuadrado se ha duplicado en los cinco últimos años. Por otro lado, el volumen de viviendas iniciadas alcanzó un nuevo récord al alcanzar las 729.652 unidades, la

mayoría de las cuales encuentran un comprador antes de finalizar el período de construcción.

Para el año 2006, se estima que los precios seguirán subiendo, si bien a tasas más moderadas en torno al 5%-10%, en transición hacia una nueva etapa de evolución menos intensa en próximos años.

VARIACIÓN ANUAL DEL PRECIO DEL M² DE LA VIVIENDA EN ESPAÑA (%)



Fuente: Ministerio de la Vivienda



► Proyecto promoción de viviendas Arroyo de la Vega. Madrid

■ NEGOCIO DE SUELO

El Área de Suelo adquiere terrenos fundamentalmente a medio y largo plazo, consiguiendo en su proceso una alta rentabilidad gracias al incremento de valor por la gestión profesional. Desde 2003, Metrovacesa considera la división de suelo como una línea de negocio en sí misma, independientemente de que cada terreno se utilice internamente para promover viviendas o bien se venda a terceros.

Metrovacesa aplica un modelo de gestión en el Área de Suelo caracterizado por:

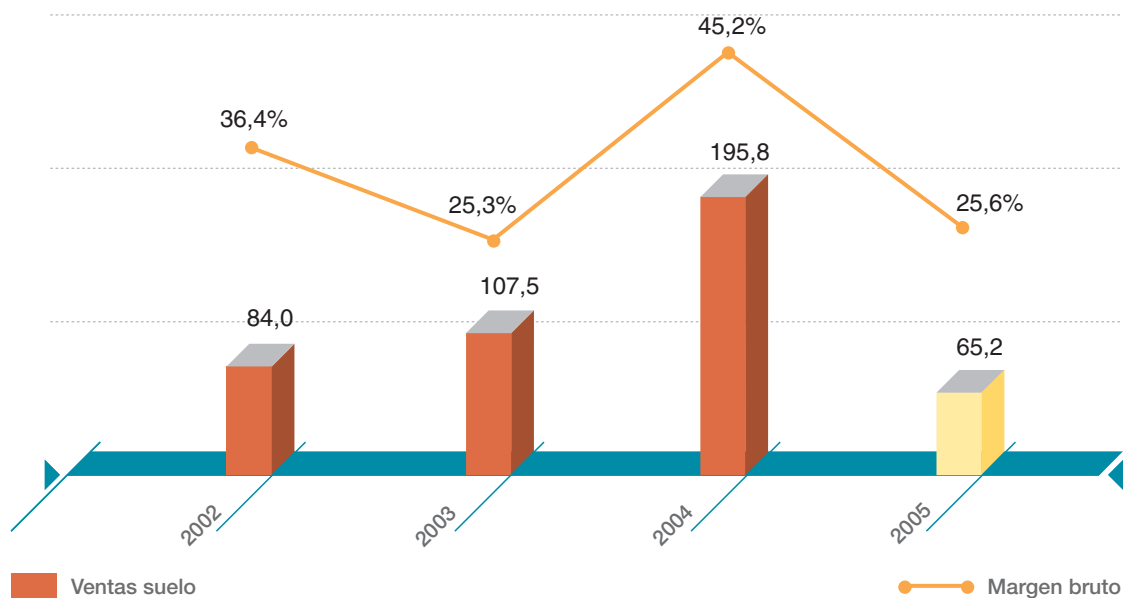
- Apoyo en los socios financieros ampliando la base de nuevos proyectos.

- Equipo profesional descentralizado para gestión de suelo.
- Estudios iniciales previos a la compra de suelo: ubicación y gestión urbanística, distribución de la propiedad, análisis del mercado potencial y estudios de viabilidad económica.

Actividad de Suelo en 2005

En la cuenta de resultados del Grupo, se refleja únicamente las ventas de suelo a terceros. En el año 2005, se han vendido suelos por importe de 65,2 millones de euros. Esta cifra es inferior a la realizada el año anterior, si bien se encuentra en línea con las previsiones de la compañía desde el comienzo del ejercicio.

EVOLUCIÓN DE VENTAS DE SUELO (Mn €)



Las ventas se corresponden con un total de 15 parcelas que suman 120.145 m². Las ventas más significativas

han tenido lugar en las delegaciones de Asturias, Cantabria y Madrid/Centro.

VENTAS DE SUELO EN 2005

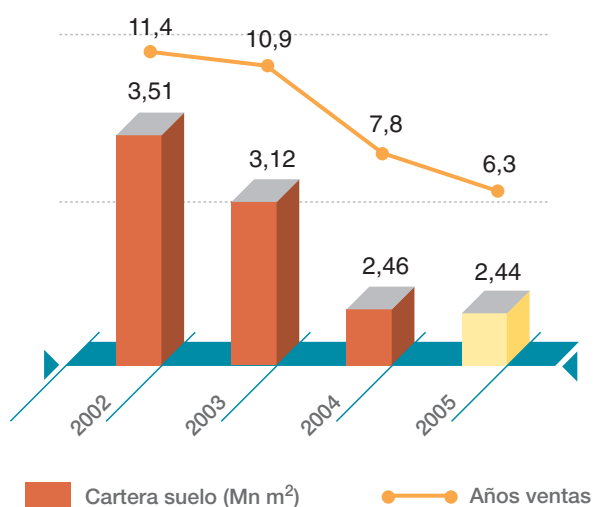
Delegación	Superficie edificable (m ²)	Valor de ventas (Mn €)	Margen venta (Mn €)	Margen s/ ingresos (%)
And. Occidental	2.894	0,9	0,5	49,9%
Asturias y Cantabria	44.321	37,0	11,0	29,9%
Castilla-León	292	0,04	0,01	23,3%
Costa del Sol	1.729	1,9	1,4	75,9%
Madrid / Centro	39.733	10,3	2,7	26,7%
Murcia y Almería	30.734	14,6	0,0	0,0%
Valencia	442	0,5	0,5	100,0%
Ajustes y otros	–	–	0,5	–
TOTAL	120.145	65,2	16,7	25,6%

Cartera de Suelo a diciembre de 2005

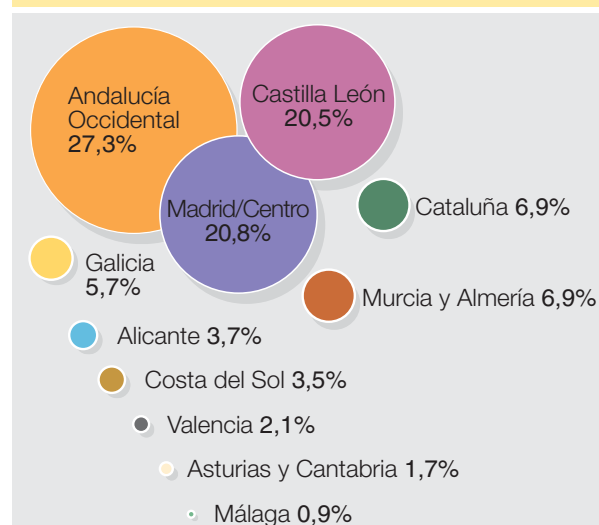
Metrovacesa cuenta con una cartera de suelo para la promoción de viviendas de 2,44 millones de metros cuadrados edificables, un 0,8% inferior a la cartera del año anterior. Además, cuenta con otros 0,71 millones de metros cuadrados adicionales a través de filiales participadas por puesta en equivalencia.

Se estima que esta cartera de suelo equivale a la edificación de aproximadamente 17.668 viviendas, además de 4.798 viviendas a través de las filiales. En términos relativos al volumen actual de ventas de viviendas, esta cifra equivale a aproximadamente 6 años de actividad, frente a los 8 años en 2004 y 11 años en 2003.

EVOLUCIÓN DE LA CARTERA DE SUELO



DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA DE LA CARTERA DE SUELO



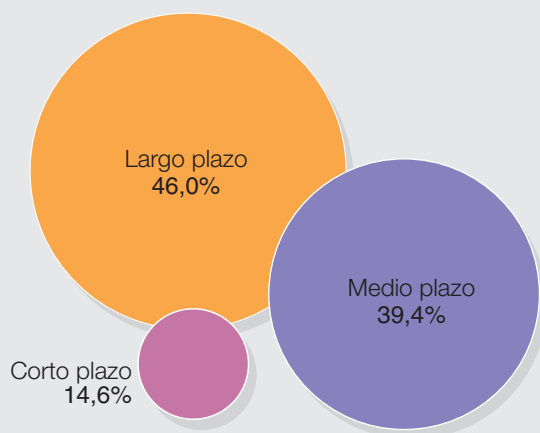
Por distribución geográfica, cabe destacar que la superficie de la cartera de suelo (2,44 Mn m²) se encuentra distribuida principalmente entre Andalucía Occidental (27,3%), en Madrid/Centro (el 20,8%) y en Castilla y León (el 20,5%).

Por grado de maduración, el 15% de la cartera de suelo es finalista (pudiéndose iniciar las obras de construcción a corto plazo), un 39% es de maduración a medio plazo (construcción prevista a 1-2 años), y el 46% de largo plazo (3-5 años). Metrovacesa siempre adquiere suelos edificables, programados o no, pero no adquiere suelos no edificables o rústicos.

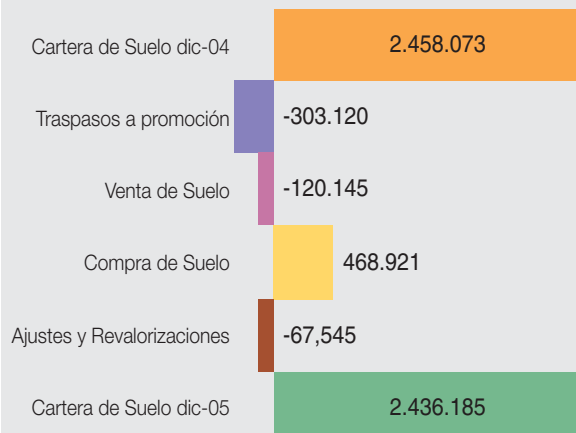
Durante 2005, se han traspasado 303.120 m² de suelo edificable al Área de Promoción una vez obtenidas las licencias de construcción pertinentes. Además, se han realizado ventas de suelo de 120.145 m² por lo que el total de bajas suman 423.265 m² en 2005.

Por otro lado, se han adquirido 468.921 m² de suelos por importe de 249,4 millones de euros, sobre todo en las zonas definidas como prioritarias para crecer, como son Levante (52,3%), Andalucía (16,3%) y Madrid (13,9%).

TIPOLOGÍA DE LA CARTERA DE SUELO SEGÚN MADURACIÓN PREVISTA



MOVIMIENTO DE LA CARTERA DE SUELO DURANTE 2005 (Cifras en m²)



► Obras Ciudad Empresarial Adequa. Madrid

Sociedades participadas



De forma complementaria a la actividad principal de Metrovacesa, el Grupo participa como socio minoritario en varias sociedades del sector inmobiliario, con porcentajes que oscilan entre el 30% y el 50%. Estas sociedades operan en determinadas regiones o segmentos del sector inmobiliario en los que Metrovacesa tiene una presencia poco significativa. En la mayoría de casos, se consolidan contablemente por el método de puesta en equivalencia, aunque en algunos casos se realiza por integración proporcional.

El Área de Participadas es el departamento encargado de coordinar y controlar la relación entre la matriz y cada una de las filiales participadas, además de proponer nuevas inversiones en sociedades.

■ ACTIVIDAD EN 2005

En conjunto, y consideradas al 100%, estas filiales suman una cartera de activos inmobiliarios con un valor de mercado de 961,9 millones de euros, 17 promociones de vivienda en curso, y una cartera de suelo de 1,63 millones de metros cuadrados edificables para futuras promociones. Para Metrovacesa, y en virtud del porcentaje de participación en cada caso, estas filiales han aportado 427,7 millones de euros al valor de mercado de sus activos, y una cartera de suelo de 0,71 millones de metros cuadrados.

En la cuenta de resultados de 2005, las sociedades participadas por puesta en equivalencia han contribuido

con 4,12 millones de euros al beneficio neto del Grupo Metrovacesa. Esta cifra no incluye los 8,04 millones de euros aportados por Gecina por puesta en equivalencia, durante los meses de marzo a mayo, por el 30% inicialmente adquirido.

Principales empresas participadas

Promoción de vivienda y gestión de suelo:

- **Jaureguizahar Promoción y Gestión Inmobiliaria** (45% propiedad de Metrovacesa). Actúa en el País Vasco y cuenta con una cartera de 582.123 m² de suelo, siete promociones en curso, y además con 4.917 m² de oficinas y aparcamientos en alquiler en Bilbao.
- **Promociones Coto de los Ferranes** (50% propiedad de Metrovacesa). Actúa en Asturias, donde tiene una cartera de suelo de 318.553 m² y tres promociones en curso. A su vez, es propietaria al 50% del Hotel AC Los Ferranes en Gijón, de cuatro estrellas y 78 habitaciones.
- Otras empresas: **Vallebramen** (50% de Metrovacesa, actúa en la Costa del Sol), **Margen Derecha** (72,5%, en Vizcaya), **Globalmet** (40%, en Castilla La Mancha), **Valdicsa** (33%, en Valencia), **Alegrosa** (44%, en Valencia), **Asturcontinental** (50%, en Asturias), **Desarrollo Urbano de Patraix** (20% en Valencia), **Sofetral** (30% en Ponferrada, León) y **L'Esplay Valencia** (37% en Valencia).



► Nave industrial. Azuqueca de Henares, Guadalajara

Segmento industrial/logístico:

- **PEGESA** (Parques Empresariales Gran Europa S.A.) está participada al 50% por Metrovacesa y se consolida por integración proporcional. Se dedica a la promoción y alquiler de naves industriales y logísticas en la provincia de Guadalajara.

Actualmente cuenta con 273.041 m² en explotación, con un porcentaje de ocupación del 99%, y dos proyectos en construcción que sumarán otros 50.893 m².

- **CCM Desarrollo Industrial** (40% de Metrovacesa). Realiza promoción de suelo industrial en Albacete.

Residencias de tercera edad y de estudiantes:

- **Grupo Planiger** (35% participado por Metrovacesa). A través de la marca **Adavir**, el Grupo Planiger es propietario y gestor de cinco residencias en la provincia de Madrid con un total de 900 camas y 200 plazas de centro de día. También cuenta con otras tres residencias en construcción en Madrid y Ciudad Real con un total de 382 camas y 90 plazas de centro de día.
- **Campus Patrimonial** (44% de Metrovacesa) se dedica al desarrollo, propiedad y gestión de residencias universitarias. Cuenta con cinco residencias en Sevilla, Valencia, Logroño y Málaga con un total de 972 camas.



► Metrovacesa. Residencias de tercera edad

Listado de activos



OFICINAS DE METROVACESA

Inmueble	Superficie alquilable sobre rasante				Superficie m² bajo rasante	Año	Tasa ocupación %
	m² oficinas	m² comercial	m² vivienda	m² totales		Construcc (C), Rehabilit (R), Adquis (A)	
Madrid Distrito de Negocios							
Edificio Sollube, P. Carlos Trías Bertrán	31.291	318	0	31.609	9.123	1986C	100,0%
Torre de Madrid, Pza. España	22.470	5.910	13.757	42.137		1956C/1997R	84,1%
Castellana, 280	17.512	0	0	17.512	2.926	1992C/R/2003A	100,0%
P.E. Churruca, Beatriz de Bobadilla 14	16.511	295	0	16.806	11.990	1996C	100,0%
Castellana, 278	15.294	0	0	15.294	10.821	1992C/2004A	100,0%
Edificio España, Pza. España (50%)	10.579	3.588	3.357	17.524	1.615	1953C	18,9%
Alfonso XI, 6	10.348	0	0	10.348	4.075	1981R/2000A	100,0%
Edificio Cadagua Castellana, 93	10.213	1.378	0	11.592	9.576	1976C/1975A	78,3%
Castellana, 257	7.949	0	0	7.949	5.310	1995C/2004A	100,0%
Goya, 29	4.903	0	0	4.903	2.287	1980C/2001A	100,0%
Recoletos, 22	4.580	0	0	4.580	57	1991R/2000A	100,0%
Marqués de Urquijo, 5	1.885	289	0	2.174	508	1970R/2001A	100,0%
Edificio Gobelas, Castellana 87	0	3.017	0	3.017		1997C	87,1%
Triángulo Princesa, Serrano Jover, 5	3.282	4.811	0	8.092	14.923	1985R/1976A	100,0%
Total Madrid distrito de negocios	156.815	19.606	17.114	193.535	73.213		
Madrid- Periferia cercana							
Parque Naciones. C/ Ribera del Loira	38.108	910	0	39.018	19.610	2001C	90,8%
P.E. Alvento. Vía de los Poblados	32.082	845	0	32.928	15.784	2003C	100,0%
Avenida de Burgos 89	26.333	0	0	26.333	18.800	2005A	100,0%

OFICINAS DE METROVACESA (cont.)

Inmueble	Superficie alquilable sobre rasante				Superficie m ² bajo rasante	Año Construcc (C), Rehabilit (R), Adquis (A)	Tasa ocupación %
	m ² oficinas	m ² comercial	m ² vivienda	m ² totales			
Avenida de Europa, 1. La Moraleja	24.388	0	0	24.388	20.376	2000	100,0%
P.E. Sanchinarro, María de Portugal, 9-11	17.191	0	0	17.191	11.703	2005C	100,0%
Ática. Vía Dos Castillas, 33E Pozuelo	12.792	0	0	12.792	5.217	1992C/2001A	96,8%
Santiago de Compostela, 94	12.606	523	0	13.130	5.325	1997C	100,0%
Torre Indocentro, c/ Retama 7	10.749	0	0	10.749	4.022	1993C/2000A	100,0%
Ulises, 16-28	9.575	0	0	9.575	8.767	1992C	100,0%
Ed. América, Aragón, 334	3.780	0	0	3.780	1.230	2001R/2000A	100,0%
Total Madrid periferia cercana	187.604	2.279	0	189.883	110.832		
Madrid- Periferia lejana							
P. E. Euronova, c/ Ronda de Poniente, Tres Cantos	27.493	1.175	0	28.667	22.586	1993C	95,1%
P.E. Alvia, Las Rozas.N-VI KM 21	23.566	0	0	23.566	23.175	2004C	95,8%
P.E. El Plantio, C/ Ochandiano, Majadahonda	10.854	0	0	10.854	5.660	1992C	91,1%
Edificio Yunque, P.I. San José Valderas	9.990	0	0	9.990		1989C/2001R	0,0%
Ronda del Poniente 5, Tres Cantos	1.815	0	0	1.815		1990C/2003A	100,0%
Total Madrid periferia lejana	73.719	1.175	0	74.893	51.421		
Barcelona							
Balmes, 236	5.270	794	0	6.064	2.510	2000R	100,0%
Total Barcelona	5.270	794	0	6.064	2.510		
Otras ciudades							
Zimmerstrasse 73. Berlín, Alemania	4.087	0	0	4.087		2001C	37,8%
Duque D'Avila 48-50, Lisboa, Portugal	3.882	0	0	3.882		2004C	24,3%
Restauradores. Lisboa, Portugal	2.258	740	0	2.998		1999A	37,2%
Torre Catalinas. Buenos Aires, Argentina	2.754	0	0	2.754		1999A	100,0%
Total otras ciudades	12.981	740	0	13.721	0		
TOTAL	436.389	24.594	17.114	478.096	237.976		
Otras oficinas en edificios mixtos	27.764						
TOTAL OFICINAS METROVACESA	464.153						89,2%

CENTROS COMERCIALES DE METROVACESA

Centro Comercial	Ubicación	Tipología	Superficie comercial del centro m ²	Superficie alquilable de MVC m ²	Plazas parking	Tasa ocupación %	Fecha de incorporación
Centro Comercial La Maquinista	Barcelona	Regional/Urbano	79.273	59.346	4.000	98%	2002
Centro Comercial Tres Aguas	Madrid	Regional/Periferia	65.130	64.914	3.300	98%	2003 *
Centro Comercial Artea	Vizcaya	Regional/Urbano	44.702	24.191	3.950	100%	1998
Centro Comercial El Saler	Valencia	Regional/Urbano	43.373	23.103	3.200	99%	1995
Centro Comercial Habaneras	Torre vieja (Alicante)	Regional/Urbano	24.058	24.058	900	100%	2005
TOTAL CENTROS COMERCIALES DE METROVACESA			256.536	195.612	15.350	99%	

* Inaugurado en 2002 y adquirido por Metrovacesa en Junio 2003.

HOTELES DE METROVACESA

Hotel	Ubicación	Categoría	Número habitaciones	Superficie m ² s/rasante	Superficie m ² b/rasante	Años de C (constr) R (rehab) A (adquisic)	Segmento
Husa Princesa	Madrid	5 E	275	28.918	918	1975 C / 1976 A	Urbano
Husa Moncloa	Madrid	4 E	128	8.135	0	1994 R / 1995 A	Urbano
Holiday Inn Express Tres Cantos	Tres Cantos (Madrid)	3 E	61	2.894	0	1993 C	Urbano
Travelodge Las Rozas	Las Rozas (Madrid)	3 E	79	2.972	0	2004C	Urbano
NH La Maquinista	Barcelona	3 E	92	3.683	1.000	2004C	Urbano
Tryp Almussafes	Valencia	3 E	132	5.411	502	2004C	Urbano
Holiday Inn Express Valencia	Valencia	3 E	100	3.291	0	2001 C	Urbano
Tryp San Lázaro	Santiago	4 E	134	6.891	693	2004C	Urbano
El Pinar	Torremolinos (Málaga)	4 E	382	30.967	0	1992 R / 1999 A	Vacacional
Playa Capricho	Roquetas de Mar (Almería)	4 E	335	19.366	0	1998 R / 2000 A	Vacacional
TOTAL HOTELES DE METROVACESA			1.718	112.528	3.113		

PROYECTOS DEL GRUPO METROVACESA

Proyecto	País	Localización	Superficie alquilable m ²	Inversión Mn Eur	Fecha finalización	Yield (E) %
OFICINAS						
Of. 22@	España	Barcelona	32.262	56,4	1T 2006	
Of. Las Tablas	España	Madrid	27.073	49,7	1T 2006	
Of. 159, av Charles de Gaulle, Neuilly	Francia	Región Paris	3.826	28,1	1T 2006	
Of. 122, Av du Gal Leclerc, Boulogne	Francia	Región Paris	11.411	37,4	2T 2006	
Of. Isla Chamartin I	España	Madrid	18.797	41,3	1T 2007	
Of. Diagonal 199	España	Barcelona	6.198	21,3	4T 2007	
Of. Adequa	España	Madrid	123.146	383,4	1T 2008	
Of. Cristalia	España	Madrid	11.748	46,4	1T 2008	
Of. Isla Chamartin II	España	Madrid	18.161	41,5	1T 2008	
Of. Hines (La Defense & Boulogne)	Francia	Región Paris	40.000	308,0	2007/2008	
Of. Figaro rue du Louvre	Francia	Paris	8.196	62,8	2T 2008	
Of. City Metropolitana	España	Barcelona	28.543	71,9	3T 2008	
Total Oficinas			329.361	1.148,1		7,7%
CENTROS COMERCIALES						
La Vital	España	Gandía	19.690	40,1	2T 2006	
Thader	España	Murcia	46.500	82,5	3T 2006	
La Maquinista	España	Barcelona	19.498	23,0	4T 2007	
Ferrol	España	Ferrol	14.388	28,8	1T 2008	
Vialia	España	Lérida	9.162	14,7	1T 2008	
Centre Beaugrenelle	Francia	Paris	22.500	125,0	4T 2009	
Total Centros Comerciales			131.738	314,1		11,4%
HOTELES						
Pº Del Arte	España	Madrid	15.098	40,2	1T 2006	
Hotel Barceló Castellana Norte	España	Madrid	8.351	14,5	2T 2007	
Novotel Glories	España	Barcelona	16.362	44,6	4T 2008	
Hotel Diagonal 0	España	Barcelona	20.287	52,0	2T 2009	
Total Hoteles			60.098	151,3		8,0%
TOTAL PROYECTOS GRUPO METROVACESA			521.197	1.613,6		8,4%



VIVIENDAS EN ALQUILER DE METROVACESA

Inmueble	Localidad	Superficie	
		m ² vivienda	m ² oficinas
Benta Berri	San Sebastián	17.345	0
Alcorcón	Madrid	10.403	0
Valdebernardo	Madrid	10.150	0
Pavones	Madrid	9.028	0
General Ibáñez Ibero, 5	Madrid	7.140	846
San Francisco de Sales	Madrid	5.603	1.002
Alquiler Diagonal 600	Barcelona	249	148
Orense, 8	Madrid	124	0
Total viviendas		60.042	1.996
Otras viviendas (en edificios Torre de Madrid y Edificio España)		17.114	
TOTAL VIVIENDAS METROVACESA		77.156	

LOCALES COMERCIALES PROPIEDAD DE METROVACESA

Inmueble	Localidad	Superficie			Año Construcc (C) Rehabilit (R) Adquis (A)	Tasa ocupación %
		m ² local comercial	m ² oficinas	m ² bajo rasante		
Callao, 5	Madrid	9.661	1.988	0	1993R/1997A	100%
Locales Hospital La Paz	Madrid	1.436	0	0	1998C/2002A	100%
Edificio Goya 29	Madrid	1.300	0	0	1979R/2001A	100%
Local Avda. Libertad, 30 S. Sebas.	San Sebastián	823	0	0	2001A	100%
Ciudad de Elche 27-29	Barcelona	835	0	0	2001A	0%
Maignon 15-17	Barcelona	465	0	0	2001A	0%
Supersol (12 locales)	Andalucía	25.906	0	17.696	2001A	100%
Total locales comerciales		40.426	1.988	17.696		
Otros locales (en edificios mixtos con viviendas y oficinas)		26.928				
TOTAL LOCALES METROVACESA		67.355				93%

m ² local comercial	Superficie		Número viviendas	Año Construcc (C), Rehabilit (R), Adquis (A)	Tasa ocupación %
	m ² bajo rasante	m ² Total			
0	9.578	26.923	510	1998C	100%
275	4.237	14.915	153	2000C	99%
0	3.320	13.470	152	1999C	98%
75	3.728	12.830	134	2000C	97%
894	2.270	11.150	64	1978 C	54%
1.091	2.716	10.412	60	1984C/1979A	56%
0	0	397	2	2004A	26%
0	4	128	2	1984 C/ 1979 A	–
2.335	25.854	90.227	1.077		
					82%

NAVES INDUSTRIALES Y LOGÍSTICAS DE METROVACESA

Inmueble	Localidad	Superficie			Año Construcc (C) Rehabilit (R) Adquis (A)	Tasa ocupación %
		m ² industrial	m ² oficinas	m ² bajo rasante		
Cabanillas Pegesa	Cabanillas (Guadalajara)	84.511	0	0	Varios	100%
Alovera Pegesa	Alovera (Guadalajara)	35.812	0	0	Varios	99%
Azuqueca Pegesa	Azuqueca (Guadalajara)	16.790	0	0	Varios	100%
Pico San Pedro	Madrid	3.850	1.250	700	1988C/2001A	100%
N-IV KM.12,7 Getafe (AMPER)	Madrid	0	22.530	0	1991C/2002A	100%
Otras naves	Varios	8.096	0	0	–	100%
TOTAL NAVES INDUSTRIALES DE METROVACESA		149.058	23.780	700		100%



APARCAMIENTOS DE METROVACESA

Inmueble	Localidad	Año Construcc (C) Rehabilit (R) Adquis (A)	Superficie m ² bajo rasante	Nº plazas	Inicio concesión	Plazo concesión
Hospital La Paz	Madrid	1996C	27.979	1202	1996	50 años
General Rodrigo	Madrid	1969C	4.625	90	–	Propiedad
Diego de León	Madrid	1999C	3.703	203	1999	75 años
Hernani	Madrid	1998C	2.712	115	1998	75 años
Av. País Valencia	Torrent (Valencia)	1991C	9.500	387	1991	50 años
La Fe	Valencia	2002C	8.388	377	2002	75 años
Glorieta-Paz	Valencia	1989C	7.826	359	1989	55 años
Santa Micaela	Valencia	1992C	6.784	288	1992	55 años
Porta del Mar	Valencia	1989C	4.612	172	1989	55 años
Tome Cano	Tenerife	1990C	6.786	302	1990	50 años
Total aparcamientos			82.914	3.193		
Otros aparcamientos y aparcamientos en edificios mixtos			285.405			
TOTAL APARCAMIENTOS METROVACESA			368.320			

RESIDENCIAS PARA LA TERCERA EDAD DE METROVACESA

Inmueble	Ubicación	Superficie m ² sobre rasante	Nº camas	Año de construcción
Residencia Mamá Margarita	Béjar (Salamanca)	4.423	125	2002
Residencia El Saler	Valencia	3.259	119	2001
TOTAL RESIDENCIAS PARA LA TERCERA EDAD DE METROVACESA		7.682	244	

CARTERA DE SUELO DE METROVACESA A DICIEMBRE 2005

Delegación/Localidad	Suelo	m ² edificables	Nº estimado de viviendas	Fecha compra	Inicio promoción
ALICANTE					
Alicante/Torreveja	El Acequión	44.548	548	abr-03	medio plazo
Alicante/Elche	Sector E-27	29.056	243	mar-05	medio plazo
Alicante/Elche	Urbelx	16.687	137	jul-07	medio plazo
Total Alicante		90.291	928		
ANDALUCÍA OCCIDENTAL					
Sevilla	El Cuarto	331.922	2.446	may-99	medio plazo
Sevilla	Puerto Sevilla	73.200	–	may-99	medio plazo
Cádiz/Algeciras	Alamillos-Este	59.892	581	ene-03	corto plazo
Cádiz/Tarifa	Albacerrado	45.513	510	jul-ag-04	largo plazo
Sevilla	El Carambolo	34.541	345	–	largo plazo
Cádiz/Puerto de Santa María	La Arboleda	30.295	350	jul-ag-04	largo plazo
Cádiz/Algeciras	Acceso Sur	27.000	300	jul-99	medio plazo
Cádiz/Algeciras	Sotorebolo	16.103	160	jul-99	medio plazo
Cádiz/Tarifa	Albacerrado 2	12.752	128	abr-05	medio plazo
Cádiz	Puerto Sherry	12.635	136	dic-99	medio plazo
Cádiz/Chiclana de la Frontera	Coto San José	11.280	166	jun-04	corto plazo
Cádiz/Algeciras	Pajarete	10.846	100	nov-02	medio plazo
Total Andalucía Occidental		665.979	5.222		
ASTURIAS					
Oviedo/Luanco	La Vallina	9.137	74	nov-03	corto plazo
Santander	Sector 4	32.460	348	oct-03	medio plazo
Total Asturias y Cantabria		41.597	422		
CASTILLA LEÓN					
Valladolid/Aldeamayor de San Martín	Aldeamayor Dos	219.728	1.020	feb-mar- abr 05	largo plazo
Valladolid/Aldeamayor de San Martín	Manzana	52.081	300	sep-96	corto plazo
Valladolid/Aldeamayor de San Martín	Terciario	18.787	–	–	corto plazo
Valladolid/Aldeamayor de San Martín	Servicio Privado Golf	18.142	–	sep-96	corto plazo
Valladolid/Aldeamayor de San Martín	Manzana	4.488	45	sep-96	corto plazo
Valladolid/Aldeamayor de San Martín	La Reserva	14.898	32	sep-96	corto plazo
Valladolid	Jalón	47.602	492	jul-00	medio plazo
Valladolid	Santa Victoria	7.500	75	nov-01	medio plazo
Salamanca/Villamayor de Armuña	Salamanca Golf	7.402	55	–	largo plazo
Segovia/Palazuelos	Eresma Alto-Palazuelos	104.351	828	feb-04	largo plazo
Segovia/Palazuelos	Eresma Alto-Palazuelos	3.789	38	feb-04	largo plazo
Total Castilla León		498.767	2.885		
CATALUÑA					
Barcelona	La Maquinista	92.000	920	may-99	medio plazo
Lérida	Copa de D'Or	22.527	183	jun-00	medio plazo
Tarragona	Hospital Joan XXIII	16.905	169	mar-02	medio plazo
Barcelona/Tarrasa	Parque Vall Paradís	12.565	140	may-05	largo plazo
Barcelona/San Cugat del Vallés	Guinardera Can Bellet	8.401	–	may-02	corto plazo
Barcelona	Ramon Turró	6.703	41	feb-04	medio plazo
Barcelona/Tarrasa	Gasómetro	8.814	114	may-03	medio plazo
Barcelona	U.A.-9 Poble Nou Diagonal	816	8	nov-98	corto plazo
Total Cataluña		168.731	1.575		
CENTRO/MADRID					
Madrid/Alcorcón	Alcorcón	376.739	1.593	jul-01	largo plazo
Madrid	Valdebebas	44.036	218	feb-02	medio plazo
Madrid/Paracuellos Jarama	Sectores	42.458	320	abr-03	corto plazo

CARTERA DE SUELO DE METROVACESA A DICIEMBRE 2005 (cont.)

Delegación/Localidad	Suelo	m ² edificables	Nº estimado de viviendas	Fecha compra	Inicio promoción
Madrid	Valdemoro	16.200	160	mar-99	medio plazo
Madrid	Camino del Barrial	11.447	80	sep-99	corto plazo
Madrid	Valdemoro	5.442	54	mar-99	medio plazo
Las Palmas	Barranco Seco	10.554	47	abr-02	largo plazo
Total Centro/Madrid		506.876	2.472		
COSTA DEL SOL					
Málaga/Manilva	Bahía de las Rocas	18.823	107	nov-01	corto plazo
Marbella	Torreladrones	14.711	147	ene-99	largo plazo
Marbella	Artola Alta	13.962	178	jun-03	largo plazo
Marbella	Artola I	14.681	113	jun-00	corto plazo
Sotogrande/San Roque	La Marina	7.955	78	jun-00	medio plazo
Marbella	Samisol	15.662	99	jun-02	medio plazo
Total Costa del Sol		85.793	722		
GALICIA					
Coruña	O Portiño	110.465	1.077	feb-02	largo plazo
Coruña	O Boial	20.590	170	–	medio plazo
Pontevedra/Vigo	Rosalía de Castro	5.011	45	ago-01	medio plazo
Pontevedra	Finca Solita	1.400	16	abr-02	corto plazo
Coruña/Santiago de Compostela	Peri 7	759	11	abr-01	medio plazo
Total Galicia		138.225	1.319		
MÁLAGA					
Málaga/Torrox	Castillos de Lagos	13.135	103	jul-07	corto plazo
Málaga	Alhaurin	8.165	42	ene-03	corto plazo
Total Málaga		21.300	145		
MURCIA Y ALMERÍA					
Murcia/Cartagena	Nova Carthago	63.963	717	may-05	largo plazo
Murcia	Churra	45.145	376	dic-01	largo plazo
Murcia	PN-07 UA-2	11.423	95	may-03	medio plazo
Almería	La Pipa	47.729	389	mar-01	corto plazo
Total Murcia y Almería		168.259	1.577		
VALENCIA					
Valencia/Puerto de Sagunto	SUNP-IV Puerto de Sagunto	12.954	71	ene-05	medio plazo
Valencia	El Vedat de Torret	10.491	74	abr-99	medio plazo
Valencia	Quart de Poblet	8.533	85	jun-05	largo plazo
Castellón/Moncofar	Belcaire Sur, Playa Moncofar	18.389	170	nov-05	largo plazo
Total Valencia		50.367	400		
TOTAL GENERAL		2.436.186	17.668		
PARTICIPADAS					
Asturias	Asturcontinental	5.496	68		
Albacete	CCM Des. Industrial	102.938	–		
Asturias	Coto de los Ferranes	159.277	1.843		
Madrid/Centro	Globalmet	47.180	80		
País Vasco	Jaureguizar	261.955	2.020		
País Vasco	Margen Derecha	21.227	111		
Valencia	Patraix	18.213	136		
Varios	Sofetral	3.532	35		
Alicante	Valdicsa	33.341	164		
Costa del Sol	Vallebramen	53.039	340		
Total participadas		706.197	4.798		
TOTAL SUELO METROVACESA ESPAÑA		3.142.383	22.466		

VENTAS DE PROMOCIÓN DE VIVIENDAS CONTABILIZADAS EN 2005

Delegación	Promoción	Viviendas iniciales 1.01.05	Nº viviendas entregadas '05	Facturación Miles de euros	Margen Miles de euros	Margen bruto %
Alicante	Parque Azaleas II	182	121	28.752	14.580	50,7%
Alicante	Parque Azaleas I	152	133	27.889	14.202	50,9%
Alicante	Parque Norte	102	95	20.697	7.100	34,3%
Alicante	Parque Dorado II	117	109	18.467	5.629	30,5%
Alicante	Parque Paraíso	117	70	16.208	7.827	48,3%
Alicante	Alitana 3	82	71	12.868	4.515	35,1%
Alicante	Restos y otros	17	8	2.872	1.737	60,5%
Total Alicante		769	607	127.754	55.589	43,5%
And. Occidental	Aldea VII	101	101	8.067	1.928	23,9%
And. Occidental	Apartamentos II	96	96	8.053	1.663	20,6%
And. Occidental	Aldea VIII	90	90	7.463	1.902	25,5%
And. Occidental	Villas II-III	30	30	6.292	2.168	34,5%
And. Occidental	Terrazas XIII	32	32	5.134	1.343	26,2%
And. Occidental	Altos del Quinto	15	15	5.040	1.279	25,4%
And. Occidental	Terrazas XIV	18	18	2.995	991	33,1%
And. Occidental	Restos y otros	0	6	507	219	43,2%
Total And. Occidental		382	388	43.550	11.494	26,4%
Asturias y Cantabria	Nuevo Naranco II	61	59	11.195	2.348	21,0%
Asturias y Cantabria	La Corona de Oviedo	176	54	11.058	2.310	20,9%
Asturias y Cantabria	Mar de Luanco I	48	43	7.231	1.865	25,8%
Asturias y Cantabria	La Joya II	0	21	2.412	819	33,9%
Asturias y Cantabria	Restos y otros	56	8	1.584	639	40,4%
Total Asturias y Cantabria		341	185	33.480	7.981	23,8%
Castilla León	La Dehesa VIII-XI	72	72	10.291	3.568	34,7%
Castilla León	Los Cedros III, IV, V	31	31	5.515	1.469	26,6%
Castilla León	Mirador del Golf I	64	63	3.813	2.282	59,8%
Castilla León	Mirador del Golf IV	70	58	3.245	1.763	54,3%
Castilla León	La Heredad IV	61	60	3.104	1.648	53,1%
Castilla León	La Heredad V	86	58	2.835	1.521	53,7%
Castilla León	La Dehesa VII	16	16	2.200	721	32,8%
Castilla León	La Dehesa VI	16	16	2.169	686	31,6%
Castilla León	La Dehesa V	57	16	2.147	634	29,5%
Castilla León	Mirador del Golf III	20	20	1.449	936	64,6%
Castilla León	Mirador del Golf II	26	26	1.436	814	56,6%
Castilla León	Restos y otros	0	3	239	156	65,2%
Total Castilla León		519	439	38.442	16.198	42,1%
Cataluña	Diagonal 600 viviendas	70	28	21.898	3.562	16,3%
Cataluña	San Andrés Barca II (Illa II)	102	102	19.935	4.925	24,7%

VENTAS DE PROMOCIÓN DE VIVIENDAS CONTABILIZADAS EN 2005 (cont.)

Delegación	Promoción	Viviendas iniciales 1.01.05	Nº viviendas entregadas '05	Facturación Miles de euros	Margen Miles de euros	Margen bruto %
Cataluña	Esplugues viviendas	42	60	18.238	2.840	15,6%
Cataluña	Can Sole 2 viviendas	55	53	14.361	2.535	17,7%
Cataluña	Vallparadis 2 viviendas	75	42	10.148	2.207	21,7%
Cataluña	Can Sole 1 viviendas	25	17	4.798	569	11,9%
Cataluña	Restos y otros	67	20	4.467	-182	-4,1%
Total Cataluña		436	322	93.845	16.457	17,5%
Costa del Sol	Saint Andrews	57	54	13.387	4.529	33,8%
Costa del Sol	Isla de la Vela	57	24	10.423	4.705	45,1%
Costa del Sol	Restos y otros	0	3	1.893	135	7,1%
Total Costa del Sol		114	81	25.703	9.369	36,4%
Centro	Arroyo Vega F3	215	219	74.750	38.510	51,5%
Centro	Barajas III	26	24	6.719	2.949	43,9%
Centro	Restos y otros	223	0	74	-454	-
Total Madrid		464	243	81.543	41.005	50,3%
Galicia	Finca Solita 2ª fase	67	45	12.488	3.316	26,6%
Galicia	Finca Solita 1ª fase	32	46	12.190	2.703	22,2%
Galicia	Peri-7 1ª fase	50	40	6.934	1.962	28,3%
Galicia	Cambeses 1ª fase	71	38	5.467	1.104	20,2%
Galicia	Peri-7 2ª fase	50	28	5.333	2.087	39,1%
Galicia	Cambeses 2ª fase	33	21	3.584	712	19,9%
Galicia	Restos y otros	0	2	260	43	16,6%
Total Galicia		303	220	46.255	11.927	25,8%
Málaga	Res. Diana	31	77	12.211	2.669	21,9%
Málaga	Las Terrazas I (huerta IV)	31	60	11.307	3.270	28,9%
Málaga	Las Villas I	72	26	7.825	2.392	30,6%
Málaga	Restos y otros	4	0	0	-83	-
Total Málaga		138	163	31.343	8.247	26,3%
Murcia y Almería	Marina Serena Golf 1ª Fase	151	104	20.168	7.943	39,4%
Murcia y Almería	Restos y otros	0	0	0	16	-
Total Murcia y Almería		151	104	20.168	7.959	39,5%
Valencia	El Puig I (2005)	126	120	19.179	5.874	30,6%
Valencia	Gandía I	107	104	14.436	2.926	20,3%
Valencia	Restos y otros	10	10	1.320	141	10,7%
Total Valencia		243	234	34.935	8.940	25,6%
Otros	Otros y ajustes	0	0	1.018	276	27,1%
Total Otros		0	0	1.018	276	27,1%
TOTAL VENTAS 2005		3.860	2.986	578.035	195.440	33,8%

OFICINAS DE GECINA

Ciudad	Inmueble	Año construcción	Superficie			
			m ² oficinas	m ² comercial	m ² residencial	m ² Total
Paris 1º	10/12, place Vendôme	1750	7.821	1.002	0	8.823
Paris 1º	1, boulevard de la Madeleine	1996	1.144	684	548	2.376
Paris 1º	16, rue Duphot	1988	1.405	0	0	1.405
Paris 1º	8/10, rue Villedo	1970	1.366	0	0	1.366
Paris 1º	55, boulevard de Sébastopol	1880	563	200	577	1.340
Paris 1º	7, place de Valois - 11, rue des Bons-Enfants	1800	1.028	0	0	1.028
Paris 2º	14,16 rue des Capucines	1970/2005	10.570	0	0	10.570
Paris 2º	64, rue Tiquetonne - 48, rue Montmartre	1850	5.719	0	4.484	10.203
Paris 2º	5, boulevard Montmartre	1995	3.648	2.487	1.342	7.477
Paris 2º	31/35, boulevard des Capucines	1992	4.136	1.617	0	5.753
Paris 2º	29/31, rue Saint-Augustin	1996	4.531	274	445	5.250
Paris 2º	4, rue de la Bourse	1750	3.570	382	823	4.775
Paris 2º	3, place de l'Opéra	1870	3.872	719	0	4.591
Paris 2º	38, rue des Jeûneurs	1870	3.617	0	307	3.924
Paris 2º	10, rue du Quatre-Septembre - 79, rue de Richelieu - 1, rue Ménars	1870	1.835	720	105	2.660
Paris 2º	35, avenue de l'Opéra - 6, rue Danielle-Casanova	1878	1.739	0	545	2.284
Paris 2º	36, rue des Jeûneurs	1869	926	356	619	1.902
Paris 2º	3, rue du Quatre-Septembre	1870	724	370	343	1.437
Paris 2º	5, rue de Marivaux	1790	0	1.420	0	1.420
Paris 2º	26/28, rue Danielle-Casanova	1800	822	308	252	1.382
Paris 2º	37, boulevard des Capucines	1880	584	0	0	584
Paris 3º	4, rue Beaubourg	1928	2.329	0	0	2.329
Paris 6º	77/81 boulevard Saint-Germain	2002	5.001	8.508	0	13.509
Paris 7º	3/7, rue de Montessuy	1994	8.058	392	97	8.547
Paris 8º	9/15, avenue Matignon	1997	5.333	4.144	2.585	12.062
Paris 8º	55, rue d'Amsterdam	1996	10.824	539	0	11.363
Paris 8º	8, avenue Delcassé	1988	8.096	1.687	0	9.783
Paris 8º	55, avenue George-V	1995	6.363	2.212	0	8.575
Paris 8º	20, rue de la Ville-l'Evêque	1967	5.450	0	0	5.450
Paris 8º	17, rue du Docteur-Lancereaux	1972	5.428	0	0	5.428
Paris 8º	44, avenue des Champs-Élysées	1925	2.781	2.242	0	5.023
Paris 8º	64, rue de Lisbonne - rue Murillo	1987	4.700	0	0	4.700
Paris 8º	153, boulevard Haussmann	1880	4.021	0	666	4.687
Paris 8º	66, avenue Marceau	1997	4.660	0	0	4.660
Paris 8º	155, boulevard Haussmann	1880	3.676	0	449	4.125
Paris 8º	59/61, rue du Rocher	1964	3.657	0	0	3.657
Paris 8º	151, boulevard Haussmann	1880	2.085	0	1.271	3.356
Paris 8º	18/20, place de la Madeleine	1930	2.609	595	0	3.204
Paris 8º	27, rue de la Ville-l'Evêque	1962	3.169	0	0	3.169
Paris 8º	24, rue Royale	1996	1.609	1.287	0	2.896
Paris 8º	26, rue de Berri	1971	1.836	1.004	0	2.840
Paris 8º	7, rue de Bucarest	1972	2.749	0	0	2.749



OFICINAS DE GECINA (cont.)

Ciudad	Inmueble	Año construcción	Superficie			
			m ² oficinas	m ² comercial	m ² residencial	m ² Total
Paris 8°	22, rue du Général-Foy	1894	2.579	0	33	2.612
Paris 8°	5, rue Royale	1850	1.968	181	128	2.277
Paris 8°	30, place de la Madeleine	1900	790	1.101	279	2.170
Paris 8°	31, rue d'Amsterdam	1895	1.335	0	760	2.095
Paris 8°	41, avenue Montaigne - 2, rue de Marignan	1924	1.375	583	106	2.064
Paris 8°	162, rue du Faubourg-Saint-Honoré	1953	1.808	133	0	1.941
Paris 8°	57, avenue Franklin-D-Roosevelt - 24, rue du Colisée	1890	1.491	217	127	1.835
Paris 8°	6, rue de Penthièvre	1850	1.795	0	0	1.795
Paris 8°	169, boulevard Haussmann	1880	730	339	661	1.730
Paris 8°	43, avenue de Friedland - rue Arsène-Houssaye	1867	1.672	0	0	1.672
Paris 8°	50, rue de Londres	1993	1.480	0	0	1.480
Paris 8°	5, rue Tronchet	1890	1.000	222	242	1.464
Paris 8°	38, avenue George-V - 53, rue François-1er	1961	496	856	0	1.352
Paris 8°	50, rue des Mathurins	1840	0	913	0	913
Paris 8°	89/91, rue du Faubourg-Saint-Honoré	1972	758	0	0	758
Paris 8°	29, rue du Colisée	1950	686	0	0	686
Paris 8°	75, rue du Faubourg Saint-Honoré	1800	95	179	15	289
Paris 9°	23/29 rue de Châteaudun	1995	11.968	0	0	11.968
Paris 9°	26/28 rue Saint-Georges	1995	3.383	0	0	3.383
Paris 9°	32, boulevard Haussmann	2002	2.513	537	0	3.050
Paris 9°	1/3, rue de Caumartin	1780	1.558	1.050	266	2.874
Paris 9°	44, rue Blanche	1890	1.158	0	957	2.115
Paris 9°	6, rue d'Amsterdam (Le VERMEER)	1990	1.771	0	0	1.771
Paris 9°	21, rue Auber - 24, rue des Mathurins	1866	799	428	300	1.527
Paris 9°	32, boulevard Poissonnière - 2, rue du Faubourg Montmartre	1900	0	1.138	0	1.138
Paris 9°	21, rue Drouot - 12, rue de Provence	1861	355	502	140	997
Paris 10°	2 ter, boulevard Saint-Martin - 1 ter, rue René-Boulanger	1972	6.400	0	0	6.400
Paris 10°	21, rue d'Hauteville	1850	1.850	0	750	2.600
Paris 12°	193, rue de Bercy	1972	15.291	981	0	16.272
Paris 12°	2/12, rue des Pirogues	1998	7.103	0	0	7.103
Paris 12°	2/12, rue des Pirogues	1998	5.461	0	0	5.461
Paris 12°	173, rue de Charenton (SAINT-ÉLOI I)	1961	0	25	0	25
Paris 14°	37/39, rue Dareau	1988	4.857	0	0	4.857
Paris 14°	11, boulevard Brune	1973	2.544	237	0	2.781
Paris 14°	69/73 boulevard Brune - 10/18, rue des Mariniers	1970	0	2.305	0	2.305
Paris 15°	7/11, place des Cinq-Martyrs-du- Lycée-Buffon	1992	8.355	0	0	8.355
Paris 15°	31, quai de Grenelle (MERCURE)	1973	8.250	0	0	8.250
Paris 15°	34, rue de la Fédération	1973	6.579	0	0	6.579

OFICINAS DE GECINA (cont.)

Ciudad	Inmueble	Año construcción	Superficie			
			m ² oficinas	m ² comercial	m ² residencial	m ² Total
Paris 15°	28/28 bis, rue du Docteur-Finlay - 5, rue Sextius-Michel	1960	3.444	0	0	3.444
Paris 15°	33, avenue du Maine (Tour MAINE-MONTPARNASSE - 50ème étage)	1991	1.822	0	0	1.822
Paris 16°	24, rue Erlanger	1965	5.956	0	0	5.956
Paris 16°	58/60, avenue Kléber	1992	4.201	588	0	4.789
Paris 16°	43, avenue Marceau - 14, rue Bassano	1928	1.314	0	0	1.314
Paris 16°	100, avenue Paul-Doumer	1920	0	294	0	294
Paris 16°	28, rue Dumont-d'Urville	1880	1.382	0	0	1.382
Paris 16°	17, rue Galilée	1960	680	0	0	680
Paris 17°	153, rue de Courcelles	1991	21.681	0	0	21.681
Paris 17°	32/34, rue Guersant	1992	13.175	0	0	13.175
Paris 17°	45, avenue de Clichy - 2/4, rue Hélène	1991	3.900	0	0	3.900
Paris 17°	63, avenue de Villiers	1880	2.912	0	406	3.318
Paris 17°	251, boulevard Pereire	1973	2.792	0	0	2.792
Paris 17°	12/12 bis, rue Torricelli	1800/2003	2.620	0	0	2.620
Paris 17°	16, rue Médéric	1970	1.338	0	0	1.338
Paris 18°	88/92, boulevard Ney	1972	6.260	0	0	6.260
Paris 19°	96/100, rue Petit	1977	4.185	0	0	4.185
Paris 19°	43 bis/45 rue d'Hautpoul	1977	2.988	0	786	3.774
Sub-total París			344.957	45.958	21.414	412.330
REGIÓN PARÍS:						
Montigny-le-Bretonneux	5/9, avenue Ampère	1986	5.534	0	0	5.534
Montigny-le-Bretonneux	4, avenue Newton	1978	4.398	0	0	4.398
Montigny-le-Bretonneux	1, avenue Niepce	1984	4.050	0	0	4.050
Montigny-le-Bretonneux	6, avenue Ampère	1981	3.204	0	0	3.204
Guyancourt	3/9, rue Hélène-Boucher ¹	990	10.242	0	0	10.242
St-Quentin en Yvelines	2, avenue Gay Lussac	1985-1988	85.054	0	0	85.054
Poissy	16 et 26 rue de la Faisanderie	2002	45.723	2.675	0	48.398
Brétigny-sur-Orge	ZI Les Bordes	1975	17.139	0	0	17.139
Puteaux (Paris-La-Défense)	La Défense - Tour Franklin	1973	12.637	0	0	12.637
Puteaux (Paris-La-Défense)	La Défense - Tour Atlantique	1970	6.376	0	0	6.376
Puteaux (Paris-La-Défense)	La Défense - Tour Franklin	1973	4.559	0	0	4.559
Courbevoie (Paris-La-Défense)	Le Lavoisier - 4, place des Vosges	1989	8.473	0	0	8.473
Boulogne-Billancourt	73/77, rue de Sèvres	1973	5.790	0	0	5.790
Boulogne-Billancourt	42/44, rue de Bellevue	1989	4.121	0	0	4.121
Boulogne-Billancourt	32/36, rue de Bellevue	1988	4.006	0	0	4.006
Boulogne-Billancourt	38, rue Vauthier, 1b rue Bartholdi	1974	3.181	0	0	3.181
Boulogne-Billancourt	40, rue de l'Est	1989	2.024	0	0	2.024
Boulogne-Billancourt	220/224, boulevard Jean-Jaurès	1988	1.986	0	0	1.986
Boulogne-Billancourt	37/39, rue Marcel-Dassault	1993	1.343	0	0	1.343
Boulogne-Billancourt	52, rue Belle Feuille	1980	1.040	0	0	1.040

OFICINAS DE GECINA (cont.)

Ciudad	Inmueble	Año construcción	Superficie			
			m ² oficinas	m ² comercial	m ² residencial	m ² Total
Boulogne-Billancourt	150, rue Galliéni - rue Henri-Martin	1970	542	0	0	542
Clichy	6, boulevard du Général-Leclerc	1972	7.728	0	0	7.728
Clichy	98, boulevard Victor-Hugo	1970	5.076	0	0	5.076
Montrouge	35, boulevard Romain Rolland	1999	10.429	0	0	10.429
Montrouge	25/31 boulevard Romain Rolland	2000	6.709	0	0	6.709
Issy-les-Moulineaux	12, boulevard des Îles	1991	5.370	0	0	5.370
Suresnes	1, quai Marcel Dassault	2003	12.692	0	0	12.692
Suresnes	10, rue du Chevreul	1991	2.680	0	0	2.680
Vanves	66/68, rue Jean-Bleuzen	1990	2.960	0	0	2.960
Vanves	17/19, rue Ernest-Laval	1976	1.518	0	0	1.518
Neuilly-sur-Seine	12/16, boulevard du Général-Leclerc (Neuilly bureaux)	1973	15.867	0	541	16.408
Neuilly-sur-Seine	96/104, avenue Charles de Gaulle	1964	12.569	0	0	12.569
Neuilly-sur-Seine	157, avenue Charles-de-Gaulle	1959	5.340	265	0	5.605
Neuilly-sur-Seine	6 bis/8, rue des Gravières	1959	4.544	0	0	4.544
Neuilly-sur-Seine	159, avenue Charles-de-Gaulle	1970	3.894	0	0	3.894
Neuilly-sur-Seine	159/161, avenue Achille-Peretti - 17, rue des Huissiers	1914	3.830	0	0	3.830
Neuilly-sur-Seine	163/165, avenue Achille-Peretti	1970	2.536	0	0	2.536
Neuilly-sur-Seine	163/165, avenue Charles-de-Gaulle	1967	1.630	0	65	1.695
Neuilly-sur-Seine	195, avenue Charles-de-Gaulle	1960	1.338	0	0	1.338
La Défense	47, rue Louis-Blanc	1992	7.609	0	0	7.609
Levallois-Perret	2/4, quai Michelet	1996	32.960	0	0	32.960
Levallois-Perret	140/146, rue Anatole France	1991	27.031	400	0	27.431
Levallois-Perret	101/109, rue Jean-Jaurès	1988	7.174	0	0	7.174
Levallois-Perret	55, rue Deguingand	1974	4.525	0	0	4.525
Levallois-Perret	109/113, rue Victor-Hugo	1992	4.459	0	0	4.459
Levallois-Perret	68 bis, rue Marjolin	1980	3.640	0	0	3.640
Levallois-Perret	16, rue Paul-Vaillant-Couturier	1982	2.078	0	0	2.078
Levallois-Perret	97, rue Anatole-France	1986	1.379	0	0	1.379
Rueil-Malmaison	Cours Ferdinand-de-Lesseps (VINCI 1)	1992	24.312	1.351	0	25.663
Rueil-Malmaison	Place de l'Europe (VINCI 2)	1993	8.870	916	0	9.786
Rueil-Malmaison	8, rue Henri-Becquerel - 6, rue E. et A. Peugeot	1987	4.500	0	0	4.500
Rueil-Malmaison	55/57, avenue de Colmar - 97/101, avenue Victor-Hugo	1988	2.950	0	0	2.950
Montreuil	46, rue de Lagny - 88/92, rue Robespierre	1971	1.218	0	0	1.218
Bagnolet	59, rue Charles-Delescluze	1972	850	0	0	850
Créteil	9/11, rue Georges-Enesco	1975	9.054	0	0	9.054
Vincennes	5/7, avenue de Paris	1988	3.579	0	0	3.579
Vincennes	9, avenue de Paris	1971/2003	1.967	0	0	1.967
Cheilly-Larue	25, rue du Pont de Halles	1977-1996	15.442	0	0	15.442
Sub-total región París			501.729	5.607	606	507.942
TOTAL PARÍS+ REGIÓN PARÍS			846.686	51.565	22.020	920.271

OFICINAS DE GECINA (cont.)

Ciudad	Inmueble	Año construcción	Superficie			
			m ² oficinas	m ² comercial	m ² residencial	m ² Total
LYON Y REGIÓN LYON:						
Saint-Génis-Pouilly	Technoparc Gessien - Bâtiment E'	1989	731	0	0	731
Saint-Génis-Pouilly	Technoparc - Bâtiment E	1989	731	0	0	731
Rochegude	Château de Rochegude	1750	0	1.916	0	1.916
Lyon 2º	29/30, quai Saint-Antoine	1650	0	2.373	460	2.833
Lyon 2º	27, quai Saint-Antoine	1650	0	350	0	350
Lyon 2º	28, quai Saint-Antoine	1650	0	45	0	45
Lyon 3º	74/78 et 82, rue de la Villette (Part-Dieu)	2004	13.087	0	0	13.087
Lyon 3º	19, rue de la Villette	1986	3.903	0	0	3.903
Lyon 3º	19/21, cours de la Liberté	1850	0	1.773	549	2.322
Lyon 3º	74, rue de Bonnel	1986	1.950	0	0	1.950
Lyon 3º	21, rue François-Garcin	1989	1.848	0	0	1.848
Lyon 7º	75, rue de Gerland	1850/1980/97	21.834	0	0	21.834
Lyon 7º	174/188, avenue Jean-Jaurès - 42, rue Pré-Gaudry	1950/70/94	12.078	0	0	12.078
Lyon 7º	174, avenue Jean-Jaurès	1950/70/94	3.783	0	0	3.783
Lyon 7º	81/85, rue de Gerland	1850/1980/97	1.635	0	0	1.635
Villeurbanne	1, avenue Paul-Kruger - 51, rue Emile- Decorps	1981	2.440	0	0	2.440
Villeurbanne	63, avenue Roger-Salengro	1981	2.136	0	0	2.136
Ecully	6, chemin Moulin-Carron	1984	700			700
Irigny	Le Broteau	1980	10.400	0	0	10.400
Génas	Rue de Genève	1991	5.565	0	0	5.565
Total Lyon y región Lyon			82.821	6.457	1.009	90.287
OTRAS CIUDADES:						
Nantes	49, quai Malakoff	–	1.052	187	0	1.239
Lille	Parc SAINT-MAUR - avenue de Mormal	1962	0	0	164	164
Arras	37, rue Saint-Aubert (SAINT-JEAN)	1970	2.833	0	0	2.833
Total otras ciudades			3.885	187	164	4.236
Otras oficinas en edificios de uso mixto			31.415	48.125		79.540
TOTAL GENERAL INMUEBLES EN EXPLOTACIÓN			964.807	106.334	23.193	1.094.334
PROYECTOS EN CONSTRUCCIÓN Y SUELO						
Paris 2º	37, rue du Louvre - 25, rue d'aboukir	1935	7.852	0	0	7.852
Paris 2º	122, rue Réaumur - 7/9, rue Saint-Joseph	1890	2.730	458	386	3.574
Paris 2º	120, rue Réaumur	1880	1.198	0	0	1.198
Paris 9º	16, boulevard Montmartre	1820	2.314	936	1.457	4.707
Paris 15º	16, rue Linois (Centro Comercial Beaugrenelle)	1979	3.118	9.886	0	13.004
Boulogne-Billancourt	122, avenue du Général-Leclerc	1968	9.387	1.578	0	10.965
Lyon 3º	72/86, avenue Félix-Faure - 106, boulevard Vivier-Merle ZAC BUIRE (suelo)	1880	20.815	0	0	20.815
Total inmuebles en construcción y suelo			47.414	12.858	1.843	62.115
TOTAL OFICINAS EN FRANCIA / GECINA			1.012.221	119.192	25.036	1.156.449

VIVIENDAS EN ALQUILER DE GECINA

Ciudad	Inmueble	Año construcción	Número de apartamentos	Superficie		
				m² residencial	m² ofic./comercial	m² Total
PARIS:						
Paris 1º	184, rue de Rivoli - 2, rue de l'Echelle	1880	12	1.264	918	2.182
Paris 2º	6 bis, rue Bachaumont	1880	13	1.000	1.092	2.092
Paris 3º	7/7 bis, rue Saint-Gilles	1987	42	2.713	135	2.848
Paris 4º	2, rue Crillon	1969	36	2.160	603	2.763
Paris 5º	7, rue Nicolas-Houël	1972	195	11.740	0	11.740
Paris 5º	21, rue Galande - 2, rue des Anglais	1800	37	656	158	814
Paris 6º	1, carrefour Croix-Rouge	1876	14	982	209	1.191
Paris 7º	262, boulevard Saint-Germain	1880	9	705	556	1.261
Paris 7º	266, boulevard Saint-Germain	1880	9	963	141	1.104
Paris 7º	12, cité Vaneau	1880	2	396	0	396
Paris 7º	63 bis, rue de Varenne	1880	2	313	0	313
Paris 7º	7, cité Vaneau	1880	1	307	0	307
Paris 7º	3, cité Vaneau	1880	1	207	0	207
Paris 7º	9, cité Vaneau	1880	1	190	0	190
Paris 8º	44, rue Bassano - 11, rue Magellan	1907	34	4.335	590	4.925
Paris 8º	80, rue du Rocher	1903	17	1.990	179	2.169
Paris 8º	21, rue Clément-Marot	1880	6	1.330	649	1.979
Paris 8º	165, boulevard Haussmann	1866	12	1.042	752	1.794
Paris 8º	51, rue de Rome	1865	13	1.211	501	1.712
Paris 8º	93, rue du Faubourg-Saint-Honoré	1880	15	1.066	510	1.576
Paris 8º	40, rue d'Artois	1900	10	1.478	0	1.478
Paris 8º	3, rue Treilhard	1866	11	802	610	1.412
Paris 8º	7 bis, rue Monceau	1890	6	1.018	165	1.183
Paris 8º	7, rue Monceau	1880	3	480	519	999
Paris 8º	5, rue Monceau	1890	4	863	98	961
Paris 8º	30, rue de Laborde	1930	2	108	64	172
Paris 9º	13/17, cité de Trévise	1998	44	2.773	0	2.773
Paris 9º	21, rue Condorcet	1881	23	1.579	404	1.983
Paris 9º	6 bis, rue de Châteaudun	1880	8	857	53	910
Paris 9º	16, cité de Trévise	1881	6	322	60	382
Paris 9º	34, rue Pierre-Semard	1869	0	63	152	215
Paris 10º	166/172, quai de Jemmapes	1982	139	8.753	0	8.753
Paris 10º	41/47, rue de la Grange-aux-Belles	1967	86	4.971	792	5.763
Paris 10º	141, rue La Fayette	1898	9	1.060	640	1.700
Paris 11º	45/53, avenue Philippe-Auguste	1970	71	4.564	1.416	5.980
Paris 11º	44/50, rue Pétion	1978	40	2.820	420	3.240
Paris 11º	8, rue du Chemin-Vert	1969	42	2.200	713	2.913
Paris 11º	8 bis, rue Lacharrière	1967	42	2.486	0	2.486
Paris 12º	46, boulevard de Reuilly - 38, rue Taine	1972	159	8.541	2.655	11.196
Paris 12º	24/26, rue Sibuet	1970	159	9.760	85	9.845
Paris 12º	220, rue du Faubourg-Saint-Antoine	1969	127	6.535	1.019	7.554
Paris 12º	18/20 bis, rue Sibuet	1992	63	4.423	73	4.496
Paris 12º	25, avenue de Saint-Mandé	1964	83	3.619	161	3.780
Paris 12º	9/11, avenue Ledru-Rollin	1997	62	3.047	177	3.224
Paris 12º	25/27, rue de Fécamp - 45, rue de Fécamp	1988	32	2.590	181	2.771
Paris 12º	29, avenue Ledru-Rollin	1929	36	2.120	534	2.654
Paris 12º	12/14, boulevard de Picpus	1966	22	1.628	52	1.680
Paris 12º	173 bis, rue de Charenton (SAINT-ELOI II)	1965	0	0	412	412

VIVIENDAS EN ALQUILER DE GECINA (cont.)

Ciudad	Inmueble	Año construcción	Número de apartamentos	Superficie		
				m ² residencial	m ² ofic./comercial	m ² Total
Paris 12°	26/36, rue Claude-Decaen - 42/46, rue de Fécamp	1965	1	110	0	110
Paris 13°	2/12, rue Charbonnel - 53, rue de l'Amiral-Mouchez - 65/67, rue Brillat Savarin	1966	181	12.007	490	12.497
Paris 13°	10/18, passage Foubert	1989	92	6.233	0	6.233
Paris 13°	49/53, rue Auguste-Lançon - 26, rue de Rungis -55/57, rue Brillat Savarin	1971	40	3.413	1.800	5.213
Paris 13°	20, rue du Champ-de-l'Alouette	1965	53	3.886	939	4.825
Paris 13°	22/24, rue Wurtz	1988	68	4.471	248	4.719
Paris 13°	53, rue de la Glacière	1970	53	646	99	745
Paris 13°	84, boulevard Massena (Tour Bologne)	1972	0	0	270	270
Paris 13°	184, avenue de Choisy	1970	1	81	0	81
Paris 14°	26, rue du Commandant-René-Mouchotte	1966	316	21.076	0	21.076
Paris 14°	36/38, rue Cabanis	1975	83	3.911	1.124	5.035
Paris 14°	3, villa Brune	1970	108	4.689	0	4.689
Paris 14°	149/153, rue Raymond-Losserand - 1/5, rue Pauly	1979	67	3.564	599	4.163
Paris 14°	83/85, rue de l'Ouest	1978	31	1.981	112	2.093
Paris 14°	8/20, rue du Commandant-René-Mouchotte	1967	1	42	0	42
Paris 15°	6, rue de Vouillé	1969	588	28.215	1.961	30.176
Paris 15°	159/169, rue Blomet - 334/342, rue de Vaugirard	1971	320	21.524	5.310	26.834
Paris 15°	148, rue de Lourmel - 74/86, rue des Cévennes - 49, rue Lacordaire	1965	316	21.979	802	22.781
Paris 15°	76/82, rue Lecourbe - rue François Bonvin (Bonvin-Lecourbe)	1971	247	13.875	6.581	20.456
Paris 15°	85/89, boulevard Pasteur	1965	261	16.451	0	16.451
Paris 15°	10, rue du Docteur-Roux - 189/191, rue de Vaugirard	1967	228	13.015	2.739	15.754
Paris 15°	191, rue Saint-Charles - 17, rue Varet	1960	208	12.319	0	12.319
Paris 15°	26, rue Linois (Tour H15)	1979	192	11.634	0	11.634
Paris 15°	74, rue Lecourbe	1971	93	8.042	0	8.042
Paris 15°	22/24, rue Edgar-Faure	1996	85	6.774	301	7.075
Paris 15°	18/20, rue Tiphaine	1972	79	4.862	2.126	6.988
Paris 15°	39, rue de Vouillé	1999	84	6.291	135	6.426
Paris 15°	168/170, rue de Javel	1962	85	5.817	135	5.952
Paris 15°	27, rue Balard	1995	64	5.798	0	5.798
Paris 15°	20, rue de Cronstadt	1967	59	3.750	910	4.660
Paris 15°	170, rue Saint-Charles - 55, rue des Bergers	1965	48	2.856	1.148	4.004
Paris 15°	199, rue Saint-Charles	1967	59	3.253	0	3.253
Paris 15°	44/50, rue Sébastien-Mercier	1971	40	2.464	703	3.167
Paris 15°	75/77, rue Saint-Charles	1979	40	2.764	0	2.764
Paris 15°	37/39, rue des Morillons	1966	37	2.212	524	2.736
Paris 15°	89, rue de Lourmel	1988	23	1.487	245	1.732
Paris 15°	12, rue Chambéry	1968	30	890	0	890
Paris 15°	52, avenue de Saxe	1905	5	842	0	842
Paris 15°	3, rue Jobbé-Duval	1900	13	586	0	586
Paris 15°	22, rue de Cherbourg - 25, rue de Chambéry	1965	4	332	0	332
Paris 16°	6/14, rue de Rémusat - square Henri-Paté	1962	187	15.987	1.023	17.010
Paris 16°	17/19, rue Mesnil - 48, rue Saint-Didier	1963	220	12.822	143	12.965
Paris 16°	60, avenue Paul-Doumer - 7, rue Vital	1880	30	3.708	743	4.451
Paris 16°	46 bis, rue Saint-Didier	1969	42	2.071	670	2.741
Paris 16°	10, avenue d'Eylau	1880	9	2.286	0	2.286

VIVIENDAS EN ALQUILER DE GECINA (cont.)

Ciudad	Inmueble	Año construcción	Número de apartamentos	Superficie		
				m ² residencial	m ² ofic./comercial	m ² Total
Paris 16°	3, rue Franklin	1900	10	1.807	363	2.170
Paris 16°	7, rue Georges-Ville	1911	14	1.879	0	1.879
Paris 16°	4, avenue d'Eylau	1880	9	1.721	0	1.721
Paris 16°	12, avenue Boudon	1988	21	1.690	0	1.690
Paris 16°	72, avenue Mozart	1862	14	1.673	0	1.673
Paris 16°	10/12, rue de Saigon	1984	20	1.598	0	1.598
Paris 16°	2, rue Poussin	1880	12	1.212	0	1.212
Paris 16°	14, rue Raynouard	1913	5	844	0	844
Paris 16°	6, rue Poussin	1880	8	837	0	837
Paris 16°	11, chaussée de La Muette	1897	4	526	0	526
Paris 16°	4, rue Poussin	1880	4	339	0	339
Paris 16°	16, rue de Lübeck	1897	2	320	0	320
Paris 16°	11, rue du Conseiller-Collignon	1933	1	249	0	249
Paris 16°	8/10, rue Oswaldo-Cruz	1930	2	223	0	223
Paris 16°	12, rue Raynouard	1913	0	196	0	196
Paris 16°	8/9, avenue Saint-Honoré-d'Eylau	1880	1	138	0	138
Paris 17°	169/183, boulevard Péreire - 7/21, rue Faraday - 49, rue Laugier	1882	236	20.661	1.713	22.374
Paris 17°	6/8, rue Meissonnier	1885	34	4.881	634	5.515
Paris 17°	10, rue Nicolas-Chuquet	1995	54	3.159	455	3.614
Paris 17°	54, rue de Prony	1885	14	2.906	346	3.252
Paris 17°	75/79, rue Laugier - 12, rue Galvani	1980	39	2.693	0	2.693
Paris 17°	81, rue Jouffroy-d'Abbans	1880	10	1.742	698	2.440
Paris 17°	4, rue Meissonnier	1885	14	1.882	489	2.371
Paris 17°	28, avenue Carnot	1882	24	2.367	0	2.367
Paris 17°	79, rue Jouffroy-d'Abbans	1880	9	1.345	776	2.121
Paris 17°	7, rue Saint-Senoche	1909	16	2.082	0	2.082
Paris 17°	80, rue de Prony	1885	15	1.711	91	1.802
Paris 17°	38/40, rue de Lévis	1966	22	1.304	466	1.770
Paris 17°	3, rue Meissonnier	1885	10	1.391	261	1.652
Paris 17°	25, rue du Colonel-Moll - 11, rue Saint-Ferdinand	1906	15	1.450	115	1.565
Paris 17°	4, rue Léon-Cosnard	1903	15	1.337	0	1.337
Paris 17°	30, avenue Carnot	1882	13	1.220	0	1.220
Paris 17°	7, rue Montenotte	1800	11	1.032	186	1.218
Paris 17°	32, avenue Carnot	1882	9	1.034	161	1.195
Paris 17°	121, rue de Courcelles	1908	13	960	218	1.178
Paris 18°	234, rue Championnet	1980	208	12.243	0	12.243
Paris 18°	40, rue des Abbesses	1907	33	1.951	188	2.139
Paris 19°	104/106, rue Petit - 16, allée de Fontainebleau	1977	1	69	0	69
Paris 19°	25/31, rue Pradier - 63, rue Fessart	1965	202	14.526	358	14.884
Paris 19°	8/10, rue Manin	1967	113	6.213	0	6.213
Paris 19°	29/33, rue des Ardennes	1984	69	5.084	0	5.084
Paris 19°	27/31, avenue de Flandre - 6/8, rue du Maroc	1996	54	3.336	219	3.555
Paris 20°	20/24, rue de la Plaine - 15/17, rue de Lagny	1965	218	12.591	0	12.591
Paris 20°	42/52 et 58/60, rue de la Py - 15/21, rue des Montiboeufs	1967	141	7.967	498	8.465
Paris 20°	59/61, rue de Bagnolet	1979	57	3.227	101	3.328
Paris 20°	19/21, rue d'Annam	1981	57	2.907	0	2.907

VIVIENDAS EN ALQUILER DE GECINA (cont.)

Ciudad	Inmueble	Año construcción	Número de apartamentos	Superficie		
				m ² residencial	m ² ofic./comercial	m ² Total
Paris 20°	162, rue de Bagnolet	1992	32	2.305	134	2.439
Paris 20°	44/57, rue de Bagnolet	1992	30	1.926	308	2.234
Sub-total París			8.466	559.800	59.106	618.906
REGIÓN PARÍS:						
Versailles	Petite place - 7/ 9, rue Sainte-Anne - 6, rue Madame - 20, rue du Peintre Le Brun	1968	192	13.899	2.675	16.574
Versailles	13, avenue du Général-Pershing	1972	152	10.895	0	10.895
Versailles	7, rue de l'Amiral-Serre	1974	75	5.577	0	5.577
Versailles	79, rue des Chantiers	1965	63	4.128	156	4.284
Versailles	48, rue Albert-Joly	1966	24	1.968	175	2.143
Versailles	6, boulevard du Roi	1966	23	1.732	0	1.732
Saint-Germain-en-Laye	17, rue Félicien-David	1966	41	2.996	0	2.996
Saint-Germain-en-Laye	31, avenue Saint-Fiacre - 10/28, rue Marie-Stuart	1987	19	2.568	0	2.568
Saint-Germain-en-Laye	33/61 rue Rouget-de-L'Isle - 40/41, rue Jeanne d'Albret	1987	17	2.228	0	2.228
Le Chesnay	16/20, rue Pottier	1980	147	8.147	443	8.590
La Celle-Saint-Cloud	1, allée du Béarn	1961	245	16.091	0	16.091
La Celle-Saint-Cloud	16/22 bis, avenue de Circourt	1966	44	3.539	0	3.539
Bougival	12/18, côte de la Jonchère	1982	71	5.909	0	5.909
Chatou	3, avenue de la Faisanderie	1972	27	1.723	0	1.723
Maisons-Laffitte	21/31, rue des Côtes	1982	47	3.854	0	3.854
Maisons-Laffitte	56, avenue de Saint-Germain	1981	64	5.046	0	5.046
Saint-Michel-sur-Orge	Rue Chabrier	1968	511	38.348	0	38.348
Saint-Michel-sur-Orge	Rue Berlioz	1968	294	20.098	632	20.730
Massy	Avenue nationale - allée de Suède, Norvège, Pologne, Finlande, Danemark - square du Portugal	1967	1	77	0	77
Chilly-Mazarin	5, rue des Dalhias	1972	1	94	0	94
Courbevoie (Paris-La-Défense)	3/6, square Henri-Regnault	1974	224	12.626	0	12.626
Boulogne-Billancourt	108, rue de Bellevue - 99, rue de Sèvres	1968	318	24.564	0	24.564
Boulogne-Billancourt	108, rue de Bellevue - 99, rue de Sèvres	1968	106	5.402	0	5.402
Boulogne-Billancourt	94/98, rue de Bellevue	1974	63	4.474	0	4.474
Boulogne-Billancourt	59 bis/59 ter, rue des Peupliers - 35 bis, rue Marcel-Dassault	1993	33	2.740	292	3.032
Boulogne-Billancourt	175, boulevard Jean-Jaurès	1994	49	3.001	0	3.001
Issy-les-Moulineaux	30/32, rue Diderot - 35, rue Danton	1985	33	2.019	298	2.317
Issy-les-Moulineaux	20/22, rue Hoche	1984	27	1.664	0	1.664
Antony	17/25, avenue Jeanne-d'Arc	1973	230	13.556	0	13.556
Antony	254/278, rue Adolphe-Pajeaud	1972	112	5.622	0	5.622
Vanves	5 bis, rue Larmeroux	1970	117	7.497	0	7.497
Vanves	2/6, rue Ernest-Laval	1978	62	3.406	1.070	4.476
Meudon	7, rue du Parc - 85, rue de la République	1966	206	16.322	0	16.322
Neuilly-sur-Seine	1/2/3/5/7/9, rue Théophile-Gautier - 2, rue Casimir Pinel	1880	103	10.120	185	10.305
Neuilly-sur-Seine	47/49, rue Perronet	1976	46	3.503	0	3.503
Neuilly-sur-Seine	54/56, boulevard du Général-Leclerc - 70/72, rue Edouard-Nortier	1961	48	2.855	0	2.855

VIVIENDAS EN ALQUILER DE GECINA (cont.)

Ciudad	Inmueble	Año construcción	Número de apartamentos	Superficie		
				m² residencial	m² ofic./comercial	m² Total
Neuilly-sur-Seine	8, rue Berteaux-Dumas	1910	12	1.892	155	2.047
Neuilly-sur-Seine	41, boulevard du Commandant-Charcot	1950	14	1.574	0	1.574
Neuilly-sur-Seine	77, rue Perronet	1963	32	1.497	0	1.497
Neuilly-sur-Seine	7 bis, rue Jacques-Dulud	1989	12	1.242	0	1.242
Saint-Cloud	165/185, boulevard de la République	1966	119	9.269	809	10.078
Saint-Cloud	9/11, rue Pasteur	1964	63	6.526	0	6.526
Chatenay-Malabry	148, rue d'Aulnay	1973	113	6.400	0	6.400
Chatenay-Malabry	97, avenue Roger-Salengro	1972	102	6.084	0	6.084
Levallois-Perret	136/140, rue Aristide-Briand	1992	73	4.699	0	4.699
Sèvres	Allée des Acacias -15/17, route de Gallardon	1973	250	15.644	512	16.156
Le Plessis-Robinson	25, rue Paul-Rivet	1997	132	11.265	250	11.515
Garches	12, rue Sylvain-Vigneras	1972	158	10.776	0	10.776
Garches	17/21, rue Jean-Mermoz	1974	32	1.946	0	1.946
Garches	12, rue des Quatre-Vents	1987	8	1.120	0	1.120
Courbevoie	4/6/8, rue Victor-Hugo - 8/12, rue de l'Abreuvoir - 11, rue de L'industrie	1966	202	13.977	732	14.709
Courbevoie	102/110, avenue Marceau - 175/181, rue Jean-Pierre-Timbaud	1966	111	8.563	1.674	10.237
Courbevoie	161/165, rue Jean-Baptiste-Charcot	1965	89	6.314	0	6.314
Courbevoie	8/12, rue Pierre-Lhomme	1996	96	5.344	0	5.344
Courbevoie	3, place Charras	1985	67	4.807	0	4.807
Courbevoie	43, rue Jules-Ferry - 25, rue Cayla	1996	58	3.574	0	3.574
Courbevoie	6, rue des Vieilles-Vignes	1962	54	2.716	0	2.716
Courbevoie	9/15, rue Adélaïde	1971	38	2.407	152	2.559
Courbevoie	190, boulevard Saint-Denis	1965	30	2.281	0	2.281
Courbevoie	9, rue Kilford	1966	13	1.120	0	1.120
Ville-d'Avray	1 à 33, avenue des Cèdres - 3/5 allée Forestière - 1, rue du Belvédère de la Ronce	1966	584	40.157	1.008	41.165
Ville-d'Avray	14/18, rue de la Ronce	1963	159	15.902	0	15.902
Ville-d'Avray	6, Chemin Desvallières	1965	81	6.234	0	6.234
Asnieres	46, rue de la Sablière	1994	87	6.130	0	6.130
Créteil	1/15, passage Saillenfait	1971	114	8.628	0	8.628
Saint-Maur-des-Fossés	4, quai du Parc - 69, rue Gabriel-Péri	1966	40	3.452	0	3.452
Saint-Mandé	7, rue de l'Amiral-Courbet	1975	63	4.524	0	4.524
Bry-sur-Marne	106/108, avenue du Général-Leclerc - quai Louis-Ferber	1982	1	96	0	96
Saint-Maurice	1/5, allée des Bateaux-Lavois - 4, promenade du Canal	1994	87	6.382	0	6.382
Maisons-Alfort	58/60, avenue Georges-Clémenceau	1967	124	7.168	0	7.168
Subtotal región París			7.053	497.998	11.218	509.216
TOTAL PARÍS + REGIÓN PARÍS			15.519	1.057.798	70.324	1.128.122
LYON Y REGIÓN LYON:						
Lyon 2º	26, quai Saint-Antoine	1650	4	362	91	453
Lyon 2º	1/3 et 12/22, cours Bayard - 44, rue Quivogne	1895	1	51	0	51
Lyon 3º	100, cours La Fayette	1965	218	17.683	1.884	19.567
Lyon 3º	15/33, rue Desaix	1963	280	17.164	1.077	18.241
Lyon 3º	113/119, cours Gambetta - 17, rue Dunois (SGIL)	-	100	9.478	127	9.605

VIVIENDAS EN ALQUILER DE GECINA (cont.)

Ciudad	Inmueble	Año construcción	Número de apartamentos	Superficie		
				m ² residencial	m ² ofic./comercial	m ² Total
Lyon 4º	104/110, rue Hénon	1966	93	7.899	283	8.182
Lyon 5º	85/92, quai Pierre-Scize	1890	101	7.900	1.638	9.538
Lyon 6º	47, avenue de Saxe	1932	10	969	778	1.747
Lyon 7º	Le Fleuve - 40/43, avenue Leclerc	1969	87	7.392	0	7.392
Lyon 7º	Le Fleuve Quai - 39, avenue Leclerc	1969	23	1.511	162	1.673
Lyon 7º	Le Fleuve Sud - 9/11, rue Commandant Ayasse	1969	16	1.303	279	1.582
Lyon 9º	La Clairière - 176, rue de Saint-Cyr	1972	120	9.987	0	9.987
Villeurbanne	83, cours de la République	1967	98	5.652	473	6.125
Ecully	20/24, chemin de Charrière-Blanche	1968	426	35.718	380	36.098
Caluire-et-Cuire	Bissardon - 23/29, rue de l'Oratoire	1962	211	17.876	489	18.365
Total Lyon y región Lyon			1.788	140.945	7.661	148.606
OTRAS CIUDADES:						
Fos-sur-Mer	Les Jardins	1966	36	2.967	0	2.967
Gradignan	Chemin du Naudet	1974	240	7.560	0	7.560
Montpellier	Avenue Saint-Clément - 2/13, square Murillo	1967	2	138	0	138
Toulon	2, rue Guiol - 7, boulevard de Strasbourg	1910	1	71	0	71
Total otras ciudades			279	10.736	0	10.736
Otras viviendas en edificios de uso mixto			380	25.036	0	25.036
TOTAL GENERAL INMUEBLES EN EXPLOTACIÓN			17.586	1.209.479	77.985	1.287.464
PROYECTOS EN CONSTRUCCIÓN Y SUELO						
Lyon 3º	19/20, quai Augagneur	1860/1890	25	1.748	1.555	3.303
Total inmuebles en construcción y suelo			25	1.748	1.555	3.303
TOTAL VIVIENDAS EN ALQUILER EN FRANCIA / GECINA			17.991	1.236.264	79.540	1.315.804

HOTELES Y LOGÍSTICA DE GECINA

Ciudad	Inmueble	Año Construcción	Número de habitaciones	Superficie	
				m² Hoteles	m² Logística
HOTELES:					
Opio	Village Club Med Opio Domaine de la Tour Chemin de la Tourreviste	1989	502	30.360	
Peisey Vallandry	Village Club Med Plan Peisey	2005	280	25.367	
Aime La Plagne	Village Club Med La Plagne	1990	436	17.991	
Val d'Isère	Village Club Med le Legettaz	1990	351	13.998	
Total Hoteles			1.569	87.716	
LOGISTICA:					
Vaux le Pénil	Zac du Tertre Chérisy	2002			70.300
Roissy en Brie	Zac des Grands Champs	2002			36.000
Saint-Ouen L'Aumône	Zac des Béthunes	2002			16.500
Total Logística					122.800
TOTAL OTROS PRODUCTOS EN FRANCIA / GECINA			1.569	87.716	122.800

Cuentas Anuales

- ◆ Informe de Auditoría
- ◆ Balance de Situación
- ◆ Cuenta de Pérdidas y Ganancias
- ◆ Estado de Cambios en el Patrimonio Neto
- ◆ Estado de Flujos de Efectivo
- ◆ Memoria Consolidada
- ◆ Informe de Gestión



Cuentas Anuales Consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2005, elaboradas conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera.

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

A los Accionistas de
METROVACESA, S.A.:

1. Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de METROVACESA, S.A. y Sociedades Dependientes (Grupo Metrovacesa) que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2005, la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, el estado de flujos de efectivo consolidado, el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado y la memoria de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad dominante. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en España, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales consolidadas y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas. Nuestro trabajo no ha incluido el examen de las cuentas anuales del ejercicio 2005 de determinadas sociedades Dependientes y asociadas, cuyos activos y resultados netos, en valores absolutos, representan, respectivamente, un 55% y un 39% de los correspondientes totales agregados. Las cuentas anuales de dichas sociedades han sido auditadas por otros auditores (véase Anexo I a la memoria consolidada). Nuestra opinión expresada en este informe sobre las cuentas anuales consolidadas de Metrovacesa, S.A. y Sociedades Dependientes se basa, en lo relativo a dichas sociedades, en los informes de los otros auditores.
2. Las cuentas anuales consolidadas adjuntas del ejercicio 2005 son las primeras que el Grupo prepara aplicando las normas internacionales de información financiera adoptadas por la Unión Europea (NIIF - UE), que requieren, con carácter general, que los estados financieros presenten información comparativa. En este sentido, y de acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores de la Sociedad dominante presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de flujos de efectivo, del estado de cambios en el patrimonio neto y de la memoria de las cuentas anuales, además de las cifras consolidadas del ejercicio 2005, las correspondientes al ejercicio anterior que han sido obtenidas mediante la aplicación de las NIIF - UE vigentes al 31 de diciembre de 2005. Consecuentemente, las cifras correspondientes al ejercicio anterior difieren de las contenidas en las cuentas anuales consolidadas aprobadas del ejercicio 2004 que fueron formuladas conforme a los principios y normas contables vigentes en dicho ejercicio, detallándose en la Nota 4 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas adjuntas las diferencias que supone la aplicación de las NIIF - UE sobre el patrimonio neto consolidado al 1 de enero y al 31 de diciembre de 2004 y sobre los resultados consolidados del ejercicio 2004 del Grupo. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2005. Con fecha 29 de marzo de 2005 emitimos nuestro informe de auditoría de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2004, formuladas conforme a los principios y normas contables vigentes en dicho ejercicio, en el que expresamos una opinión favorable.
3. Según se indica en la Nota 2-b, el Grupo se ha acogido a la excepción contenida en la NIIF 1, adoptada por la Unión Europea, la cual permite aplicar las Normas Internacionales de Contabilidad 32 y 39 relativas a instrumentos financieros a partir del 1 de enero de 2005, sin exigir la adaptación de las cifras comparativas del ejercicio anterior, por lo que la comparación entre ambos ejercicios debe efectuarse considerando esta circunstancia.

4. En nuestra opinión, basada en nuestra auditoría y en los informes de otros auditores mencionados en el párrafo 1 anterior, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2005 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada de Metrovacesa, S.A. y Sociedades Dependientes al 31 de diciembre de 2005 y de los resultados consolidados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto consolidado y de sus flujos de efectivo consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con las normas internacionales de información financiera adoptadas por la Unión Europea que, excepto por lo indicado en el párrafo 3 anterior, guardan uniformidad con las aplicadas en la preparación de los estados financieros correspondientes al ejercicio anterior que se han incorporado a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2005 a efectos comparativos.
5. El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2005 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad dominante consideran oportunas sobre la situación del Grupo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2005. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión consolidado con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de Metrovacesa, S.A. y Sociedades Dependientes.

DELOITTE, S.L.
Inscrita en el R.O.A.C. nº S0692

Javier Parada Pardo
31 de marzo de 2006



Metrovacesa, S.A. y Sociedades Dependientes

Balances de Situación Consolidados a 31 de diciembre de 2005 y 2004



(En miles de euros)

ACTIVO	Nota	2005	2004
ACTIVO NO CORRIENTE:			
Fondo de comercio	8	240.389	15.974
Activos intangibles	9	12.560	10.443
Inmovilizado material	10	752.113	356.691
Inversiones inmobiliarias	11	9.995.218	1.522.009
Inversiones en empresas asociadas	13	70.464	56.783
Activos financieros no corrientes	14	47.727	10.103
Activos por impuestos diferidos	23	60.503	63.850
Otros activos no corrientes	14	23.845	27.500
Total activo no corriente		11.202.819	2.063.353
ACTIVO CORRIENTE:			
Existencias	15	1.541.659	1.347.375
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	16	189.825	112.468
Otros activos financieros corrientes	14	166.529	17.332
Administraciones Públicas deudoras	23	51.251	13.435
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	17	157.664	30.815
Total activo corriente		2.106.928	1.521.425
TOTAL ACTIVO		13.309.747	3.584.778

Las Notas 1 a 32 descritas en la Memoria y el Anexo I adjunto forman parte integrante del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2005.

PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Nota	2005	2004
PATRIMONIO NETO:			
Capital social	18.a	152.681	106.258
Prima de emisión	18.b	1.139.001	185.127
Reservas de la Sociedad Dominante	18.c	229.192	120.888
Reservas en sociedades consolidadas por integración global o proporcional	18.d	39.258	41.616
Reservas en sociedades consolidadas por el método de la participación	18.e	11.261	3.598
Diferencias de conversión	18.f	(3.669)	(4.145)
Ajustes en patrimonio por valoración	18.g	(1.641)	–
<i>Menos: Acciones de la Sociedad Dominante</i>	18.h	–	–
<i>Menos: Dividendo a cuenta</i>	18.i	(96.698)	(38.253)
Beneficios consolidados del ejercicio		381.894	218.995
Total patrimonio neto atribuible a accionistas de la Sociedad Dominante		1.851.279	634.084
Intereses minoritarios	18.j	1.472.042	9.758
Total patrimonio neto		3.323.321	643.842
PASIVO NO CORRIENTE:			
Provisiones a largo plazo	19.a	57.821	19.894
Deudas con entidades de crédito a largo plazo	20.a	5.824.543	1.725.384
Acreedores por arrendamientos financieros a largo plazo	20.b	400.728	908
Obligaciones y otros valores negociables a largo plazo	20.c	1.348.332	97
Otros pasivos no corrientes	21	120.340	48.853
Pasivos por impuestos diferidos y otras deudas tributarias	23	189.784	112.773
Total pasivo no corriente		7.941.548	1.907.909
PASIVO CORRIENTE:			
Deudas con entidades de crédito a corto plazo	20.a	1.066.971	538.676
Acreedores por arrendamientos financieros a corto plazo	20.b	25.061	219
Obligaciones y otros valores negociables a corto plazo	20.c	54	–
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	22	542.022	357.441
Administraciones Públicas acreedoras	23	226.169	50.700
Provisiones a corto plazo	19.b	61.512	35.849
Otros pasivos corrientes	21	123.089	50.142
Total pasivo corriente		2.044.878	1.033.027
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		13.309.747	3.584.778

Metrovacesa, S.A. y Sociedades Dependientes

Cuentas de Pérdidas y Ganancias Consolidadas correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2005 y 2004



(En miles de euros)

	Nota	2005	2004
Ventas	26.a	1.143.654	815.907
Coste de las ventas	26.b	(506.438)	(451.770)
Gastos de personal	26.c	(58.428)	(27.805)
Dotación a la amortización	9-11	(91.083)	(38.508)
Servicios exteriores	26.d	(55.898)	(27.706)
Tributos		(1.731)	(546)
Variación de las provisiones de tráfico		401	27.357
Resultado por venta de inversiones inmobiliarias	5.x	256.057	70.549
Otros ingresos	26.g	–	1.547
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		686.534	369.025
Ingresos financieros	26.f	33.710	8.877
Gastos financieros	26.f	(271.726)	(100.939)
Gastos financieros capitalizados	26.f	42.137	43.979
Pérdidas netas por deterioro	8-11	(12.503)	(24.963)
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	26.e	12.121	6.852
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		490.273	302.831
Impuestos sobre las ganancias	23	(76.080)	(81.275)
RESULTADO DEL EJERCICIO		414.193	221.556
Atribuible a:			
Accionistas de la Sociedad Dominante		381.894	218.995
Intereses minoritarios	18.j	32.299	2.561
Beneficio por acción:			
De operaciones continuadas			
Básico	6	4,34	3,17
Diluido	6	4,34	2,94

Las Notas 1 a 32 descritas en la Memoria y el Anexo I adjunto forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2005.



Metrovacesa, S.A. y Sociedades Dependientes

Estados de Cambios en el Patrimonio Neto Consolidado en los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2005 y 2004



(En miles de euros)

	Capital Social	Prima Emisión	Reservas
Saldos reportados al 1 de enero de 2004	86.159	55.879	90.123
Ajustes por cambios de criterio contable	–	–	(56.036)
Saldos reexpresados al 1 de enero de 2004	86.159	55.879	34.087
1ª ampliación de capital liberada	4.307	(4.307)	–
1ª ampliación por conversión de obligaciones	5.160	66.562	–
2ª ampliación por conversión de obligaciones	9	121	–
2ª ampliación de capital liberada	4.782	(4.782)	–
3ª ampliación por conversión de obligaciones	5.841	71.654	–
Distribución del resultado 2003	–	–	–
– A reservas	–	–	126.477
– A dividendos y otros	–	–	–
Diferencias de conversión y otros	–	–	1.804
Dividendos a cuenta	–	–	–
Reclasificación gastos de ampliación de capital	–	–	(411)
Resultado neto del ejercicio 2004	–	–	–
Saldos al 31 de diciembre de 2004	106.258	185.127	161.957
Efecto de la primera aplicación de las NIC 32 y 39	–	–	–
4ª ampliación por conversión de obligaciones	3	39	–
Ampliación de capital liberada	5.313	(5.313)	–
Compra de Gecina	–	–	–
Ampliación de capital	41.107	959.148	–
Costes de ampliación de capital	–	–	(24.364)
Diferencias de conversión	–	–	476
Distribución del resultado 2004	–	–	–
– A reservas	–	–	142.488
– A dividendos y otros	–	–	–
Operaciones con acciones propias	–	–	(5.165)
Dividendos a cuenta	–	–	–
Resultado neto del ejercicio 2005	–	–	–
Cambios en el valor razonable de instrumentos financieros	–	–	–
Otros movimientos	–	–	650
Saldos al 31 de diciembre de 2005	152.681	1.139.001	276.042

Las Notas 1 a 32 descritas en la Memoria y el Anexo I adjunto forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio.

Ajustes por valoración	Dividendo a cuenta	Intereses Minoritarios	Resultado	Total Patrimonio
-	(45.951)		203.186	389.396
-	-	9.579	-	(46.457)
-	(45.951)	9.579	203.186	342.939
-	-	-	-	-
-	-	-	-	71.722
-	-	-	-	130
-	-	-	-	-
-	-	-	-	77.495
-	-	-	-	-
-	45.951	-	(172.428)	-
-	-	-	(30.758)	(30.758)
-	-	(2.382)	-	(578)
-	(38.253)	-	-	(38.253)
-	-	-	-	(411)
-	-	2.561	218.995	221.556
-	(38.253)	9.758	218.995	643.842
(31.308)	-	-	-	(31.308)
-	-	-	-	42
-	-	-	-	-
-	-	1.431.116	-	1.431.116
-	-	-	-	1.000.255
-	-	-	-	(24.364)
-	-	-	-	476
-	38.253	-	(180.741)	-
-	-	-	(38.254)	(38.254)
-	-	-	-	(5.165)
-	(96.698)	-	-	(96.698)
-	-	32.299	381.894	414.193
29.667	-	-	-	29.667
-	-	(1.131)	-	(481)
(1.641)	(96.698)	1.472.042	381.894	3.323.321



Metrovacesa, S.A. y Sociedades Dependientes

Estados de Flujos de Efectivo Consolidados correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2005 y 2004



(En miles de euros)

	Ejercicio 2005	Ejercicio 2004
1. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN		
Resultado de explotación	686.534	369.025
Ajustes al resultado:		
Amortización (+)	91.083	38.508
Ganancias/(Pérdidas) por venta de inversiones inmobiliarias (+/-)	(256.057)	(70.549)
Resultado ajustado	521.560	336.984
Pagos por impuestos (-)	(36.318)	(57.390)
Aumento / (Disminución) en el activo y pasivo corriente		
Aumento / (Disminución) de existencias (+/-)	(157.921)	(14.722)
Aumento / (Disminución) de cuentas por cobrar (+/-)	117.554	(17.700)
Aumento / (Disminución) de otros activos corrientes (+/-)	8.120	(31.101)
Aumento / (Disminución) de cuentas por pagar (+/-)	(225.192)	(8.899)
Total flujos de efectivo netos de las actividades de explotación (1)	227.803	207.172
2. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
Inversiones en (-):		
Entidades asociadas	(3.145)	(17.615)
Activos intangibles	(4.765)	(3.560)
Activos materiales	(385.507)	(148.301)
Inversiones inmobiliarias	(750.482)	(291.169)
Participaciones, activos financieros y otros	(3.943.903)	(3.922)
	(5.087.802)	(464.567)
Desinversiones en (+):		
Entidades asociadas		
Activos intangibles	21	12
Activos materiales	47.262	93.739
Inversiones inmobiliarias	446.933	137.420
Activos financieros	–	7.854
Otros activos	3.655	–
	497.871	239.025

(continúa en página siguiente)

(continuación)

	Ejercicio 2005	Ejercicio 2004
Otros cobros (pagos) por operaciones de inversión		
Intereses recibidos de inversiones y activos financieros	1.585	5.297
Variaciones de efectivo y equivalentes por cambios en el perímetro y otros	202.730	–
	204.315	5.297
Total flujos de efectivo netos de las actividades de inversión (2)	(4.385.616)	(220.245)
3. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		
Dividendos pagados (-)	(76.507)	(76.709)
Amortización de bonos y obligaciones (-)	–	(2.228)
Amortización de otras deudas no corrientes (-)	–	(3.367)
Intereses cobrados y pagados netos	(124.446)	(46.894)
Compra de acciones propias y otros movimientos de reservas	(30.010)	(989)
	(230.963)	(130.187)
Obtención de nueva financiación con entidades de crédito (+)	3.591.174	119.726
Aumentos de capital (+)	1.000.297	–
Otros pagos/cobros por inversiones financieras corrientes y otros	(75.846)	16.623
	4.515.625	136.349
Total flujos de efectivo netos de las actividades de financiación (3)	4.284.662	6.162
4. Efecto de las variaciones de los tipos de cambio en el efectivo o equivalentes (4)	–	–
5. AUMENTO/ DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (1)+(2)+(3)+(4)	126.849	(6.911)
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	30.815	37.726
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	157.664	30.815

Las Notas 1 a 32 descritas en la Memoria y el Anexo I adjunto forman parte integrante del estado de flujos de efectivo.



Metrovacesa, S.A. y Sociedades Dependientes

**Memoria Consolidada
correspondiente
al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2005**



1. Actividad del Grupo Metrovacesa

Metrovacesa, S.A., se constituyó bajo la denominación de Compañía Inmobiliaria Metropolitana, S.A. mediante escritura otorgada el 27 de marzo de 1935. Con fecha 1 de agosto de 1989 se formalizó la absorción por parte de Compañía Inmobiliaria Metropolitana, S.A. de la Compañía Urbanizadora Metropolitana, S.A. e Inmobiliaria Vasco Central, S.A., cambiando simultáneamente la denominación social por la de Inmobiliaria Metropolitana Vasco Central, S.A. La Junta General de Accionistas celebrada el día 16 de abril de 1998 acordó cambiar la denominación de la Compañía por la de Metrovacesa, S.A. El 26 de octubre de 2000 se otorgó escritura pública de fusión de Metrovacesa, S.A. y Gesinar Rentas S.L. mediante absorción de la segunda por la primera. Los efectos contables de la fusión fueron 1 de mayo de 2000.

Con fecha 17 de noviembre de 2003 se otorgó la escritura de fusión por absorción de Metrovacesa, S.A. (Sociedad Absorbente) y Metrovacesa de Viviendas, S.L. (Unipersonal), Metropolitana Propietaria de Inmuebles Comerciales, S.A. (Unipersonal) y Metrovacesa Residencial, S.A. (Unipersonal) (Sociedades Absorbidas), con efectos contables 1 de enero de 2003, fecha a partir de la cual las operaciones de las sociedades absorbidas se consideraron realizadas por cuenta de la sociedad absorbente.

Con la misma fecha de la fusión anterior, se otorgó la escritura de fusión por absorción por Metrovacesa S.A. como sociedad absorbente y Bami, Sociedad Anónima Inmobiliaria de Construcciones y Terrenos (en lo sucesivo Bami) como sociedad absorbida. Dicha fusión se produjo por extinción de la personalidad jurídica de esta última, y la transmisión en bloque de su patrimonio a la sociedad absorbente con efectos contables 1 de enero de 2003, fecha a partir de la cual las operaciones de la sociedad absorbida se consideraron realizadas por cuenta de la sociedad absorbente.

Los datos relativos a ambas fusiones así como los beneficios fiscales aportados por las sociedades absorbidas se incluyeron en las Cuentas Anuales del ejercicio 2003.

Metrovacesa, S.A., como Sociedad Dominante y las sociedades dependientes tienen como objeto social conforme al artículo 2º de los Estatutos Sociales:

1. La adquisición o construcción de toda clase de fincas para su explotación en régimen de arrendamiento o en cualquier otro que permita el ordenamiento jurídico.
2. La promoción, urbanización y parcelación de bienes inmuebles en general.
3. El desarrollo de actuaciones, bien directamente o, en su mayoría, a través de las sociedades filiales, de:
 - a. Gestión inmobiliaria en beneficio propio o en favor de terceros.

- b. Promoción y gestión de comunidades inmobiliarias.
- c. Explotación de instalaciones hoteleras y turísticas, centros comerciales y aparcamientos de vehículos.

Metrovacesa, S.A. cotiza en los mercados secundarios organizados de Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales consolidadas

a) Bases de presentación

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo Metrovacesa, S.A. del ejercicio 2005, que se han obtenido a partir de los registros de contabilidad mantenidos por la Sociedad Dominante y por las restantes entidades integradas en el Grupo Metrovacesa, han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad Dominante en reunión de su Consejo de Administración celebrada el día 30 de marzo de 2006.

Estas cuentas anuales consolidadas han sido formuladas por primera vez de acuerdo con lo establecido por las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Unión Europea, teniendo en consideración la totalidad de los principios y normas contables y de los criterios de valoración de aplicación obligatoria, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera, consolidados, del Grupo Metrovacesa al 31 de diciembre de 2005 y de los resultados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto y de los flujos de efectivo consolidados que se han producido en el Grupo en el ejercicio terminado en esa fecha.

No obstante, y dado que los principios contables y criterios de valoración aplicados en la preparación de las cuentas anuales consolidadas del Grupo del ejercicio 2005 pueden diferir de los utilizados por algunas de las entidades integradas en el mismo, en el proceso de consolidación se han introducido los ajustes y reclasificaciones necesarios para homogeneizar entre sí tales principios y criterios y para adecuarlos a las Normas Internacionales de Información Financiera.

Con el objeto de presentar de una forma homogénea las distintas partidas que componen las cuentas anuales consolidadas, se han aplicado a todas las sociedades incluidas en el perímetro de consolidación los principios y normas de valoración seguidos por la Sociedad Dominante.

Según se indica en la Nota 2.f los principales ajustes de homogeneización corresponde a los necesarios para adecuar los estados financieros NIIF del subgrupo Gecina a los criterios contables de la Sociedad Dominante (cambio de criterio de valor razonable a coste amortizado que es el utilizado por el Grupo).

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2004, formuladas según la normativa local, fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante celebrada el 28 de abril de 2005. Las cuentas anuales consolidadas del Grupo y las cuentas anuales de las entidades integradas en el Grupo, correspondientes al ejercicio 2005, se encuentran pendientes de aprobación por sus respectivas Juntas Generales de Accionistas. No obstante, el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante entiende que dichas cuentas anuales serán aprobadas sin ninguna modificación.

b) Adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo Metrovacesa correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2005 han sido elaboradas de acuerdo con las Normas Internacionales de

Información Financiera, conforme a lo establecido en el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y en el Consejo del 19 de julio de 2002 (en virtud de los cuales todas las sociedades que se rijan por el Derecho de un estado miembro de la Unión Europea, y cuyos títulos valores coticen en un mercado regulado de alguno de los Estados que la conforman, deberán presentar sus cuentas consolidadas de los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2005 de acuerdo con las NIIF que hayan sido convalidadas por la Unión Europea). En España, la obligación de presentar cuentas anuales consolidadas bajo NIIF aprobadas en Europa ha sido, asimismo, regulada en la disposición final undécima de la Ley 62/2003, de 30 de diciembre de 2003, de medidas fiscales, administrativas y de orden social.

Esta nueva normativa supone, con respecto a la que se encontraba en vigor al tiempo de formularse las cuentas anuales consolidadas del Grupo del ejercicio 2004 (Plan General de Contabilidad, RD 1643/1990 de 20 de diciembre de 1990, RD 1815/1991, de 20 de diciembre de 1991, por el que se aprueban las normas para la formulación de cuentas anuales consolidadas y Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 28 de diciembre de 1994, por la que se aprueban las normas de adaptación del Plan General de Contabilidad a las Empresas Inmobiliarias):

- Importantes cambios en las políticas contables, criterios de valoración y forma de presentación de los estados financieros que forman parte de las cuentas anuales.
- La incorporación a las cuentas anuales consolidadas de dos nuevos estados financieros: el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado y el estado de flujos de efectivo consolidados, y
- Un incremento significativo en la información facilitada en la memoria de las cuentas anuales consolidadas.

Los desgloses exigidos por la NIIF 1 en relación con la transición desde los principios contables españoles previos a las NIIF se presentan en la Nota 4.

Las principales políticas contables y normas de valoración adoptadas por el Grupo Metrovacesa se presentan en la Nota 5.

El Grupo Metrovacesa ha tomado las siguientes opciones con respecto a la Norma de Primera Aplicación (NIIF 1):

- No se han recalculado las combinaciones de negocio con anterioridad a la fecha de transición, 1 de enero de 2004.
- Se ha considerado como coste de transición el coste registrado en libros bajo Plan General Contable (coste neto incrementado por revalorizaciones legales).
- No ha sido necesario registrar pérdidas actuariales correspondientes a planes de beneficios a empleados.
- Se ha optado por realizar la primera aplicación de la NIC 32 y la NIC 39 con fecha 1 de enero de 2005, acogiéndose a la alternativa ofrecida por dichas normas.

Con respecto al resto de las NIIF, las principales opciones que ha tomado Grupo Metrovacesa son las siguientes:

- Presentará el balance de situación clasificando sus elementos como corrientes y no corrientes.
- Presentará la cuenta de resultados por naturaleza tendiendo a los criterios establecidos internamente para su gestión.
- Presentará el estado de cambios en el patrimonio reflejando las variaciones producidas en todos los epígrafes.

- Presentará el estado de flujos de efectivo por el método indirecto.
- Los segmentos primarios serán por línea de negocios (promoción, patrimonio en renta y venta de suelo). Los secundarios serán por zona geográfica.
- Valorará los elementos de Propiedad, planta y equipos, Propiedades de inversión y los Activos intangibles utilizando el método de coste.
- Mantendrá el mismo criterio de capitalización de intereses en sus activos no corrientes y corrientes.
- Integrará las participaciones en negocios conjuntos (Fonfir, Inmobiliaria Das Avenidas Novas, Inmobiliaria Duque D'Ávila, Promotora Metrovacesa, Urbanizadora Valdepolo I, Urbanizadora Valdepolo II, Urbanizadora Valdepolo III, Urbanizadora Valdepolo IV, Promotora Cántabro Leonesa y Parques Empresariales Gran Europa, S.A.) utilizando el método proporcional.

c) Moneda funcional

Las presentes cuentas anuales se presentan en euros por ser ésta la moneda del entorno económico principal en el que opera el Grupo. Las operaciones en el extranjero se registran de conformidad con las políticas descritas en la Nota 5.t.

d) Responsabilidad de la información y estimaciones realizadas

La información contenida en estas cuentas anuales es responsabilidad de los Administradores del Grupo.

En las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2005 se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por la Alta Dirección del Grupo y de las entidades consolidadas –ratificadas posteriormente por sus Administradores– para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren a:

- La vida útil de los activos intangibles, materiales e inversiones inmobiliarias (Notas 9, 10 y 11).
- El valor razonable de determinados activos no cotizados (Notas 14).
- La valoración de los fondos de comercio de consolidación (Nota 8).
- El importe de determinadas provisiones (Nota 19).

A pesar de que estas estimaciones se realizaron en función de la mejor información disponible al 31 de diciembre de 2005 sobre los hechos analizados, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en próximos ejercicios; lo que se haría, conforme a lo establecido en la NIC 8, de forma prospectiva reconociendo los efectos del cambio de estimación en la correspondiente cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada.

e) Información referida al ejercicio 2004

Conforme a lo exigido por la NIC 1, la información contenida en esta Memoria referida al ejercicio 2004 se presenta bajo Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), a efectos comparativos con la información relativa al ejercicio 2005 y, por consiguiente, no constituye las cuentas anuales consolidadas del Grupo del ejercicio 2004.

f) Principios de consolidación

La consolidación se ha realizado por el método de integración global para aquellas sociedades sobre las que se tiene la capacidad para ejercer control efectivo por tener mayoría de votos en sus órganos

de representación y decisión y el poder de dirigir las políticas financieras y operativas de la entidad; por el método proporcional se han consolidado aquellas sociedades gestionadas conjuntamente con terceros; en los casos que procede cuando se posee una influencia significativa pero no se tiene la mayoría de votos ni se gestiona conjuntamente con terceros, siendo la participación superior al 20%, mediante la aplicación del método de la participación (véase Nota 13).

La participación de los accionistas minoritarios se establece en la proporción de los valores razonables de los activos y pasivos identificables reconocidos. Por consiguiente, cualquier pérdida aplicable a los intereses minoritarios que supere el valor en libros de dichos intereses minoritarios se reconoce con cargo a las participaciones de la Sociedad Dominante. La participación de los minoritarios en:

- El patrimonio de sus participadas: se presenta en el capítulo "Intereses minoritarios" del balance de situación consolidado, dentro del capítulo de Patrimonio Neto del Grupo.
- Los resultados del ejercicio: se presentan en el capítulo "Resultado del ejercicio atribuible a Intereses minoritarios" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

Los resultados de las sociedades dependientes adquiridas o enajenadas durante el ejercicio se incluyen en las cuentas de resultados consolidadas desde la fecha efectiva de adquisición o hasta la fecha efectiva de enajenación, según corresponda.

Los saldos y transacciones significativas efectuadas entre sociedades consolidadas por integración global y proporcional, así como los resultados incluidos en las existencias procedentes de compras a otras sociedades del Grupo, han sido eliminados en el proceso de consolidación.

Con el objetivo de homogeneizar los principios y criterios contables de las sociedades del Grupo a los del Grupo Metrovacesa, se han realizado determinados ajustes de homogeneización, entre los que destacan:

- Aplicación del principio de coste amortizado a las inversiones inmobiliarias del Grupo Gecina (que utiliza en sus cuentas anuales consolidadas NIIF el criterio de valor de mercado para las mismas).
- Aplicación del criterio de entrega a las promociones inmobiliarias de las sociedades del Grupo y asociadas.
- Aplicación de todos los demás criterios de las Normas Internacionales de Información Financiera a todas las sociedades del Grupo y asociadas.

No ha sido necesario ningún ajuste de homogeneización temporal significativo ya que, en general, la fecha de cierre de todas las sociedades del Grupo y asociadas es el 31 de diciembre de cada año.

g) Diferencias de primera consolidación

Desde el 1 de enero de 2004, fecha de transición del Grupo a las NIIF, en la fecha de una adquisición, los activos y pasivos y los pasivos contingentes de una sociedad dependiente se calculan a sus valores razonables en la fecha de adquisición. Cualquier exceso del coste de adquisición con respecto a los valores razonables de los activos netos identificables adquiridos se reconoce como fondo de comercio. Cualquier defecto del coste de adquisición con respecto a los valores razonables de los activos netos identificables adquiridos (es decir, descuento en la adquisición) se imputa a resultados en el período de adquisición.

h) Variaciones en el perímetro de consolidación

Las variaciones habidas en el perímetro de consolidación del Grupo Metrovacesa (formado por Metrovacesa, S.A. y sus sociedades dependientes) durante los ejercicios 2005 y 2004 han sido las siguientes:

Entradas al perímetro de consolidación

Durante el ejercicio 2004 se produjo la entrada en el perímetro de consolidación de las siguientes sociedades:

Sociedad	Domicilio	% Participación	Coste Miles €
Sociedades del Grupo y multigrupo:			
Metroprice Peninsular I, S.L.	Madrid	100%	3
Sadorma 2003, S.L.	Madrid	100%	3
Global Murex Iberia, S.L.	Madrid	100%	4
Sociedades asociadas:			
Zingurmun Iberia, S.L.	Madrid	40%	2
Globalmet, S.A.	Madrid	40%	801
Promociones Vallebramen, S.L.	Madrid	50%	15.901

Las sociedades Sadorma 2003, S.L., Global Murex Ibéria, S.L. y Zingurmun Iberia, S.L. son sociedades sin actividad y no generaron ningún fondo de comercio al incorporarse al perímetro de consolidación.

La participación en la Sociedad Globalmet, S.A. se adquirió en abril de 2004, generando un fondo de comercio de mil euros que se saneó en el mismo ejercicio con cargo a resultados.

La participación en Promociones Vallebramen, S.L. fue adquirida en junio de 2004. Esta Sociedad es adjudicataria de las fincas resultantes del proyecto de reparcelación del Sector de Suelo Urbanizable Programado denominado SUPE9 "Norte de Cancelada" (Estepona). La compra generó un fondo de comercio por importe de 6.441 miles de euros, que fue asignado como mayor valor de las existencias.

Las sociedades que han entrado en el ejercicio 2005 a formar parte del perímetro de consolidación son las siguientes:

Sociedad	Domicilio	% Participación	Coste Miles €
Sociedades del Grupo y multigrupo:			
Pauxilisper, S.L.	Madrid	100%	3
Habitatrix, S.L.	Madrid	100%	3
Pentapolitano, S.A.	Madrid	100%	60
Gecina	París	68,54%	2.006.455 ^(*)
Sociedades asociadas:			
Gecina	París	30% ^(*)	1.672.092
Ferrosur Desarrollos Inmobiliarios, S.L.	Málaga	30%	4
Promotora Inmobiliaria Margen Derecha, S.L.	Bilbao	50% ^(***)	9.000
Alqlunia 13, S.L.	Burgos	42%	2.520

^(*) Tras adquirir un 30% de la sociedad en marzo de 2005, se consolida por puesta en equivalencia este porcentaje durante los meses de marzo, abril y mayo de 2005. Tras aumentar la participación de Metrovacesa en Gecina al 68,54% en junio de 2005, se ha procedido a consolidar por integración global entre el 1 de junio y el 31 de diciembre de 2005.

^(**) Corresponde al coste del 38,54% de participación adicional adquirida en junio de 2005.

^(***) La sociedad Promotora Inmobiliaria Margen Derecha, S.L. está participada por el Grupo Metrovacesa de forma directa en un 50% y en un 72,5% si sumamos la participación directa e indirecta ya que el otro 50% pertenece a la sociedad Promociones Inmobiliarias Jaureguizar, S.L. que a su vez está participada en un 45% por el Grupo Metrovacesa.

La variación más significativa corresponde a la adquisición de Gecina habiéndose desarrollado la operación conforme a los siguientes pasos:

- El 14 de marzo de 2005, Metrovacesa, S.A. adquirió una participación del 30% de Gecina a AGF y Azur-GMF por importe de 1.672.092 miles de euros (89,75 euros por acción).
- A continuación, el día 15 de marzo de 2005, Metrovacesa, S.A. registró una oferta pública de adquisición por el 100% de las acciones restantes de Gecina con las siguientes diferentes alternativas para los accionistas de la misma: (a) pago en metálico de 87,65 euros por acción a pagar el día de cierre de la operación, (b) pago en metálico de 89,75 euros por acción a pagar el 30 de diciembre de 2005, en los mismos términos que los aceptados por AGF y Azur-GMF.
- El día 1 de junio de 2005, se comunicó el resultado final de la oferta pública de adquisición, según el cual Metrovacesa, S.A. alcanzó una participación total del 68,54% de las acciones de Gecina. Cabe destacar que, en junio de 2005, Metrovacesa, S.A. percibió un dividendo de 157,5 millones de euros de Gecina, a razón de 3,70 euros por acción, que se registró minorando el coste de la participación en Gecina.

Salidas del perímetro de consolidación

En el ejercicio 2004 se ha producido la salida del perímetro de consolidación de Cota de las Estrellas, S.A. y Enriquez Colmeiro y Asociados, S.L. debido a que la Sociedad Dominante ha vendido las participaciones que poseía de dichas sociedades.

En el ejercicio 2005 no se han producido salidas del perímetro de consolidación.

Otros cambios en el perímetro

En el ejercicio 2004, la sociedad Paseo Comercial Carlos III, S.A. participada al 50% pasó a consolidarse por el método de integración global como consecuencia de que el Grupo tenía el control de la mayoría de los derechos de voto.

En el ejercicio 2005 el porcentaje efectivo de participación en la sociedad Teslabarri, S.L. ha pasado del 100% al 72,5% (directo más indirecto) al haberse transmitido la participación de Metroparque, S.A. a la sociedad Promotora Inmobiliaria Margen Derecha, S.L.

La participación en Planiger Milenium, S.A. pasó de un 50% a un 35% en febrero de 2005, y la participación en Zingurmun Iberia, S.L. pasa de un 40% al 100% en el mes de abril de 2005 dejando de ser sociedad asociada para pasar a considerarse empresa del Grupo.

Con fecha 8 de mayo de 2005 los Órganos de Administración de Metroparque, S.A. y Federico Moyua 1, S.L. suscribieron el proyecto de fusión por absorción complementado por escrito de fecha 8 de junio de 2005. Con fecha 27 de octubre de este mismo año se otorga la escritura de fusión por absorción y ampliación de capital en la que se establece que Federico Moyua 1, S.L. (sociedad absorbida) se fusiona con Metroparque, S.A. (sociedad absorbente) quedando la primera disuelta, sin liquidación, adquiriendo la sociedad absorbente, en bloque, a título de sucesión unipersonal, todo el patrimonio de la sociedad disuelta, asumiendo todas las deudas que constituyen los pasivos exigibles y subrogándose en cuantos derechos, acciones, expectativas, obligaciones y responsabilidades que por cualquier título o causa pudieran proceder de la sociedad absorbida.

Adicionalmente, el 28 de octubre de 2005 se procede al otorgamiento de la escritura de fusión por absorción entre las sociedades Metrovacesa Rentas, S.A. (sociedad absorbente) y las sociedades absorbidas unipersonales East Building, S.L., Inmobiliaria Pozas, S.L., Desarrollo Comercial Urbano de Canarias, S.L., Metropolitana Titular de Inmuebles, S.A., Metroprice Peninsular 1, S.L. y Metroprice

Canarias, S.L. La fusión se realiza previa disolución sin liquidación de las sociedades absorbidas, cuyos respectivos e íntegros patrimonios se transmiten en bloque a la sociedad absorbente que los adquiere a título de sucesión unipersonal, sin que esta adquisición conlleve aumento de capital.

Ambas fusiones se aprobaron por las respectivas Juntas con fecha 30 de junio de 2005 y tienen efectos económicos desde el día 1 de enero de 2005, fecha a partir de la cual las operaciones de las sociedades absorbidas se consideran realizadas por cuenta de la absorbente.

El ejercicio social de todas las sociedades que forman el perímetro de consolidación, tanto dependientes como asociadas, finaliza el 31 de diciembre de cada año.

En el Anexo I de esta Memoria se detallan estas sociedades incluidas en la consolidación así como la información relevante relacionada con las mismas.

3. Distribución del resultado de la Sociedad Dominante

La propuesta de distribución de beneficios formulada por los Administradores de la Sociedad Dominante y pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas, es la siguiente:

	Miles de euros	
	2005	2004
Bases de reparto:		
Resultado del ejercicio (Beneficio)	232.781	197.054
Aplicación:		
A Reserva legal	9.285	4.020
A Reservas voluntarias	59.618	116.527
A Dividendos-		
Dividendo a cuenta	96.698	38.253
Dividendo complementario	66.162	37.546
Prima de Asistencia a Junta	1.018	708
	232.781	197.054

A cuenta de la citada propuesta de distribución de resultado, el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante en su sesión de 13 de diciembre de 2005, aprobó la distribución de un primer dividendo a cuenta de carácter ordinario de 0,65 euros por acción y de un segundo dividendo a cuenta, de carácter extraordinario, de 0,30 euros por acción, que al 31 de diciembre de 2005 figuraba registrado en el epígrafe "Otros pasivos corrientes" (véase Nota 21) del pasivo del balance de situación consolidado adjunto, habiendo sido pagado con fecha 31 de enero de 2006.

El estado contable preparado por los Administradores de acuerdo con los requisitos legales (artículo 216 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas), ponía de manifiesto la existencia de liquidez suficiente para la distribución de los dividendos.

Del mencionado estado contable cerrado con fecha 31 de octubre de 2005, la liquidez suficiente para el pago del mismo quedaba cubierta por el saldo a 31 de octubre de 2005 de líneas de crédito disponibles por 265.813 miles de euros, y una estimación de movimientos de tesorería entre esta fecha y la fecha de pago de dividendo a cuenta (31 de enero de 2006) que arrojaba unas entradas netas por 85.728 miles de euros, lo que daba una estimación de un saldo total disponible para la fecha de pago de 351.542 miles de euros.

Adicionalmente se propone a la Junta General de Accionistas la aprobación del pago de un dividendo complementario de 0,65 euros por acción (66.162 miles de euros).

4. Conciliación de los saldos de inicio y cierre del ejercicio 2004 (Transición a las NIIF)

La Norma Internacional de Información Financiera N° 1 (NIIF 1) exige que las primeras cuentas anuales consolidadas elaboradas por aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera incluyan una conciliación de los saldos de inicio y cierre del ejercicio inmediatamente anterior con los saldos de cierre del ejercicio precedente y de apertura de los ejercicios al que estas cuentas anuales se refieren.

El ejercicio 2005 es el primer ejercicio en el que el Grupo Metrovacesa ha presentado sus cuentas anuales conforme a las NIIF. Las últimas cuentas anuales presentadas de acuerdo a principios españoles fueron las correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2004, por lo que la fecha de transición a las NIIF es el 1 de enero de 2004.

A continuación se presenta la conciliación de los saldos del balance de situación y de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidados a 1 de enero de 2004, fecha de la transición a las NIIF, y a 31 de diciembre de 2004, considerándose como ajustes los cambios con origen en los criterios de valoración y políticas contables modificados por la nueva normativa y como reclasificaciones los cambios con origen en la nueva forma de presentación de los estados financieros:

a) Conciliación del balance de situación al 1 de enero de 2004

	1 de enero de 2004			
	Miles de euros			
ACTIVO	Principios Españoles	Efecto de la conversión	NIIF	Ref.
Fondo de comercio	10.663	5.311	15.974	(a)
Activos intangibles	29.637	(20.280)	9.357	(a) (b) (f)
Inmovilizado material	299.669	4.161	303.830	(c) (i)
Inversiones inmobiliarias	1.357.000	(283)	1.356.717	(b) (c)
Inversiones en empresas asociadas	28.429	9.184	37.613	(a) (d)
Activos financieros no corrientes	40.071	(22.114)	17.957	(l)
Activos por impuestos diferidos	–	56.829	56.829	(d) (f) (g) (h)
Otros activos no corrientes	18.847	4.731	23.578	(e) (f) (j) (l)
Total Activos no corrientes	1.784.316	37.539	1.821.855	
Existencias	1.184.492	148.161	1.332.653	(d) (g)
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	258.939	(164.171)	94.768	(d) (e)
Activos financieros corrientes	35.446	–	35.446	–
Administraciones Públicas deudoras	30.329	(14.900)	15.429	(h)
Otros activos corrientes	–	–	–	–
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	37.726	–	37.726	–
Total Activos corrientes	1.546.932	(30.910)	1.516.022	
TOTAL ACTIVO	3.331.248	6.629	3.337.877	

PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Miles de euros			Ref.
	Principios Españoles	Efecto de la conversión	NIIF	
Capital suscrito	86.159	–	86.159	–
Prima de emisión	55.879	–	55.879	–
Reservas	96.293	(56.036)	40.257	(d) (f) (g) (h) (k) (a)
Diferencias de conversión	(6.170)	–	(6.170)	–
Ajustes en patrimonio por valoración	–	–	–	–
Dividendo a cuenta	(45.951)	–	(45.951)	–
Intereses minoritarios	10.102	(523)	9.579	(h) (j)
Beneficios consolidados del ejercicio	203.186	–	203.186	–
TOTAL PATRIMONIO NETO	399.498	(56.559)	342.939	
Provisiones a largo plazo	51.848	(6.193)	45.655	(i) (k)
Deuda financiera a largo plazo	1.559.459	(145.833)	1.413.626	(f) (m)
Obligaciones y otros valores negociables a largo plazo	149.745	–	149.745	
Otros pasivos no corrientes	84.319	(57.860)	26.459	(e)
Pasivos por impuestos diferidos	105.228	9.734	114.962	(k) (d)
Total Pasivos no corrientes	1.950.599	(200.152)	1.750.447	
Deuda financiera a corto plazo	586.183	145.652	731.835	(m)
Obligaciones y otros valores negociables a corto plazo	1.927	–	1.927	
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	279.696	144.876	424.572	(d) (e)
Administraciones Públicas acreedoras	26.307	(18.754)	7.553	(d)
Provisiones a corto plazo	36.468	(8.434)	28.034	(d)
Otros pasivos corrientes	50.570	–	50.570	–
Total Pasivos corrientes	981.151	263.340	1.244.491	
TOTAL PASIVO	2.931.750	63.188	2.994.938	
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	3.331.248	6.629	3.337.877	

Los principales ajustes y reclasificaciones al balance de situación al 1 de enero de 2004 son los siguientes:

- Reclasificación del fondo de comercio de fusión (“Activos intangibles”) a “Fondo de comercio”, de los fondos de comercio en sociedades puestas en equivalencia a “Inversiones en empresas asociadas”, y de diferencias negativas de consolidación (“otros pasivos no corrientes”) a “Reservas”.
- Reclasificación de los activos adquiridos en régimen de arrendamiento financiero (“Activos intangibles”) a “Inversiones inmobiliarias”.
- Reclasificación de los edificios utilizados por el Grupo, de “Inversiones inmobiliarias” a “Inmovilizado material”.
- Ajuste derivado de la reversión de la venta de promociones al 80% de grado de avance (y no entregadas en el ejercicio) por cambio de criterio en el reconocimiento de ingresos bajo NIIF, que pasa a ser en el momento de entrega de las promociones. Cuando dicho ajuste también afecta a sociedades consolidadas por puesta en equivalencia, dicho ajuste se registra contra “Inversiones en empresas asociadas”.

- e) Reclasificación corriente-no corriente de efectos a cobrar a largo plazo asociados a la venta de promociones y de efectos a pagar a largo plazo asociados a la compra de suelo de promoción.
- f) Eliminación de gastos de establecimiento ("Activos intangibles") por no ser un concepto capitalizable en normativa internacional y compensación de gastos por intereses pendientes de devengo derivados de los contratos de arrendamiento financiero con la deuda de acreedores por arrendamiento financiero ("Deuda financiera a largo plazo").
- g) Eliminación de los gastos de comercialización capitalizados como existencias.
- h) Reclasificación de los impuestos anticipados a largo plazo y activación de bases imponibles negativas.
- i) Activación del importe total de fondo de reversión como mayor valor de las concesiones administrativas.
- j) Reclasificación de los accionistas por desembolsos no exigidos ("Otros activos no corrientes"), minorando la participación de los minoritarios.
- k) Ajuste minorando las provisiones para riesgos y gastos para adaptarse a criterios NIIF.
- l) Reclasificación de los depósitos y fianzas a largo plazo desde el "Activos financieros no corrientes" a "Otros activos no corrientes".
- m) Reclasificación de la "Deuda financiera a largo plazo" afecta a existencias a "Deuda financiera a corto plazo", como pasivo corriente.

b) Conciliación del balance de situación al 31 de diciembre de 2004

31 de diciembre 2004				
Miles de euros				
ACTIVO	Principios Españoles	Efecto de la conversión	NIIF	Ref.
Fondo de comercio	8.107	7.867	15.974	(a)
Activos intangibles	28.431	(17.988)	10.443	(a) (b) (f)
Inmovilizado material	354.547	2.144	356.691	(c) (i)
Inversiones inmobiliarias	1.520.362	1.647	1.522.009	(b) (c)
Participaciones en empresas asociadas	48.414	8.369	56.783	(a) (d)
Activos financieros no corrientes	33.963	(23.860)	10.103	(l)
Activos por impuestos diferidos	–	63.850	63.850	(d) (f) (g) (h)
Otros activos no corrientes	22.279	5.221	27.500	(e) (f) (j) (l)
Total Activos no corrientes	2.016.103	47.250	2.063.353	
Existencias	1.235.721	111.654	1.347.375	(d) (g)
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	335.083	(222.615)	112.468	(d) (e)
Activos financieros corrientes	17.304	28	17.332	–
Administraciones Públicas deudoras	21.360	(7.925)	13.435	(h)
Otros activos corrientes	28	(28)	–	–
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	30.815	–	30.815	–
Total Activos corrientes	1.640.311	(118.886)	1.521.425	
TOTAL ACTIVO	3.656.414	(71.636)	3.584.778	

PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Miles de euros			
	Principios Españoles	Efecto de la conversión	NIIF	Ref.
Capital suscrito	106.258	–	106.258	–
Prima de emisión	185.127	–	185.127	–
Reservas	222.664	(56.562)	166.102	(d) (f) (g) (h) (k) (a)
Diferencias de conversión	(4.145)	–	(4.145)	–
Ajustes en patrimonio por valoración	–	–	–	–
Dividendo a cuenta	(38.253)	–	(38.253)	–
Intereses minoritarios	8.668	1.090	9.758	(h) (j)
Beneficios consolidados del ejercicio	232.248	(13.253)	218.995	(n)
TOTAL PATRIMONIO NETO	712.567	(68.725)	643.842	
Provisiones a largo plazo	18.880	1.014	19.894	(i)
Deuda financiera a largo plazo	1.889.120	(162.731)	1.726.389	(f) (m)
Otros pasivos no corrientes	142.267	(93.414)	48.853	(e)
Pasivos por impuestos diferidos	100.703	12.070	112.773	(a)
Total Pasivos no corrientes	2.150.970	(243.061)	1.907.909	
Deuda financiera a corto plazo	376.261	162.634	538.895	(m)
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	248.557	108.884	357.441	(d) (e)
Administraciones Públicas acreedoras	67.468	(16.768)	50.700	(d)
Provisiones a corto plazo	50.449	(14.600)	35.849	(d)
Otros pasivos corrientes	50.142	–	50.142	–
Total Pasivos corrientes	792.877	240.150	1.033.027	
TOTAL PASIVO	2.943.847	(2.911)	2.940.936	
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	3.656.414	(71.636)	3.584.778	

Los principales ajustes y reclasificaciones al balance de situación al 31 de diciembre de 2004 son los siguientes:

- Reclasificación del fondo de comercio de fusión (“Activos intangibles”) a “Fondo de comercio”, de los fondos de comercio en sociedades puestas en equivalencia a “Inversiones en empresas asociadas”, y de diferencias negativas de consolidación (“otros pasivos no corrientes”) a “Reservas”.
- Reclasificación de los activos adquiridos en régimen de arrendamiento financiero (“Activos intangibles”) a “Inversiones inmobiliarias”.
- Reclasificación de los edificios utilizados por el Grupo, de “Inversiones inmobiliarias” a “Inmovilizado material”.
- Ajuste derivado de la reversión de la venta de promociones al 80% de grado de avance (y no entregadas en el ejercicio) por cambio de criterio en el reconocimiento de ingresos bajo NIIF, que pasa a ser en el momento de entrega de las promociones. Cuando dicho ajuste también afecta a sociedades consolidadas por puesta en equivalencia, dicho ajuste se registra contra “Inversiones en empresas asociadas”.
- Reclasificación corriente-no corriente de efectos a cobrar a largo plazo asociados a la venta de promociones y de efectos a pagar a largo plazo asociados a la compra de suelo de promoción.
- Eliminación de gastos de establecimiento (“Activos intangibles”) por no ser un concepto capitalizable en normativa internacional y compensación de gastos por intereses pendientes de

devengo derivados de los contratos de arrendamiento financiero con la deuda de acreedores por arrendamiento financiero ("Deuda financiera a largo plazo").

- g) Eliminación de los gastos de comercialización capitalizados como existencias.
- h) Reclasificación de los impuestos anticipados a largo plazo y activación de bases imponibles negativas.
- i) Activación del importe total de fondo de reversión como mayor valor de las concesiones administrativas.
- j) Reclasificación de los accionistas por desembolsos no exigidos ("Otros activos no corrientes"), minorando la participación de los minoritarios.
- k) Ajuste minorando las provisiones para riesgos y gastos para adaptarse a criterios NIIF.
- l) Reclasificación de los depósitos y fianzas a largo plazo desde el "Activos financieros no corrientes" a "Otros activos no corrientes".
- m) Reclasificación de la "Deuda financiera a largo plazo" afecta a existencias a "Deuda financiera a corto plazo", como pasivo corriente.

Véase conciliación de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2004 a continuación.

c) Conciliación de la cuenta de pérdida y ganancias consolidada del ejercicio 2004

	Ejercicio 2004				
	Miles de euros				
	Principios		Efecto de la		
ACTIVO	Españoles	Reclasificación	conversión	NIIF	Ref.
Ingresos por ventas	794.817	10.118	10.972	815.907	(a)
Coste de ventas	(364.628)	(34.470)	(52.672)	(451.770)	(a) (b) (c)
Gastos de personal	(28.496)	691	–	(27.805)	–
Dotación a la amortización	(39.854)	–	1.346	(38.508)	(d) (e)
Servicios exteriores y tributos	(61.903)	23.712	9.939	(28.252)	(e) (i)
Variación provisión de tráfico	(23.121)	50.328	150	27.357	–
Pérdidas por deterioro	(25.112)	149	–	(24.963)	(d)
Otros ingresos	41.399	(46.340)	77.037	72.096	(b) (f) (i)
Otros gastos	–	404	(404)	–	–
Resultado de explotación	293.102	4.592	46.368	344.062	
Ingresos financieros	6.578	(564)	2.863	8.877	–
Gastos financieros	(93.935)	(6.890)	(114)	(100.939)	(b) (e)
Gastos financieros capitalizados	–	–	43.979	43.979	(b)
Resultado variación valor de los activos	–	–	–	–	–
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	5.168	–	1.684	6.852	(a)
Resultado ordinario	210.913	(2.862)	94.780	302.831	
Resultados extraordinarios	114.026	2.862	(116.889)	–	(h)
Resultado antes de impuestos	324.939	–	(22.109)	302.831	
Impuesto sobre beneficios	(91.653)		10.378	(81.275)	(a) (c) (d) (e) (f) (g)
Resultado del ejercicio	233.286	–	(11.731)	221.556	
Resultado atribuido a la minoría	1.038		1.523	2.561	(g)
Resultado atribuible al Grupo	232.248	–	(13.254)	218.995	

Los principales ajustes y reclasificaciones a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2004 son los siguientes:

- a) Ajuste derivado de la reversión de la venta de promociones al 80% de grado de avance (y no entregadas en el ejercicio) por cambio de criterio en el reconocimiento de ingresos bajo normativa internacional, que pasa a ser en el momento de entrega de las promociones. Cuando dicho ajuste afecta a sociedades consolidadas por puesta en equivalencia, dicho ajuste se registra contra el “Resultado de entidades valoradas por el método de la participación”.
- b) Neteo de los gastos financieros capitalizados en existencias e inmovilizado en curso.
- c) Eliminación de los gastos de comercialización capitalizados como existencias.
- d) Eliminación de la dotación a la amortización practicada a los fondos de comercio en 2004 bajo principios contables españoles, ya que los fondos de comercio se dejaron de amortizar bajo NIIF en la fecha de transición (1 de enero de 2004) y reflejo de las pérdidas por deterioro.
- e) Eliminación de gastos de establecimiento y de la amortización practicada en 2004 por no ser un concepto capitalizable en normativa internacional. Actualización del fondo de reversión de cada ejercicio como gasto financiero.
- f) Ajuste minorando las provisiones para riesgos y gastos para adaptarse a criterios NIIF.
- g) Activación de bases imponibles negativas.
- h) Reclasificación de “Resultados extraordinarios” a otras cuentas de ingresos y gastos, según la naturaleza de los mismos.
- i) Neteo de los ingresos repercutidos a clientes con sus respectivos gastos.

5. Normas de valoración

En la elaboración de las cuentas anuales consolidadas del Grupo Metrovacesa correspondientes al ejercicio 2005 se han aplicado los siguientes principios, políticas contables y criterios de valoración:

a) Fondo de comercio

El fondo de comercio generado en la consolidación representa el exceso del coste de adquisición sobre la participación del Grupo en el valor razonable de los activos y pasivos identificables de una sociedad dependiente o entidad controlada conjuntamente en la fecha de adquisición.

Las diferencias positivas entre el coste de las participaciones en el capital de las entidades consolidadas respecto a los correspondientes valores teórico-contables adquiridos, ajustados en la fecha de primera consolidación, se imputan de la siguiente forma:

- Si son asignables a elementos patrimoniales concretos de las sociedades adquiridas, aumentando el valor de los activos cuyos valores de mercado fuesen superiores a los valores netos contables con los que figuran en sus balances de situación.
- Las diferencias restantes se registran como un fondo de comercio, que se asigna a una o más unidades generadoras de efectivo específicas.

En la fecha de transición se reclasificaron como mayor valor de las “Inversiones en empresas asociadas” fondos de comercio por importe de 10.470 miles de euros (fundamentalmente relacionados con la sociedad Jaureguizar Promoción y Gestión Inmobiliaria, S.L.). Adicionalmente se sanearon fondos de comercio existentes a la fecha (a excepción del fondo de comercio asociado

a Inmobiliaria Zabálburu, S.A.) con cargo a reservas (acorde a NIIF 1 “Adopción de NIIF por primera vez”), por un importe total de 193 miles de euros.

El fondo de comercio asociado a Inmobiliaria Zabálburu, S.A. surgió en el ejercicio 2001 como consecuencia de la fusión de Bami con Inmobiliaria Zabálburu, S.A. e Inmopark 92 Madrid, S.A. (Sociedad Unipersonal). Dicho fondo de comercio fue calculado por la diferencia existente entre el valor contable de la participación de Bami en el capital de Inmobiliaria Zabálburu, S.A. y el valor de los fondos propios de la mencionada sociedad dependiente, corregido en el importe de las plusvalías tácitas asignadas a los activos de dicha sociedad. Dicho fondo de comercio asciende a 15.974 miles de euros, valor neto contable en la fecha de transición, momento en que se dejó de amortizar.

En el ejercicio 2005 el fondo de comercio más significativo corresponde a la adquisición del 68,54% del capital de Gecina, que ha generado un fondo de comercio de 224.238 miles de euros (véase Nota 8).

Los fondos de comercio sólo se registran cuando han sido adquiridos a título oneroso y representan, por tanto, pagos anticipados realizados por la entidad adquirente de los beneficios económicos futuros derivados de los activos de la entidad adquirida que no sean individual y separadamente identificables y reconocibles.

Los fondos de comercio adquiridos a partir del 1 de enero de 2004 se mantienen valorados a su coste de adquisición y los adquiridos con anterioridad a esa fecha se mantienen por su valor neto registrado al 31 de diciembre de 2003. En ambos casos, con ocasión de cada cierre contable se procede a estimar si se ha producido en ellos algún deterioro que reduzca su valor recuperable a un importe inferior al coste neto registrado y, en caso afirmativo, se procede a su oportuno saneamiento utilizándose como contrapartida el epígrafe “Pérdidas netas por deterioro” de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, puesto que tal y como establece la NIIF 3 los fondos de comercio no son objeto de amortización.

Las pérdidas por deterioro relacionadas con los fondos de comercio no son objeto de reversión posterior.

En el momento de la enajenación de una sociedad dependiente o entidad controlada conjuntamente, el importe atribuible del fondo de comercio se incluye en la determinación de los beneficios o las pérdidas procedentes de la enajenación.

Las diferencias negativas entre el coste de las participaciones en el capital de las entidades consolidadas y asociadas respecto a los correspondientes valores teórico-contables adquiridos, ajustados en la fecha de primera consolidación se denominan fondos de comercio negativos y no son significativos. En la fecha de transición se cancelaron todos los fondos de comercio negativos existentes a la fecha con abono a reservas (acorde a NIIF 1 “Adopción de NIIF por primera vez”), por un importe total de 199 miles de euros.

b) Activos intangibles

Son activos no monetarios identificables, aunque sin apariencia, que surgen como consecuencia de un negocio jurídico o han sido desarrollados por las entidades consolidadas. Sólo se reconocen contablemente aquéllos cuyo coste puede estimarse de manera razonablemente objetiva y de los que las entidades consolidadas estiman probable obtener en el futuro beneficios económicos.

Los activos intangibles se reconocen inicialmente por su coste de adquisición o producción y, posteriormente, se valoran a su coste menos, según proceda, su correspondiente amortización acumulada y las pérdidas por deterioro que hayan experimentado.

Los costes incurridos como consecuencia de las concesiones administrativas se amortizan a lo largo del periodo de concesión de forma lineal. Las aplicaciones informáticas se amortizan linealmente en 4 y 5 años.

c) Inmovilizado material

Algunos de los bienes del inmovilizado material y propiedades de inversión adquiridos con anterioridad a 1983 se hallan valorados a precio de coste actualizado de acuerdo con las disposiciones de la Ley 9/1983, de 13 de julio. Las adquisiciones posteriores se han valorado a precio de adquisición o coste de producción.

Los costes de ampliación, modernización o mejoras que representan un aumento de la productividad, capacidad o eficiencia, o un alargamiento de la vida útil de los bienes, se capitalizan como mayor coste de los correspondientes bienes.

Los gastos de mantenimiento y reparaciones que no representan una ampliación de la vida útil se cargan a la cuenta de resultados del ejercicio en que se incurren.

Los intereses y otras cargas financieras incurridos durante el periodo de construcción del inmovilizado material se consideran como mayor coste del inmovilizado en curso (véase apartado p) de esta misma Nota).

La amortización se calcula, aplicando el método lineal, sobre el coste de adquisición de los activos menos su valor residual, entendiéndose que los terrenos sobre los que se asientan los edificios y otras construcciones tienen una vida indefinida y que, por tanto, no son objeto de amortización.

Las dotaciones anuales en concepto de amortización de los activos materiales se realizan con contrapartida en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada en función de los años de la vida útil estimada, como promedio, de los diferentes elementos que lo integran, tal y como se indica a continuación:

	Años de vida útil
Inmuebles para uso propio	48-80
Otras instalaciones	5-20
Mobiliario	10
Equipos procesos información	3-5
Otro inmovilizado	4-12

Los activos en construcción destinados a la producción, a fines administrativos, o a otros fines aún por determinar, se registran a su precio de coste, deduciendo las pérdidas por deterioros de valor reconocidas. El coste incluye los honorarios profesionales. La amortización de estos activos, al igual que la de otros activos inmobiliarios, comienza cuando los activos están listos para el uso para el que fueron concebidos.

Los activos mantenidos en virtud de arrendamientos financieros se amortizan durante sus vidas útiles previstas siguiendo el mismo método que para los activos en propiedad o, cuando éstas son más cortas, durante el plazo del arrendamiento pertinente.

Con ocasión de cada cierre contable, las sociedades consolidadas analizan si existen indicios, tanto internos como externos, de que el valor neto de los elementos de su activo material excede de su correspondiente importe recuperable, en cuyo caso, reducen el valor en libros del activo de que se trate hasta su importe recuperable y ajustan los cargos futuros en concepto de amortización en

proporción a su valor en libros ajustado y a su nueva vida útil remanente, en el caso de ser necesaria una reestimación de la misma.

De forma similar, cuando existen indicios de que se ha recuperado el valor de un activo material, las entidades consolidadas registran la reversión de la pérdida por deterioro contabilizada en periodos anteriores y ajustan en consecuencia los cargos futuros en concepto de su amortización. En ningún caso, la reversión de la pérdida por deterioro de un activo puede suponer el incremento de su valor en libros por encima de aquél que tendría si no se hubieran reconocido pérdidas por deterioro en ejercicios anteriores.

d) Inversiones inmobiliarias

El epígrafe “Inversiones inmobiliarias” del balance de situación consolidado adjunto recoge los valores netos de los terrenos, edificios y otras construcciones que se mantienen bien para explotarlos en régimen de alquiler, bien para obtener una plusvalía en su venta como consecuencia de los incrementos que se produzcan en el futuro en sus respectivos precios de mercado.

Las inversiones inmobiliarias se presentan valorados a su coste de adquisición, actualizado en algunos casos, de acuerdo con la legislación aplicable, siguiendo a todos los efectos los mismos criterios de valoración, amortización y provisión por deterioro que elementos de la misma clase del inmovilizado material, tal y como se indica en la Nota anterior.

De acuerdo con la NIC 40, el Grupo determina periódicamente el valor razonable de los elementos de inversiones inmobiliarias entendiendo como tal el precio al cual estarían dispuestas dos partes bien informadas a realizar una transacción. Dicho valor razonable se determina tomando como valores de referencia las tasaciones realizadas por expertos independientes anualmente, de forma que al cierre del ejercicio el valor razonable indicado en la Nota 11 refleja las condiciones de mercado de los elementos de propiedades de inversión a dicha fecha.

Las plusvalías asignadas a inmuebles como consecuencia de la fusión realizada durante el ejercicio 2001 de Bami con Inmobiliaria Zabálburu, S.A. e Inmopark 92 Madrid, S.A. (Sociedad Unipersonal) (véase Nota 11), se amortizan en función de la vida útil residual de los activos a los que están asignadas, a excepción de las correspondientes a los terrenos en los que están contruidos los inmuebles mencionados, que ascienden aproximadamente a 34.725 y 38.193 miles de euros a 31 de diciembre de 2005 y 2004 respectivamente. La imputación a terrenos de las plusvalías de activos aportados por Inmobiliaria Zabálburu, S.A. se realizó a partir de las tasaciones de expertos independientes obtenidas para los principales inmuebles. Esta fusión tuvo efectos económicos y jurídicos desde el 1 de enero de 2001, habiéndose registrado todos los activos y pasivos en los estados financieros por la Sociedad receptora de la aportación al valor neto en libros de la sociedad aportante, con excepción de los siguientes elementos patrimoniales:

	Plusvalía
	Miles de euros
Asignación de plusvalías de Inmobiliaria Zabálburu, S.A. a activos fijos	99.468
Asignación de plusvalías de Inmopark 92 Madrid, S.A.U. a activos circulantes	4.075
Impuesto diferido en la asignación de plusvalías (Nota 23)	(31.266)
Fondo de comercio (Nota 8)	18.795
TOTAL PLUSVALÍA NETA	91.072

La totalidad de las plusvalías asignadas como consecuencia de la adquisición de Gecina realizada durante el ejercicio 2005 ascendieron a 377.070 miles de euros, de los cuales 329.492 miles de euros corresponden a inversiones inmobiliarias las cuales se amortizan en función de la vida útil residual de los activos a los que están asignadas, a excepción de las correspondientes a los terrenos en los que están contruidos los inmuebles mencionados, que ascienden aproximadamente a 118.905 miles de euros a 31 de diciembre de 2005. La imputación de las plusvalías de activos aportados por Gecina se realizó a partir de las tasaciones de expertos independientes obtenidas para los principales inmuebles al 30 de junio de 2005.

Asignación de plusvalías de Gecina a activos fijos	Miles de euros
Inversiones Inmobiliarias	329.492
Inmovilizado Material	47.578
	377.070
Importe atribuible a socios externos en la asignación de plusvalías	(107.917)
Fondo de comercio (Nota 8)	224.238
TOTAL PLUSVALÍA NETA	493.391

No se ha registrado ningún impuesto diferido por la diferencia entre la base fiscal de los activos revalorizados y su base contable ya que Gecina tributa en el régimen especial SIIC (véase apartado ñ) de esta misma Nota).

De acuerdo con la IFRS 3 la contabilización de la adquisición de Gecina puede modificarse en el período de doce meses posterior a su adquisición, por lo que la adquisición realizada por el Grupo Metrovacesa tiene carácter provisional. No obstante, los Administradores entienden que no se producirán modificaciones significativas.

e) Deterioro de valor de activos materiales, inversiones inmobiliarias y activos intangibles

En la fecha de cada cierre de ejercicio, el Grupo Metrovacesa revisa los importes en libros de sus activos materiales, inmateriales y de sus inversiones inmobiliarias para determinar si existen indicios de que dichos activos hayan sufrido una pérdida por deterioro de valor. Si existe cualquier indicio, el importe recuperable del activo se calcula con el objeto de determinar el alcance de la pérdida por deterioro de valor (si la hubiera). En caso de que el activo no genere flujos de efectivo que sean independientes de otros activos, el Grupo calcula el importe recuperable de la unidad generadora de efectivo a la que pertenece el activo.

Cuando una pérdida por deterioro de valor revierte posteriormente, el importe en libros del activo (unidad generadora de efectivo) se incrementa a la estimación revisada de su importe recuperable, pero de tal modo que el importe en libros incrementado no supere el importe en libros que se habría determinado de no haberse reconocido ninguna pérdida por deterioro de valor para el activo (unidad generadora de efectivo) en ejercicios anteriores.

f) Arrendamientos

Los arrendamientos se clasifican como arrendamientos financieros siempre que las condiciones de los mismos transfieran sustancialmente los riesgos y ventajas derivados de la propiedad al arrendatario. Los demás arrendamientos se clasifican como arrendamientos operativos.

Arrendamientos financieros

Se consideran operaciones de arrendamiento financiero, por tanto, aquéllas en las que los riesgos y ventajas que recaen sobre el bien objeto del arrendamiento se transfieren al arrendatario, quien, habitualmente, tiene la opción de adquirirlo al finalizar el contrato en las condiciones acordadas al formalizarse la operación.

Cuando las entidades consolidadas actúan como arrendadoras de un bien, la suma de los valores actuales de los importes que recibirán del arrendatario más el precio de ejercicio de la opción de compra se registra como una financiación prestada a terceros por el importe de la inversión neta del Grupo en los arrendamientos.

Cuando las entidades consolidadas actúan como arrendatarias, presentan el coste de los activos que están adquiriendo en el balance de situación consolidado, según la naturaleza del bien objeto del contrato, y, simultáneamente, un pasivo por el mismo importe (que será el menor del valor razonable del bien arrendado o de la suma de los valores actuales de las cantidades a pagar al arrendador más, en su caso, el precio de ejercicio de la opción de compra). Estos activos se amortizan con criterios similares a los aplicados al conjunto de los activos materiales.

En ambos casos, los ingresos y gastos financieros con origen en estos contratos se abonan y cargan, respectivamente, a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de forma que el rendimiento se mantenga constante a lo largo de la vida de los contratos.

Arrendamientos operativos

En las operaciones de arrendamiento operativo, la propiedad del bien arrendado y, sustancialmente todos los riesgos y ventajas que recaen sobre el bien, los tiene el arrendador.

Cuando las entidades consolidadas actúan como arrendadoras, presentan el coste de adquisición de los bienes arrendados en el epígrafe “Inversiones inmobiliarias”. Estos activos se amortizan de acuerdo con las políticas adoptadas para los activos materiales similares de uso propio y los ingresos procedentes de los contratos de arrendamiento se reconocen en sus cuentas de pérdidas y ganancias de forma lineal.

Cuando las entidades consolidadas actúan como arrendatarias, los gastos del arrendamiento incluyendo incentivos concedidos, en su caso, por el arrendador, se cargan linealmente a sus cuentas de pérdidas y ganancias.

Los beneficios cobrados y a cobrar en concepto de incentivo para formalizar un arrendamiento operativo también se distribuyen linealmente a lo largo de la duración del arrendamiento.

g) Existencias

Este epígrafe del balance de situación consolidado recoge los activos que las entidades consolidadas:

- Mantienen para su venta en el curso ordinario de su negocio,
- Tienen en proceso de producción, construcción o desarrollo con dicha finalidad, o
- Prevén consumirlos en el proceso de producción o en la prestación servicios.

Consecuentemente, se consideran existencias los terrenos y demás propiedades que se mantienen para su venta o para su integración en una promoción inmobiliaria.

Los terrenos y solares se valoran a su precio de adquisición, incrementado por los costes de las obras de urbanización, si los hubiere, los gastos relacionados con la compra (Impuesto de

Transmisiones Patrimoniales, gastos de Registro, etc.) y los gastos financieros incurridos en el período de ejecución de las obras de urbanización (véase apartado p) de esta misma Nota), o a su valor estimado de mercado, el menor.

Se consideran como obras en curso los costes incurridos en las promociones inmobiliarias, o parte de las mismas, cuya construcción no se ha finalizado a la fecha de cierre del ejercicio. En estos costes se incluyen los correspondientes al solar, urbanización y construcción, la activación de los gastos financieros incurridos durante el período de construcción, así como otros costes directos e indirectos imputables a los mismos. Los gastos comerciales se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se incurren.

Las sociedades del Grupo siguen el criterio de transferir de “Obra en curso de construcción” a “Inmuebles terminados” los costes acumulados correspondientes a aquellas promociones, o parte de las mismas, para las que la construcción esté terminada.

El coste de las obras en curso y terminadas se reduce a su valor neto de realización dotando, en su caso, la provisión por depreciación correspondiente.

h) Deudores comerciales

Las cuentas de deudores comerciales no devengan intereses y se registran a su valor nominal reducido, en su caso, por las provisiones correspondientes para los importes irre recuperables estimados.

i) Anticipos de clientes

El importe de las entregas a cuenta de clientes, recibido antes del reconocimiento de la venta de los inmuebles, se registra en la cuenta “Anticipos de clientes” dentro del epígrafe de “Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar” del pasivo del balance de situación consolidado al cierre del ejercicio.

j) Instrumentos financieros

Los activos y pasivos financieros se reconocen en el balance de situación del Grupo cuando el Grupo se convierte en una de las partes de las disposiciones contractuales del instrumento.

En el ejercicio 2004 el Grupo ha valorado sus instrumentos financieros a coste amortizado. En el ejercicio 2005 el Grupo ha aplicado, con efectos 1 de enero, las NIC 32 y 39, aplicando a sus instrumentos financieros las normas de valoración que se indican a continuación:

Activos financieros

Los activos financieros se registran inicialmente a su coste de adquisición, incluyendo los costes de la operación.

Los activos financieros mantenidos por las sociedades del Grupo se clasifican como:

- Activos financieros para negociación: son aquellos adquiridos por las sociedades con el objetivo de beneficiarse a corto plazo de las variaciones que experimenten en sus precios o con las diferencias existentes entre sus precios de compra y venta. Este epígrafe incluye también los derivados financieros que no se consideren de cobertura contable.
- Activos financieros mantenidos a vencimiento: activos cuyos cobros son de cuantía fija o determinable y cuyo vencimiento está fijado en el tiempo. Con respecto a ellos, el Grupo manifiesta su intención y su capacidad para conservarlos en su poder desde la fecha de su

compra hasta la de su vencimiento. No incluye préstamos y cuentas por cobrar originados por el Grupo.

- Préstamos y cuentas por cobrar generados por el Grupo: activos financieros originados por las sociedades del Grupo a cambio de suministrar efectivo, bienes o servicios directamente a un deudor. Se valoran a coste amortizado.
- Activos financieros disponibles para la venta: incluyen los valores adquiridos que no se mantienen con propósito de negociación, no calificados como inversión a vencimiento y los instrumentos de capital emitidos por entidades distintas de las dependientes, asociadas y multigrupo.

Las inversiones financieras para negociación y disponibles para la venta se valoran a su “valor razonable” en las fechas de valoración posterior. En el caso de los valores negociables, los beneficios y las pérdidas procedentes de las variaciones en el valor razonable se incluyen en los resultados netos del ejercicio. En cuanto a las inversiones disponibles para la venta, los beneficios y las pérdidas procedentes de las variaciones en el valor razonable se reconocen directamente en el patrimonio neto hasta que el activo se enajena o se determine que ha sufrido un deterioro de valor, momento en el cual los beneficios o las pérdidas acumuladas reconocidos previamente en el patrimonio neto se incluyen en los resultados netos del periodo.

Pasivo financiero y patrimonio neto

Los pasivos financieros y los instrumentos de capital se clasifican conforme al contenido de los acuerdos contractuales pactados. Un instrumento de capital es un contrato que representa una participación residual en el patrimonio del Grupo.

Los principales pasivos financieros mantenidos por las sociedades del Grupo son pasivos financieros a vencimiento que se valoran a su coste amortizado.

Instrumentos de capital

Los instrumentos de capital emitidos por la Sociedad se registran por el importe recibido en el patrimonio neto, neto de costes directos de emisión.

Préstamos bancarios

Los préstamos y descubiertos bancarios que devengan intereses se registran por el importe recibido, neto de costes directos de emisión. Los gastos financieros, incluidas las primas pagaderas en la liquidación o el reembolso y los costes directos de emisión, se contabilizan según el criterio del devengo en la cuenta de pérdidas y ganancias utilizando el método del interés efectivo y se añaden al importe en libros del instrumento en la medida en que no se liquidan en el período en que se producen.

Acreedores comerciales

Los acreedores comerciales no devengan intereses y se registran a su valor nominal.

k) Instrumentos financieros derivados y contabilización de coberturas

Las actividades del Grupo lo exponen fundamentalmente a riesgos de tipo de interés. Para cubrir estas exposiciones, el Grupo utiliza contratos de cobertura de tipo de interés, fundamentalmente IRS (interest rate swap). No se utilizan instrumentos financieros derivados con fines especulativos.

Adicionalmente, el Grupo tiene contratados swaps de inflación para asegurar el incremento anual de los ingresos por alquileres.

Para que un derivado financiero se considere de cobertura en el Grupo Metrovacesa necesariamente tiene que cubrir uno de los siguientes tres tipos de riesgo:

- De variaciones en el valor de los activos y pasivos debidas a oscilaciones en precio, el tipo de interés y/o tipo de cambio al que se encuentre sujeto la posición o saldo a cubrir (“cobertura de valores razonables”),
- De alteraciones en los flujos de efectivo estimados con origen en los activos y pasivos financieros, compromisos y transacciones previstas altamente probables que prevea llevar a cabo una entidad (“cobertura de flujos de efectivo”),
- La inversión neta en un negocio en el extranjero (“cobertura de inversiones netas en negocios en el extranjero”).

Asimismo, tiene que eliminar eficazmente el riesgo inherente al elemento o posición cubierto durante todo el plazo previsto de cobertura y tiene que haberse documentado adecuadamente que la contratación del derivado financiero tuvo lugar específicamente para servir de cobertura de determinados saldos o transacciones y la forma en que se pensaba conseguir y medir esa cobertura eficaz.

La contabilización de coberturas, de considerarse como tal, es interrumpida cuando el instrumento de cobertura vence, o es vendido, finalizado o ejercido, o deja de cumplir los criterios para la contabilización de coberturas. Cualquier beneficio o pérdida acumulada correspondiente al instrumento de cobertura que haya sido registrado en el patrimonio neto se mantiene dentro del patrimonio neto hasta que se produzca la operación prevista. Cuando no se espera que se produzca la operación que está siendo objeto de cobertura, los beneficios o pérdidas acumulados netos reconocidos en el patrimonio neto se transfieren a los resultados netos del período.

Tal y como se ha indicado anteriormente, Grupo Metrovacesa ha optado por aplicar por primera vez las NIC 32 y 39 el 1 de enero de 2005, acogiéndose a la alternativa ofrecida por las NIIF.

Al 31 de diciembre de 2005 los derivados contratados por Grupo Metrovacesa, con excepción de los correspondientes al Grupo Gecina, cumplían plenamente todos los requisitos indicados anteriormente para poder ser calificados como de cobertura de acuerdo con las NIIF y por ello, las variaciones del valor razonable de estos instrumentos financieros derivados en el ejercicio 2005 se han reconocido en el patrimonio neto, en el epígrafe de “Ajustes en patrimonio por valoración”.

Por otro lado, la práctica totalidad de los derivados contratados por Grupo Gecina al 31 de diciembre de 2005 no cumplían plenamente todos los requisitos indicados anteriormente para poder ser calificados como de cobertura de acuerdo con las NIIF y por ello, las variaciones del valor razonable de estos instrumentos financieros derivados en el ejercicio 2005 se han reconocido en la cuenta de resultados, en el epígrafe “Ingresos financieros”, por un importe de 22.586 miles de euros, que corresponde al beneficio derivado de estos instrumentos en el periodo desde la compra del Grupo Gecina hasta el cierre del ejercicio (véase Nota 26.f).

I) Acciones de la Sociedad Dominante

La totalidad de las acciones de la Sociedad Dominante propiedad de entidades consolidadas se presentan minorando el patrimonio neto. Al 31 de diciembre de 2005 y 2004, no se poseen acciones de la Sociedad Dominante.

En la Nota 18.h) se muestra un resumen de las transacciones realizadas con acciones propias en los ejercicios 2005 y 2004.

m) Provisiones

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo recogen todas las provisiones significativas con respecto a las cuales se estima que la probabilidad de que se tenga que atender la obligación es mayor que de lo contrario. Los pasivos contingentes no se reconocen en las cuentas anuales consolidadas, sino que se informa sobre los mismos, conforme a los requerimientos del NIC 37.

Las provisiones (que se cuantifican teniendo en consideración la mejor información disponible sobre las consecuencias del suceso en el que traen su causa y son re-estimadas con ocasión de cada cierre contable) se utilizan para afrontar las obligaciones específicas para los cuales fueron originalmente reconocidas, procediéndose a su reversión, total o parcial, cuando dichas obligaciones dejan de existir o disminuyen.

Procedimientos judiciales y/o reclamaciones en curso

Al cierre del ejercicio 2005 se encontraban en curso distintos procedimientos judiciales y reclamaciones entablados contra las entidades consolidadas con origen en el desarrollo habitual de sus actividades. Tanto los asesores legales del Grupo como sus Administradores entienden que la conclusión de estos procedimientos y reclamaciones no producirá un efecto significativo en las cuentas anuales de los ejercicios en los que finalicen (véase Nota 19).

Provisiones por garantía

Las provisiones para costes de garantías, especialmente los gastos de postventa, otros costes y la garantía decenal establecida en la regulación española para empresas inmobiliarias, se reconocen en la fecha de la venta de los productos pertinentes, según la mejor estimación del gasto y necesaria para liquidar el pasivo del Grupo.

n) Costes de las prestaciones por retiro (o retribuciones post-empleo)

Al 31 de diciembre de 2005 únicamente la sociedad Acoghe, S.L. y el Grupo Gecina mantienen con sus empleados obligaciones post-empleo:

ACOGHE, S.L.

Compromisos por premios por jubilación

Los trabajadores tienen derecho a un premio en el momento de su jubilación, consistente en un número de mensualidades en función de su edad y de su antigüedad. En el ejercicio 2005, y como consecuencia del cierre del Hotel Crowne Plaza, la sociedad ha hecho frente a los premios de vinculación del personal de este centro, aplicando la mayor parte de la provisión constituida en años anteriores. El saldo a 31 de diciembre de 2005 corresponde a la provisión de los premios de vinculación del personal que aún seguía trabajando para Acoghe, S.L. al cierre del ejercicio.

Compromisos por despido

La sociedad Acoghe, S.L. tiene cubiertas, mediante la suscripción de un contrato de seguro, las prestaciones complementarias correspondientes a los trabajadores sometidos a un Expediente de Regulación de Empleo por el cierre del Hotel Crowne Plaza.

GRUPO GECINA

Compromisos de indemnizaciones por jubilación

Los compromisos en concepto de indemnizaciones por jubilación derivados de la aplicación de los Convenios Colectivos o Acuerdos de Empresa están cubiertos por la suscripción de contratos de

seguro o por provisiones para la parte no cubierta por el fondo de seguro en caso de insuficiencia de los fondos pagados.

Compromisos de jubilación complementarios para algunos empleados

Los compromisos en concepto de jubilaciones complementarias para algunos empleados se valoran según un método actuarial y teniendo en cuenta las tablas de mortalidad aplicables. Son gestionados por organismos externos y dan lugar a pagos a estos organismos. Se dotan provisiones complementarias en caso de insuficiencia de cobertura de los compromisos.

Medallas al trabajo

El Grupo Gecina tiene registrada una provisión para los compromisos en concepto de medallas al trabajo (primas de aniversarios pagadas al personal).

En las Notas 19 y 24 de la memoria se detallan las provisiones constituidas y otra información en relación con estos compromisos.

ñ) Impuesto sobre las ganancias

Régimen General

El gasto por el Impuesto sobre las ganancias se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, excepto cuando sea consecuencia de una transacción cuyos resultados se registran directamente en el patrimonio neto, en cuyo supuesto el impuesto sobre beneficios también se registra en el patrimonio neto.

El Grupo Metrovacesa no tributa en régimen de declaración consolidada, por lo que el epígrafe “Impuesto sobre las ganancias” recogido en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada refleja la suma de los importes que restan de las declaraciones individuales de cada una de las sociedades del Grupo, así como los efectos producidos por el proceso de consolidación y de la conversión a Normas Internacionales de Información Financiera (véase Nota 23).

El gasto por impuesto sobre las ganancias del ejercicio se calcula sobre la base imponible del ejercicio. La base imponible difiere del resultado neto presentado en la cuenta de resultados porque excluye partidas de ingresos o gastos que son gravables o deducibles en otros ejercicios y excluye además partidas que nunca lo son. El pasivo del Grupo en concepto de impuestos corrientes se calcula utilizando tipos fiscales que han sido aprobados o prácticamente aprobados en la fecha del balance de situación.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos son aquellos impuestos que se prevén pagaderos o recuperables en las diferencias entre los importes en libros de los activos y pasivos en los estados financieros y las bases imponibles correspondientes utilizadas en el cálculo de la ganancia fiscal, y se contabilizan utilizando el método del pasivo en el balance de situación y se cuantifican aplicando a la diferencia temporal o crédito que corresponda el tipo de gravamen al que se espera recuperarlos o liquidarlos.

Se reconoce un pasivo por impuestos diferidos para las diferencias temporales imponibles derivadas de inversiones en sociedades dependientes y empresas asociadas, y de participaciones en negocios conjuntos, salvo cuando el Grupo puede controlar la reversión de las diferencias temporales y es probable que éstas no sean revertidas en un futuro previsible.

No obstante lo anterior:

- Los activos por impuestos diferidos solamente se reconocen en el caso de que se considere probable que las entidades consolidadas vayan a tener en el futuro suficientes ganancias fiscales contra las que poder hacerlos efectivos, y
- en ningún caso, se registran impuestos diferidos con origen en los fondos de comercio aflorados en una adquisición.

Con ocasión de cada cierre contable, se revisan los impuestos diferidos registrados (tanto activos como pasivos) con objeto de comprobar que se mantienen vigentes, efectuándose las oportunas correcciones a los mismos de acuerdo con los resultados de los análisis realizados.

Régimen fiscal SIIC del Grupo Gecina

El Consejo de Administración de Grupo Gecina, en su reunión de 9 de septiembre de 2003, decidió acogerse al régimen fiscal de las Sociedades de Inversiones Inmobiliarias Cotizadas (SIIC –“*Sociétés d’Investissements Immobiliers Cotées*”–) y, en este marco, proceder, el 1 enero de 2003, a una revalorización de la totalidad del inmovilizado material y financiero del Grupo Gecina.

Esta revalorización se hizo sobre la base de tasaciones de expertos independientes a precios netos de vendedor, en bloque, realizadas a 31 de diciembre de 2002.

Esta opción de acogerse al régimen SIIC dio lugar a la exigibilidad de un impuesto de salida (“exit tax”) de 569.351 miles de euros. Al cierre del ejercicio 2005 el importe pendiente de pago por este impuesto de salida asciende a 159.066 miles de euros, de los cuales 150.147 miles de euros están clasificados como pasivos corrientes y 8.919 miles de euros como pasivos no corrientes (véase Nota 23).

Los resultados que dependen del régimen SIIC, que están exentos de impuestos en determinadas condiciones de distribución, no están sujetos a tributación en el impuesto sobre las ganancias ni dan lugar a impuesto diferido alguno. No obstante, para las nuevas adquisiciones del Grupo Gecina así como para aquellas que no se acogieron en su día al régimen SIIC, se ha calculado al tipo del 16,5% el pasivo de impuesto diferido correspondiente al importe del impuesto de salida (“*taxe de sortie*”) que las sociedades adquiridas con posterioridad o no acogidas en su día deberán pagar en el momento de su opción por el régimen SIIC.

o) Ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se imputan en función del devengo.

Concretamente, los ingresos se calculan al valor razonable de la contraprestación cobrada o a cobrar y representan los importes a cobrar por los bienes entregados y los servicios prestados en el marco ordinario de la actividad, menos descuentos, IVA y otros impuestos relacionados con las ventas.

Por lo que se refiere a las ventas de promociones inmobiliarias, las sociedades del Grupo siguen el criterio de reconocer las ventas y el coste de las mismas cuando se han entregado los inmuebles y la propiedad de éstos ha sido transferida.

Los ingresos por alquileres se registran en función de su devengo, distribuyéndose linealmente los beneficios en concepto de incentivos y los costes iniciales de los contratos de arrendamiento.

Los ingresos por intereses se devengan siguiendo un criterio temporal, en función del principal pendiente de cobro y el tipo de interés efectivo aplicable, que es el tipo que descuenta exactamente

los futuros recibos en efectivo estimados a lo largo de la vida prevista del activo financiero del importe en libros neto de dicho activo.

Los ingresos por dividendos procedentes de inversiones se reconocen cuando los derechos de los accionistas a recibir el pago han sido establecidos.

p) Costes por intereses

Los costes por intereses directamente imputables a la adquisición, construcción o producción de promociones inmobiliarias o inversiones inmobiliarias, que son activos que necesariamente precisan un período de tiempo sustancial para estar preparados para su uso o venta previstos, se añaden al coste de dichos activos, hasta el momento en que los activos estén sustancialmente preparados para su uso o venta previstos. Los ingresos procedentes de inversiones obtenidos en la inversión temporal de préstamos específicos que aún no se han invertido en activos cualificados se deducen de los costes por intereses aptos para la capitalización.

Los importes capitalizados en existencias e inversiones inmobiliarias por intereses financieros en el ejercicio 2004 fueron de 38.112 y 5.867 miles de euros respectivamente. En 2005, dichos importes han ascendido a de 31.288 y 10.849 miles de euros respectivamente.

Los demás costes por intereses se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias en el período en que se incurren.

q) Resultado de explotación

El resultado de explotación se presenta antes de la participación de resultados de empresas asociadas (entidades valoradas por el método de la participación) y de los ingresos procedentes de inversiones financieras y los gastos financieros.

r) Indemnizaciones por despido

De acuerdo con la reglamentación de trabajo vigente, las sociedades del Grupo están obligadas al pago de indemnizaciones a los empleados con los que, bajo determinadas condiciones, rescindan sus relaciones laborales. En las cuentas anuales consolidadas no se ha registrado ninguna provisión por este concepto puesto que los Administradores de las sociedades del Grupo no prevén ninguna situación de esta naturaleza.

s) Estados de flujos de efectivo consolidados

En los estados de flujos de efectivo consolidados, preparados de acuerdo al método indirecto, se utilizan las siguientes expresiones en los siguientes sentidos:

- Flujos de efectivo: entradas y salidas de dinero en efectivo y de sus equivalentes, entendiendo por éstos las inversiones a corto plazo de gran liquidez y bajo riesgo de alteraciones en su valor.
- Actividades de explotación: actividades típicas de las entidades que forman el Grupo consolidado, así como otras actividades que no pueden ser calificadas como de inversión o de financiación.
- Actividades de inversión: las de adquisición, enajenación o disposición por otros medios de activos a largo plazo y otras inversiones no incluidas en el efectivo y sus equivalentes.
- Actividades de financiación: actividades que producen cambios en el tamaño y composición del patrimonio neto y de los pasivos que no forman parte de las actividades de explotación.

t) Saldos y transacciones en moneda extranjera

La moneda funcional del Grupo es el euro. Consecuentemente, las operaciones en otras divisas distintas del euro se consideran denominadas en "moneda extranjera" y se registran según los tipos de cambio vigentes.

En la fecha de cada balance de situación consolidado, los activos y pasivos monetarios denominados en monedas extranjeras se reconvierten según los tipos vigentes en esa fecha. Los activos y pasivos no monetarios registrados al valor razonable denominados en monedas extranjeras se convierten según los tipos vigentes en la fecha en que se determinó el valor razonable. Los beneficios y las pérdidas procedentes de la reconversión se incluyen en los resultados netos del ejercicio, excepto las diferencias de cambio derivadas de activos y pasivos no monetarios, en cuyo caso las variaciones en el valor razonable se reconocen directamente en el patrimonio neto.

El contravalor en euros de los activos y pasivos totales en moneda extranjera mantenidos por el Grupo al 31 de diciembre de 2005 y 2004 no es significativo, como tampoco lo son las transacciones en moneda extranjera realizadas en los ejercicios 2005 y 2004.

u) Activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta

Al cierre de los ejercicios 2004 y 2005 el Grupo no posee activos mantenidos para la venta por importes significativos.

v) Activos y pasivos corrientes

El Grupo ha optado por presentar los activos y pasivos corrientes de acuerdo con el curso normal de la explotación de la empresa. Los activos y pasivos corrientes con un vencimiento estimado superior a doce meses son los siguientes:

	Miles de euros	
	2005	2004
Existencias	1.151.997	1.077.396
Deudores comerciales	4.631	18.022
Otros activos corrientes	–	–
Total activos corrientes	1.156.628	1.095.418
Deudas con entidades de crédito	102.400	–
Otros pasivos corrientes	94.067	93.215
Total pasivos corrientes	196.467	93.215

w) Costes repercutidos a inquilinos

De acuerdo con las NIIF, el Grupo no considera como ingresos los costes repercutidos a los arrendatarios de sus inversiones inmobiliarias. La facturación por estos conceptos, que en los ejercicios 2005 y 2004 ha ascendido a 67.787 y 24.697 miles de euros, respectivamente, se netea de los correspondientes costes de ventas en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

x) Ventas de Inversiones inmobiliarias

De acuerdo con lo establecido en la NIC 40, el Grupo registra en el epígrafe "Resultado por ventas de inversiones inmobiliarias" los ingresos netos obtenidos en la venta de inversiones inmobiliarias, que han ascendido a los siguientes importes:

	Miles de euros	
	2005	2004
Precio de venta de Inversiones inmobiliarias	484.152	143.065
Coste de ventas	(228.095)	(72.516)
Ingresos netos	256.057	70.549

y) Retribuciones en acciones

Al 31 de diciembre de 2005 no existe ningún plan de opciones sobre acciones de Metrovacesa, S.A. El Grupo Metrovacesa tiene acordado un plan de fidelización a miembros del Consejo de Administración, Alta Dirección y otro personal directivo que consiste en un bono a largo plazo, devengado durante tres años (2006, 2007 y 2008), que está sujeto a la permanencia en el Grupo y a la consecución de determinados objetivos estratégicos. El cobro de estos incentivos es en metálico, viéndose ajustado el importe del bono a la evolución del beneficio por acción de Metrovacesa. Las obligaciones contraídas por este plan de fidelización se detallan en la Nota 28.

Adicionalmente, el Grupo tenía acordados planes para algunos consejeros y directivos que vinculaban una parte de la retribución variable de los mismos a la evolución de la cotización de la acción. Dichos planes, concedidos en los ejercicios 2001 y 2002 se han liquidado definitivamente en mayo de 2005.

Por otra parte, el Grupo Gecina tiene acordado un plan de opciones de suscripción de acciones de Gecina, aprobado en el ejercicio 2000, que afectó a un total de 255.622 acciones a un precio medio de 39,64 euros por acción, quedando pendiente de ejercer un total de 81.944 acciones, las cuales tienen un plazo de ejercicio hasta 2010, para 20.421 acciones pendientes, y 2011, para las restantes 61.523 acciones pendientes.

Adicionalmente el Grupo Gecina tiene diferentes planes de opciones de compra sobre acciones de Gecina, aprobados entre 2001 y 2004, que afectó a un total de 978.217 acciones, adquiridas a un precio medio de 53,72 euros por acción, de las cuales quedan pendientes por ejercer un total de 281.304 acciones, teniendo diferentes plazo de ejercicio, en función de la fecha de aprobación, finalizando los mismos entre 2009 y 2014. Actualmente se ha extendido este plan a empleados y directivos.

6. Beneficio por acción

a) Beneficio básico por acción

El beneficio básico por acción se determina dividiendo el resultado neto atribuido al Grupo (después de impuestos y minoritarios) entre el número medio ponderado de las acciones en circulación durante ese ejercicio, excluido el número medio de las acciones propias mantenidas a lo largo del mismo.

De acuerdo con ello:

	2005	2004	Variación
Resultado neto del ejercicio (miles de euros)	381.894	218.995	74,39%
Número medio ponderado de acciones en circulación (millones de acciones)*	88,09	69,05	27,57%
Beneficio básico por acción (euros)	4,34	3,17	36,91%

* NOTA: número ajustado de acciones, ajustado por ampliaciones de capital liberadas y acciones propias en cartera.

b) Beneficio diluido por acción

El beneficio diluido por acción se determina de forma similar al beneficio básico por acción, pero el número medio ponderado de acciones en circulación se ajusta para tener en cuenta el efecto dilutivo potencial de las opciones sobre acciones, warrants y deuda convertible en vigor al cierre del ejercicio.

Al 31 de diciembre de 2005, el beneficio diluido por acción del Grupo Metrovacesa coincide con el beneficio básico por acción al no tener el Grupo instrumentos con efecto dilutivo. En el ejercicio 2004, el número de acciones diluido era de 74,38 millones, teniendo en cuenta las diversas conversiones del bono convertible, y ajustado por las ampliaciones de capital liberadas, de forma que el beneficio diluido por acción del ejercicio 2004 era de 2,94 euros, y el crecimiento del año 2005 respecto al año 2004 es del 47,62%.

7. Información por segmentos

a) Criterios de segmentación

La información por segmentos se estructura, en primer lugar, en función de las distintas líneas de negocio del Grupo y, en segundo lugar, siguiendo una distribución geográfica.

Segmentos principales –de negocio–

Las líneas de negocio que se describen seguidamente se han establecido en función de la estructura organizativa del Grupo Metrovacesa en vigor al cierre del ejercicio 2005; teniendo en cuenta, por un lado, la naturaleza de los productos y servicios ofrecidos y, por otro, los segmentos de clientes a los que van dirigidos.

En el ejercicio 2005 el Grupo Metrovacesa centró sus actividades en las siguientes grandes líneas de negocio, que constituyen la base sobre la que el Grupo presenta la información relativa a sus segmentos principales:

- Venta de promociones inmobiliarias.
- Alquileres de patrimonio en renta.
- Ventas de suelo.

Los ingresos y gastos que no pueden ser atribuidos específicamente a ninguna línea de carácter operativo o que son el resultado de decisiones que afectan globalmente al Grupo –y, entre ellos, los gastos originados por proyectos y actividades que afectan a varias líneas de negocio, los ingresos de las participaciones estratégicas, las pérdidas por deterioro de los fondos de comercio, etc.– se atribuyen a una “Unidad Corporativa”, a la que también se asignan las partidas de conciliación que surgen al comparar el resultado de integrar los estados financieros de las distintas líneas de negocio (que se formulan con criterios de gestión) con los estados financieros consolidados del Grupo.

Segmentos secundarios –geográficos–

Por otro lado, las actividades del Grupo se ubican fundamentalmente en España y Francia.

b) Bases y metodología de la información por segmentos de negocio

La información por segmentos que se expone seguidamente se basa en los informes mensuales elaborados por la Dirección del Grupo y se genera mediante la misma aplicación informática utilizada para obtener todos los datos contables del Grupo.

Los ingresos ordinarios del segmento corresponden a los ingresos ordinarios directamente atribuibles al segmento más la proporción relevante de los ingresos generales del grupo que puedan ser distribuidos al mismo utilizando bases razonables de reparto. Los ingresos ordinarios de cada segmento no incluyen ingresos por intereses y dividendos ni las ganancias procedentes de venta de inversiones o de operaciones de rescate o extinción de deuda.

Los gastos de cada segmento se determinan por los gastos derivados de las actividades de explotación del mismo que le sean directamente atribuibles más la proporción correspondiente de los gastos que puedan ser distribuidos al segmento utilizando una base razonable de reparto.

El resultado del segmento se presenta antes de cualquier ajuste que correspondiera a intereses minoritarios.

Los activos y pasivos de los segmentos son los directamente relacionados con la explotación del mismo más los que le pueden ser directamente atribuibles de acuerdo a los criterios de reparto anteriormente mencionados e incluyen la parte proporcional correspondiente de los negocios conjuntos. Los pasivos no incluyen las deudas por el impuesto sobre las ganancias.

Información de segmentos principales

	Miles de euros									
	Venta de promociones inmobiliarias		Patrimonio en renta		Ventas de suelo		Unidad Corporativa/Otros		Total Grupo	
	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004
INGRESOS										
Ventas externas	578.035	433.083	489.428	182.499	65.172	195.759	11.019	4.566	1.143.654	815.907
Ventas entre segmentos	–	–	2.841	7.595	21.755	10.530	(24.596)	(18.125)	–	–
Total ingresos	578.035	433.083	492.269	190.094	86.927	206.289	(13.577)	(13.559)	1.143.654	815.907

	Miles de euros									
	Venta de promociones inmobiliarias		Patrimonio en renta		Ventas de suelo		Unidad Corporativa/Otros		Total Grupo	
	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004
RESULTADOS										
Resultado del segmento	195.440	115.344	416.172	160.234	16.677	84.424	8.927	4.135	637.216	364.137
Resultado venta de activos	–	–	256.057	70.549	–	–	–	–	256.057	70.549
Gastos corporativos no distribuidos	–	–	–	–	–	–	(116.057)	56.057	(116.057)	56.057
Participación del resultado en empresas asociadas	5.924	7.636	6.437	(523)	–	–	(240)	(261)	12.121	6.852
Ingresos de inversiones	–	–	–	–	–	–	33.710	8.877	33.710	8.877
Gastos financieros	–	–	–	–	–	–	(229.589)	(56.960)	(229.589)	(56.960)
Resultados antes de impuestos	–	–	–	–	–	–	490.273	302.831	490.273	302.831
Impuestos	–	–	–	–	–	–	(76.080)	(81.275)	(76.080)	(81.275)

	Miles de euros									
	Venta de promociones inmobiliarias		Alquileres de patrimonio en renta		Ventas de suelo		Otros		Total Grupo	
	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004
OTRA INFORMACIÓN										
Adiciones de activos fijos	-	-	9.150.397	279.715	-	-	-	-	9.150.397	279.715
Amortizaciones	-	-	(83.884)	(33.906)	-	-	-	-	(83.884)	(33.906)
Pérdidas por deterioro de valor reconocidas en resultados	-	-	(12.503)	(24.963)	-	-	-	-	(12.503)	(24.963)

BALANCE DE SITUACIÓN**PRINCIPALES ACTIVOS⁽¹⁾**

Activos corrientes	1.666.879	1.396.334	-	-	4.218	20.809	-	-	1.671.097	1.417.143
Activos no corrientes	-	-	9.995.218	1.522.009	-	-	67.137	257	10.062.355	1.522.266

DEUDA FINANCIERA

Pasivos corrientes	210.519	202.478	57.340	49.807	-	-	799.112	173.345	1.066.971	538.676
Pasivos no corrientes	-	-	1.371.775	1.088.509	-	-	4.452.768	798.506	5.824.543	1.725.384

⁽¹⁾ Incluye principalmente existencias, inversiones inmobiliarias y clientes de promoción, suelo, arrendatarios y clientes por ventas de activos.

Información de segmentos secundarios

El cuadro siguiente muestra el desglose de determinados saldos consolidados del Grupo de acuerdo con la distribución geográfica de las entidades que los originan:

	Miles de euros					
	Ingreso por ventas		Activos totales		Adiciones de activo fijo	
	2005	2004	2005	2004	2005	2004
España	835.802	801.217	4.444.446	3.535.653	457.536	279.715
Francia	304.119	-	8.825.587	-	8.692.402 ^(a)	-
Resto	3.733	14.690	39.714	49.125	459	-
Total	1.143.654	815.907	13.309.747	3.584.778	9.150.397	279.715

^(a) Incluye 7.894.318 miles de euros correspondientes a la variación del perímetro de consolidación.

8. Fondo de comercio

El movimiento habido en este epígrafe del balance de situación consolidado a lo largo de los ejercicios 2005 y 2004 ha sido el siguiente:

	Miles de euros				
	Entidades fusionadas	Entidades consolidadas			
	Zabálburu/ Decasa y M. Titular	Globalmet	Fonfir	Gecina	Total
Coste					
Saldos al 1 de enero de 2004	15.974	–	–	–	15.974
Altas	–	1	257	–	258
Bajas	–	–	–	–	–
Deterioros	–	(1)	(257)	–	(258)
Otros traspasos	–	–	–	–	–
Saldos al 31 de diciembre de 2004	15.974	–	–	–	15.974
Altas	177	–	–	224.238	224.415
Bajas	–	–	–	–	–
Deterioros	–	–	–	–	–
Otros traspasos	–	–	–	–	–
Saldos al 31 de diciembre de 2005	16.151	–	–	224.238	240.389
Pérdidas por deterioro					
Al 31 de diciembre de 2004	–	1	257	–	258
Al 31 de diciembre de 2005	–	–	–	–	–

Los movimientos que han afectado a las pérdidas por deterioro de estas partidas en los ejercicios 2005 y 2004 son los siguientes:

	Miles de euros	
	2005	2004
Saldo inicial	–	–
Dotaciones con cargo a resultados	–	–
Entidades incorporadas al Grupo en el ejercicio	–	258
Entidades enajenadas en el ejercicio	–	–
Otros	–	–
Saldo final	–	258

El fondo de comercio asociado a Inmobiliaria Zabálburu, S.A. se originó en 2001 como consecuencia de la fusión entre dicha sociedad y Bami (actual Metrovacesa, S.A.) (véase Nota 5.a).

El fondo de comercio asociado a Gecina se ha originado en el presente ejercicio, como consecuencia de la adquisición del 68,54% del grupo inmobiliario francés Gecina, por la sociedad dominante del Grupo, Metrovacesa, S.A. (véase Nota 2.h).

Las unidades generadoras de efectivo en las cuales se encuentran integrados dichos fondos de comercio son las inversiones inmobiliarias aportadas al Grupo por Inmobiliaria Zabálburu, S.A. (actualmente Metrovacesa, S.A.) y el Grupo Gecina.

El desglose de la plusvalía asignada en la adquisición de Gecina es el siguiente:

	Miles de euros
Precio de compra	3.678.547
Valor teórico contable ^(a)	3.185.156
Total plusvalía neta	493.391
<i>Valor razonable de activos y pasivos</i>	
Residencial	128.130
Oficinas	201.362
Inversiones Inmobiliarias	329.492
Inmovilizado Material	47.578
	377.070
Importe Socios Externos en la asignación de plusvalías	(107.917)
Fondo de comercio	224.238

^(a) Incluye revalorizaciones legales por aplicación del régimen SIIC (véase Nota 5.ñ).

Las pérdidas por deterioro del ejercicio 2004 corresponden a los fondos de comercios asociados a Fonfir 1, S.L. y Globalmet, S.A., los cuales se originaron en el mismo ejercicio y fueron eliminados debido a que el valor de mercado de las unidades generadoras de efectivo en las que éstos se integran era inferior al valor en libros de las mismas.

9. Otros activos intangibles

El desglose del saldo de este epígrafe de los balances de situación consolidados al 31 de diciembre de 2005 y 2004 es:

	Miles de euros	
	2005	2004
Concesiones administrativas	6.809	4.718
Aplicaciones informáticas	19.719	11.199
Total bruto	26.528	15.917
De los que:		
Desarrollados internamente	–	–
Adquisiciones separadas	26.528	15.917
Combinaciones de negocios	–	–
Menos:		
Amortización acumulada	(13.968)	(5.474)
Pérdidas por deterioro	–	–
Total amortización	(13.968)	(5.474)
Total neto	12.560	10.443

El movimiento durante los ejercicios 2005 y 2004 en el epígrafe de “Activos intangibles”, por clase de activo inmaterial, ha sido el siguiente:

	Con vida útil definida		
	Concesiones administrativas	Aplicaciones informáticas	Total
Coste			
Saldos al 1 de enero de 2004	4.740	9.025	13.765
Adiciones y retiros por modificación del perímetro de consolidación	–	2	2
Adiciones	7	3.551	3.558
Retiros	(29)	(1.379)	(1.408)
Traspasos	–	–	–
Saldos al 31 de diciembre de 2004	4.718	11.199	15.917
Adiciones y retiros por modificación del perímetro de consolidación	2.111	5.426	7.537
Adiciones	–	3.096	3.096
Retiros	(15)	(1)	(16)
Traspasos	(5)	(1)	(6)
Saldos al 31 de diciembre de 2005	6.809	19.719	26.528
Amortización acumulada			
Saldos al 1 de enero de 2004	(276)	(4.132)	(4.408)
Adiciones/ retiros (neto) por modificación del perímetro de consolidación	–	–	–
Dotaciones	(73)	(2.389)	(2.462)
Retiros	–	1.396	1.396
Traspasos	–	–	–
Saldos al 31 de diciembre de 2004	(349)	(5.125)	(5.474)
Adiciones/ retiros (neto) por modificación del perímetro de consolidación	(227)	(3.904)	(4.131)
Dotaciones	(106)	(4.222)	(4.328)
Retiros	–	1	1
Traspasos	5	(41)	(36)
Saldos al 31 de diciembre de 2005	(677)	(13.291)	(13.968)
Pérdidas por deterioro			
Al 31 de diciembre de 2004	–	–	–
Al 31 de diciembre de 2005	–	–	–
Activo inmaterial neto			
Saldos al 31 de diciembre de 2004	4.369	6.074	10.443
Saldos al 31 de diciembre de 2005	6.132	6.428	12.560

Las concesiones administrativas recogen principalmente los derechos de explotación de aparcamientos en Valencia y Madrid, con una duración de entre 50 y 75 años y unos vencimientos entre los años 2040 y 2077.

Las aplicaciones informáticas corresponden fundamentalmente a la activación de los costes por la implantación de SAP R3, iniciada en el ejercicio 2001.

El importe de los activos inmateriales en explotación totalmente amortizados a 31 de diciembre de 2005 asciende a 36 miles de euros, no habiéndose detectado elementos temporalmente fuera de uso.

10. Inmovilizaciones materiales

El movimiento habido en este capítulo del balance de situación consolidado en los ejercicios 2005 y 2004 ha sido el siguiente:

	Miles de euros			
	Inmuebles para uso propio	Otro inmovilizado	Inmovilizado en curso	Total
Coste				
Saldos al 1 de enero de 2004	3.570	25.532	284.743	313.845
Adiciones y retiros por modificación del perímetro de consolidación	–	–	(786)	(786)
Adiciones	–	6.768	141.533	148.301
Retiros	(2.487)	(5.862)	(4.551)	(12.900)
Traspasos de / (a) existencias	–	–	–	–
Otros traspasos	–	–	(85.184)	(85.184)
Saldos al 31 de diciembre de 2004	1.083	26.438	335.755	363.276
Adiciones y retiros por modificación del perímetro de consolidación	79.751	4.914	128.659	213.324
Adiciones	801	7.721	243.118	251.640
Retiros	(472)	(698)	(39.012)	(40.182)
Traspasos de / (a) existencias	–	(407)	(6.960)	(7.367)
Otros traspasos	–	–	–	–
Saldos al 31 de diciembre de 2005	81.163	37.968	661.560	780.691
Amortización acumulada				
Saldos al 1 de enero de 2004	(495)	(9.520)	–	(10.015)
Adiciones/ retiros (neto) por modificación del perímetro de consolidación	–	–	–	–
Dotaciones	(47)	(1.654)	–	(1.701)
Retiros	398	4.733	–	5.131
Traspasos	–	–	–	–
Saldos al 31 de diciembre de 2004	(144)	(6.441)	–	(6.585)
Adiciones/ retiros (neto) por modificación del perímetro de consolidación	(388)	(1.909)	–	(2.297)
Dotaciones	(583)	(2.289)	–	(2.872)
Retiros	44	165	–	209
Traspasos	0	78	–	78
Saldos al 31 de diciembre de 2005	(1.071)	(10.396)	–	(11.467)
Pérdidas por deterioro				
Al 31 de diciembre de 2004	–	–	–	–
Al 31 de diciembre de 2005	–	(3.473)	(13.638)	(17.111)
Activo material neto				
Saldos al 31 de diciembre de 2004	939	19.997	335.755	356.691
Saldos al 31 de diciembre de 2005	80.092	24.099	647.922	752.113

Los movimientos que han afectado a las pérdidas por deterioro de estas partidas en los ejercicios 2005 y 2004 son los siguientes:

	Miles de euros	
	2005	2004
Saldo inicial	–	–
Dotaciones con cargo a resultados	(15.705)	–
Recuperación de dotaciones con abono a resultados	–	–
Dotación netas del ejercicio	(15.705)	–
Traspasos	(1.406)	–
Saldo final	(17.111)	–

Al 31 de diciembre de 2005 el coste de los solares en el epígrafe “Inmuebles para uso propio” ascendía a 26.182 miles de euros.

Durante el ejercicio 2005 el Grupo ha continuado con el desarrollo de nuevos proyectos de patrimonio en renta. Las adiciones más significativas registradas durante el ejercicio en el inmovilizado en curso corresponden a las inversiones:

- Desarrollos de los centros comerciales de Beaugrenelle con una inversión a la fecha de 69.448 miles de euros (siendo adición por incorporación al perímetro un importe de 65.890 miles de euros y adiciones por importe de 3.558 miles de euros) y el C.C. Torre Vieja Habaneras (traspasado en el ejercicio a “Inversiones Inmobiliarias”) con una inversión en el año por importe de 12.222 miles de euros.
- Los desarrollos más importantes realizados en oficinas corresponden en España a la sede de Renault por importe de 68.859 miles de euros, a la adquisición de un solar en Diagonal 199 (Barcelona) por importe de 34.038 miles de euros, a las obras de construcción realizadas en Poble Nou por importe de 20.058 miles de euros y a los edificios de oficinas en Francia de Charles de Gaulle en Neuilly, Rue du Louvre en París y General Leclerc en Boulogne con unas inversiones a la fecha de 30.259 miles de euros (siendo adición por incorporación al perímetro un importe de 23.846 miles de euros y adiciones por importe de 6.413 miles de euros), 33.164 miles de euros (siendo adición por incorporación al perímetro un importe de 28.800 miles de euros y adiciones por importe de 4.364 miles de euros) y 21.264 miles de euros (siendo adición por incorporación al perímetro un importe de 11.054 miles de euros y adiciones por importe de 10.210 miles de euros), respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2005 y 2004 existían compromisos de compra por un importe de 50.102 y 173.592 miles de euros respectivamente, existiendo al mismo tiempo pagos por 6.402 y 17.359 miles de euros respectivamente.

Los intereses y otras cargas financieras capitalizados como mayor coste del inmovilizado material en curso durante los ejercicios 2005 y 2004 han ascendido a 10.849 y 5.867 miles de euros, respectivamente.

Es política del Grupo Metrovacesa contratar todas las pólizas de seguros que se estiman necesarias para dar cobertura a los riesgos que pudieran afectar a los elementos del inmovilizado material.

Los elementos del inmovilizado material ubicados fuera del territorio nacional al 31 de diciembre de 2005 y 2004 ascienden a 294.350 y 4.711 miles de euros, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2005 y 2004 no existían elementos totalmente amortizados por importes significativos.

11. Inversiones inmobiliarias

El movimiento habido en este capítulo del balance de situación consolidado en los ejercicios 2005 y 2004 ha sido el siguiente:

	Miles de euros			
	Coste	Amortización	Pérdidas por deterioro	Neto
Saldos al 1 de enero de 2004	1.509.872	(150.364)	(2.791)	1.356.717
Adiciones/retiros por modificación del perímetro de consolidación	71.759	(4.073)	–	67.686
Adiciones	131.430	(34.043)	(25.112)	72.275
Retiros	(85.980)	16.322	2.936	(66.722)
Traspasos de / (a) existencias	6.621	248	–	6.869
Otros traspasos	85.184	–	–	85.184
Saldos al 31 de diciembre de 2004	1.718.886	(171.910)	(24.967)	1.522.009
Adiciones/retiros por modificación del perímetro de consolidación	7.894.318	(35.259)	–	7.859.059
Adiciones	884.302	(83.884)	(7.170)	793.248
Retiros	(191.163)	20.722	8.370	(162.071)
Traspasos	(21.297)	2.864	1.406	(17.027)
Saldos al 31 de diciembre de 2005	10.285.046	(267.467)	(22.361)	9.995.218

Las adiciones por modificación del perímetro de consolidación corresponde a los activos aportados en el momento de la compra por la filial Gecina por importe de 7.894.318 miles de euros.

Las adquisiciones de inversiones inmobiliarias más significativas en España han sido: la adquisición de la sede de Vodafone en La Moraleja (Madrid) por importe de 96.900 miles de euros, y la adquisición en firme de la parcela Renault en la Avenida de Burgos (Madrid), para la cual existía un compromiso de compra en 2004, por un importe 173.592 miles de euros, dicha adquisición se encuentra recogida en “Inversiones Inmobiliarias” (110.229 miles de euros) y en “Inmovilizado en curso” (63.363 miles de euros), debido a que parte se encuentra arrendada y a que en el resto se está desarrollando un proyecto comercial y de oficinas. Adicionalmente, en Francia (Grupo Gecina) se han adquirido las oficinas 96-104 Charles de Gaulle en Neuville por importe de 74.000 miles de euros, 140-146 Anatole France en Levallois por 196.000 miles de euros, 192.100 miles de euros en activos hoteleros de la cadena hotelera Club Méditerranée y 89.000 miles de euros en activos logísticos en la periferia de París.

Los traspasos más significativos se deben a la finalización de las obras en el Centro Comercial Torre Vieja Habaneras habiéndose traspasado desde “Inmovilizado en curso” 38.784 miles de euros, así como el complejo de oficinas situado en Sanchinarro por importe de 44.753 miles de euros. Por otro lado, se ha traspasado desde este epígrafe a “Inmovilizado en curso” los inmuebles situados en Manoteras (Madrid) por importe neto de 32.203 miles de euros, debido a que se va a realizar un proyecto para la construcción de edificios de oficinas y un hotel.

En cuanto a las bajas en edificios, se han efectuado ventas de inmuebles para arrendamiento que han generado un resultado por importe de 256.057 miles de euros recogido en el epígrafe “Resultado por venta de inversiones inmobiliarias” de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. Las desinversiones principales han sido las siguientes: venta del 50% del Edificio España, Hotel Plaza, Océano I y II, edificio Serantes, el edificio Hewlett Packard y el edificio Boulevard Ney.

La mencionada venta del Edificio España se firmó con fecha 23 de junio de 2005 y corresponde a la venta de un proindiviso del 50% del edificio a SCH Banif Inmobiliario F.I.I. por un importe de 138.600

miles de euros. En la escritura de venta se incluye una promesa de compraventa por el 50% restante del Edificio a realizar en el ejercicio 2006 por el mismo importe que la anterior. La promesa de compraventa tiene como límite temporal para escriturar la operación el 29 de diciembre de 2006. Hasta ese momento, Metrovacesa, S.A. mantiene los riesgos y beneficios derivados de la explotación del edificio pero no podrá celebrar nuevos contratos de arrendamiento en el citado inmueble. Adicionalmente, existe una cláusula penal de incumplimiento para ambas partes en caso de no firmarse la escritura de compraventa el 29 de diciembre de 2006 en virtud de la cual la parte incumplidora pagaría a la otra 100 millones de euros. Para realizar la citada venta, el Grupo ha incurrido en unos costes, por varios conceptos, por importe de 11.452 miles de euros, reconocidos en la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta. El Grupo no ha reconocido ningún resultado en sus estados financieros del ejercicio 2005 por la venta comprometida del restante 50% dado que considera que no ha transferido la titularidad legal ni los riesgos y beneficios del mencionado 50% restante del edificio.

Según se indica en la Nota 5.d y como consecuencia de la fusión de Bami con Inmobiliaria Zabálburu, S.A. e Inmopark 92 Madrid, S.A. (Sociedad Unipersonal) en el ejercicio 2001 se asignaron determinadas plusvalías a inmuebles incorporadas con motivo de la mencionada fusión por un importe de 99.468 miles de euros. El epígrafe "Inversiones inmobiliarias" incluye 54.378 y 61.451 miles de euros por este concepto en 2005 y 2004, siendo el valor neto contable del mismo a 31 de diciembre de 2005 y 2004 de 52.898 y 60.048 miles de euros respectivamente, mientras que el epígrafe "Pasivos por impuestos diferidos y otras deudas tributarias" incluye el impuesto diferido correspondiente a estas plusvalías asignadas a los activos (véase Nota 23).

Por otro lado, como consecuencia de la adquisición de Grupo Gecina en el ejercicio 2005 se asignaron determinadas plusvalías a inmuebles incorporadas con motivo de la mencionada adquisición por un importe de 377.070 miles de euros. El epígrafe "Inversiones Inmobiliarias" incluye 329.492 miles de euros por este concepto, siendo el valor neto contable del mismo a 31 de diciembre de 2005 de 327.348 miles de euros.

Al 31 de diciembre de 2005 y 2004, existían activos inmobiliarios por un importe de 2.662.881 y 1.055.289 miles de euros respectivamente hipotecados en garantía de diversos préstamos, cuyo saldo al 31 de diciembre de 2005 y 2004 ascendían a 1.429.115 y 1.088.509 miles de euros respectivamente (véase Nota 20.a). El Grupo no mantiene usufructos, embargos o situaciones análogas respecto a los bienes del inmovilizado material.

Al 31 de diciembre de 2005 y 2004 el coste de los solares en el epígrafe "Inversiones inmobiliarias" ascendía a 3.819.364 y 490.846 miles de euros, respectivamente, incluyéndose en dicho importe las plusvalías asignadas a suelo.

El valor razonable de las inversiones inmobiliarias del Grupo al 31 de diciembre de 2005 y 2004, calculado en función de tasaciones realizadas en dichas fechas por CB Richard Ellis, Tasaciones Hipotecarias, S.A., Fonsier Expertise y Atis Real State tasadores independientes no vinculados al Grupo, asciende a 11.766.900 y 2.798.488 miles de euros, respectivamente.

La valoración en ambos casos ha sido realizada de acuerdo con los Estándares de Valoración y Tasación publicados por la Royal Institute of Chartered Surveyors (RICS) de Gran Bretaña, y de acuerdo con los Estándares Internacionales de Valoración (IVS) publicados por el Comité Internacional de Estándares de Valoración (IVSC). Para el cálculo de dicho valor razonable, se han utilizado tasas de descuento aceptables para un potencial inversor y consensuadas con las aplicadas por el mercado para inmuebles de similares características y ubicaciones.

Es política del Grupo Metrovacesa contratar todas las pólizas de seguros que se estiman necesarias para dar cobertura a los riesgos que pudieran afectar a las inversiones inmobiliarias.

El Grupo no tenía inversiones inmobiliarias totalmente amortizadas a 31 de diciembre de 2005 y 2004 por importe significativo.

Las inversiones inmobiliarias del Grupo corresponden principalmente a inmuebles destinados a su explotación en régimen de alquiler.

En los ejercicios 2005 y 2004, los ingresos derivados de rentas provenientes de las inversiones inmobiliarias propiedad de las entidades consolidadas ascendieron a 489.428 y 182.499 miles de euros respectivamente y los gastos de explotación por todos los conceptos relacionados con las mismas ascendieron a 73.256 y 22.265 miles de euros, respectivamente.

En cuanto a las inversiones inmobiliarias adquiridas en régimen de arrendamiento financiero, los datos más significativos al 31 de diciembre de 2004 y 2005 son los siguientes:

	Duración del Contrato (Años)	Tiempo Transcurrido (Años)	Miles de euros				
			Coste en Origen	Amortización Acumulada	Intereses Pendientes de Devengo	Cuotas Pendientes de Pago	Cuotas Pendientes
Naves industriales (Guadalajara)	5,6	4,4	3.047	1.921	88	1.215	12 mensuales
Saldos al 31 de diciembre de 2004			3.047	1.921	88	1.215	
Naves industriales (Guadalajara)	5,6	5,4	6.094	2.110	59	996	2 mensuales
Carré Saint-Germain	11	2,2	116.121	10.893	9.595	114.823	35 trimestrales
Vinci	15	4	120.435	12.443	48.182	156.173	22 semestrales
Guersant	15	3	103.975	10.395	33.968	127.548	48 trimestrales
Club Méditerranée La Plagne	3,5	0	5.647	343	209	6.455	7 semestrales
Club Méditerranée Opio	13	0	51.417	51.417	19.596	77.400	52 trimestrales
Club Méditerranée Peisey	12,3	0	40.418	40.418	17.277	65.077	49 trimestrales
Club Méditerranée Val d' Isère	2	0	6.334	129	346	6.549	8 trimestrales
Saldos al 31 de diciembre de 2005			450.441	128.148	129.232	555.021	

La tasa de ocupación sobre la superficie alquilable total del Grupo Metrovacesa se situaba a 31 de diciembre de 2005 y 2004 en el 95,4% y 92,3% respectivamente.

En cuanto al uso de los inmuebles para arrendamiento, se distribuye de la siguiente manera en 2005 y 2004, respectivamente:

31/12/04	Madrid	Barcelona	París	Lyon	Otros	Total
Oficinas	384.029	18.514	–	–	13.804	416.347
Centros comerciales	65.130	59.884	–	–	50.805	175.819
Hoteles	65.813	3.683	–	–	65.926	135.422
Viviendas	63.043	249	–	–	17.345	80.637
Locales comerciales	43.129	6.875	–	–	23.366	73.370
Aparcamientos	154.235	18.183	–	–	55.392	227.810
Naves industriales	127.900	–	–	–	–	127.900
Residencias	–	–	–	–	5.872	5.872
Superficie total (m²)	903.279	107.388	–	–	232.510	1.243.177
% Peso	72,66%	8,64%	0,00%	0,00%	18,70%	100,00%

31/12/05	Madrid	Barcelona	París	Lyon	Otros	Total
Oficinas	445.753	5.418	897.190	108.028	17.689	1.474.079
Centros comerciales	64.283	58.411	13.004	–	71.134	206.832
Hoteles	42.919	4.683	–	–	154.838	202.439
Viviendas	59.562	249	1.081.661	143.702	28.245	1.313.419
Locales comerciales	38.423	6.402	97.838	11.281	23.448	177.391
Aparcamientos	292.445	14.781	–	–	59.129	366.355
Naves industriales	3.850	8.096	122.800	–	137.114	271.860
Residencias	–	–	–	–	7.682	7.682
Superficie total (m²)	947.235	98.040	2.212.493	263.011	499.279	4.020.058
% Peso	23,56%	2,44%	55,04%	6,54%	12,42%	100,00%

12. Sociedades Dependientes

En el Anexo I de esta Memoria se detallan las sociedades dependientes así como la información relacionada con las mismas (que incluye, entre otras, denominación, domicilio y la proporción de participación de la sociedad dominante en su capital).

13. Inversiones en empresas asociadas

Al 31 de diciembre de 2005 y 2004 las participaciones más significativas en entidades asociadas al Grupo eran las siguientes:

	Miles de euros	
	2005	2004
Promociones Residenciales Sofetral, S.A.	2.053	1.295
Espacios del Norte, S.A.	193	287
Nova Cala Villajoyosa, S.A.	317	484
Desarrollo Urbano de Patraix, S.A.	97	106
L'Esplai Valencia, S.A.	393	390
Valdicsa, S.A.	1.354	1.357
Caja Castilla La Mancha Desarrollo Industrial, S.L.	1.498	967
Grupo Planiger	5.535	4.883
Asturcontinental, S.L.	1.519	525
Campus Patrimonial, S.A.	3.323	3.651
Promociones Alegrosa, S.A.	599	401
Promociones Alto de los Ferranes, S.L.	10.513	7.424
Jaureguizar Promoción y Gestión Inmobiliaria, S.L.	18.010	18.241
Planiger Milenium, S.A.	424	145
Globalmet, S.A.	729	715
Promociones Vallebramen, S.L.	15.800	15.873
Resiter Integral, S.A.	55	38
Zingurmun Iberia, S.L.	–	1
Parques Empresariales Gran Europa, S.A. (Grupo Pegesa)	119	–
Ferrosur Desarrollos Inmobiliarios, S.L.	4	–
Promotora Inmobiliaria Margen Derecha, S.L.	5.409	–
Algunia 13, S.L.	2.520	–
Total bruto	70.464	56.783
Menos: Pérdidas por deterioro	–	–
Total neto	70.464	56.783

Los movimientos brutos que han tenido lugar en los ejercicios 2005 y 2004 en este epígrafe del balance de situación consolidado han sido:

	Miles de euros	
	2005	2004
Saldo inicial	56.783	37.613
Variación del perímetro	643	16.640
Participación en resultados del ejercicio	12.121	6.853
Otros movimientos	2.502	974
Dividendos	(1.585)	(5.297)
Saldo final	70.464	56.783

Las principales variaciones del perímetro durante el ejercicio 2004 fueron las incorporaciones de Promociones Vallebramen, S.L., y Globalmet, S.A. por 15.901 y 801 miles de euros y en el ejercicio 2005 Promotora Inmobiliaria Margen Derecha, S.L. y Alqlunia 13, S.L. por 9.000 y 2.520 miles de euros respectivamente.

Los principales saldos con empresas asociadas son los siguientes:

	Miles de euros							
	2005				2004			
	Saldo deudor (Nota 14)		Saldo acreedor		Saldo deudor (Nota 14)		Saldo acreedor	
	Créditos a largo plazo	Créditos a corto plazo	Largo plazo	Corto plazo	Créditos a largo plazo	Créditos a corto plazo	Largo plazo	Corto plazo
Campus Patrimonial, S.A.	4.050	28	–	–	2.500	–	–	–
Planiger Milenium, S.A.	–	–	–	–	150	–	–	–
Promociones Alegrosa, S.A.	768	–	–	–	–	768	–	–
Parques Empresariales Gran Europa, S.A.	–	50	–	–	–	150	–	–
SCI Beaugrenelle	6.632	–	–	–	–	–	–	–
Otros	–	138	–	–	–	32	–	–
Total	11.450	216	–	–	2.650	950	–	–

Estos créditos devengan unos intereses referenciados al Euribor más un diferencial de mercado.

14. Activos financieros y Otros activos

Activos financieros

El desglose del saldo de este capítulo de los balances de situación consolidados, atendiendo a la naturaleza de las operaciones es el siguiente:

	Miles de euros			
	2005		2004	
	No corriente	Corriente	No corriente	Corriente
Activos financieros para negociación	–	125.184	–	12.691
Activos financieros mantenidos a vencimiento	41.668	41.345	4.568	4.641
Activos financieros disponibles a la venta	6.182	–	5.658	–
Total bruto	47.850	166.529	10.226	17.332
Pérdidas por deterioro	(123)	–	(123)	–
Total neto	47.727	166.529	10.103	17.332

Activos financieros para negociación

El detalle a 31 de diciembre de 2005 y 2004 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2005	2004
Valor razonable		
Acciones de sociedades españolas	–	–
Acciones de sociedades extranjeras	–	–
Activos financieros con efecto en resultados	40.452	–
Valores de renta fija	84.732	12.691
Total	125.184	12.691

Los activos financieros con efecto en resultados son activos financieros a valor razonable aportados por Gecina, que en su totalidad se corresponde con el valor razonable de instrumentos financieros de dicho subgrupo (véase Nota 5.k).

Las inversiones detalladas anteriormente representan, fundamentalmente, inversiones a corto plazo en bonos del estado o en otros instrumentos financieros por colocación de puntas de tesorería, como eurodepósitos, fondos de inversión y pagarés oro, que ofrecen al Grupo la oportunidad de obtener rentabilidades en forma de ingresos por intereses y/o ganancias procedentes de su eventual realización y se encuentran valorados a su valor razonable.

Activos financieros disponibles a la venta

En este epígrafe se recogen las inversiones permanentes en sociedades, las cuales no son consolidadas dado que la participación en su capital es inferior al 20%.

El movimiento habido en este capítulo del balance de situación consolidado adjunto ha sido el siguiente:



	Miles de euros						Total
	Nazaret y Desarrollo, S.A.	Benicassim Golf, S.L.	Desarrollo Urbanístico Chamartín, S.A.	Parque Central Agente Urbanizador	Volca Inmuebles, S.L.	Otras	
Coste							
Saldos al 1 de enero de 2004	162	721	6.010	1.650	-	129	8.672
Adiciones	64	450	-	300	1.782	384	2.980
Retiros	-	-	(6.010)	-	-	-	(6.010)
Trasposos	-	-	-	-	-	16	16
Saldos al 31 de diciembre de 2004	226	1.171	-	1.950	1.782	529	5.658
Adiciones	-	524	-	-	-	-	524
Retiros	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2005	226	1.695	-	1.950	1.782	529	6.182
Provisión							
Saldos al 1 de enero de 2004	-	-	-	-	-	(123)	(123)
Dotaciones	-	-	-	-	-	-	-
Aplicaciones	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2004	-	-	-	-	-	(123)	(123)
Dotaciones	-	-	-	-	-	-	-
Aplicaciones	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2005	-	-	-	-	-	(123)	(123)
Activos financieros disponibles a la venta							
Saldos al 31 de diciembre de 2004	226	1.171	-	1.950	1.782	406	5.535
Saldos al 31 de diciembre de 2005	226	1.695	-	1.950	1.782	406	6.059

La baja del ejercicio 2004 correspondió a la venta de la opción de compra que el Grupo poseía en Desarrollo Urbanístico Chamartín, S.A. con un coste de 6.010 miles de euros, operación que generó un beneficio de 651 miles de euros.

El único movimiento del ejercicio 2005 corresponde a la adición en Benicassim Golf, S.L. motivada por la ampliación de capital realizada por dicha sociedad en el presente ejercicio.

La provisión existente al 31 de diciembre de 2005 corresponde al 100% de la participación en la sociedad Look & Find por importe de 123 miles de euros.

Activos financieros mantenidos a vencimiento

El detalle de estos activos financieros, según su naturaleza, al 31 de diciembre de 2005 y 2004, es el siguiente:

	Miles de euros			
	2005		2004	
	No corriente	Corriente	No corriente	Corriente
Créditos a empresas de Grupo y Asociadas (Nota 13)	11.450	216	2.650	950
Otros créditos	4.910	2.152	1.918	2.154
Fianzas y depósitos constituidos	–	14.899	–	1.509
Valoración a mercado de instrumentos financieros de cobertura (Nota 20.a)	25.308	–	–	–
Otros	–	24.078	–	28
Total	41.668	41.345	4.568	4.641

Los depósitos y fianzas corrientes corresponden a las cuentas corrientes que las sociedades del Grupo abren para cada promoción en virtud del Real Decreto 57/68 que obliga a inmovilizar los depósitos que entregan los clientes de cada promoción.

Otros activos

El desglose de este capítulo de los balances de situación consolidados, es el siguiente:

	Miles de euros			
	2005		2004	
	No corriente	Corriente	No corriente	Corriente
Fianzas y depósitos constituidos	23.845	–	23.860	–
Otros activos	–	–	3.640	–
Total	23.845	–	27.500	–

Las fianzas y depósitos no corrientes corresponden básicamente con los importes entregados por los arrendatarios en concepto de garantía que el Grupo deposita en el Instituto de la Vivienda o Cámara de la Propiedad correspondiente a cada Comunidad Autónoma.

En el epígrafe “Otros activos no corrientes” al 31 de diciembre de 2004 se recogen los gastos de formalización de deuda por importe de 3.640 miles de euros, debido a que el Grupo Metrovacesa ha aplicado las NIC 32 y 39 por primera vez el 1 de enero de 2005. A 31 de diciembre de 2005 los gastos de formalización de deuda se presentan minorando el saldo de “Deudas con entidades de crédito” (véase Nota 20.a).

15. Existencias

La composición de este epígrafe al 31 de diciembre de 2005 y 2004 es la siguiente:

	Miles de euros	
	2005	2004
Solares y terrenos	697.398	646.547
Obra en curso de construcción	732.282	648.750
Inmuebles terminados	70.286	30.612
Anticipos a proveedores	46.387	26.712
Menos -		
Pérdidas por deterioro	(4.694)	(5.246)
Total	1.541.659	1.347.375

La composición de las existencias del Grupo por distribución geográfica es la siguiente:

	Miles de euros					
	2005			2004		
	Terrenos y solares	Promociones en curso	Inmuebles terminados	Terrenos y solares	Promociones en curso	Inmuebles terminados
Andalucía	149.719	161.384	12.157	158.907	132.706	532
Asturias y Cantabria	49.861	13.759	2.239	37.396	23.202	660
Canarias	–	–	–	–	599	–
Castilla la Mancha	5.759	–	–	2.298	–	–
Castilla y León	62.101	37.860	1.716	50.614	28.796	1.043
Cataluña	97.580	155.923	12.215	142.293	141.355	20.925
Galicia	28.964	11.636	8.881	30.751	36.670	71
Levante	110.061	117.377	27.949	63.945	142.672	4.523
Lisboa	–	5.054	2.874	–	6.060	2.851
Madrid	129.507	190.673	2.255	114.542	118.155	7
Murcia	63.846	29.148	–	16.882	18.535	–
País Vasco	–	9.468	–	28.919	–	–
Total	697.398	732.282	70.286	646.547	648.750	30.612

La tipología de las existencias de las obras en curso de construcción y edificios terminados de las sociedades del Grupo al 31 de diciembre de 2005 y 2004 corresponde, fundamentalmente, a edificios de viviendas destinados a ser domicilio habitual junto a los activos asociados, en su caso, a dichas promociones, tales como plazas de garaje, locales comerciales y trasteros.

El importe activado por intereses financieros correspondientes a los ejercicios 2005 y 2004 ha sido de 31.288 y 38.112 miles de euros, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2005 y 2004 existen activos en existencias por un valor contable total de 253.712 y 236.082 miles de euros, respectivamente, hipotecados en garantía de diversos préstamos hipotecarios, subrogables o no, vinculados a determinadas promociones, cuyos saldos al 31 de diciembre de 2005 y 2004 ascienden a 210.519 y 202.478 miles de euros, respectivamente (véase Nota 20.a).

Al 31 de diciembre de 2005 existen compromisos de venta de diferentes solares cuyo importe en existencias asciende a 16.588 miles de euros, de los cuales 2.825 miles de euros se han materializado en cobros y efectos a cobrar, registrándose en el epígrafe “Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar a corto plazo” del pasivo del balance de situación consolidado adjunto.

Los compromisos de venta de promociones contraídos con clientes al 31 de diciembre de 2005 y 2004 ascienden a 917.525 y 783.408 miles de euros respectivamente, de los cuales 174.808 y 154.062 miles de euros se han materializado en cobros y efectos a cobrar, registrándose en el epígrafe “Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar a corto plazo” del pasivo del balance de situación consolidado adjunto.

Al 31 de diciembre de 2005 y 2004 existen compromisos firmes de compra de diferentes solares, documentados en contrato privado de compraventa o de arras, por importe de 156.048 y 75.717 miles de euros, de los cuales 33.143 y 20.750 miles de euros respectivamente se han materializado

en pagos, registrándose en la rúbrica “Anticipos a proveedores” del epígrafe de existencias del balance de situación consolidado.

Adicionalmente, en el epígrafe “Anticipos a proveedores” se registran también las entregas a cuenta a contratistas, que en 2005 y 2004 ascendían a 6.842 y 5.962 miles de euros, respectivamente.

El valor razonable de las existencias del Grupo al 31 de diciembre de 2005 y 2004, calculado en función de las tasaciones realizadas en dichas fechas por CB Richard Ellis y Tasaciones Hipotecarias, S.A tasadores independientes no vinculados al Grupo, asciende a 2.947.909 y 2.245.791 miles de euros, respectivamente.

La valoración en ambos casos ha sido realizada de acuerdo con los Estándares de Valoración y Tasación publicados por la Royal Institute of Chartered Surveyors (RICS) de Gran Bretaña, y de acuerdo con los Estándares Internacionales de Valoración (IVS) publicados por el Comité Internacional de Estándares de Valoración (IVSC). Para el cálculo de dicho valor razonable, se ha utilizado el método residual dinámico.

16. Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

El epígrafe “Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar” incluye los siguientes conceptos:

	Miles de euros	
	2005	2004
Clientes y efectos comerciales a cobrar	133.112	98.962
Arrendatarios	68.086	7.101
Empresas asociadas, deudores	88	245
Deudores varios	8.104	13.088
Provisiones	(19.565)	(6.928)
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	189.825	112.468

Los efectos comerciales a cobrar a la fecha del balance de situación incluyen fundamentalmente los importes a cobrar procedentes de la venta de promociones inmobiliarias.

Las cuentas a cobrar de origen comercial no devengan intereses.

El incremento producido en el ejercicio en el saldo de las provisiones, se debe principalmente a la incorporación al perímetro del Grupo Gecina, que ha supuesto una adición de provisión de insolvencias de 12.172 miles de euros, además de haberse dotado durante el ejercicio 2005 una provisión por los importes irre recuperables estimados por valor de 4.017 miles de euros y aplicado 3.552 miles de euros.

Los Administradores consideran que el importe en libros de las cuentas de deudores comerciales y otras cuentas a cobrar se aproxima a su valor razonable.

Al 31 de diciembre de 2005 y 2004 el saldo de clientes estaba minorado en 5.879 y 11.393 miles de euros, respectivamente, por las cesiones a entidades financieras de créditos frente a clientes, sin posibilidad de recurso en el caso de impago por éstos. Estas operaciones devengan intereses en las condiciones normales de mercado, hasta la fecha en la que la entidad financiera cobra de los clientes, o bien hasta la fecha tope estipulada en el contrato de cesión de créditos. Dichas cesiones de crédito han sido dadas de baja del balance de situación consolidado ya que cumplen con la normativa NIIF aplicable a las cesiones de crédito.

17. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

El epígrafe “Efectivo y otros activos líquidos equivalentes” incluye la tesorería del Grupo y depósitos bancarios a corto plazo con un vencimiento inicial de tres meses o un plazo inferior. El importe en libros de estos activos se aproxima a su valor razonable.

18. Capital y reservas

a) Capital social

Con fecha 31 de enero de 2005 se ha realizado la cuarta y última conversión de obligaciones en acciones (las tres anteriores conversiones se realizaron en el ejercicio 2004) por un nominal de 3 miles de euros, para la que se ha realizado una ampliación de capital mediante la emisión de 2.121 acciones de 1,5 euros de valor nominal y una prima de emisión de 18,36 euros por acción (la ecuación de canje para esta última conversión ha sido de 19,86 euros por acción).

Con fecha 6 de junio de 2005, la Sociedad ha realizado una ampliación de capital liberada con cargo a reservas de libre disposición (prima de emisión) por importe de 5.313 miles de euros en virtud de los acuerdos alcanzados en la Junta General Extraordinaria de accionistas de 28 de abril de 2005, mediante la cual se reconoce a los accionistas el derecho de asignación gratuita en la proporción de una acción nueva por cada 20 acciones antiguas que posean.

Por último, con fecha 11 de julio de 2005 se ha escriturado la ampliación de capital destinada a financiar parcialmente la adquisición de la participación en Gecina (véase Nota 2.h). Esta ampliación se ha realizado en virtud de la autorización otorgada por la Junta General de Accionistas de Metrovacesa, S.A. de 28 de abril de 2005, en la que se facultó al Consejo de Administración para aumentar en una o varias veces el capital social en el plazo de 5 años desde la celebración de la Junta en la cantidad máxima de 53 millones de euros. El Consejo de Administración, en su reunión del día 15 de junio de 2005, haciendo uso de las facultades delegadas acordó aumentar el capital social en 41.106 miles de euros mediante la emisión de 27.404.237 acciones ordinarias de 1,5 euros de valor nominal cada una. La ampliación de capital fue íntegramente suscrita y desembolsada mediante las aportaciones dinerarias en su valor nominal de 1,5 euros y prima de emisión de 35 euros por acción, lo que ha supuesto un desembolso total de 1.000.255 miles euros.

Al 31 de diciembre de 2005 el capital social está representado por 101.787.175 acciones al portador de 1,5 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Estas acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos.

Al 31 de diciembre de 2005, estaban admitidas a cotización en las Bolsas españolas la totalidad de las acciones de la Sociedad Dominante, no existiendo ninguna restricción estatutaria a la libre transmisibilidad de las mismas.

Los accionistas titulares de participaciones significativas en el capital social de Metrovacesa, S.A. tanto directas como indirectas, superiores al 5% del capital social, de las que tiene conocimiento la Sociedad Dominante, de acuerdo con la información contenida en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores a 31 de diciembre de 2005, son las siguientes:

Nombre o Denominación Social del accionista	Acciones			% del capital
	Directas	Indirectas	Total	
PGGM Pensioen Fonds	9.036.532	–	9.036.532	8,88%
Cresa Patrimonial, S.L.	14.176.008	–	14.176.008	13,93%
Caja Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante - BANCAJA	6.120.266	–	6.120.266	6,01%
Expo-An, S.A. ^(*)	5.761.365	–	5.761.365	5,66%
Grupo de Empresas H C, S.A. ^(**)	5.092.525	–	5.092.525	5,00%
D. Bautista Soler Crespo ⁽¹⁾	–	5.493.600	5.493.600	5,40%
Total	39.813.029	5.493.600	45.306.629	44,88%

(*) De acuerdo al hecho relevante comunicado a la CNMV el 31 de diciembre de 2005 Expo-An, S.A. ha alcanzado un acuerdo con D. Joaquín Rivero Valcarce (Presidente del Consejo de Administración de Metrovacesa, S.A.) para la adquisición directa o indirecta de 1.750.000 acciones de Metrovacesa, S.A. que representan el 1,72% de su capital social, a un precio de 57,50 euros/acción. Con esta adquisición D. Joaquín Rivero Valcarce pasa a tener un porcentaje del 6,68% en el capital social de Metrovacesa, S.A. Asimismo, Expo-An, S.A. ha alcanzado un acuerdo con D. Román Sanahuja Pons (Consejero de Metrovacesa, S.A.) para la adquisición directa o indirecta de 4.011.365 acciones de Metrovacesa, S.A. que representan el 3,94% de su capital social a un precio de 57,50 euros/acción.

Con fecha 23 de enero de 2006 ha quedado perfeccionada y liquidada dicha operación en los términos establecidos anteriormente, de acuerdo al hecho relevante comunicado a la CNMV el 23 de enero de 2006. Con fecha 16 de febrero de 2006, la Sociedad Sacresa Terrenos Promoción, vinculada a D. Román Sanahuja Pons ostenta una participación del 5,361%.

(**) Las acciones propiedad del Grupo de Empresas HC, S.A. por un total de 5.092.525 acciones y que representan el 5,00% del capital social de Metrovacesa, S.A. se encuentran incluidas dentro de la participación comunicada por D. Román Sanahuja Pons al ser éste propietario del 70% del capital social de Grupo de Empresas HC, S.A. lo que le ha permitido tomar el control de dicha empresa, de acuerdo a la información adicional comunicada a la CNMV el día 23 de diciembre de 2005. Posteriormente, con fecha 25 de enero de 2006 ha sido comunicado a la CNMV la titularidad del 100% del capital social de Grupo de Empresas HC, S.A.

(1) Indirectas a través de:

Nombre o denominación social del titular directo de la participación	Nº Acciones directas	% Participación en Metrovacesa
Inmobiliaria Lasho, S.A.	2.059.355	2,02%
Mercado de Construcciones, S.A.	3.434.245	3,38%
Total	5.493.600	5,40%

No existe conocimiento por parte de la Sociedad Dominante de otras participaciones iguales o superiores al 5% del capital social o de los derechos de voto de la Sociedad, o siendo inferiores al porcentaje establecido, permitan ejercer una influencia notable en la Sociedad.

En la Junta General de Accionistas celebrada el 6 de mayo de 2004, se aprobó la delegación a favor del Consejo de Administración de la facultad de emitir obligaciones, bonos y demás valores de renta fija, tanto de naturaleza simple como canjeable y/o convertible, así como “warrants” sobre acciones de nueva emisión o acciones en circulación de la sociedad; fijación de los criterios para la determinación de las bases y modalidades de la conversión y/o canje y/o ejercicio y atribución al Consejo de Administración de la facultad de aumentar capital en la cuantía necesaria y de excluir el derecho de suscripción preferente de los accionistas y titulares de valores convertibles y “warrants”; autorización para que la sociedad pueda garantizar las obligaciones de todo orden que se puedan derivar para sus sociedades filiales de las emisiones de valores de renta fija y “warrants” efectuadas por ellas. La emisión de los valores podrá efectuarse en una o varias veces, en cualquier momento, dentro del plazo máximo de cinco años a contar desde la fecha del acuerdo y por un importe máximo de 600 millones de euros.

b) Prima de emisión

El Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas permite expresamente la utilización del saldo de la prima de emisión para ampliar el capital y no establece restricción específica en cuanto a la disponibilidad de dicho saldo.

c) Reservas de la Sociedad Dominante

En este epígrafe al 31 de diciembre de 2005 se incluyen, entre otras:

Reserva legal

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, debe destinarse una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio a constituir la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social.

La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital ya aumentado.

Salvo para la finalidad mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas, siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

El importe de esta reserva a 31 de diciembre de 2005 y 2004 ascendía a 21.252 y 17.232 miles de euros respectivamente.

Reserva de revalorización

La reserva de revalorización constituye la contrapartida de la actualización del valor de los activos de la Sociedad Dominante, en el marco de la Ley 76/80 sobre Régimen Fiscal de Fusiones y Adquisiciones de Empresas aprobada por la Orden de 21 de junio de 1989 del Ministerio de Economía y Hacienda, neta del Impuesto sobre Sociedades correspondiente. Esta reserva tiene la consideración de libre disposición.

El importe de esta reserva ascendía a 6.530 miles a 31 de diciembre de 2004 y ha mantenido el mismo saldo a 31 de diciembre de 2005.

Reserva para acciones de la Sociedad Dominante

En cumplimiento de la obligación dispuesta por la Ley de Sociedades Anónimas en su artículo 79.3, la Sociedad Dominante debe establecer con cargo a reservas voluntarias una reserva indisponible equivalente al importe de las acciones propias o de la Sociedad Dominante en tanto las acciones no sean enajenadas o amortizadas (véase Nota 5.I). A 31 de diciembre de 2005 no existía dicha reserva, ya que el saldo de acciones propias era cero.

Otras reservas

Este capítulo incluye una reserva indisponible por importe de 125 miles de euros, creada con la redenominación del capital social en euros. El resto del importe recogido bajo este epígrafe corresponde a reservas voluntarias de libre disposición.

Restricciones a la disponibilidad de reservas

Hasta que las partidas de gastos de establecimiento, investigación y desarrollo y fondo de comercio del balance de la Sociedad Dominante no hayan sido amortizadas por completo bajo normativa local, no está permitida la distribución de beneficios, a menos que el importe de las reservas disponibles sea, como mínimo, igual al importe de los saldos no amortizados, que ascienden a 35.548 miles de euros.

Por otra parte, de acuerdo con el Real Decreto Ley 7/1996, de 7 de junio, Inmobiliaria Zabálburu, S.A. revalorizó sus activos surgiendo una reserva de revalorización. Dado que la fusión de dicha sociedad con Bami se realizó aplicando el Régimen de Neutralidad Fiscal contenido en el Capítulo VIII del Título VIII de la Ley 43/1995, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades, se mantienen los requisitos de indisponibilidad según lo establecido en el Real Decreto Ley 7/1996. Por lo tanto, hasta el 1 de enero de 2007 existe una reserva indisponible por 868 miles de euros.

d) Reservas en sociedades consolidadas por Integración Global o Proporcional

El detalle, por sociedad, de las reservas en sociedades consolidadas por integración global o proporcional a 31 de diciembre de 2005 y 2004 es el siguiente:

Sociedad	Miles de euros	
	2005	2004
Integración global:		
CCM, S.A.	1.227	939
Desarrollo Comercial de Lleida, S.A.	(1.293)	(1.293)
Desarrollo Comercial Urbano de Canarias, S.A.	–	1.624
Euesa, S.A.	116	280
Inmobiliaria Pozas, S.L.	–	(107)
Metropolitana Titular de Inmuebles, S.A.	–	(30)
Iruñesa de Parques Comerciales, S.A.	(467)	(434)
Metropark Aparcamientos, S.A.	5.752	3.217
Metroparque, S.A.	35.248	14.535
Inmobiliária Fontes Picoas, S.A.	(5.247)	12.188
Durbask, S.A.	38	40
East Building, S.L.	–	(2.027)
La Maquinista Vila Global, S.A.	13.264	6.801
Federico Moyua 1, S.L.	–	6.357
Metrovacesa Iberoamericana, S.A.	869	624
Metrovacesa Rentas, S.A.	(938)	(992)
Imócris, Sociedade Imobiliária, S.A.	573	531
Inmobiliária Metrogolf, S.A.	1.473	1.023
Valnim Edificaciones, S.L.	(117)	(117)
Desarrollo de Infraestructuras de Castilla, S.A.	1	2
Inmobiliaria Zabálburu Gestora de Comunidades, S.A.	474	425
Holding Jaureguizahar 2002, S.A.	1.996	1.107
Bami Berlin Grundstück GmbH	(422)	(332)
Bami Berlin Verwaltungs GmbH	1	2
Bami Berlin Objekt GmbH	(7.380)	(1.681)
Acomete, S.A.	(9)	(9)
Paseo Comercial Carlos III, S.A.	(2.586)	(3.212)
La Vital Centro Comercial y de Ocio, S.L.	(135)	(1.061)
Metropolitana Castellana, S.L.	2.315	514
Teslabarri, S.A.	–	72
Acoghe, S.L.	45	80
Star Inmogestión, S.G.I.I.C., S.A.	(21)	1
Zimgurmun Iberia, S.L.	1	–
Gecina	(8.322)	–
Integración proporcional:		
Fonfir 1, S.L.	(686)	(487)
Inmobiliária Das Avenidas Novas, S.A.	(1.974)	(1.777)
Inmobiliária Duque D'Avila, S.A.	(1.880)	(1.869)
Pegesa, S.A.	5.695	4.758
Promotora Metrovacesa, S.L.	1.933	2.200
Promotora Valle Verde, S.A.	(245)	(247)
Urbanizadora Valdepolo I, S.A.	(10)	(7)
Urbanizadora Valdepolo II, S.A.	(10)	(7)
Urbanizadora Valdepolo III, S.A.	(10)	(7)
Urbanizadora Valdepolo IV, S.A.	(11)	(8)
Total	39.258	41.616

Reservas en sociedades consolidadas por el método de la participación

El detalle por sociedad, de las reservas en sociedades puestas en equivalencia a 31 de diciembre de 2005 y 2004 es el siguiente:

Sociedad	Miles de euros	
	2005	2004
Valdicsa, S.A.	(45)	(27)
Espacios del Norte, S.A.	(13)	70
Campus Patrimonial, S.A.	(731)	(487)
Promociones Alto de los Ferranes, S.L.	5.248	1.517
Promociones Residenciales Sofetral, S.A.	246	452
Planiger, S.A.	(321)	(42)
L'Esplai Valencia, S.A.	165	108
Asturcontinental, S.L.	(28)	(29)
Resiter Integral, S.A.	(6)	(27)
Caja Castilla La Mancha Desarrollo Industrial, S.L.	83	(3)
Desarrollo Urbano de Patraix, S.A.	16	(5)
Jaureguizar Promoción y Gestión Inmobiliaria, S.L.	6.779	2.005
Nova Cala Villajoyosa, S.A.	(152)	66
Promociones Inmobiliarias Alegrosa, S.A.	136	–
Planiger Milenium, S.A.	(3)	–
Globalmet, S.A.	(86)	–
Promociones Vallebramen, S.L.	(27)	–
Total	11.261	3.598

f) Diferencias de conversión

El detalle de las diferencias de conversión a 31 de diciembre de 2005 y 2004 es el siguiente:

Sociedad	Miles de euros	
	2005	2004
Metrovacesa Iberoamericana, S.A.	(3.669)	(4.145)

g) Ajustes en patrimonio por valoración

Este epígrafe del balance de situación recoge el importe neto de las variaciones de valor de los derivados financieros designados como instrumentos de cobertura en coberturas del flujo de efectivo (ver Nota 20.a).

El movimiento del saldo de este epígrafe a lo largo de los ejercicios 2005 y 2004 se presenta seguidamente:

	Miles de euros	
	2005	2004
Saldo inicial	-	-
Reconocimiento inicial por primera aplicación de NIC 39	(31.308)	-
Incorporación de sociedades al Grupo	-	-
Traspaso a resultados de las coberturas	-	-
Cambios en el valor razonable de las coberturas en el periodo	29.667	-
Saldo final	(1.641)	-

El Grupo Metrovacesa ha optado por aplicar por primera vez la NIC 39 con fecha 1 de enero de 2005, de acuerdo con la alternativa ofrecida por dicha norma (ver Nota 5.k). Por este motivo, la valoración de los derivados no tiene efecto alguno en el patrimonio del Grupo en el ejercicio 2004.

h) Acciones de la Sociedad Dominante

En la Junta General de Accionistas de fecha 28 de abril de 2005 se autorizó al Consejo de Administración de la Sociedad a la adquisición derivativa de acciones propias, durante un plazo máximo de 18 meses, y con sujeción a los requisitos establecidos en el artículo 75 y Disposición adicional primera de la Ley de Sociedades Anónimas.

Al 31 de diciembre de 2005 y 2004, la Sociedad no poseía acciones de la Sociedad Dominante.

Las operaciones realizadas durante los ejercicios 2005 y 2004 con acciones de la Sociedad Dominante, de acuerdo con lo dispuesto en el Real Decreto 377/1991, se detallan a continuación:

	Acciones directas	Importe (Miles de euros)	% sobre capital
Saldo al 1 de enero de 2004	-	-	-
Compras	5.136.917	168.712	7,25% ^(*)
Ventas	5.136.917	170.259	7,25% ^(*)
Saldo al 31 de diciembre de 2004	-	-	-
Compras	7.006.888	348.085	6,88% ^(**)
Ventas	7.006.888	336.825	6,88% ^(**)
Saldo al 31 de diciembre de 2005	-	-	-
Resultado contable en 2004		1.547	
Resultado reconocido en reservas en 2005 (neto de impuestos)		(7.319)	

^(*) Sobre el número de acciones en circulación a 31/12/2004.

^(**) Sobre el número de acciones en circulación a 31/12/2005.

El Grupo Metrovacesa ha optado por aplicar por primera vez la NIC 32 (norma que regula el tratamiento de las acciones propias) con fecha 1 de enero de 2005, de acuerdo con la alternativa ofrecida por dicha norma. Por este motivo, la plusvalía generada por la venta de acciones de la Sociedad Dominante en el ejercicio 2004 está recogida como un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada (véase Nota 26.g), mientras que la minusvalía generada en el ejercicio 2005 ha sido registrada directamente minorando el patrimonio neto del Grupo, tal y como establece la norma.

El precio medio de compra de acciones de la Sociedad Dominante en el ejercicio 2005 fue de 49,68 euros por acción y el precio medio de venta de acciones de la Sociedad Dominante en el ejercicio 2005 fue de 48,07 euros por acción (32,84 euros y 33,14 euros, respectivamente, por acción en el ejercicio 2004).

i) Dividendo a cuenta

De acuerdo con la autorización de la Junta General de Accionistas, el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante acordó el 13 de diciembre de 2005 la distribución de un primer dividendo a cuenta de carácter ordinario de 0,65 euros por acción y un segundo dividendo a cuenta, de carácter extraordinario, de 0,30 euros por acción, que al 31 de diciembre de 2005 figuraba registrado en el epígrafe "Otros pasivos corrientes" del pasivo del balance de situación consolidado adjunto, habiendo sido pagado con fecha 31 de enero de 2006, para lo cual y en cumplimiento de lo establecido en el artículo 216 de la Ley de Sociedades Anónimas, los Administradores formularon el correspondiente estado previsional de liquidez, en el que se ponía de manifiesto la existencia de liquidez suficiente para la distribución de dicho dividendo (véase Nota 3).

j) Intereses minoritarios

El detalle, por sociedades, del saldo del epígrafe de "Intereses minoritarios" del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2005 y 2004 y el resultado atribuido a intereses minoritarios en el ejercicio 2005 y 2004 se presenta a continuación:

Sociedad	Miles de euros			
	2005		2004	
	Intereses minoritarios	Resultado atribuido a la minoría	Intereses minoritarios	Resultado atribuido a la minoría
La Vital Centro Comercial y de Ocio, S.L.	1.768	(14)	1.798	(4)
Paseo Comercial Carlos III, S.A.	6.474	685	7.140	2.396
Áreas Comerciales en Estaciones de Trenes Españolas, S.A. (Acomete)	441	(5)	446	–
Durbask, S.A.	88	1	88	(1)
Valnim Edificaciones, S.L.	134	17	286	170
Desarrollos industriales Gran Europa 21, S.L. (Grupo Pegesa)	406	–	–	–
Gecina	1.462.731	31.615	–	–
Total	1.472.042	32.299	9.758	2.561

El movimiento habido en el capítulo "Intereses minoritarios" ha sido el siguiente:

	Miles de euros	
	2005	2004
Saldo inicial	9.758	9.579
Participación en el resultado (Nota 26.h)	32.299	2.561
Dividendos	(170)	(183)
Cambios perímetro de consolidación	1.431.522	(2.289)
Otras variaciones	(1.367)	90
Saldo final	1.472.042	9.758

Los cambios en el perímetro de consolidación en el ejercicio 2004 se debieron fundamentalmente, al cambio del método de consolidación de la sociedad Paseo Comercial Carlos III, S.A. (participada en un 50% por el Grupo), que pasó de consolidarse por integración proporcional a global durante el ejercicio 2004.

Los cambios en el perímetro de consolidación en el ejercicio 2005 se han debido principalmente a la compra del 68,54% de Gecina lo que ha supuesto una incorporación al epígrafe de "Intereses minoritarios" por importe de 1.431.116 miles de euros.

Los socios externos con una participación superior al 10% en alguna sociedad del Grupo son los siguientes:

	Porcentaje participación
La Vital Centro Comercial y de Ocio, S.L.	
Comunidades y Promociones Urbanas, S.A.	20,00%
Paseo Comercial Carlos III, S.A.	
Grupo de Empresas Alonso, S.L.	30,65%
Juan Benigno Alonso Alarcón y Aurora Mordillo Paniagua	17,33%
Áreas Comerciales en Estaciones de Trenes Españolas, S.A. (Acomete)	
Renfe	40,00%
Valnim Edificaciones, S.L.	
Campus Alquiler S.L.	36,36%
Gecina	
Predica	12,20%

19. Provisiones

a) Provisiones a largo plazo

El movimiento habido en las cuentas de provisión a largo plazo en los ejercicios 2005 y 2004 es el siguiente:

Descripción	Miles de euros				Total
	Para actas fiscales	Fondo de reversión	Para prestaciones de retiro	Otras provisiones	
Saldo a. 1 de enero de 2004	7.569	1.692	452	10.139	19.852
Dotaciones	–	42	–	–	42
Saldo al 31 de diciembre de 2004	7.569	1.734	452	10.139	19.894
Incorporaciones al perímetro	23.040	–	4.367	5.959	33.366
Dotaciones	826	43	–	6.489	7.358
Aplicaciones	(767)	–	(294)	(1.736)	(2.797)
Saldo al 31 de diciembre de 2005	30.668	1.777	4.525	20.851	57.821

Las provisiones a largo plazo incluyen los importes estimados por el Grupo para hacer frente a la resolución de las impugnaciones presentadas en relación con las liquidaciones de diversos impuestos, contribuciones y tasas, fundamentalmente, el impuesto sobre bienes inmuebles y otras posibles contingencias, así como los importes estimados para hacer frente a responsabilidades, probables o ciertas, y aplicaciones pendientes cuyo pago no es aún totalmente determinable en cuanto a su importe exacto o es incierto en cuanto a la fecha que se producirá, ya que depende del cumplimiento de determinadas condiciones. Su dotación se efectúa al nacimiento de la responsabilidad o de la obligación correspondiente.

Las adiciones por incorporaciones al perímetro corresponden fundamentalmente a las provisiones por actas fiscales del Grupo Gecina (véase Nota 23.b) y a los pasivos por retribuciones post-empleo de dicho subgrupo (véase Nota 5.n).

Los Administradores de las diversas sociedades que constituyen el Grupo Metrovacesa consideran que las provisiones constituidas son suficientes para hacer frente a las liquidaciones definitivas que, en su caso, pudieran surgir de la resolución de las impugnaciones en curso y no esperan que, en caso de producirse liquidaciones por importe superior al provisionado, los pasivos adicionales afectasen de manera significativa a los estados financieros del Grupo.

b) Provisiones a corto plazo

El movimiento habido en la cuenta de provisión a corto plazo en los ejercicios 2005 y 2004 es el siguiente:

Descripción	Miles de euros
	Provisiones a corto plazo
Saldo al 1 de enero de 2004	28.034
Dotaciones	79.576
Aplicaciones	(71.761)
Saldo al 31 de diciembre de 2004	35.849
Dotaciones	62.757
Aplicaciones	(37.094)
Saldo al 31 de diciembre de 2005	61.512

Este capítulo recoge las provisiones dotadas para hacer frente a los costes de liquidación de obra por los contratistas y a los costes de garantías, fundamentalmente los gastos de postventa, así como el importe correspondiente a otros costes de obra pendientes de incurrir. Se reconocen en la fecha de la venta de los productos pertinentes, según la mejor estimación del gasto realizada por los Administradores y necesaria para liquidar el pasivo del Grupo.

Adicionalmente se incluyen las provisiones dotadas para gastos pendientes consecuencia de ventas realizadas en el ejercicio de inmuebles antiguos, por importe de 6.849 miles de euros.

20. Deuda financiera

a) Deudas con entidades de crédito

Al 31 de diciembre de 2005 y 2004 el detalle de las deudas con entidades de crédito es el siguiente:

	Miles de euros	
	2005	2004
Deuda por intereses	86.985	15.552
Gastos de formalización de deudas (véase Nota 14)	(53.793)	–
Instrumentos de cobertura	100.957	–
Deudas con entidades de crédito	6.757.365	2.248.508
Total Deuda Financiera	6.891.514	2.264.060
Vencimientos previstos:		
2005	–	376.042
2006	907.455	223.131
2007	527.018	209.159
2008	488.095	233.224
2009	634.410	366.126
2010	471.286	67.632
Más de cinco años	3.762.293	788.746
Instrumentos de cobertura	100.957	
Total Deuda Financiera por vencimiento	6.891.514	2.264.060
Saldos incluidos en pasivo corriente	1.066.971	538.676
Saldos incluidos en pasivo no corriente	5.824.543	1.725.384

La valoración de los instrumentos de cobertura asciende a 100.957 miles de euros, de los cuales 57.116 miles de euros se han clasificado como “Deudas con entidades de crédito a corto plazo” y 43.841 miles de euros como “Deudas con entidades de crédito a largo plazo”.

Al 31 de diciembre de 2005 el detalle de los préstamos bancarios es el siguiente (sin incluir instrumentos de cobertura):

Total Grupo	Miles de euros							
	Límite	Saldo dispuesto	Vencimiento					Más de 5 años
			2006	2007	2008	2009	2010	
Deuda por intereses	–	86.985	80.554	6.431	–	–	–	–
Pagarés de Empresa	400.000	400.000	400.000	–	–	–	–	–
Préstamos y pólizas de crédito	2.635.706	1.462.397	261.441	98.499	39.284	202.587	37.346	823.240
Préstamos sindicados	3.201.540	3.201.540	–	312.341	359.630	359.630	359.630	1.810.309
Préstamos hipotecarios subrogables (existencias)	277.474	141.395	108.120	33.275	–	–	–	–
Préstamos hipotecarios:								
Existencias	69.125	69.125	–	2.607	10.289	10.723	11.181	34.325
Inmovilizado material	1.577.115	1.429.115	57.340	73.865	78.892	61.470	63.129	1.094.419
	8.160.960	6.790.557	907.455	527.018	488.095	634.410	471.286	3.762.293

A 31 de diciembre de 2004 los gastos de formalización de deuda se recogen en el epígrafe “Otros activos no corrientes” del balance consolidado por importe de 3.640 miles de euros, debido a que el Grupo Metrovacesa ha aplicado las NIC 32 y 39 por primera vez el 1 de enero de 2005 (véase Nota 14). A 31 de diciembre de 2005 los gastos de formalización de deuda se presentan minorando el saldo de “Deudas con entidades de crédito”.

Todos los préstamos relacionados anteriormente han sido contratados con entidades financieras de primer nivel y están referenciados al EURIBOR más diferenciales que se sitúan entre 0,1% y 1,30%.

Al 31 de diciembre de 2005 las sociedades del Grupo tenían préstamos y pólizas de crédito no dispuestas por importe de 1.173.309 miles de euros (458.941 miles de euros en 2004), lo que cubre suficientemente cualquier necesidad del Grupo de acuerdo con los compromisos existentes a corto plazo.

La deuda financiera del Grupo se encuentra distribuida entre un total de 104 entidades financieras. Las cinco primeras entidades financieras proporcionan el 23,75% de la deuda financiera del Grupo. El 75% del endeudamiento financiero se encuentra distribuido entre 41 entidades, siendo el 2,07% de la deuda correspondiente a entidades financieras pertenecientes al Consejo de Administración de la Sociedad Dominante.

Con fecha 2 de diciembre de 2003 la Sociedad Dominante contrató un préstamo sindicado por importe de 600 millones de euros cuya finalidad primera fue la amortización de los importes pendientes de otros dos préstamos contratados el 10 de julio de 2002 y el 20 de junio de 2003 por importes de 550 millones y 60 millones de euros, que fueron utilizados para la compra del 23,9% del capital de Metrovacesa, S.A. por Bami y para la financiación de la Oferta Pública de Adquisición por el 10% adicional de las acciones de Metrovacesa, S.A. respectivamente.

Dicho préstamo sindicado ha sido cancelado anticipadamente en el ejercicio 2005, tras la obtención de un nuevo préstamo sindicado de 3.287 millones de euros. Este nuevo préstamo sindicado fue suscrito el 26 de mayo de 2005 con 4 entidades financieras, para posteriormente realizarse una sindicación general a la que se unieron otras 58 entidades financieras y su finalidad ha sido la adquisición del 68,54% del grupo inmobiliario francés Gecina, así como la refinanciación del anterior sindicado. El interés asociado al nuevo préstamo es el Euribor más un diferencial, y su vencimiento último el 14 de marzo de 2012. La entidad agente de dicho préstamo es el Royal Bank of Scotland.

Este préstamo sindicado se amortizó parcialmente el día 30 de diciembre quedando un saldo vivo de 3.248 millones de euros, minorado al 31 de diciembre de 2005 por el importe de las comisiones de apertura asociadas al mismo, lo que supone un importe efectivo del préstamo de 3.202 millones de euros.

Entre los ratios del sindicado para la adquisición de Gecina destacamos los siguientes: EBITDA/Gastos Financieros 1,8 a 31 de diciembre del 2005, Deuda Neta/GAV inferior al 73% a 31 de diciembre del 2005 y Net Asset Value desde 31 de diciembre del 2006 no inferior a 3.000 millones de euros. Al 31 de diciembre de 2005 dichos ratios financieros se cumplen.

Adicionalmente, la Sociedad Dominante tiene contratado otro préstamo con un conjunto de tres bancos con garantía hipotecaria por importe de 225 millones de euros para refinanciación de la cartera inmobiliaria del que a 31 de diciembre de 2005 hay un saldo pendiente de amortizar de 212 millones de euros. El interés asociado a este préstamo es de Euribor más un diferencial, y su vencimiento es el 27 de agosto de 2015. La entidad agente de dicho préstamo es ING Real Estate Finance N.V., e incluyen cláusulas fijadas de vencimiento anticipado o cambios en las condiciones del préstamo en caso de incumplimiento de determinados ratios financieros: Loan to Value superior al 70% y Ratio de Cobertura del Servicio de la Deuda superior al 1,25. Al 31 de diciembre de 2005 y 2004 dichos ratios financieros se cumplen.

Con objeto de eliminar incertidumbres sobre el comportamiento y evolución futura de los tipos de interés, y de acuerdo con el carácter patrimonialista del Grupo, se han venido contratando determinadas operaciones de cobertura de riesgo de tipo de interés (Interest Rate Swap). Mediante estas operaciones el Grupo ha intercambiado cotizaciones de tipo de interés variable por cotizaciones fijas durante la vida de las mismas en base a los endeudamientos estimados. El desglose de estas operaciones en base a los importes nominales y plazos es el siguiente:

Tipo de Operación	Finalización	2005	2006	2007	2008	2009	Resto
Corridor	enero-06	100.000	–	–	–	–	–
Corridor	enero-06	80.000	–	–	–	–	–
SwapTF	enero-06	150.000	–	–	–	–	–
SwapTF	enero-06	100.000	–	–	–	–	–
SwapTF	enero-06	12.917	–	–	–	–	–
SwapTF	enero-06	25.221	–	–	–	–	–
SwapTF	enero-06	233.247	–	–	–	–	–
SwapTF	enero-06	100.616	–	–	–	–	–
SwapTF	enero-06	7.546	–	–	–	–	–
SwapTF	febrero-06	11.441	–	–	–	–	–
SwapTF	febrero-06	8.639	–	–	–	–	–
SwapTF	julio-06	45.638	–	–	–	–	–
SwapTF	septiembre-06	76.225	–	–	–	–	–
SwapTF	septiembre-07	22.867	22.867	–	–	–	–
SwapTV	octubre-07	125.000	125.000	–	–	–	–
SwapTV	octubre-07	125.000	125.000	–	–	–	–
Cap	enero-08	93.580	90.085	86.440	–	–	–
SwapTF	enero-08	107.991	104.353	100.349	–	–	–
SwapTF	enero-08	–	200.000	200.000	–	–	–
SwapTF	enero-08	–	800.000	800.000	–	–	–
Interest Rate Swap	febrero-08	1.745	1.598	1.446	–	–	–
Interest Rate Swap	febrero-08	2.046	1.910	1.769	–	–	–
Interest Rate Swap	febrero-08	1.828	1.678	1.523	–	–	–
Interest Rate Swap	febrero-08	3.336	3.119	2.893	–	–	–
Interest Rate Swap	febrero-08	5.357	5.003	4.635	–	–	–
Interest Rate Swap	febrero-08	3.307	3.032	2.756	–	–	–
Interest Rate Swap	agosto-08	29.700	27.675	25.650	–	–	–
Interest Rate Swap	agosto-08	52.875	51.187	49.500	–	–	–
Interest Rate Swap	agosto-08	29.700	27.675	25.650	–	–	–
Interest Rate Swap	agosto-08	19.800	18.450	17.100	–	–	–
Interest Rate Swap	agosto-08	19.800	18.450	17.100	–	–	–
Interest Rate Swap	julio-09	74.349	70.349	66.349	62.349	–	–
Interest Rate Swap	noviembre-09	11.344	10.714	10.059	9.437	–	–
Interest Rate Swap	diciembre-09	33.938	30.562	26.437	21.562	–	–
Interest Rate Swap	diciembre-09	67.875	61.125	52.875	43.125	–	–
Interest Rate Swap	diciembre-09	67.875	61.125	52.875	43.125	–	–



Tipo de Operación	Finalización	2005	2006	2007	2008	2009	Resto
Interest Rate Swap	diciembre-09	33.938	30.563	26.438	21.563	–	–
Interest Rate Swap	diciembre-09	33.938	30.563	26.438	21.563	–	–
Corridor	enero-10	–	300.000	300.000	300.000	300.000	–
Swaption	enero-10	–	–	–	150.000	150.000	–
Swaption	enero-10	–	–	–	150.000	150.000	–
Interest Rate Swap	enero-10	22.674	21.474	20.174	18.774	17.274	–
Corridor	enero-10	500.000	500.000	500.000	500.000	500.000	–
Interest Rate Swap	enero-10	22.563	20.757	18.952	17.147	15.343	–
Interest Rate Swap	enero-10	47.096	44.430	41.764	39.098	36.433	–
Corridor	febrero-10	400.000	400.000	400.000	400.000	400.000	–
Corridor	febrero-10	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	–
SwapTV	febrero-10	497.000	497.000	497.000			–
SwapTV	febrero-10	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	–
Interest Rate Swap	febrero-10	33.854	32.979	31.999	30.914	29.715	–
Interest Rate Swap	febrero-10	32.790	31.915	30.935	29.850	28.651	–
Interest Rate Swap	febrero-10	93.913	88.278	82.643	79.826	74.068	–
Interest Rate Swap	marzo-10	1.046.180	1.046.180	931.100	816.021	700.941	–
Interest Rate Swap	marzo-10	538.941	538.941	479.658	420.374	361.091	–
Interest Rate Swap	marzo-10	55.479	55.479	49.377	43.274	37.171	–
Interest Rate Swap	marzo-10	55.479	55.479	49.377	43.274	37.171	–
Interest Rate Swap	abril-10	26.974	26.774	26.574	26.374	26.174	–
Interest Rate Swap	junio-10	35.244	34.398	33.444	32.382	31.212	–
Interest Rate Swap	junio-10	35.244	34.398	33.444	32.382	31.212	–
Interest Rate Swap	junio-10	19.700	19.200	18.600	17.900	17.100	–
Interest Rate Swap	agosto-10	59.625	61.312	63.000	191.250	184.500	–
Interest Rate Swap	septiembre-10	221.917	221.917	197.506	173.095	148.684	–
Interest Rate Swap	diciembre-10	70.500	64.500	57.000	48.000	37.500	–
SwapTF	enero-11	300.000	300.000	400.000	970.000	970.000	970.000
Swaption	enero-11				250.000	250.000	250.000
Interest Rate Swap	enero-11	121.693	118.838	115.442	111.776	107.870	103.693
SwapTV	enero-12	498.000	498.000	498.000	498.000	498.000	996.000
Swaption	enero-14	–	–	–	–	–	2.000.000
Swaption	enero-14	–	–	–	–	–	400.000
Swaption	enero-14	–	–	–	–	–	1.600.000
SwapTF	enero-14	6.708	5.895	5.082	4.269	3.456	5.691
SwapTF	abril-14	58.677	54.959	50.709	45.886	40.440	92.997
		6.918.930	7.195.186	6.730.062	5.862.590	5.384.006	6.418.381

Todos los instrumentos de cobertura relacionados anteriormente han sido contratados con entidades financieras de primer nivel y suponen fijar la deuda cubierta en una banda media situada entre el 3,21% y el 4,08% para el ejercicio 2005.

Adicionalmente, la Sociedad Dominante ha contratado swaps de inflación para asegurar el crecimiento de las rentas de patrimonio a una tasa anual fija acumulable del 3,07%. El detalle de los swaps de inflación es el siguiente:

Tipo de Operación	Tipo Inflación	Miles de Euros	Vencimiento
Swap de inflación	3,07%	18.270	02/02/2015
Swap de inflación	3,07%	17.478	02/04/2014
Swap de inflación	3,07%	3.400	02/09/2014
Swap de inflación	3,07%	26.450	02/11/2014
Swap de inflación	3,07%	25.035	02/12/2014
Swap de inflación	3,07%	12.014	02/01/2015
		102.647	

El gasto financiero neto procedente de estas operaciones y registrado al cierre de los ejercicios 2005 y 2004 ha ascendido a 31.647 miles de euros y a 9.913 miles de euros, respectivamente.

El valor razonable de las permutas financieras del grupo al 31 de diciembre de 2005 se estima en 38.315 miles de euros negativos, de los que 38.594 miles de euros negativos corresponden a los contratos de permuta de tipos de interés y 279 miles de euros positivos corresponden a las permutas de inflación.

Se han provisionado en la cuenta de resultados unos gastos financieros de estos derivados a 31 de diciembre del 2005 de 6.390 miles de euros como consecuencia de las liquidaciones devengadas y no pagadas. Como estas permutas financieras están diseñadas y son eficaces como coberturas de flujos de efectivo, la diferencia entre el valor razonable de las mismas y las liquidaciones devengadas provisionadas se difiere y registra dentro del patrimonio neto.

Al 31 de diciembre de 2004, la valoración de los derivados no tuvo impacto en el patrimonio neto, puesto que el Grupo ha optado por realizar la primera aplicación de la NIC 39 el 1 de enero de 2005 (Véase Nota 18.g).

Los derivados contratados por Grupo Metrovacesa, con excepción de los correspondientes al Grupo Gecina, al 31 de diciembre de 2005 cumplían plenamente todos los requisitos indicados anteriormente para poder ser calificados como de cobertura de acuerdo con las NIIF y por ello, las variaciones del valor razonable de estos instrumentos financieros derivados en el ejercicio 2005 se han reconocido en el patrimonio neto, en el epígrafe de "Ajustes en patrimonio por valoración".

Por otro lado, la práctica totalidad de los derivados contratados por Grupo Gecina al 31 de diciembre de 2005 no cumplían plenamente todos los requisitos indicados anteriormente para poder ser calificados como de cobertura de acuerdo con las NIIF y por ello, las variaciones del valor razonable de estos instrumentos financieros derivados en el ejercicio 2005 se han reconocido en la cuenta de resultados, en el epígrafe "Ingresos financieros", por un importe de 22.586 miles de euros, que corresponden al beneficio derivado de estos instrumentos en el periodo desde la compra del Grupo Gecina hasta el cierre del ejercicio.

b) Acreedores por arrendamiento financiero

El detalle de los arrendamientos financieros del Grupo al 31 de diciembre de 2005 y 2004 es el siguiente:

	Miles de euros	
	Cuotas de arrendamiento mínimas	
	2005	2004
Menos de un año (Incluye intereses devengados y no devengados)	40.502	219
Entre dos y cinco años	152.477	996
Más de cinco años	362.042	–
Importes a pagar por arrendamientos financieros (Nota 11):	555.021	1.215
Menos: gastos financieros futuros (pendientes de devengo)	(129.232)	(88)
Valor actual de obligaciones por arrendamientos	425.789	1.127
Saldos incluidos en el pasivo corriente	25.061	219
Saldos incluidos en el pasivo no corriente	400.728	908

A 31 de diciembre de 2004, únicamente existía un contrato de arrendamiento financiero correspondiente a varias naves industriales. Los nuevos contratos de 2005 se deben a la incorporación al perímetro de consolidación del Grupo Gecina. Las principales características de los bienes en régimen de arrendamiento financiero han sido descritas en la Nota 11.

c) Obligaciones y otros valores negociables

Con fecha 27 de junio de 2003 la Sociedad Dominante realizó una emisión de obligaciones convertibles en acciones ordinarias por un importe nominal de 149.745 miles de euros, dividido en 74.500 obligaciones convertibles de 2.010 euros de valor nominal cada una, emitidas a la par, y con vencimiento a los tres años de su emisión. El tipo de interés nominal es el 3% desde la fecha de desembolso (30 de julio de 2003) pagadero anualmente sobre plazos vencidos. Durante el ejercicio 2004 se convirtieron prácticamente la totalidad de las obligaciones, quedando a cierre de dicho ejercicio un importe de 97 miles de euros en obligaciones pendientes de convertir. El saldo pendiente a 31 de diciembre de 2005 asciende a 54 miles de euros.

Adicionalmente cabe destacar la emisión de obligaciones de Gecina cuyos datos fundamentales son los siguientes:

Fecha Emisión	Miles de euros			Nº de títulos	Tipo interés	Fecha vencimiento
	Valor nominal emisión	Precio emisión	Precio reembolso			
19 de febrero de 2003	496.670	993	1.000	500.000	4,875%	19 de febrero de 2010
17 de abril de 2003	99.049	990	1.000	100.000	4,875%	17 de abril de 2010
17 de octubre de 2003	249.587	998	1.000	250.000	3,625%	17 de octubre de 2007
1 de junio de 2004	498.280	997	1.000	500.000	4,875%	25 de enero de 2012
Total valor de emisión	1.343.586					
Actualización	4.746					
Total	1.348.332					

21. Otros pasivos

El detalle de estos epígrafes al 31 de diciembre de 2005 y 2004 es el siguiente:

	Miles de euros			
	2005		2004	
	No corriente	Corriente	No corriente	Corriente
Efectos a pagar	18.703	–	24.157	–
Fianzas y depósitos recibidos	91.833	–	24.650	–
Dividendo a pagar (véase Nota 3)	–	96.698	–	38.253
Remuneraciones pendientes de pago	–	8.179	–	5.372
Otras deudas	9.711	12.909	–	4.605
Ingresos diferidos	93	5.303	46	1.912
Total bruto	120.340	123.089	48.853	50.142

En el epígrafe “Fianzas y depósitos recibidos” se recogen fundamentalmente los importes entregados por los arrendatarios en concepto de garantía. La variación del saldo al 31 de diciembre de 2005 respecto al cierre del ejercicio anterior se debe principalmente a la incorporación al perímetro del Grupo Gecina, que a 31 de diciembre de 2005 aportaba al Grupo consolidado 64.591 miles de euros por este concepto.

22. Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar

El detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2005 y 2004 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2005	2004
Proveedores	163.836	69.021
Proveedores efectos a pagar	140.727	118.689
Anticipos de clientes	237.459	169.731
Total	542.022	357.441

El epígrafe de “Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar” incluye principalmente los importes pendientes de pago por compras comerciales y costes relacionados y los importes de las entregas a cuenta de clientes recibidos antes del reconocimiento de la venta de los inmuebles.

Los administradores consideran que el importe en libros de los acreedores comerciales se aproxima a su valor razonable.

23. Administraciones Públicas y situación fiscal

a) Grupo fiscal consolidado

El Grupo Metrovacesa no tributa en régimen de declaración consolidada, por lo que el epígrafe “Impuesto sobre las ganancias” recogido en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada refleja la suma de los importes que restan de las declaraciones individuales de cada una de las sociedades

del Grupo, así como los efectos producidos por el proceso de consolidación y de la conversión a Normas Internacionales de Información Financiera.

b) Ejercicios sujetos a inspección fiscal

Con fecha 25 de abril de 2003 la Agencia Tributaria inició actuaciones inspectoras respecto a los siguientes impuestos y periodos (referidos a Metrovacesa S.A. antes de la fusión, por lo que el resto de sociedades implicadas en la fusión del ejercicio 2003 (véase Nota 1), a excepción de Bami por lo indicado en el párrafo siguiente, tendrían abiertos a inspección todos los impuestos para los ejercicios 2002 y 2003 e Impuesto sobre Sociedades para los ejercicios 2001 y 2002):

Concepto	Períodos
Impuesto sobre Sociedades	1998 a 2001
Impuesto sobre el Valor Añadido	04/1999 a 12/2002
Retención / Ingreso a cuenta rendimientos del trabajo	04/1999 a 12/2002
Retención / Ingreso a cuenta Capital Mobiliario	04/1999 a 12/2002
Retenciones a cuenta imposición no residentes	04/1999 a 12/2002

Con fecha 7 de marzo de 2005 se han finalizado las actuaciones inspectoras por los anteriores impuestos hasta el ejercicio 2001 incluido, habiéndose firmado en conformidad actas por importe de 91 miles de euros. Por ello, a 31 de diciembre de 2005 únicamente quedan abiertas las actas correspondientes al ejercicio 2002 y quedan abiertos a inspección los ejercicios 2003, 2004 y 2005 para todos los impuestos, excepto para el Impuesto de Sociedades que también está abierto el ejercicio 2002.

Por otro lado, con fecha 17 de septiembre de 2004 la Agencia Tributaria inició actuaciones inspectoras respecto a los siguientes impuestos y periodos referidos a Bami Sociedad Anónima Inmobiliaria de Construcciones y Terrenos antes de la fusión:

Concepto	Períodos
Impuesto sobre Sociedades	11/1999 a 12/2002
Impuesto sobre el Valor Añadido	08/2000 a 12/2003
Retención / Ingreso a cuenta rendimientos del trabajo	08/2000 a 12/2003
Retenciones / Ingreso a cuenta Capital Mobiliario	08/2000 a 12/2003
Retenciones / Ingreso a cuenta arrendamientos inmobiliarios	08/2000 a 12/2003
Retenciones a cuenta imposición no residentes	08/2000 a 12/2003

Con fecha 29 de noviembre de 2005 se han finalizado las actuaciones inspectoras de todos los impuestos que aparecen en la relación precedente hasta el ejercicio 2002 incluido, habiéndose firmado en conformidad actas sin sanción alguna. Por ello, a 31 de diciembre de 2005 únicamente quedan abiertas las actas de los impuestos correspondientes a 2003, excepto el Impuesto sobre Sociedades que se declaró en la sociedad absorbente (Metrovacesa, S.A.).

Los Administradores de la Sociedad Dominante no esperan que se devenguen pasivos adicionales no cubiertos de consideración como consecuencia de las actas que permanecen abiertas.

De las sociedades fusionadas con Bami en el ejercicio 2001, Inmobiliaria Zabálburu, S.A. e Inmopark 92 Madrid, S.A. (Sociedad Unipersonal), se encuentran abierto a inspección el ejercicio 2001 para el impuesto sobre sociedades.

Por otro lado, el Grupo Gecina, que tiene abiertos a inspección los tres últimos ejercicios, tiene actas levantadas por un importe de 23.237 miles de euros, que se encuentran recurridas, estando provisionadas en su totalidad.

Al 31 de diciembre de 2005, el resto de sociedades dependientes, multigrupo y asociadas tienen abiertos a inspección por las Autoridades Fiscales los últimos cuatro ejercicios.

c) Saldos mantenidos con la Administración Fiscal

Los principales saldos deudores y acreedores con las Administraciones Públicas son los siguientes:

	Miles de euros							
	31.12.2005				31.12.2004			
	Activos fiscales		Pasivos fiscales		Activos fiscales		Pasivos fiscales	
	No		No		No		No	
	Corrientes	corrientes	Corrientes	corrientes	Corrientes	corrientes	Corrientes	corrientes
Impuesto sobre beneficios anticipado	-	60.503	-	-	-	63.850	-	-
Hacienda Pública deudora por diversos conceptos	8.440	-	-	-	7.831	-	-	-
Hacienda Pública por IVA	32.060	-	6.325	-	5.604	-	8.976	-
Hacienda Pública acreedora por Impuesto sobre Sociedades	6.290	-	21.646	-	-	-	35.198	-
Hacienda Pública acreedora por IRPF	-	-	1.006	-	-	-	789	-
Exit Tax	-	-	150.147	8.919	-	-	-	-
Hacienda Pública acreedora por conceptos fiscales	4.461	-	26.860	-	-	-	5.125	-
Organismos de la Seguridad Social acreedores	-	-	17.977	-	-	-	612	-
Impuesto sobre beneficios diferido	-	-	2.208	180.865	-	-	-	112.773
Total	51.251	60.503	226.169	189.784	13.435	63.850	50.700	112.773

d) Conciliación de los resultados contable y fiscal

La conciliación del resultado contable de los ejercicios 2005 y 2004 con la base imponible de la Sociedad Dominante del citado impuesto, es como sigue:

	Miles de euros					
	2005			2004		
	Aumento	Disminución	Total	Aumento	Disminución	Total
Resultado contable (Antes de Impuestos)			259.959			274.525
Diferencias permanentes:	172	(46.746)	(46.574)	470	(1.723)	(1.253)
Diferencias Temporales	20.499	(9.880)	10.619	40.089	(38.427)	1.662
Base Imponible (resultado fiscal)	20.671	(56.626)	224.004	40.559	(40.150)	274.934
Cuota			78.402			96.227
Deducciones			(46.887)			(14.200)
Otros ajustes			–			–
Retenciones			(357)			(550)
Pagos a cuenta			(35.961)			(56.840)
Cuenta a Pagar			(4.803)			24.637

En las diferencias permanentes de carácter negativo se incluye la corrección monetaria derivada del apartado 11 del art. 15 de la Ley 43/95, de 27 de diciembre, reguladora del Impuesto sobre Sociedades y aplicada a las transmisiones realizadas en el ejercicio de bienes inmuebles pertenecientes al inmovilizado material de las Sociedades del Grupo. El importe de esta corrección monetaria al 31 de diciembre de 2005 y 2004 asciende a 18.142 y 1.722 miles de euros, respectivamente.

Los compromisos de reinversión generados en el período de 1 de enero de 1996 a 31 de diciembre de 2001 están materializados. El método de integración de la renta proveniente de la plusvalía por la venta de inmuebles en dicho período en la base imponible es el de los periodos impositivos en que se amortizan los elementos patrimoniales en los que se encuentra materializada la reinversión (construcción, instalaciones y mobiliario), excepto por lo que se refiere a los solares y a las acciones, habiéndose incorporado las siguientes rentas desglosadas por ejercicios:

Ejercicio	Miles de euros
1997	30
1998	360
1999	643
2000	642
2001	1.632
2002	1.489
2003	1.489
2004	1.489
2005	1.489
Total	9.263

Los periodos impositivos para la integración de la renta restante se extienden hasta el cumplimiento de los 75 años del periodo de amortización de las edificaciones.

Respecto del tratamiento de los beneficios antes indicados derivados de las operaciones realizadas en el mismo se ha aplicado el nuevo régimen de deducción en la cuota, habiéndose generado una deducción por este concepto en 2005 y 2004 de 46.380 y 9.412 miles de euros, respectivamente.

Asimismo se ha registrado la deducción en la cuota por doble imposición interna que en 2005 y 2004 ha ascendido a 508 y 1.760 miles de euros, respectivamente.

El gasto por impuesto sobre sociedades consolidado del ejercicio 2005 se detalla como sigue:

	Miles de euros
Resultado contable Sociedad Dominante	259.959
Diferencias permanentes Sociedad Dominante	(46.574)
Resultado ajustado	213.385
Cuota 35%	74.685
Deducciones	(46.887)
Otros ajustes	(620)
Gasto por impuesto Sociedad Dominante	27.178
Gasto por impuesto sobre sociedades Gecina	5.211
Gastos por impuesto sobre sociedades resto sociedades del perímetro	9.968
Ajustes NIIF	34.499
Otros ajustes de consolidación	(776)
Impuesto sobre las ganancias	76.080

El gasto por impuesto sobre las ganancias correspondientes a los ajustes NIIF se deben fundamentalmente a los mayores resultados en NIIF respecto a las cuentas individuales de la Sociedad Dominante.

e) Impuestos diferidos

Al amparo de la normativa fiscal vigente en los distintos países en lo que se encuentran radicadas las entidades consolidadas, en los ejercicios 2005 y 2004 han surgido determinadas diferencias temporales que deben ser tenidas en cuenta al tiempo de cuantificar el correspondiente gasto del impuesto sobre beneficios.

Los orígenes de los impuestos diferidos registrados en ambos ejercicios son:

	Miles de euros	
Impuestos Diferidos Deudores con Origen en:	2005	2004
Pérdidas por deterioro de activos materiales e inmateriales	4.196	4.055
Pérdidas por deterioro de activos financieros no corrientes	5.487	784
Provisiones por actas fiscales	747	1.614
Otras provisiones	906	1.216
Imputación de gastos de comercialización a resultados	3.990	8.106
Activación de bases imponibles negativas	23.262	4.591
Reversión de ventas de promociones bajo criterio NIIF	6.318	43.268
Eliminación de activos intangibles	7.465	–
Valoración de derivados a mercado	1.611	–
Otros	6.521	216
Total	60.503	63.850

Impuestos Diferidos Acreedores con Origen en:	Miles de euros	
	2005	2004
Plusvalías de fusión	22.189	21.581
Diferimiento por reinversión	14.760	15.281
Amortización acelerada	626	621
Plusvalías asignadas a activos	59.821	61.355
Reversión de la provisión por terminación de obra por cambio de criterio en venta de promociones	288	11.726
Revalorización de activos en sociedades del Grupo Gecina no acogidas al régimen SIIC	55.194	–
Otros	27.987	2.209
Total	180.865	112.773

El epígrafe “Pasivos por impuestos diferidos” del Balance de Situación consolidado adjunto al 31 de diciembre de 2005 incluye los impuestos diferidos originados por las plusvalías reconocidas en la fusión de Bami con Algetares, S.L., Golf de Aldeamayor, S.A., Benalmar 2000, S.L. y Alva 94, S.A., por importe de 1.600 miles de euros, y por la fusión con Inmobiliaria Zabálburu, S.A. e Inmopark 92 Madrid, S.A. (Sociedad Unipersonal) por importe de 20.314 miles de euros. De estos impuestos diferidos un importe de 19.017 miles de euros se ha registrado utilizando un tipo medio efectivo del 30% sobre las plusvalías asignadas a activos procedentes de Inmobiliaria Zabálburu, S.A. y el resto considerando un tipo del 35%.

Por otro lado, se incluye en este epígrafe el impuesto diferido derivado de la asignación de plusvalías a los inmuebles como consecuencia de la asignación de fondos de comercio surgidos por la adquisición de diversas sociedades participadas por un importe al 31 de diciembre de 2005 y 2004 de 59.821 y 61.355 miles de euros, respectivamente. Este impuesto diferido se ha registrado utilizando un tipo medio efectivo aplicable a dichas plusvalías del 35% (España). En el caso de la adquisición de Gecina no se ha registrado ningún impuesto diferido por las revalorizaciones del subgrupo Gecina dado su régimen fiscal, véase Nota 5.ñ)

Adicionalmente se incluye el impuesto diferido aportado por Grupo Gecina derivado de la revalorización de los inmuebles que el Grupo Gecina realizó cuando se acogió al régimen SIIC (véase Nota 5.ñ), por la parte de aquellas sociedades del Grupo no sujetas al mismo, que generaron un impuesto diferido asociado a la citada revalorización al no estar exentas del impuesto sobre sociedades.

A continuación se presentan los principales activos y pasivos por impuestos diferidos reconocidos por el Grupo y las variaciones habidas durante el ejercicio:

Descripción	Miles de euros	
	Impuestos diferidos de activo	Impuestos diferidos de pasivo
Saldos al 1 de enero de 2004	56.829	(114.962)
Variación por pérdidas por deterioro de activos materiales e inmateriales	4.055	–
Variación por provisiones por actas fiscales	1.092	–
Variación por otras provisiones	(11.688)	–
Variación por plusvalías de fusión	–	1.837
Variación por diferimiento por reinversión	–	(3.788)
Variación por plusvalías asignadas a activos en el proceso de consolidación	–	(1.345)
Reversión de ventas de promociones bajo criterio NIIF	1.420	–
Eliminación de activos intangibles	2.030	–
Valoración de derivados a mercado	8.568	–
Reversión de la provisión por terminación de obra por cambio de criterio en venta de promociones	–	(3.210)
Otros	1.544	8.695
Saldos al 31 de diciembre de 2004	63.850	(112.773)
Variación por pérdidas por deterioro de activos materiales e inmateriales	(3.849)	–
Variación por pérdidas por deterioro de activos financieros no corrientes	4.703	–
Variación por provisiones por actas fiscales	(867)	–
Variación por otras provisiones	(310)	–
Variación por plusvalías de fusión	–	(608)
Variación por diferimiento por reinversión	–	521
Variación por plusvalías asignadas a activos en el proceso de consolidación	–	1.534
Imputación de gastos de comercialización a resultados	(4.116)	–
Activación de Bases Imponibles Negativas	439	–
Reversión de ventas de promociones bajo criterio NIIF	(36.950)	–
Eliminación de activos intangibles	7.465	–
Valoración de derivados a mercado	1.611	–
Reversión de la provisión por terminación de obra por cambio de criterio en venta de promociones	–	11.438
Incorporación al perímetro del Grupo Gecina		
Pérdidas por deterioro de activos materiales e inmateriales	3.990	–
Activación de Bases Imponibles Negativas	18.232	–
Revalorización de activos en sociedades del Grupo Gecina no acogidas al régimen SIIC	–	(55.194)
Otros Gecina	5.647	(24.696)
Otros	658	(1.087)
Saldos al 31 de diciembre de 2005	60.503	(180.865)

24. Planes por retiro

Tras la aplicación de las provisiones de los premios de vinculación correspondiente a gran parte de los trabajadores del Hotel Crowne Plaza, el saldo a 31 de diciembre de 2005 queda en 158 miles de euros y corresponde a la provisión de los premios de vinculación de personal que aún seguía trabajando para Acoghe, S.L. al cierre del ejercicio.

El grupo Gecina cuenta con una serie de compromisos originados por indemnizaciones de retiro del personal, así como compromisos de jubilación complementarios a determinados trabajadores (véase Nota 5.n) suponiendo al 31 de diciembre de 2005 un pasivo por estos conceptos por importe de 4.367 miles de euros, no siendo significativo su impacto en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los compromisos complementarios de jubilación a determinados trabajadores se encuentran externalizados mediante un régimen de prestaciones definidas. El compromiso neto resultante de la diferencia entre los fondos líquidos y el valor probable de las ventajas acordadas, es calculado por un actuario utilizando el método de la "unidad de crédito proyectada", calculándose el coste de las prestaciones sobre la base de los servicios prestados a la fecha de la evaluación. Entre las hipótesis utilizadas para este cálculo, se aplica una tasa de inflación del 2% y una tasa de actualización del 4%.

25. Garantías comprometidas con terceros y otros pasivos contingentes

Al 31 de diciembre de 2005 y 2004 el Grupo tiene concedidos ante terceros los siguientes avales y garantías:

	Miles de euros	
	2005	2004
Por impugnaciones para Impuestos y Tributos	23.026	23.713
Por cantidades entregadas a cuenta por clientes	172.616	145.520
Por compra de suelos	118.993	85.106
Por obligaciones pendientes en terrenos y urbanizaciones	73.913	211.391
Por garantías a empresas del Grupo	1.964	69.453
Total	390.512	535.183

Los Administradores de las sociedades del Grupo no esperan que se devenguen pasivos adicionales para las mismas en relación con los mencionados avales.

26. Ingresos y gastos

a) Ventas

La distribución geográfica del importe neto de la cifra de negocios por venta de promociones y solares y arrendamientos, correspondiente a la actividad típica del Grupo, es como sigue:

	Miles de euros							
	2005				2004			
	Venta de Solares	Venta de Promociones	Arrendamientos	Otros	Venta de Solares	Venta de Promociones	Arrendamientos	Otros
Andalucía	2.815	120.764	5.030	19	99.856	63.600	4.928	–
Asturias y Cantabria	36.951	33.480	–	1	3.251	42.068	–	–
Baleares	–	–	–	–	–	–	129	–
Berlín	–	–	215	–	–	–	179	10
Buenos Aires	–	–	246	–	–	–	228	–
Canarias	–	–	517	–	–	–	470	–
Castilla la Mancha	–	–	4.377	–	–	–	3.211	102
Castilla y León	35	38.522	49	55	2.064	17.203	–	71
Cataluña	–	93.845	19.638	1.194	56.260	130.488	20.821	21
Galicia	–	46.255	678	–	–	1.647	557	20
Levante	508	162.689	17.017	2.385	12.958	133.192	13.735	3.992
Lisboa	–	938	329	–	9.200	–	1.942	–
Madrid	2.038	81.542	134.842	1.143	1.277	43.361	127.082	346
Murcia	14.573	–	–	16	10.893	–	–	–
País Vasco	8.252	–	8.578	–	–	1.524	9.217	4
París/Lyon	–	–	297.912	6.206	–	–	–	–
Total	65.172	578.035	489.428	11.019	195.759	433.083	182.499	4.566

Adicionalmente al 31 de diciembre de 2005 y 2004 existen una serie de compromisos de venta de promociones frente a terceros, formalizados mediante contrato privado, por importe de 917.525 y 783.408 miles de euros, respectivamente, que no han sido registrados como ingresos por ventas por no haberse transmitido la propiedad de los inmuebles. Las cantidades entregadas por los clientes o registradas como deudores, a cuenta de las ventas mencionadas, ascienden a 174.808 y 154.062 miles de euros, respectivamente, y tienen como contrapartida los epígrafes de anticipos de clientes del balance de situación consolidado adjunto.

Adicionalmente, dichos epígrafes incluyen 2.356 y 2.173 miles de euros correspondientes a las cantidades entregadas para la reserva de ventas sobre inmuebles con un precio en venta que asciende a 110.409 y 116.546 miles de euros, respectivamente. En resumen, el Grupo ha cerrado los ejercicios 2005 y 2004 con unas ventas de promociones registradas en la cuenta de resultados de 578.035 y 433.083 miles de euros y con unos compromisos de venta, al 31 de diciembre de 2005 y 2004, materializados bien en contratos, bien en reservas, por un valor en venta total de 1.044.934 miles de euros y 970.566 miles de euros, respectivamente.

Los ingresos procedentes de arrendamientos de inmuebles obtenidos durante el ejercicio ascendieron a 489.428 millones de euros (182.499 millones en 2004). Determinados inmuebles del Grupo mantenidos a efectos de arrendamiento por importes no significativos han sido enajenados desde la fecha del balance de situación hasta la fecha de formulación de estas cuentas. Se espera que el resto de los inmuebles generen ingresos procedentes de arrendamientos a razón de un 3% de forma continuada. Todos los inmuebles están sujetos a compromisos de arrendamiento durante los próximos 5 años.

En la fecha del balance de situación, el Grupo ha contratado con los arrendatarios (*) las siguientes cuotas de arrendamiento mínimas:

	Millones de euros	
	2005	2004
Menos de un año	280	155
Entre uno y cinco años	818	583
Más de cinco años	449	499
	1.547	1.237

(*) Estas rentas no incluyen la parte Residencial aportada por el Grupo Gecina.

(**) No se incluye: rentas variables de Centro: Comerciales y Hoteles, posibles renovaciones, revisiones anuales de IPC ni rentas de aparcamientos.

b) Coste de ventas

El desglose del saldo de este capítulo de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada es el siguiente:

	Miles de euros									
	Venta de promociones Inmobiliarias		Patrimonio en renta		Ventas de suelo		Servicios y otros		Total Grupo	
	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004
Coste de Ventas	382.595	317.739	73.256	22.265	48.495	111.335	2.092	431	506.438	451.770
Aprovisionamientos	3.725	2.680	408	349	459	141	-	-	4.592	3.170
Variación de existencias	399.693	328.421	-	-	50.443	108.704	-	-	450.136	437.125
Gastos de personal	-	-	530	532	-	-	-	-	530	532
Servicios Exteriores	(11.762)	(12.181)	131.375	39.883	245	-	69	-	119.927	27.702
Reparac., conservación y mantenimiento	-	-	125.288	33.493	-	-	38	-	125.326	33.493
Servicios profesionales independientes	-	-	816	549	-	-	-	-	815	549
Primas de seguros	-	-	1.044	1.065	-	-	-	-	1.044	1.065
Suministros	-	-	2.923	3.251	-	-	31	-	2.954	3.251
Publicidad y comercialización	(11.762)	(12.181)	1.270	1.513	245	-	-	-	(10.247)	(10.668)
Otros servicios	-	-	34	12	-	-	-	-	34	12
Tributos	-	-	6.937	5.863	-	-	-	-	6.937	5.863
Otros gastos de gestión corriente	124	10	1.793	335	14	-	2.023	384	3.954	729
Variación de provisiones	(8.715)	(671)	-	-	(2.666)	2.490	-	-	(11.381)	1.819
- Repercusión a arrendatarios	-	-	(67.787)	(24.697)	-	-	-	-	(67.787)	(24.697)
- Prest. de servicios e ingresos accesorios	(470)	(520)	-	-	-	-	-	47	(470)	(473)

c) Gastos de personal y Plantilla media

La composición de los gastos de personal es la siguiente:

	Miles de euros	
	2005	2004
Sueldos, salarios y asimilados	41.864	23.600
Seguridad Social	7.974	3.066
Otros gastos sociales	8.590	1.139
Total	58.428	27.805

El número medio de personas empleadas en las distintas sociedades que componen el Grupo a lo largo de los ejercicios 2005 y 2004 ha sido de 1.279 y 540 personas respectivamente, de las cuales pertenecían a la sociedad dominante 368 y 339 respectivamente. La distribución por categorías es la siguiente:

	Número medio de empleados	
	2005	2004
Dirección	36	24
Jefes y técnicos	342	159
Administrativos y comerciales	426	231
Oficios varios y subalternos	475	126
Total	1.279	540

d) Servicios exteriores

El desglose del saldo de este capítulo de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada es el siguiente:

	Miles de euros	
	2005	2004
Arrendamientos y cánones	1.124	987
Reparaciones, conservación y mantenimiento	2	138
Servicios profesionales independientes	4.496	3.764
Primas de seguros	1.274	956
Publicidad y comercialización	21.808	17.460
Suministros	944	806
Otros servicios exteriores	26.250	3.595
Total	55.898	27.706

e) Resultado de entidades valoradas por el método de participación

El desglose del saldo de este capítulo de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada es el siguiente:

Sociedad	Miles de euros	
	2005	2004
Entidades asociadas		
Promociones Residenciales Sofetral, S.A.	758	(206)
Espacios del Norte, S.A.	(95)	(83)
Nova Cala Villajoyosa, S.A.	(167)	(220)
Desarrollo Urbano de Patraix, S.A.	(9)	22
L'Esplai Valencia, S.A.	3	58
Valdicsa, S.A.	(3)	(18)
Caja Castilla La Mancha Desarrollo Industrial, S.L.	1.211	767
Grupo Planiger	(1.274)	(279)
Asturcontinental, S.L.	986	(8)
Campus Patrimonial, S.A.	(326)	(244)
Promociones Alegrosa, S.A.	198	136
Promociones Alto de los Ferranes, S.L.	2.861	3.503
Jaureguizar Promoción y Gestión Inmobiliaria, S.L.	106	3.525
Planiger Milenium, S.A.	(27)	(6)
Globalmet, S.A.	14	(86)
Promociones Vallebramen, S.L.	(74)	(28)
Resiter Integral, S.A.	17	19
Promotora Residencial Gran Europa, S.L. (Grupo Pegesa)	(27)	–
Gecina	8.036	–
Inmobiliaria Margen Derecha, S.L.	(67)	–
Total	12.121	6.852

f) Ingresos y gastos financieros

El desglose del saldo de estos capítulos de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada es el siguiente:

	Miles de euros	
	2005	2004
Ingresos financieros		
Intereses de inversiones financieras	11.124	6.014
Ganancias por inversión de negociación enajenadas	–	2.863
Valoración a mercado de instrumentos financieros (Nota 5.k)	22.586	–
	33.710	8.877
Gastos financieros		
Intereses de préstamos y otros ⁽¹⁾	(271.726)	(100.939)
Gastos financieros capitalizados	42.137	43.979
	(229.589)	(56.960)
Resultado financiero	(195.879)	(48.083)

⁽¹⁾ En otros se incluye principalmente actualización de la deuda por aplicación del régimen SIIC y actualización del fondo de reversión de las concesiones.

g) Otros ingresos y gastos de explotación

El detalle de estos epígrafes a 31 de diciembre de 2005 y 2004 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2005	2004
<i>Otros ingresos</i>		
Beneficio por venta de acciones propias (Nota 18.h)	–	1.547
Total	–	1.547

h) Aportación al resultado consolidado

La aportación de cada sociedad incluida en el perímetro de la consolidación a los resultados del ejercicio ha sido la siguiente:

Sociedad	Miles de euros					
	2005			2004		
	Sociedad dominante	Socios externos	Total	Sociedad dominante	Socios externos	Total
Integración global						
Metrovacesa, S.A.	273.665	–	273.665	170.462	–	170.462
Centros Comerciales Metropolitanos, S.A.	(114)	–	(114)	64	–	64
Metrovacesa Rentas, S.A.	(1.148)	–	(1.148)	681	–	681
Desarrollo Comercial de Lérida, S.A.	512	–	512	15	–	15
Desarrollo Comercial Urbano de Canarias, S.A.	–	–	–	(3)	–	(3)
Durbask, S.A.	2	1	3	(3)	(1)	(4)
East Building, S.L.	–	–	–	(202)	–	(202)
Explotaciones Urbanas Españolas, S.A.	232	–	232	287	–	287
Inmobiliaria Pozas, S.L.	–	–	–	6	–	6
Inmobiliária Fontes Picoas, S.A.	(502)	–	(502)	(3.788)	–	(3.788)
Iruñesa de Parques Comerciales, S.A.	(406)	–	(406)	(34)	–	(34)
La Maquinista Vila Global, S.A.	5.221	–	5.221	6.421	–	6.421
Metropark Aparcamientos, S.A.	2.554	–	2.554	2.722	–	2.722
Metroparque, S.A.	8.870	–	8.870	4.435	–	4.435
Desarrollo de Infraestructuras de Castilla, S.A.	6	–	6	(1)	–	(1)
Inmobiliaria Zabálburu Gestora de Comunidades, S.A.	(482)	–	(482)	33	–	33
Holding Jaureguizar 2002, S.A.	(11)	–	(11)	(37)	–	(37)
Valnim Edificaciones, S.L.	46	17	63	26	170	196
Federico Moyúa 1, S.L.	–	–	–	9.792	–	9.792
Metrovacesa Iberoamericana, S.A.	103	–	103	244	–	244
Metropolitana Titular de Inmuebles, S.A.	–	–	–	36	–	36
Acoghe, S.L.	4.893	–	4.893	5.618	–	5.618
Paseo Comercial Carlos III, S.A.	1.637	685	2.322	2.167	2.396	4.563
Inmobiliaria Metrogolf, S.A.	297	–	297	15.174	–	15.174
Imócris Sociedade Imobiliária, S.A.	19	–	19	(11)	–	(11)
Áreas Comerciales en Estaciones de Tren Españolas, S.A.	(3)	(5)	(8)	1	–	1
Metropolitana Castellana, S.L.	2.626	–	2.626	2.602	–	2.602
Star Inmogestión, S.G.I.I.C., S.A.	(4)	–	(4)	(22)	–	(22)

Sociedad	Miles de euros					
	2005			2004		
	Sociedad dominante	Socios externos	Total	Sociedad dominante	Socios externos	Total
Inmobiliária Das Avenidas Novas, S.A.	(137)	–	(137)	(197)	–	(197)
Bami Berlin Grundstück GmbH	(16)	–	(16)	(11)	–	(11)
Bami Berlin Verwaltungs GmbH	1	–	1	–	–	–
Bami Berlin Objekt GmbH	(4.775)	–	(4.775)	(5.691)	–	(5.691)
La Vital Centro Comercial y de Ocio, S.L.	(512)	(14)	(526)	911	(4)	907
Gecina	75.058	31.615	106.673	–	–	–
Zimgurmun Iberia, S.L.	(3)	–	(3)	–	–	–
Sadorma 2003, S.L.	(3)	–	(3)	–	–	–
Global Murex Iberia, S.L.	(4)	–	(4)	–	–	–
Puxilisper, S.L.	(1)	–	(1)	–	–	–
Pentapolitano, S.A.	(1)	–	(1)	–	–	–
Integración proporcional						
Fonfir 1, S.L.	(75)	–	(75)	(198)	–	(198)
Inmobiliária Das Avenidas Novas, S.A.	(137)	–	(137)	(197)	–	(197)
Inmobiliária Duque D'Ávila, S.A.	1.028	–	1.028	(11)	–	(11)
Parques Empresariales Gran Europa, S.A.	2.065	–	2.065	922	–	922
Promotora Cantabro Leonesa, S.A.	(203)	–	(203)	3	–	3
Promotora Metrovacesa, S.A.	(655)	–	(655)	(267)	–	(267)
Urbanizadora Valdepolo I, S.A.	(2)	–	(2)	(1)	–	(1)
Urbanizadora Valdepolo II, S.A.	(2)	–	(2)	(1)	–	(1)
Urbanizadora Valdepolo III, S.A.	(2)	–	(2)	(1)	–	(1)
Urbanizadora Valdepolo IV, S.A.	(1)	–	(1)	(1)	–	(1)
Puesta en equivalencia						
Espacios del Norte, S.A.	(95)	–	(95)	(83)	–	(83)
Promociones Residenciales Sofetral, S.A.	758	–	758	(206)	–	(206)
Desarrollo Urbano de Patraix, S.A.	(9)	–	(9)	22	–	22
L'Esplai Valencia, S.A.	3	–	3	58	–	58
Valdicsa, S.A.	(3)	–	(3)	(18)	–	(18)
Resiter Integral, S.A.	17	–	17	19	–	19
Nova Cala Villajoyosa, S.A.	(167)	–	(167)	(220)	–	(220)
Grupo Planiger	(1.274)	–	(1.274)	(279)	–	(279)
Asturcontinental, S.L.	986	–	986	(8)	–	(8)
Campus Patrimonial, S.A.	(326)	–	(326)	(244)	–	(244)
Caja Castilla La Mancha Desarrollo Industrial, S.L.	1.211	–	1.211	767	–	767
Promociones Inmobiliarias Alegrosa, S.A.	198	–	198	136	–	136
Planiger Milenium, S.A.	(27)	–	(27)	(5)	–	(5)
Globalmet, S.A.	14	–	14	(86)	–	(86)
Promociones Vallebramen, S.L.	(74)	–	(74)	(28)	–	(28)
Promociones Alto de los Ferranes, S.L.	2.861	–	2.861	3.503	–	3.503
Jaureguizar Promoción y Gestión Inmobiliaria, S.L.	106	–	106	3.525	–	3.525
Gecina	8.036	–	8.036	–	–	–
Inmobiliaria Margen derecha, S.L.	(67)	–	(67)	–	–	–
Promotora Residencial Gran Europa, S.L. (Grupo Pegesa)	(27)	–	(27)	–	–	–
Total	381.894	32.299	414.193	218.995	2.561	221.556

27. Operaciones con partes vinculadas

Operaciones con accionistas significativos

Las operaciones realizadas entre la Sociedad y/o su Grupo y sus Accionistas Significativos son propias del tráfico ordinario y han sido realizadas en condiciones de mercado, siendo las más significativas durante el ejercicio 2005 las siguientes:

Nombre o denominación social del accionista significativo	Nombre o denominación social de la sociedad o entidad de su grupo	Naturaleza de la operación	Tipo de relación	Importe (miles de euros)
D. Román Sanahuja Pons	Metrovacesa, S.A.	MVC tiene formalizada una opción de compra/venta a 4 años sobre 5 parcelas situadas en Hospitalet Llobregat (CZF) (Barcelona), siendo Metrovacesa, Grupo Sacresa y un tercero, los optantes, y el CZFB el concedente de la opción. Además se ha firmado entre todas las partes un derecho de tanteo recíproco sobre las parcelas, propiedad de cada titular, por plazo de 8 años, si bien este derecho desaparece en el caso de que se lleven a cabo obras de edificación sobre las parcelas afectadas por el derecho de tanteo.	Sacresa es una Sociedad vinculada a D. Román Sanahuja Pons, accionista significativo de MVC.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Derecho de tanteo recíproco: parcelas 6,8 y 10 vigencia a 30 de junio 2012. (Valor de referencia: 34.697,6 +costes incurridos hasta la fecha actualizado por IPC). 2. Derecho real de opción compra: parcelas 1 a 5 vigencia 30/6/2008, por importe de 57.955,35 + actualización IPC. 3. Si, y sólo el tercero no nos vende parcela 6, MVC tiene derecho de opción de venta a Sacresa de una cuota del 23,3% de nuestra parcela 7, por importe de 2.565,30 + costes incurridos hasta la fecha actualizados con IPC. 4. Si, y sólo el tercero nos vende parcela 6, MVC tiene derecho de opción de compra del 27,97% de la parcela 6 por importe de 3.219,60 ó por 100% parcela, por 11.511,07 + costes incurridos actualizados con IPC.
D. Roman Sanahuja Pons	Metrovacesa, S.A.	Facturación por recargos fiscales a la Sociedad Cresa Patrimonial.	Cresa Patrimonial es accionista significativo en MVC y es una sociedad vinculada a D. Román Sanahuja Pons, miembro del Consejo de Administración.	39,4

Nombre o denominación social del accionista significativo	Nombre o denominación social de la sociedad o entidad de su grupo	Naturaleza de la operación	Tipo de relación	Importe (miles de euros)
Expo-An, S.A. ⁽¹⁾	Metrovacesa, S.A.	Contratos de construcción de obras tipo residencial para promociones de MVC formalizados con Nazaria, S.L.	Nazaria, S.L. es una Sociedad vinculada al Grupo Expo-An, S.A. y participada por el miembro del Consejo D. Luis M. Portillo Muñoz.	12.212,3
Expo-An, S.A.	Metrovacesa, S.A.	Compraventa realizada por la Sociedad Grupo Portival S.L. a Metrovacesa de 4 viviendas y garajes en promoción en Cádiz.	Sociedad Grupo Portival S.L. es la compradora de las viviendas y esta Sociedad está vinculada al Grupo Expo-An S.A. y participada por el miembro del Consejo D. Luis Manuel Portillo Muñoz.	2.450,0
C. Ahorros Valencia, Castellón y Alicante, BANCAJA	Metropark, S.A.	Prestación de servicios de arrendamiento de plazas de garaje por parte de MVC al Grupo Económico Bancaja.	Bancaja y filial del Grupo Bancaja Servicio Telefónico, GB.AIE, siendo Bancaja accionista significativo y miembro del Consejo de Administración de Metrovacesa.	23,5
C. Ahorros Valencia, Castellón y Alicante, BANCAJA	Metrovacesa, S.A.	Recepción de servicios profesionales de publicidad prestados por la Sociedad Cartera de Inmuebles S.L. al Grupo Metrovacesa.	Cartera de Inmuebles S.L. es una sociedad vinculada al Grupo Bancaja, que es Accionista Significativo y Miembro del Consejo de Administración de MVC.	59,5
C. Ahorros Valencia, Castellón y Alicante, BANCAJA	Metrovacesa, S.A.	Acuerdos de financiación: Préstamos y créditos concedidos al Grupo Metrovacesa.	Bancaja es accionista significativo y miembro del Consejo de Administración de MVC.	79.967,0
C. Ahorros Valencia, Castellón y Alicante, BANCAJA	Metrovacesa, S.A.	Saldos en cuenta: Tesorería e Inversiones financieras mantenidos por Grupo MVC.	Bancaja es accionista significativo y miembro del Consejo de Administración de MVC.	1.412,5
C. Ahorros Valencia, Castellón y Alicante, BANCAJA	Metrovacesa S.A.	Avales: Garantías concedidas de carácter técnico y económico por Bancaja al Grupo MVC.	Bancaja es accionista significativo y miembro del Consejo de Administración de MVC.	19.017,0

⁽¹⁾ Adicionalmente a esta cantidad, existen certificaciones emitidas por Nazaria en el ejercicio 2005 que, por estar en fase de aprobación por el Dpto. Técnico en la fecha de cierre del ejercicio 2005, se han registrado contablemente en el año 2006.

⁽²⁾ Metrovacesa, S.A. mantiene una participación del 40% en la Sociedad Globalmet, que es propietaria de terrenos de uso residencial en Toledo. Adicionalmente Globalmet está participada directamente por D. Domingo Díaz de Mera (12,92%) y por Global Consulting Partners en un 60%, encontrándose vinculada accionarialmente dicha Sociedad a D. Domingo Díaz de Mera, Presidente y Consejero Delegado de la misma y también vinculada a Sacresa, representada por D. Javier Sanahuja Escofet. Ambos son Vocales del Consejo de Administración de Metrovacesa.

^(*) Con respecto a los datos referidos a Entidades Financieras y en cuanto a los saldos indicados, pueden existir diferencias no significativas con las mismas, por criterios de valoración de las fechas de las operaciones en los cierres mensuales/anuales.

Operaciones con Administradores y directivos de la Sociedad Dominante

Las operaciones realizadas son propias del tráfico ordinario y han sido realizadas en condiciones de mercado, siendo las más significativas durante el ejercicio 2005 las siguientes:

Nombre o denominación social de los Administradores o Directivos	Nombre o denominación social de la sociedad o entidad de su grupo	Naturaleza de la operación	Tipo de relación	Importe (miles de euros)
Caja Castilla La Mancha Corporación, S.A.	CCM Desarrollo Industrial, S.L., en la que participa MVC con un 40%.	Compromisos por opciones de compra a 5 años para adquisición de todas o parte de las parcelas sitas en Polígono Romica (Albacete).	Caja Castilla La Mancha Corporación es miembro del Consejo de Administración de MVC y está participada al 100% por Caja Castilla La Mancha.	11.669,3
Caja Castilla La Mancha Corporación, S.A.	CCM Desarrollo Industrial, S.A., en la que participa MVC con un 40%.	Compra de bienes: terrenos en Polígono Romica (Albacete).	Caja Castilla La Mancha Corporación es miembro del Consejo de Administración de MVC y está participada al 100% por Caja Castilla La Mancha.	4.708,3
Caja Castilla La Mancha ⁽¹⁾	Metrovacesa, S.A.	Acuerdos de financiación: Préstamos y créditos concedidos al Grupo Metrovacesa.	Caja Castilla La Mancha no es miembro directo del Consejo de Administración de MVC, pero participa a través de su filial Caja Castilla La Mancha Corporación, S.A.	17.258,0
Caja Castilla La Mancha ⁽¹⁾	Metrovacesa, S.A.	Saldos en cuenta: Tesorería e Inversiones financieras mantenidos por Grupo Metrovacesa.	Caja Castilla La Mancha no es miembro directo del Consejo de Administración de MVC, pero participa a través de su filial Caja Castilla La Mancha Corporación, S.A.	186,0
Caja Castilla La Mancha ⁽¹⁾	Metrovacesa, S.A.	Avales: Garantías concedidas de carácter técnico y económico al Grupo MVC.	Caja Castilla La Mancha no es miembro directo del Consejo de Administración de MVC, pero participa a través de su filial Caja Castilla La Mancha Corporación, S.A.	13.023,0
Caja Castilla La Mancha Corporación, S.A.	Metrovacesa, S.A.	Recepción de servicios de colaboración (cuotas de suscripción).	Caja Castilla La Mancha Corporación es miembro del Consejo de Administración de MVC y es participada al 100% por Caja Castilla La Mancha.	0,3

Nombre o denominación social de los Administradores o Directivos	Nombre o denominación social de la sociedad o entidad de su grupo	Naturaleza de la operación	Tipo de relación	Importe (miles de euros)
Caja Castilla La Mancha Corporación, S.A.	CCM Desarrollo Industrial, S.A.	Recepción de dietas por asistencia a Consejos por 4 Sociedades del Grupo Metrovacesa	Caja Castilla La Mancha Corporación es miembro del Consejo de Administración de MVC y es participada al 100% por Caja Castilla La Mancha.	9,6
Caja de Ahorros del Mediterráneo	Metrovacesa S.A. y la Vital Centro Comercial	Recepción de servicios inmobiliarios por tasaciones facturados por Tabimed a MVC y filiales.	Tabimed S.A. es una sociedad vinculada a Caja de Ahorros del Mediterráneo, que es miembro del Consejo de Administración de MVC	7,8
Caja de Ahorros del Mediterráneo	Metrovacesa S.A., Metropark S.A. y La Vital Centro Comercial S.A.	Acuerdos de financiación: Préstamos y créditos concedidos al Grupo Metrovacesa	Caja de Ahorros del Mediterráneo es miembro del Consejo de Administración de MVC.	79.122,0
Caja de Ahorros del Mediterráneo	Metrovacesa S.A., Metropark, S.A. y La Vital Centro Comercial, S.A.	Saldos en cuenta: Tesorería e Inversiones financieras mantenidas por Grupo Metrovacesa	Caja de Ahorros del Mediterráneo es miembro del Consejo de Administración de MVC.	5.309,0
Caja de Ahorros del Mediterráneo	Metrovacesa S.A. y La Vital Centro Comercial S.A.	Avales: Garantías concedidas de carácter técnico y económico a Sociedades Grupo MVC	Caja de Ahorros del Mediterráneo es miembro del Consejo de Administración de MVC.	12.135,0
Caja de Ahorros del Mediterráneo	Metropark, S.A.	Prestación de servicios de arrendamiento de plazas de garaje por parte de Grupo MVC a la Caja Ahorros del Mediterráneo	Caja de Ahorros del Mediterráneo es miembro del Consejo de Administración de MVC.	0,9
D. Jose Luis Alonso Iglesias, miembro y Secretario del Consejo de Metrovacesa	Metrovacesa, S.A.	Venta de bienes: viviendas, garajes y trasteros a Edificación y Arquitectura S.A.	Edificación y Arquitectura es una sociedad vinculada a D. Jose Luis Alonso, que es miembro y Secretario del Consejo de Administración	660,5
D. Santiago Fernández Valbuena, D. Jose Luis Alonso y D. Jose Gracia Barba, miembros del Consejo de Administración	Metrovacesa, S.A.	Recepción de servicios de asesoramiento financieros y jurídicos	Edad Cero Sistemas es una sociedad vinculada a D Santiago Fernández Valbuena. Finexpertia S.L. es una Sociedad vinculada a D. José Gracia Barba. D. José Luis Alonso	510,0

Nombre o denominación social de los Administradores o Directivos	Nombre o denominación social de la sociedad o entidad de su grupo	Naturaleza de la operación	Tipo de relación	Importe (miles de euros)
Miembros del Consejo de Administración de MVC y filiales	Metrovacesa, S.A. y filiales	Remuneraciones percibidas por pertenencia a Consejos de Administración	Miembros del Consejo de Administración	4.229,1
D. Manuel González García y D. Ignacio López del Hierro Bravo	Metrovacesa, S.A.	Compromisos por remuneraciones correspondientes al Plan de Fidelización (a liquidar 2007-2008 y 2009)	Miembros del Consejo de Administración	278,0
Miembros del Consejo de Administración de MVC	Metrovacesa, S.A.	Importe de la primas satisfechas por Seguros de Vida y Accidentes	Miembros del Consejo de Administración	13,6
Miembros de la Alta Dirección	Metrovacesa, S.A.	Prestación de servicios: arrendamiento de viviendas y garaje	Miembros de la Alta Dirección	21,2
Miembro de la Alta Dirección	Metrovacesa, S.A.	Venta de bienes: vivienda, garaje y trasteros	Miembro de la Alta Dirección	431,5
Miembros de la Alta Dirección	Metrovacesa, S.A. y filiales	Remuneraciones percibidas por Alta Dirección.	Miembro de la Alta Dirección detallados en el Informe-Apartado B.1.9	3.420,1
Miembros de la Alta Dirección	Metrovacesa, S.A.	Remuneraciones percibidas por Alta Dirección por liquidación del Plan de Opciones Ideales.	Miembros de la Alta Dirección	1.149,7
Miembros de la Alta Dirección	Metrovacesa, S.A.	Compromisos por remuneraciones correspondientes al Plan de Fidelización (a liquidar 2007-2008 y 2009)	Miembros de la Alta Dirección	1.147,0
2 Miembros de la Alta Dirección	Metrovacesa, S.A.	Compromisos por Cláusulas de Blindaje	2 Miembros de la Alta Dirección	1.789,1
Miembros de la Alta Dirección	Metrovacesa, S.A.	Importe de las primas satisfechas por Seguros de Vida y Accidentes	Miembros de la Alta Dirección	26,4

⁽¹⁾ Caja Castilla la Mancha no es miembro directo del Consejo de Administración de Metrovacesa, pero participa a través de su filial CCM Corporación, S.A., que es accionista y miembro del Consejo de Administración.

⁽²⁾ Con respecto a los datos referidos a entidades financieras y en cuanto a los saldos indicados, pueden existir diferencias no significativas con las mismas, por criterios de valoración de las fechas de las operaciones en los cierres mensuales/anuales.

Con respecto a diversas entidades financieras que participan en el capital social de la Sociedad Dominante y miembros del Consejo de Administración, destacar que no existen prestamistas del Grupo con una participación en las deudas de la misma superior al 20%. Los cinco prestamistas principales tienen un peso en el total de las deudas del 23,75%. La entidad con un mayor peso en la financiación del Grupo alcanza una participación del 5,93%. El número total de entidades financieras prestamistas del Grupo es de 104, aunque de éstas, 25 participan exclusivamente en el préstamo sindicado obtenido para la financiación de la adquisición de Gecina.

Ninguna de la entidades financieras con participación representadas en el Consejo de Administración de Metrovacesa, S.A., es decir Caja de Ahorros del Mediterráneo, CAM, Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante, BANCAJA, y Caja Castilla la Mancha Corporación, S.A. superan a nivel individual más del 1% de la deuda financiera y en su conjunto no superan el 2,07% de la deuda.

Operaciones de la Sociedad Dominante con otras entidades pertenecientes al mismo Grupo

El detalle de las operaciones significativas realizadas con otras Sociedades pertenecientes al mismo grupo, que no se eliminan en el proceso de elaboración de los estados financieros consolidados se muestra en el cuadro siguiente:

Denominación Social de la entidad	Breve descripción de la operación	Importe (miles de euros)
Grupo Planiger	Ingresos para Metrovacesa por prestación de servicios de Gestión Técnica y Construcción de Residencias.	472
Campus Patrimonial	Ingresos para Metrovacesa por prestación de servicios de seguimiento y control de obras de construcción de Residencias.	100
Promotora Metrovacesa, S.A.	Facturación por Metrovacesa a repercutir por servicios recibidos por consumos de agua.	2
Metrovacesa, S.A.	Facturación por Promotora Metrovacesa S.A. a repercutir a Metrovacesa por gastos de aval	4
Promociones Residenciales Sofetral, S.A.	Facturación por Metrovacesa a repercutir por gastos de notaría	3
Campus Patrimonial	Ingresos Financieros	103
Promociones Alegrosa ⁽²⁾	Ingresos Financieros	20
Resiter Integral	Ingresos para Metrovacesa por arrendamientos de activos	182
P.I. Margen Derecha S.L. ⁽¹⁾	Venta de terrenos sitios en Bilbao por la Sociedad Metroparque a la Sociedad Margen Derecha.	22.077
P.I. Margen Derecha S.L. ⁽¹⁾	Aportación de terrenos sitios en Bilbao y aportación de acciones de la Sociedad Teslabarri por Metroparque, como aportación de capital en Margen Derecha S.L.	9.000

⁽¹⁾ Margen Derecha, S.L. es una Sociedad participada al 50% por Metroparque, S.A. (filial de Metrovacesa al 100%) y por otro 50% por Jaureguizahar Promoción y Gestión Inmobiliaria. A su vez, Metrovacesa participa con un 45% en Jaureguizahar, y por tanto, nuestro porcentaje directo más indirecto sobre P. I. Margen Derecha, es del 72,5%.

⁽²⁾ La Sociedad Promociones Inmobiliarias Alegrosa está participada al 44% por Metrovacesa, S.A. Adicionalmente Promociones Inmobiliarias Alegrosa está participada por Alzi-Nort en un 12% y esta sociedad está participada en un 99% por D. Julio de Miguel Aynat, miembro del Consejo de Administración.

Todas las operaciones han sido realizadas como consecuencia del tráfico ordinario, y se encuentran dentro de las condiciones normales de mercado.

28. Información legal relativa Consejo de Administración

Transparencia relativa a las participaciones y actividades de los miembros del Consejo de Administración

De conformidad con lo establecido en el artículo 127 ter.4 de la Ley de Sociedades Anónimas, introducido por la Ley 26/2003, de 17 de julio, por la que se modifica la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, se señalan a continuación las participaciones relevantes de los Miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante en el capital de entidades que tengan el mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituya el objeto social, tanto de la Sociedad Dominante como de su Grupo, y que hayan sido comunicadas a la Sociedad Dominante, indicando los cargos o funciones que en estas sociedades ejercen:

Nombre del Consejero	Nombre sociedad objeto	% participación	Cargo o funciones
D. Román Sanahuja Pons	Sacresa Terrenos Promoción, S.L.	46%	Administrador Solidario
	Sanahuja Escofet Inmobiliaria, S.L.	40%	Administrador Único
	Sacresa Terrenos-2, S.L.	100%	Administrador Único
	Cresa Patrimonial, S.L.	100%	Administrador Único
D. Román Sanahuja Escofet	Sacresa Terrenos Promoción, S.L.	6,60%	Apoderado (Participación Indirecta)
	Verdhabitats, S.L.	33%	Consejero
	Valencia Park Siglo XXI, S.L.	4,90%	Consejero Delegado (Participación Indirecta)
D. Luis Manuel Portillo Muñoz	Inversiones Pormu, S.A.	98,361%	Administrador Único
	Desarrollos Turísticos Hoteleros Sancti Petri, S.L.	0,080%	Administrador Único
	Landship Investment, S.L.	1,67%	Administrador Único
	Development Resource, S.L.	0,34%	Administrador Único
	Entrenúcleos Desarrollo Inmobiliario, S.A.	4,732%	Rpte.Grupo Portival, S.L.-Pte. del Consejo
	Paiz y Díaz, S.L.	0,01%	Administrador Mancomunado
D. Domingo Díaz de Mera Lozano	Global Consulting Partners, S.A.	21,54%	Presidente y Consejero Delegado (Participación Indirecta)
	Lateral Inversiones Al'Andalus, S.A.	25,67%	Vocal y Consejero Delegado (Participación Indirecta)
	Globalmet, S.A.	12,92%	Vocal del Consejo (Participación Indirecta)
	Green Inversiones Inmobiliarios, S.A.	25,67%	Presidente y Consejero Delegado (Participación Indirecta)
	Sistemas Alcazareños, S.L.	7,85%	Administrador Solidario (Participación Indirecta)
D. Domingo Díaz de Mera Lozano	Desarrollos Urbanísticos Montesión	6,73%	Presidente (Participación Indirecta)
	Corporación Indo Ma, S.L.	99,98%	Administrador Único
	Desarrollos Urbanísticos Veneciola	4,41%	Administrador Único (Participación Indirecta)
	Grupo de Empresas H.C., S.A.	29,98%	Presidente y Consejero Delegado (Participación Indirecta)



Nombre del Consejero	Nombre sociedad objeto	% participación	Cargo o funciones
D. Domingo Díaz de Mera Lozano (cont.)	N Mercado, S.A.	14,99%	Presidente y Consejero Delegado (Participación Indirecta)
	El Reino de Don Quijote de La Mancha, S.A.	1,06%	(Participación Indirecta)
	Inversiones Aeroportuarias del Centro, S.A.	16,43%	Presidente del Consejo (Participación Indirecta)
	Aspavines, S.A.	33,61%	Administrador Solidario
	Indo Ma Renta S.L.	99,98%	Administrador Único
	Residencial Picón	50%	Administrador Solidario
	Desarrollos Urbanísticos El Maestrazgo	50%	Administrador Solidario
	Señorío de la Alcarria	50%	Administrador Solidario
	Inversiones y Desarrollos La Alcarria S.L.	10,08%	(Participación Indirecta)
	Inversiones en Activos del Noroeste de CLM S.A.	33,75%	–
	Ruteso Aplicaciones	25,67%	Administrador Solidario (Participación Indirecta)
	Agrupación Sugar, S.L.	50,00%	Administrador Solidario
	Airport Asesores, S.L.	35,00%	–
	Airport Investments, S.A.	33,61%	Vocal (Participación Indirecta)
	Carescas Estudios, S.A.	27,83%	(Participación Indirecta)
	Participaciones Comerciales y Deportivas S.L.	10,77%	(Participación Indirecta)
	Gecina	400 accs.	–
	Estacionamientos Alcarreños, S.A.	2,50%	–
Caja Castilla la Mancha Corporación, S.A.	Planes e Inversiones CLM, S.A. y Filiales	99,99%	Accionista
	CCM Inmobiliaria del Sur 2004, S.L. y Filiales	99,94%	Accionista
	CCM Inmobiliaria Centrum 2004, S.L. y Filiales	99,94%	Accionista
	Agrocaja, S.A.	60,27%	Accionista
	Polígono Romica, S.A.	50%	Accionista
	CCM Desarrollo Industrial, S.L.	40%	Accionista
	Industrializaciones Estratégicas, S.A.	35%	Accionista
	Atalía Iniciativas, S.L.	33,33%	Accionista
	Lyanne Cartera, S.L. y Filiales	30,16%	Accionista
	Hormigones y Áridos Aricam, S.L.	25%	Accionista
	Comtal Estruc, S.L.	20%	Accionista
	Obenque, S.A.	19,87%	Accionista
	Desarrollos Industriales Gran Europa 21, S.L.	15%	Accionista
	Grupo Isolux Corsán, S.A.	12,11%	Accionista
	Desarrollos Inmobiliarios La Campiña Gran Europa, S.L.	10%	Accionista
	Desarrollos Tecnológicos y Logísticos, S.A.	8%	Accionista
	Grupo Empresarial Aricam, S.L.	4,97%	Accionista
	Grupo Empresarial Natura, S.L.	4,89%	Accionista
	Lazora, S.A.	3,92%	Accionista

Nombre del Consejero	Nombre sociedad objeto	% participación	Cargo o funciones
Caja de Ahorros del Mediterráneo (Inversiones Cotizadas del Mediterráneo, S.L.)	Hansa Urbana, S.A.	24,19%	Vocal del Consejo
	Mediterráneo Servicios De Gestión Inmobiliaria, S.A.	99,99%	Accionista
	Urbanizadora Santo Domingo, S.A.	20%	Vocal del Consejo
	Grupo Consolidado Tenedora de Inversiones y Participaciones, S.L.	100%	Accionista
	Parque Tecnológico Fuente Álamo, S.A.	22,16%	Vocal del Consejo
C. de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante, BANCAJA	Grupo Consolidado Cartera de Inmuebles, S.L. (CISA)	100%	Accionista
	Carlet Activos Patrimoniales, S.L.	100%	Accionista
	Inmobiliaria Muntaner 262, S.A.	100%	Accionista
D. Juan Ramón Ferreira Siles	Grupo Ferrovial	0,00%	Accionista
D. Santiago Ybarra Churruca	Tubos Reunidos, S.A. (a través de Saturarán S.A., Mezouna, S.L. y Valores Bilbaínos, SICAV)	6,91%	Accionista
	Siemens, S.A.	0,00%	Vocal del Consejo
D. José Luis Alonso Iglesias	Dulate, S.L.	49,96%	Administrador Único
	Shipbuilding, S.L.	48,63%	Administrador Único
	Edificación y Arquitectura, S.A.	56,29%	Administrador Único
D. Javier Sanahuja Escofet	Sacresa Terrenos Promoción, S.L.	6,60%	Apoderado (Participación Indirecta)
	Verdhabitats, S.L.	33%	Consejero
D. Juan Sureda Martínez	Fes un Bloc, S.L.	0.00%	Administrador y Accionista (a través del Milton Hill, S.L.) Participación vendida a Mediados 2005.
	Nubaranes, S.L.	100%	Administrador y Accionista Único

Los Consejeros de Metrovacesa, S.A. los son a su vez en otras sociedades del Grupo Metrovacesa. En las cuentas anuales individuales se detallan los cargos de los Consejeros de Metrovacesa, S.A. en empresas del Grupo.

Asimismo y de acuerdo con el texto mencionado anteriormente, a continuación se indica la realización, por cuenta propia o ajena, de actividades realizadas por parte de los distintos miembros del Consejo de Administración en sociedades del mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de la Sociedad Dominante o del Grupo, tengan o no participación en dichas sociedades:



Denominación del Consejero	Sociedad
D. Santiago J. Fernández Valbuena	<p>Presidente de Fonditel Pensiones</p> <p>Presidente de Antares</p> <p>Director General de Finanzas y Desarrollo Corporativo de Telefónica, S.A.</p> <p>Administrador Único de Telefónica Capital</p>
D. José Gracia Barba	<p>Presidente de MEGASIGMA, S.A.</p> <p>Consejero de ALUSIGMA, S.A.</p>
D. Domingo Díaz de Mera Lozano	<p>Presidente y Consejero Delegado Grupo de Empresas HC, S.A.</p> <p>Presidente y Consejero Delegado de Global Consulting Partners, S.A.</p> <p>Administrador Único Corporación Indo Ma, S.L.</p> <p>Presidente y Consejero Delegado GEHC Energías Renovables S.L.</p> <p>Presidente y Consejero Delegado GEHC Tecnología y Difusión S.L.</p> <p>Administrador Solidario Aspavine S.A.</p> <p>Administrador Único Indo Ma Renta S.L.</p> <p>Consejero Delegado de Lateral Inversiones Al'Andalus, S.A.</p>
D. Luis Manuel Portillo Muñoz	<p>Administrador único Nazaria E.C., SL</p> <p>Administrador único Expo-An, S.A.</p> <p>Administrador único Lamesash, S.L.</p> <p>Administrador único Plaza de Toros de Marbella, S.A.</p> <p>Vocal Metrovacesa, S.A.</p> <p>Rpte del Presidente Grupo Portival, S.L. en Dehesa de Valme, S.L.</p> <p>Rpte. Del Presidente Abaco GFI, S.A. en Urbaplan 2001, S.A.</p> <p>Rpte del Presidente Grupo Portival, S.L. en Vitafresh, S.L.</p> <p>Administrador único Inversiones Vendome, S.L.</p> <p>Administrador único Inversiones Notenth, S.L.</p> <p>Pte y Consejero Delegado Las Salinas de Roquetas, S.L.</p> <p>Pte y Consejero delegado Abaco Grupo Financiero Inmobiliario, S.A.</p> <p>Consejero Delegado Mancomunado Inrama Gestiones, S.L.</p> <p>Consejero Delegado Solidario Inversiones Tres Cantos, S.A.</p> <p>Rpte. Del Administrador único Grupo Portival, S.L. en Inmópolis Calidad Sevilla, S.A.</p> <p>Rpte. Del Administrador único Expo-An, S.A. en Villas Condequinto, S.L.</p> <p>Rpte. Del Consejero Delegado Grupo Portival, S.L. en Inversiones Turísticas Hoteleras Inmo, S.L.</p>
D. Juan Sureda Martínez	<p>Administrador único de Milton Hill, S.L.</p> <p>En representación de Milton Hill, S.L., Presidente y Consejero Delegado de Escom, S.L..</p> <p>En representación de Milton Hill, S.L., administrador único de Gener 98, S.L.</p> <p>En representación de Escom, S.L. administrador único de Araven, S.A.</p> <p>Administrador único de Mexilandar, S.L.</p> <p>Administrador único de Nubaranes, S.L.</p>

Denominación del Consejero	Sociedad
D. José María Bueno Lidón	<p>Presidente de Caja Ahorros El Monte</p> <p>Vocal Uralita, S.A. (En representación Atalaya Inversiones, S.A.)</p> <p>Presidente Al-Andalus Sector Inmobiliario, S.A. (Representante de Grupo Empresarial El Monte, S.A.)</p> <p>Presidente Central Mayorista de cajas, S.A.</p> <p>Vocal SOS Cuétara, S.A.</p> <p>Vocal Grupo de Empresas HC (en representación El Monte)</p> <p>Vocal Isolux Wat, S.A. (en representación El Monte)</p> <p>Presidente Grupo Empresarial El Monte, S.L.</p>
D. Juan Ramón Ferreira Siles	<p>Vicepresidente 2º de Caja General de Ahorros de Granada</p> <p>Presidente y Vocal del Consejo de Corporación Caja Granada, S.A.</p>
D. Julio de Miguel Aynat	Consejero de Iberdrola, S.A.
D. Santiago de Ybarra y Churruca	<p>Presidente de VOCENTO</p> <p>Consejero del diario ABC</p> <p>Consejero de Norte de Castilla, S.A.</p> <p>Consejero del Diario El Correo</p> <p>Consejero de Corporación de Medios de Murcia</p> <p>Consejero de Sociedad Vascongada de Publicaciones, S.A.</p> <p>Consejero de Siemens</p>
D. Javier Sanahuja Escofet	<p>Consejero de Cartera Cresa S.I.C.A.V., S.A.</p> <p>Consejero de Inversiones Cresa II, S.I.C.A.V, S.A.</p> <p>Dtor. Admtvo-Financiero de Sacresa Terrenos Promoción, S.L.</p> <p>Secretario del Consejo de Inversiones Cresa 3, S.I.C.A.V., S.A.</p> <p>Secretario del Consejo de Inversiones Financieras Cresa S.I.C.A.V., S.A.</p>
D. Román Sanahuja Escofet	<p>Consejero de Inversiones Cresa 3 S.I.C.A.V, S.A.</p> <p>Dtor. General de Sacresa Terrenos Promoción S.L.</p> <p>Consejero de Inversiones Cresa II, S.I.C.A.V., S.A.</p>
D. Román Sanahuja Pons	<p>Administrador Solidario de Sacresa Terrenos Promoción, S.L.</p> <p>Presidente del Consejo de Inversiones Cresa, II S.I.C.A.V., S.A.</p> <p>Consejero-Delegado de Indicesa l'lla, S.L.</p> <p>Presidente del Consejo de Inversiones Financiera Cresa, S.I.C.A.V., S.A.</p> <p>Presidente del Consejo de Cartera Cresa S.I.C.A.V., S.A.</p> <p>Presidente del Consejo de Inversiones Cresa 3, S.I.C.A.V., S.A.</p> <p>Administrador Único de Cresa Patrimonial, S.L.</p>
D. Emilio Zurutuza Reigosa	<p>Consejero de Endesa Europa</p> <p>Consejero de Elcogás, S.A.</p>

Los miembros del Consejo de Administración que son miembros del Consejo de Administración de otras Entidades cotizadas en mercados oficiales de valores en España distinta de su Grupo, se muestran en el cuadro siguiente:

Nombre	Entidad cotizada	Cargo
Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante, BANCAJA	NH Hoteles, S.A.	Vocal
	Enagás, S.A.	Vocal
	Banco de Valencia, S.A. ^(*)	Presidente
Caja de Ahorros del Mediterráneo	Enagás, S.A.	Vocal
	Sol Meliá, S.A.	Vocal
Julio De Miguel Aynat	Iberdrola, S.A.	Vocal

(*) Entidad del grupo económico de Bancaja.

Retribución y otras prestaciones al Consejo de Administración

El importe de sueldos, dietas y remuneraciones de cualquier clase devengados en el curso de los ejercicios 2005 y 2004 por los miembros de los órganos de administración de la Sociedad Dominante ascendió a 4.265 y 3.182 miles de euros, respectivamente, según el siguiente detalle:

Concepto retributivo	Miles de euros	
	2005	2004
Sueldos, retribución fija	1.233	1.020
Dietas	54	50
Atenciones Estatutarias	2.468	1.890
Otros	510	222
Total	4.265	3.182

Otra información relativa a otros beneficios de los miembros del Consejo de Administración es la siguiente:

Otros beneficios	Miles de euros	
	2005	2004
Otras Obligaciones contraídas: Plan de fidelización	278	131
Primas de seguros de vida	14	13

Los compromisos contraídos estimados como consecuencia del Plan de Fidelización con respecto a los dos miembros del Consejo de Administración ascienden a 131 miles de euros y 147 miles de euros para los ejercicios 2004 y 2005, respectivamente.

El importe total en Primas de los Seguros de vida y accidentes satisfechos por la Sociedad respecto de los miembros de Consejo de Administración asciende a 13.586 euros en 2005. La Sociedad tiene contratado un seguro de responsabilidad civil de Consejeros y Altos Directivos.

Adicionalmente, los Consejeros Ejecutivos D. Joaquín Rivero Valcarce, D. Manuel González García y D. José Ignacio López del Hierro Bravo, han percibido durante el ejercicio 2005 una retribución salarial global de 1.233,5 miles de euros.

La Sociedad Dominante no tiene contraídas obligaciones en materia de pensiones con respecto a los miembros de su Consejo de Administración.

La Sociedad Dominante no ha concedido anticipos, créditos ni garantías a favor de los miembros del Consejo de Administración.

Retribución y otras prestaciones al personal directivo

La remuneración de los miembros de la Alta Dirección de la Sociedad Dominante y personas que desempeñan funciones asimiladas –excluidos quienes, simultáneamente, tienen la condición de miembro del Consejo de Administración (cuyas retribuciones han sido detalladas anteriormente)– durante los ejercicios 2005 y 2004 puede resumirse en la forma siguiente:

Número de personas		Miles de euros									
		2005					2004				
		Retribuciones salariales			Otras retribu- ciones	Total	Retribuciones salariales			Otras retribu- ciones	Total
		Fijas	Variable	Total			Fijas	Variables	Total		
2005	2004										
16	15	2.736	684	3.420	1.150	4.570	2.160	548	2.708	527	3.235

Los compromisos contraídos estimados, como consecuencia del Plan de Fidelización antes mencionado, con respecto a los miembros de la Alta Dirección, que no son Consejeros Ejecutivos, sobre el importe base del mismo ascienden a 494 miles de euros (para 13 directivos) y 653 miles de euros (para 15 directivos) para los ejercicios 2004 y 2005, respectivamente.

Con respecto a los planes que vinculan una parte de la retribución variable al precio de la acción, que comenzaron el 1 de mayo de 2002, y que se han liquidado definitivamente en mayo de 2005, el importe pagado a directivos ha ascendido a 1.150 miles de euros y a 588 miles de euros en los ejercicios 2005 y 2004, respectivamente.

Ningún Directivo percibe retribuciones por pertenecer a Consejos de Administración de Sociedades del Grupo, ni han cobrado por otros conceptos ninguna otra cantidad.

El importe total en Primas de los Seguros de vida y accidentes satisfechos por la Sociedad respecto de los miembros de su Alta Dirección asciende a 26.400 euros en 2005.

La Sociedad no tiene contraídas obligaciones en materia de pensiones, ni ha concedido anticipos, créditos ni garantías a favor de los miembros de la Alta Dirección de la sociedad.

Por último, con respecto a cláusulas de garantía o blindaje, para casos de despido o cambios de control a favor de Consejeros Ejecutivos o Miembros de la Alta Dirección de la Sociedad o de su Grupo, en Metrovacesa, S.A. hay establecidas cláusulas de blindaje en 3 contratos relativas a determinados supuestos en caso de despido, que suponen un compromiso laboral cifrado en términos económicos en 1.789,11 miles de euros.

29. Retribución a los auditores

Los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas correspondientes a los ejercicios 2005 y 2004 de las distintas sociedades que componen el Grupo Metrovacesa y Sociedades

Dependientes, prestados por el auditor principal y entidades vinculadas al mismo y por otros auditores, han ascendido a los siguientes importes:

	Miles de euros	
	2005	2004
Auditor principal y entidades vinculadas	267	172
Otros auditores	1.192	139
Total	1.459	311

Por otra parte, los honorarios relativos a otros servicios profesionales prestados a las distintas sociedades del Grupo y multigrupo por el auditor principal, así como por las entidades vinculadas al mismo ascendieron en los ejercicios 2005 y 2004 a 915 y 75 miles de euros respectivamente (fundamentalmente por trabajos de revisión de información financiera relacionada con la compra de Gecina y la ampliación de capital de Metrovacesa, S.A.). Se han contratado otros trabajos de asesoramiento extraordinario con otros auditores externos distintos del principal por importe de 210 y 11 miles de euros para los ejercicios 2005 y 2004 respectivamente.

Los honorarios del auditor principal representan aproximadamente un 0,1 % de su facturación global en España.

30. Información sobre medioambiente

Dada la actividad a la que se dedica el Grupo Metrovacesa, el mismo no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma.

Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria consolidada de las Cuentas Anuales respecto a información de cuestiones medioambientales.

31. Exposición al riesgo

El Grupo Metrovacesa distingue 2 tipos de riesgos financieros principales:

Riesgo de liquidez: se refiere al riesgo de la eventual incapacidad del Grupo para hacer frente a los pagos ya comprometidos, y/o los compromisos derivados de nuevas inversiones.

Riesgo de mercado:

- Riesgos de tipos de interés: se refiere al impacto que puede registrar la cuenta de resultados en su epígrafe de gastos financieros como consecuencia de un alza de los tipos de interés.
- Riesgos de inflación: se refiere al impacto que puede registrar la cuenta de resultados en su epígrafe de ingresos por rentas como consecuencia de una variación de la tasa de inflación a la que están indexadas gran parte de esta línea de ingresos.
- Riesgo de crédito: se refiere al impacto que puede tener en la cuenta de pérdidas y ganancias el fallido de las cuentas por cobrar.
- Riesgo de tipo de cambio: se refiere al impacto que puede tener en la cuenta de pérdidas y ganancias las variaciones en el tipo de cambio.

A continuación mencionamos los sistemas de control establecidos para mitigar estos riesgos:

Riesgo de liquidez:

El Grupo determina las necesidades de tesorería utilizando dos herramientas básicas:

- Presupuesto de tesorería con horizonte de 12 meses, detalle mensual y actualización también mensual, elaborado a partir de los presupuestos de tesorería de cada Área de negocio.
- Presupuesto de tesorería con horizonte 30 días, detalle diario y actualización diaria, elaborado a partir de los compromisos de pago incorporados a nuestro Sistema de Información Financiera.

Con estas herramientas se identifican las necesidades de tesorería en importe y tiempo, y se planifican las nuevas necesidades de financiación.

Las necesidades de financiación generadas por operaciones de inversión se estructuran y diseñan en función de la vida de la misma: a modo de ejemplo, la adquisición de suelo para promoción de viviendas para la venta se financia con pólizas de crédito, el desarrollo de la promoción mediante préstamo subrogable y la adquisición de activos fijos de alquiler mediante préstamos a largo plazo (10-15 años)

Adicionalmente la compañía dispone de pólizas de crédito de amplio límite para cubrir necesidades imprevistas con carácter inmediato o bien para utilizarlas a modo de financiación puente durante la negociación de otro instrumento de endeudamiento financiero más acorde.

El Grupo mantiene una política de liquidez consistente en la contratación de facilidades crediticias comprometidas e inversiones financieras temporales por importe suficiente para soportar las necesidades previstas por un periodo que esté en función de la situación y expectativas de los mercados de deuda y de capitales.

El importe de líneas de crédito y préstamos no dispuestos al 31 de diciembre de 2005 asciende a 1.309.388 miles de euros, de los cuales 136.080 miles de euros corresponden a préstamos hipotecarios subrogables.

Por último y para la gestión del Riesgo de Liquidez, mediante la elaboración del Plan Estratégico se identifican las necesidades de financiación genéricas a medio y largo plazo, así como el modo de abordar las mismas, estableciéndose la estructura del capital, Fondos Propios/Fondos Ajenos, que se considera óptima para la creación del valor.

Riesgo de mercado

Riesgo de tipo de interés

Las variaciones de los tipos de interés modifican el valor razonable de aquellos activos y pasivos que devengan un tipo de interés fijo así como los flujos futuros de los activos y pasivos referenciados a un tipo de interés variable. El riesgo producido por la variación del precio del dinero se gestiona mediante la contratación de instrumentos derivados que tienen la función de cubrir a la compañía de dichos riesgos.

El Grupo Metrovacesa utiliza operaciones de cobertura para gestionar su exposición a fluctuaciones en los tipos de interés. El objetivo de la gestión del riesgo de tipos de interés es alcanzar un equilibrio en la estructura de la deuda que permita minimizar el coste de la deuda en el horizonte plurianual con una volatilidad reducida en la cuenta de resultados. Los instrumentos derivados contratados se asignan a una financiación determinada, ajustando el derivado a la estructura temporal y de importe de la financiación.

Dependiendo de las estimaciones del Grupo y de los objetivos de la estructura de la deuda, se realizan operaciones de cobertura mediante la contratación de derivados que mitiguen estos

riesgos. En la Nota 20, se desglosan los contratos de cobertura de tipo de interés del Grupo (importes, vencimientos, valor de mercado, etc.).

La estructura de riesgo financiero al 31 de diciembre de 2005 diferenciando entre riesgo referenciado a tipo de interés fijo o protegido y riesgo referenciado a tipo de interés variable, una vez considerados los derivados contratados, es la siguiente:

	Miles de euros		
	Saldo 31/12/2005	Saldo 31/12/2006	Saldo 31/12/2010
A tipo de interés fijo o protegido	5.953.907,50	6.065.357,06	2.498.416,00
A tipo de interés variable	2.610.827,50	1.566.862,94	2.067.379,00
Endeudamiento	8.564.735,00	7.632.220,00	4.565.795,00
% Tipo fijo/Total Deuda	70%	79%	55%

Teniendo en cuenta las condiciones contractuales de las financiaciones existentes a 31 de diciembre del 2005 y la cartera de instrumentos derivados de cobertura existente a la misma fecha, una subida de la curva de tipos de interés del 1% tendría un impacto negativo de 25.500 miles de euros en el resultado del ejercicio del 2006.

Un descenso de la curva de tipos de interés del 1%, tendría un impacto positivo de 14,831 miles de euros en el resultado del ejercicio del 2006.

Como regla general, el periodo máximo de cobertura es de 6 años y el importe cubierto oscila entre el 50-70%, en función de la situación del mercado y su evolución prevista.

Riesgo de inflación

El riesgo producido por la variación de la tasa de inflación a la que están indexados buena parte de los contratos de arrendamiento se gestiona mediante la contratación de derivados que han fijado dicha tasa de inflación para los próximos años.

Adicionalmente, la Sociedad Dominante del Grupo, ha contratado swaps de inflación para asegurar el crecimiento de las rentas de patrimonio a una tasa anual fija acumulable del 3,07%. El detalle de los swaps de inflación es el siguiente:

Tipo de Operación	Tipo Inflación	Miles de Euros	Vencimiento
Swap de inflación	3,07%	18.270	02/02/2015
Swap de inflación	3,07%	17.478	02/04/2014
Swap de inflación	3,07%	3.400	02/09/2014
Swap de inflación	3,07%	26.450	02/11/2014
Swap de inflación	3,07%	25.035	02/12/2014
Swap de inflación	3,07%	12.014	02/01/2015
		102.647	

Riesgo de crédito

El Grupo no tiene riesgo de crédito significativo ya que el cobro a sus clientes de promociones está garantizado por el bien transmitido y las colocaciones de tesorería o contratación de derivados se realizan con entidades de elevada solvencia, en las que el riesgo de contraparte no es significativo.

Por lo que respecta a la actividad de patrimonio en renta, la concentración del riesgo de clientes no es relevante (ningún cliente o grupo representa más del 5% de los ingresos de este segmento de negocio) y prácticamente todos los contratos contemplan el pago por anticipado o a mes vencido de las rentas.

Asimismo, en la actividad de venta de suelo es habitual conceder a los clientes determinados aplazamientos en el pago. La totalidad de dichos aplazamientos cuentan con garantía real o avales de entidades financieras.

En la venta de inversiones inmobiliarias, prácticamente nunca se conceden aplazamientos de pago.

Riesgo de tipo de cambio

El Grupo Metrovacesa no tiene un riesgo de tipo de cambio significativo ya que la práctica totalidad de sus activos y pasivos, ingresos y gastos están denominados en euros.

32. Hechos posteriores

Con fecha 14 de diciembre de 2005, el Grupo ha comunicado como hecho relevante a la CNMV que en el ejercicio 2006 el Grupo cambiará el criterio de reconocimiento de las Inversiones Inmobiliarias, pasando de reconocerlas a coste de adquisición menos amortización acumulada a reconocerlas a valor de mercado en virtud de las opciones que facilitan las Normas Internacionales de Información Financiera (NIC 40). Bajo este criterio se estima que el beneficio neto del ejercicio 2005 habría sido de 597 millones de euros y el patrimonio neto se situaría en 4.480 millones de euros.

En el cálculo de estas magnitudes, no auditadas, se han tenido en cuenta las valoraciones de expertos independientes disponibles y se ha estimado una carga fiscal del 30% en España correspondiente al tipo impositivo previsto en el borrador de reforma del impuesto sobre sociedades.

Con fecha 1 de marzo de 2006, Cresa Patrimonial, S.L., accionista de Metrovacesa, S.A., ha presentado ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores solicitud de autorización de una Oferta Pública de Adquisición de acciones de Metrovacesa, S.A. por el 20% de las acciones de ésta última, es decir, un máximo de 20.357.435 acciones. La contraprestación ofrecida a los accionistas de Metrovacesa, S.A. es de 78,10 euros por acción en metálico. Las obligaciones de pago derivadas de la oferta han sido garantizadas mediante aval bancario emitido por Banesto.

Cresa Patrimonial, S.L., junto con su Administrador Único, D. Roman Sanahuja Pons ya ostentan una participación el capital de Metrovacesa, S.A. del 24,291%.

Anexo 1

Perímetro de consolidación

Sociedad	Domicilio	Actividad
Grupo o multigrupo:		
Centros Comerciales-		
Centros Comerc. Metrop., S.A. (CCM) ⁽¹⁾	Madrid	C. Comercial
Desarrollo Comercial de Lleida, S.A. ⁽¹⁾	Madrid	C. Comercial
Iruñesa de Parques Comerciales, S.A. ⁽¹⁾	Madrid	C. Comercial
La Maquinista Vila Global, S.A. ⁽¹⁾	Barcelona	C. Comercial
Metroparque, S.A. ⁽¹⁾	Vizcaya	C. Comercial
Áreas Comerciales en Estaciones de Tren Españolas, S.A. ⁽¹⁾	Madrid	C. Comercial
Paseo Comercial Carlos III, S.A. ⁽¹⁾	Madrid	C. Comercial
La Vital Centro Comercial y de Ocio, S.L. ⁽¹⁾	Alicante	C. Comercial
Inmobiliaria Metrogolf, S.A. ⁽¹⁾	Lisboa	C. Comercial
Construcción y venta-		
Durbask, S.A. ⁽¹⁾	Madrid	Const. y Venta
Fonfir 1, S.L. ⁽²⁾	Madrid	Const. y Venta
Inmobiliária Das Avenidas Novas, S.A. ⁽²⁾	Oporto	Const. y Venta
Inmobiliária Duque D'Avila, S.A. ⁽²⁾	Lisboa	Const. y Venta
Imócris, Sociedade Imobiliária, S.A. ⁽¹⁾	Lisboa	Const. y Venta
Promotora Metrovacesa, S.L. ⁽²⁾	Madrid	Const. y Venta
Urbanizadora Valdepolo I, S.A. ⁽²⁾	Madrid	Const. y Venta
Urbanizadora Valdepolo II, S.A. ⁽²⁾	Madrid	Const. y Venta
Urbanizadora Valdepolo III, S.A. ⁽²⁾	Madrid	Const. y Venta
Urbanizadora Valdepolo IV, S.A. ⁽²⁾	Madrid	Const. y Venta
Teslabarri, S.A. ⁽³⁾	Vizcaya	Const. y Venta
Promotora Cántabro Leonesa, S.A. ⁽²⁾	Madrid	Const. y Venta
Valnim Edificaciones, S.L. ⁽¹⁾	Valencia	Const. y Venta
Inm. Zabálburu Gestora de Comunidades, S.A. ⁽¹⁾	Madrid	Const. y Venta
Naves industriales-		
Parques Empresariales Gran Europa, S.A. (Pegesa) ⁽²⁾	Guadalajara	Suelo Industrial
Aparcamientos-		
Metropark Aparcamientos, S.A. ⁽¹⁾	Madrid	Aparcamientos
Oficinas-		
Metrovacesa Iberoamericana, S.A. ⁽¹⁾	Argentina	G. Inmuebles
Bami Berlin Objekt GMBH ⁽¹⁾	Berlin	G. Inmuebles
Metrovacesa Rentas, S.A. ⁽¹⁾	Madrid	G. Inmuebles
Metropolitana Castellana, S.L. ⁽¹⁾	Madrid	G. Inmuebles
Otras-		
Expl. Urbanas Españolas, S.A. (Euesa) ⁽¹⁾	Madrid	Hotelera
Inmobiliária Fontes Picoas, S.A. ⁽¹⁾	Lisboa	Alquiler
Acoghe, S.L. ⁽¹⁾	Madrid	Hotelera
Holding Jaureguizahar 2002, S.A. ⁽¹⁾	Madrid	Valores mobiliarios

Participación % Directa e Indirecta		Miles de Euros Coste Neto 31-12-2005	Accionista	Audidores
2005	2004			
100%	100%	61	Metrovacesa	BDO Audiberia
100%	100%	43	Metrovacesa	BDO Audiberia
100%	100%	2.824	Metrovacesa / Mvc Rentas	BDO Audiberia
100%	100%	59.934	Metrovacesa	PriceWaterhouseCoopers
100%	100%	52.212	Metrovacesa/Euesa	PriceWaterhouseCoopers
60%	60%	1.354	Metrovacesa	Attest Consulting
50%	50%	27.076	CCM	Attest Consulting
80%	80%	10.021	CCM/Euesa	PriceWaterhouseCoopers
100%	100%	1.000	Metrovacesa	KPMG
75%	75%	225	Metrovacesa/Pegesa	–
50%	50%	–	Metrovacesa	–
50%	50%	2.659	Metrovacesa	KPMG
50%	50%	5.776	Metrovacesa	KPMG
100%	100%	8.992	Metrovacesa	KPMG
50%	50%	7.611	Metrovacesa	Deloitte
50%	50%	8.727	Metrovacesa	–
50%	50%	8.727	Metrovacesa	–
50%	50%	8.727	Metrovacesa	–
50%	50%	8.727	Metrovacesa	–
73%	100%	1.010	Prom. Inmov. Margen derecha	–
50%	50%	1.618	Metrovacesa	Deloitte
63%	63%	231	Metrovacesa	–
100%	100%	537	Metrovacesa	–
50%	50%	6.536	Metrovacesa	BDO Audiberia
100%	100%	17.140	Metrovacesa	Attest Consulting
100%	100%	8.128	Metrovacesa	E.M. Echaide
100%	100%	–	Bami Berlin Grundstück/ Bami Berlin Verwaltungs	–
100%	100%	9.075	Metrovacesa	–
100%	100%	40.725	Euesa/CCM/Metropolitana Titular	BDO Audiberia
100%	100%	208	Metrovacesa	–
100%	100%	3.098	Metrovacesa	KPMG
100%	100%	–	Metrovacesa	PriceWaterhouseCoopers
100%	100%	12.711	Metrovacesa	–

Sociedad	Domicilio	Actividad
Desarrollo de Infraestructuras de Castilla, S.A. ⁽¹⁾	Valladolid	Explotación clubes depo
Bami Berlín Grundstück GmbH ⁽¹⁾	Berlín	Valores mobiliarios
Bami Berlín Verwaltungs GmbH ⁽¹⁾	Berlín	Valores mobiliarios
Star Inmogestión, S.G.I.I.C., S.A. ⁽¹⁾	Madrid	Admón. y representaciór
Sadorma 2003, S.L. ⁽¹⁾	Madrid	Construcción y venta
Global Murex Iberia, S.L. ⁽¹⁾	Madrid	Construcción y venta
Zingurmun Iberia, S.L. ⁽¹⁾	Madrid	Construcción y venta
Pauxilisper, S.L. ⁽¹⁾	Madrid	Const. y Venta
Habitatrix, S.L. ⁽¹⁾	Madrid	Const. y Venta
Pentapolitano, S.A. ⁽¹⁾	Madrid	Const. y Venta
Gecina ⁽¹⁾	Paris	Alquiler
Asociadas:		
Caja Castilla La Mancha Desarrollo Industrial, S.L. ⁽³⁾	Toledo	Suelo Industrial
Resiter Integral, S.A. ⁽³⁾	Madrid	Residencias 3ª edad
Promociones Residenciales Sofetral, S.A. ⁽³⁾	Madrid	Const. y Venta
Nova Cala Villajoyosa, S.A. ⁽³⁾	Madrid	Const y Venta
Desarrollo Urbano de Patraix, S.A. ⁽³⁾	Barcelona	Const y Venta
Espacios del Norte, S.A. ⁽³⁾	Madrid	Const. y Venta
Valdicsa, S.A. ⁽³⁾	Valencia	Const y venta
L'Esplai Valencia, S.L. ⁽³⁾	Valencia	Const. y Venta
Jaureguizar Promoción y Gestión Inmobiliaria, S.L. ⁽³⁾	Bilbao	Const. y Venta
Planiger, S.A. ⁽³⁾	Madrid	Residencias 3ª edad
Reser Medicalizadas S.A. ⁽³⁾	Madrid	Residencias 3ª edad
Resplaner, S.A. ⁽³⁾	Madrid	Residencias 3ª edad
Planiger Centros Asistenciales, S.A. ⁽³⁾	Madrid	Establecimientos sanitari
Asturcontinental, S.L. ⁽³⁾	Asturias	Const. y Venta
Promociones Alegrosa, S.A. ⁽³⁾	Valencia	Const. y Venta
Campus Patrimonial, S.A. ⁽³⁾	Madrid	Const. y Venta
Promociones Alto de los Ferranes, S.L. ⁽³⁾	Asturias	Const. y Venta
Planiger Milenium, S.A. ⁽³⁾	Madrid	Residencias 3ª edad
Globalmet, S.A. ⁽³⁾	Madrid	Construcción y venta
Promociones Vallebramen, S.L. ⁽³⁾	Madrid	Construcción y venta
Ferrosur desarrollos inmobiliarios, S.L. ⁽³⁾	Madrid	Const. y Venta
Promotora Inmobiliaria Margen Derecha, S.L. ⁽³⁾	Bilbao	Const. y Venta
Alqlunia, 13, S.L. ⁽³⁾	Burgos	Const. y Venta
No consolidadas:		
Nazaret y Desarrollo, S.A.	Valencia	Const. y Venta
Benicassim Golf, S.L.	Valencia	Const. y Venta
Parque Central Agente Urbanizador	Valencia	Const. y Venta
Live in Spain	Madrid	Publicidad
Volca Inmuebles, S.L.	Valencia	Construcción y venta

(1) Sociedades consolidadas mediante el sistema de integración global.

(2) Sociedades consolidadas mediante el sistema de integración proporcional.

(3) Sociedades consolidadas por el método de puesta en equivalencia.

Participación % Directa e Indirecta		Miles de Euros Coste Neto 31-12-2005	Accionista	Auditores
2005	2004			
100%	100%	60	Metrovacesa	–
100%	100%	–	Metrovacesa	–
100%	100%	28	Metrovacesa	–
100%	100%	606	Metrovacesa	–
100%	100%	2	Metrovacesa/CCM	–
100%	100%	1	Metrovacesa/CCM	–
100%	40%	2	Metrovacesa	–
100%		3	Metrovacesa/CCM	
100%		1	Metrovacesa/CCM	
100%		60	Metrovacesa/CCM	
68,54%		3.678.547	Metrovacesa	PriceWaterhouseCoopers/ Mazars
40%	40%	204	Metrovacesa	Ernst & Young
49%	49%	56	Metrovacesa	–
30%	30%	1.049	Metrovacesa	Deloitte
26%	26%	317	Metrovacesa	Attest Consulting
20%	20%	90	Metrovacesa	–
20%	20%	193	Metrovacesa	–
33%	33%	1.402	Metrovacesa	–
37%	37%	225	Metrovacesa	–
45%	45%	12.711	Holding Jaureguizahar	Attest Consulting
35%	35%	7.130	Metrovacesa	KPMG
32%	32%	4.702	Planiger	KPMG
35%	35%	4.000	Planiger	KPMG
35%	35%	600	Planiger	KPMG
50%	50%	562	Metrovacesa	Luis Hidalgo
44%	44%	265	Metrovacesa	–
44%	44%	4.380	Metrovacesa	PriceWaterhouseCoopers
50%	50%	2.404	Metrovacesa	Luis Hidalgo
35%	50%	455	Metrovacesa	KPMG
40%	40%	801	Metrovacesa	Deloitte
50%	50%	14.815	Metrovacesa	–
30%	–	4	Metrovacesa	–
73%	–		Metroparque/Jaureguizahar	–
42%	–	2.520	Habitatrix	–
17%	17%	225	Metrovacesa	–
15%	15%	1.695	Metrovacesa	Ernst & Young
11%	11%	1.950	Metrovacesa	Deloitte
4%	4%	6	Metrovacesa	–
10%	10%	1.782	Metrovacesa	–

Metrovacesa, S.A. y Sociedades Dependientes

Informe de Gestión Consolidado del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2005



1. Evolución de los negocios

La cuenta de resultados que se presenta a continuación ha sido preparada de acuerdo con criterios de gestión e incluyen ciertas reclasificaciones, de importancia poco relevante, con respecto a su presentación de las Cuentas Anuales, y que afectan únicamente a algunas partidas intermedias que se ven reclasificadas pero que en ningún caso afectan al resultado neto.

La adquisición de Gecina ha tenido una influencia significativa en la evolución de la cuenta de resultados del ejercicio 2005. Sus resultados se han consolidado por integración global durante siete meses, entre el 1 de junio y el 31 de diciembre, en virtud de la participación del 68,54%, y por puesta en equivalencia durante los tres meses anteriores, de marzo a mayo, por la participación inicial del 30%.

	Millones de euros		% Variación
	2004	2005	
Ingresos por alquiler	182,50	489,43	168,2%
Ventas de Activos	143,07	484,15	238,4%
Promoción vivienda	433,08	578,04	33,5%
Solares y Terrenos	195,76	65,17	-66,7%
Servicios	4,57	11,02	141,1%
TOTAL INGRESOS	958,97	1.627,81	69,7%
Margen bruto Alquileres	160,23	416,17	159,7%
Margen bruto venta de Activos	70,55	256,06	262,9%
Margen bruto Vivienda	115,34	195,44	69,4%
Margen bruto Solares y Terrenos	84,42	16,68	-80,2%
Margen bruto Servicios	4,13	8,93	116,2%
TOTAL MARGEN BRUTO	434,69	893,27	105,5%
Gastos de Personal y Estructura	-56,06	-116,06	107,0%
BENEF. OPERATIVO BRUTO (EBITDA)	378,63	777,21	105,3%
Amortizaciones	-38,51	-91,08	136,5%
Provisiones	27,36	0,40	-98,5%
BENEF. OPERATIVO NETO (EBIT)	367,48	686,53	86,8%
Gastos financieros (netos de ingresos)	-92,06	-238,02	158,5%
Capitalización gtos. Financieros	43,98	42,14	-4,2%
Resultado financiero neto	-48,08	-195,88	307,4%
Participación Equivalencia	6,85	12,12	76,9%
Pérdidas netas por deterioro	-24,96	-12,50	-49,9%
Otros ingresos	1,55	-	-100,0%
BENEF. ANTES DE IMPUESTOS (BAI)	302,83	490,27	61,9%
Impuestos	-81,28	-76,08	-6,4%
Minoritarios	-2,56	-32,30	1160,7%
BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE	219,00	381,89	74,4%

a) Evolución de los ingresos y margen bruto

La cifra total de ingresos durante el 2005 ha ascendido a 1.627,81 millones de euros, representando un crecimiento del 69,7% con respecto al año anterior. En esta cifra se incluye el importe de la venta de activos, a diferencia de las Cuentas Anuales, donde aparece por su resultado neto.

Los ingresos de alquiler han crecido un 168,2% hasta 489,4 millones de euros, explicado en gran medida por la aportación de 297,9 millones de euros de rentas de Gecina. La tasa de ocupación de la superficie en explotación ascendía al 95,4% al final del año 2005, frente al 92,3% del año 2004.

Las ventas de inmuebles han supuesto unos ingresos de 484,2 millones de euros, con un crecimiento del 238,4%, y unas plusvalías contables de 256,1 millones de euros (+262,9%). Las ventas más significativas han sido: el 50% del Edificio España en Madrid, el Hotel Crowne Plaza de Madrid, los edificios de oficinas Océano I y II en Barcelona y un complejo de oficinas recién rehabilitado en Las Rozas (Madrid).

En el negocio de promoción residencial, los ingresos han crecido un 33,5% hasta alcanzar los 578,0 millones de euros. El margen bruto de vivienda ha subido de forma notable, alcanzando el 33,8% frente al 26,6% del año anterior.

La venta de suelo descendió en 2005 hasta 65,17 millones de euros (-66,7%), debido a la decisión de la compañía de reducir el ritmo de ventas, tras la fuerte reestructuración de la cartera llevada a cabo en 2003 y 2004.

El margen bruto total consolidado del Grupo, que equivale a la contribución combinada de todas las áreas de negocio antes de gastos generales, ha ascendido a 893,27 millones de euros, es decir, un 105,5% superior al año anterior, con una mejora sustancial del margen de ventas de activos y de ingresos de alquiler.

b) Resultado operativo

El EBITDA consolidado creció un 105,3% hasta 777,21 millones de euros. El margen EBITDA sobre ingresos mejoró pasando del 39,5% al 47,7%.

El total de gastos generales y de personal suman 116,1 millones de euros, lo que supone un crecimiento del 107,0%. De esta cifra, 44,1 millones de euros son gastos procedentes de Gecina.

La dotación a la amortización sube un 136,5% tras la adquisición de Gecina.

c) Resultado financiero

Los gastos financieros netos ascienden a 195,9 millones de euros, cifra muy superior a la del año anterior, y que se explica fundamentalmente por la adquisición de Gecina. Esta inversión ha supuesto 80,8 millones de euros de gastos financieros adicionales en la matriz española, a lo que se suman otros 68,7 millones de euros consolidados desde la propia empresa francesa.

El coste medio de la deuda financiera ha sido de un 3,90% en el 2005 frente a un coste del 3,95% en 2004.

d) Otras partidas de la cuenta de resultados

Las filiales consolidadas por puesta en equivalencia han aportado 12,1 millones de euros a los resultados del Grupo, con un crecimiento del 76,9%. Destaca la aportación de Gecina (participación del 30% entre marzo y mayo), junto con las participadas Coto de los Ferranes (2,7 millones de euros) y CCM Desarrollo Industrial (1,5 millones de euros).

La tasa fiscal efectiva se ha reducido del 26,8% al 15,5%. Esta reducción se debe al mayor peso de las ventas de activos, que tributan al 15%, y también a la baja fiscalidad de la filial francesa Gecina, que opera bajo el régimen fiscal SIIC.

Los resultados atribuidos a minoritarios crecen significativamente hasta 32,3 millones de euros, y se corresponden en su mayor parte al 31,46% de Gecina que está en manos de otros accionistas distintos de Metrovacesa.

e) Resultado neto

El **beneficio neto** del 2005 ha crecido un 74,4% hasta 381,9 millones de euros y el cash flow (definido como beneficio más amortizaciones) ha crecido un 83,7% hasta 473,0 millones de euros.

2. Inversiones del ejercicio 2005

Aparte de la adquisición de Gecina, durante el 2005, el Grupo Metrovacesa ha realizado inversiones por importe de 1.350 millones de euros, desglosados de la siguiente manera entre el negocio de alquiler y de promoción de vivienda:

- 462,7 millones de euros en el negocio de alquiler en España, destacando la compra, en Madrid, del edificio de oficinas de Vodafone y la parcela de Renault para un futuro proyecto de oficinas de gran envergadura.
- Durante los últimos siete meses del año 2005, Gecina ha realizado importantes inversiones, por un total de 637,9 millones de euros. Entre ellas, destacan la compra de cuatro hoteles de Club Méditerranée y dos edificios de oficinas en los alrededores de París.
- En cuanto a adquisición de suelo para promoción de viviendas en España, la inversión ha ascendido a 249,4 millones de euros. Se han realizado compras de suelo en 11 delegaciones del Grupo, destacando las delegaciones de Alicante, Cataluña, Centro, Alicante, Valencia, Murcia y Almería.

3. Situación financiera

La adquisición de Gecina ha supuesto un incremento en el endeudamiento del Grupo, al tener en cuenta tanto la financiación de la adquisición como la deuda consolidada de la participada francesa. A diciembre de 2005, la deuda financiera neta asciende a 8.316,2 millones de euros, frente a 2.217,1 millones de euros en 2004.

El ratio de endeudamiento (deuda financiera neta sobre valor de mercado de los activos o *loan-to-value*) se sitúa en el 52,9% a diciembre de 2005. Este nivel de endeudamiento se encuentra ya próximo al rango definido por la compañía como objetivo a largo plazo, que es del 45-50%.

Las siguientes tablas muestran la evolución financiera del Grupo tanto del endeudamiento financiero como el de no financiero durante los dos últimos ejercicios.

► ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

	Millones de euros		% variación
	2004	2005	
Endeudamiento financiero largo plazo	1.726,39	7.573,60	338,7%
Endeudamiento financiero corto plazo	538,90	1.092,08	102,6%
Total endeudamiento financiero	2.265,29	8.665,68	282,5%
- Disponible y Derivados con valor positivo	-48,15	-349,50	625,9%
= Deuda financiera neta	2.217,14	8.316,18	275,1%

► ENDEUDAMIENTO NO FINANCIERO

	Millones de euros		% variación
	2004	2005	
Otras deudas a largo plazo	161,62	310,12	91,9%
Endeudamiento no financiero a largo plazo	161,62	310,12	91,9%
Acreedores comerciales a corto plazo	357,44	542,02	51,6%
Otras deudas no financieras a corto plazo	100,84	349,26	246,4%
Endeudamiento no financiero a corto plazo	458,28	891,28	94,5%
= Total Endeudamiento no financiero	619,90	1.201,40	93,8%

La estructura financiera del Grupo al cierre del 2005, se resume en las siguientes tablas:

► ESTRUCTURA DEL PASIVO

	Millones de euros		% variación
	2004	2005	
Fondos Propios	643,84	3.323,32	416,2%
Deuda financiera y no financiera a largo plazo	1.888,01	7.883,72	317,6%
Otras partidas largo plazo ^(*)	19,89	57,82	190,7%
Recursos permanentes	2.551,74	11.264,86	341,5%
Deuda financiera y no financiera a corto plazo	997,18	1.983,36	98,9%
Otras partidas corto plazo ^(*)	35,85	61,51	71,6%
= Total Pasivo	3.584,77	13.309,74	271,3%

^(*) Otras partidas incluye provisiones a corto y largo plazo.

► ESTRUCTURA DE FINANCIACIÓN

	% sobre total balance	
	2004	2005
Fondos Propios	18,0%	25,0%
Deuda financiera y no financiera a largo plazo	52,7%	59,2%
Otras partidas largo plazo ^(*)	0,5%	0,4%
Recursos permanentes	71,2%	84,6%
Deuda financiera y no financiera a corto plazo	27,8%	14,9%
Otras partidas corto plazo ^(*)	1,0%	0,5%
= Total Pasivo	100,00%	100,0%

^(*) Otras partidas incluye provisiones a corto y largo plazo.

► RATIOS DE ESTRUCTURA FINANCIERA (%)

	2004	2005
Fondos Propios / Total Pasivo	18,0%	25,0%
Endeudamiento Total / Fondos Propios	448,1%	296,9%
Deuda Financiera Neta / Fondos Propios	344,4%	250,2%
Deuda Financiera Bruta / Total Pasivo	63,2%	65,1%
Deuda Financiera c/p / Total Deuda Financiera	23,8%	12,6%
Disponible / Deuda Financiera c/p	8,9%	32,0%

La deuda financiera del Grupo se encuentra distribuida entre un total de 104 entidades financieras. Las cinco primeras entidades financieras proporcionan el 23,75% de la deuda financiera del Grupo. El 75% del endeudamiento financiero se encuentra distribuido entre 41 entidades.

A fecha de cierre del ejercicio 2005, ninguna de las entidades financieras representadas en el Consejo de Administración de Metrovacesa (Caja de Ahorros del Mediterráneo, Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante –Bancaja– y Caja Castilla la Mancha Corporación) superaban a nivel individual más del 1% de la deuda financiera y en su conjunto representan el 2,07% de la deuda financiera del grupo.

4. Gestión del riesgo financiero y uso de instrumentos de cobertura

Metrovacesa utiliza instrumentos financieros que le permiten cubrir parcialmente la exposición al riesgo financiero, en relación tanto al tipo de interés como a la tasa de inflación.

a) Riesgo de tipo de interés

Con el objeto de reducir el riesgo de la evolución futura de los tipos de interés, y de su posible impacto en los gastos financieros de la compañía, Metrovacesa ha venido contratando determinadas operaciones de cobertura de tipos de interés (Interest Rate Swaps). Mediante estas operaciones, el Grupo ha intercambiado cotizaciones del tipo de interés variable por cotizaciones fijas en base a los endeudamientos estimados y durante la vida de los mismos.

Como regla general, el período máximo de cobertura es de 6 años y el importe cubierto oscila entre el 50-70% de la deuda financiera, en función de la situación del mercado y su evolución prevista. Al final del año 2005, el 70% de la deuda financiera consolidada se encontraba cubierta a tipo fijo.

b) Riesgo de inflación

El riesgo producido por la variación de la tasa de inflación, a la que están referenciados buena parte de los contratos de arrendamiento, el Grupo ha contratado swaps de inflación para asegurar el crecimiento de las rentas de patrimonio generadas en España a una tasa fija acumulable del 3,07%.

5. Evolución previsible de la Sociedad

a) Situación de los mercados inmobiliarios

El entorno macroeconómico sigue siendo favorable para el negocio inmobiliario. Los bajos tipos de interés a finales de 2005 (tipo oficial del Banco Central Europeo del 2,25% y bono a 10 años del 3,4%), en relación con el fuerte crecimiento económico en España (3,4%) y su nivel de inflación (3,7%), facilitan la financiación de inversiones en una actividad tan intensiva en capital como la inmobiliaria. Si bien los tipos de interés han comenzado a subir ligeramente a principios de 2006, se estima que el impacto podría ser el de moderar algunas de las tendencias existentes pero sin hacer variar su sentido.

A continuación se comenta la situación del mercado en cada uno de los principales segmentos de actividad inmobiliaria.

- **Oficinas.** En Madrid, las rentas del distrito de negocios se han incrementado en un 9% en 2005, lo que representa un claro cambio de tendencia respecto a los descensos de años anteriores. Este cambio de ciclo se ha producido tras una moderación en el ritmo de construcción de nuevas oficinas, mientras que la demanda ha continuado creciendo. Cabe destacar la importancia creciente de nuevos distritos de negocios en las afueras de Madrid, con el traslado de importantes empresas en busca de edificios más grandes y modernos. Para 2006, en Madrid se espera que continúe el crecimiento de las rentas de alquiler. En París, cuyo ciclo parece situarse algunos meses por detrás del de Madrid, ha comenzado a mostrar síntomas de estabilización a finales de 2005 que podrían traducirse en ligeras mejoras a lo largo de 2006.
- **Centros comerciales.** El segmento de centros comerciales continúa siendo uno de los más sólidos y dinámicos del sector inmobiliario. Las claves de esta evolución, desde el punto de vista de la demanda, son la fortaleza del consumo privado en España y la construcción de nuevas viviendas en las afueras de las grandes ciudades, creando una demanda natural para los centros comerciales. Por otro lado, las grandes cadenas de alimentación, moda y franquicias en general continúan con fuertes planes de expansión. Las rentas de alquiler han seguido aumentando ligeramente por encima de la inflación en 2005, y se espera que continúe esta tendencia en 2006.
- **Hoteles.** Francia y España son los dos primeros países receptores de turismo en el mundo, de forma que sus respectivos sectores hoteleros son especialmente atractivos desde el punto de vista inmobiliario. En el año 2005, el sector hotelero ha comenzado a dar síntomas de recuperación, tanto en España como en Francia, con ligeras subidas en los ingresos por habitación (*rev-par*), después de varios años consecutivos de descensos. De cara a 2006, se espera que se afiance la recuperación.

- **Vivienda.** Por quinto año consecutivo, el precio de la vivienda en España creció a tasas superiores al 10%, en este caso al 12,8%, y el volumen de viviendas iniciadas alcanzó un nuevo récord al superar las 700.000 unidades. La fuerte demanda de los últimos años se ha visto favorecida por múltiples factores: demográficos (formación de nuevos hogares e inmigración), económicos (creación de empleo) y financieros (bajos tipos de interés, ausencia de inversiones alternativas). Para el año 2006, se estima que los precios seguirán subiendo, si bien a tasas más moderadas en torno al 5%-10%, en transición hacia una nueva etapa de evolución menos intensa en próximos años.

b) Actividad operativa de Metrovacesa

Durante el año 2006, está previsto que entren en explotación siete nuevos proyectos, que sumarán 134.156 m² a la cartera de alquiler del Grupo, tras una inversión total de 334,3 millones de euros:

Cuatro edificios de oficinas: el Parque Empresarial Las Tablas en Madrid (27.000 m²), el Parque Empresarial 22@ en Barcelona (32.000 m²) y dos proyectos en los alrededores de París, Neuilly y Boulogne, de 3.800 m² y 11.400 m² respectivamente.

Un nuevo hotel en Madrid, el Hotel Husa Paseo del Arte, de cuatro estrellas y 260 habitaciones.

Dos centros comerciales: el Parque Comercial Thader en Murcia, que tendrá más de 100.000 m² de superficie comercial de los cuales Metrovacesa conservará en propiedad 45.000 m², y el centro comercial La Vital en Gandía, Valencia, con 23.000 m².

En la actividad de Promoción de Vivienda, dada la elevada cartera de pre-ventas ya realizada, se espera un crecimiento de la facturación en el 2006 superior al 10%, con un margen bruto de nuevo superior al 30%.

c) Previsiones de resultados

La compañía ha decidido que publicará sus cuentas del ejercicio 2006 bajo el criterio de valor de mercado de las propiedades de inversión, dentro de las opciones que facilitan las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), y en línea con el criterio adoptado por gran parte de las inmobiliarias europeas cotizadas.

Bajo este criterio contable, el beneficio neto del año 2005 habría sido de 597 millones de euros, según cifra provisional no auditada, en lugar de los 381,9 millones de euros publicados bajo el criterio contable de coste histórico.

El presupuesto del Grupo para el ejercicio 2006, en base al criterio contable de valor de mercado, establece un beneficio neto de 696 millones de euros.

6. Estrategia del Grupo

a) Implicaciones de la adquisición de Gecina

El ejercicio 2005 ha estado marcado por la adquisición de la inmobiliaria francesa Gecina, por importe de 3.804 millones de euros. Esta operación ha transformado a Metrovacesa, permitiendo:

Diversificar la presencia geográfica: Francia representa actualmente el 56% de la cartera de activos de Grupo, frente al 44% en España.

Acceder al atractivo mercado francés: el mercado de alquiler en Francia goza de una elevada liquidez y rentabilidad neta.

Acceder a una cartera de activos de gran calidad y a un buen equipo de profesionales conocedores de su mercado local, herramientas que permitirán crecer, a través de Gecina, en el mercado francés en los próximos años.

Incrementar la recurrencia de los ingresos, al aumentar el peso del negocio de alquiler (del 59% al 81% del valor de mercado de los activos) frente al negocio de promoción residencial (del 41% al 19% del valor de mercado de los activos).

b) Estrategia en el negocio de Alquiler

La estrategia del Grupo Metrovacesa en el negocio de alquiler se centra en los siguientes puntos:

- Búsqueda de una cartera óptima de activos eficientes y rentables en las ubicaciones de mayor potencial, tanto de España como de Francia.
- Diversificación en varios segmentos del sector inmobiliario, de forma que se reduzca la exposición al ciclo de un producto determinado y se amplíe el abanico de oportunidades de inversión.
- Política de rotación de activos, vendiendo aquellos inmuebles que tengan menor rentabilidad o perspectivas de futuro, al mismo tiempo que se realizan inversiones en otros inmuebles con mayor potencial.
- Importancia de los desarrollos propios, como una vía de crecimiento complementaria a la adquisición directa de inmuebles. En este sentido, la actual cartera de proyectos de Metrovacesa, así como la capacidad de sus equipos humanos para gestionar dichos proyectos, constituyen un gran valor añadido y un factor que diferencia al Grupo de otras empresas del sector.

La participada francesa Gecina ha aprobado recientemente un plan de negocio para los próximos cinco años a través del cual se pretende incrementar notablemente su rentabilidad, aplicando una estrategia similar a la empleada por Metrovacesa en España durante los últimos tres años: incrementar la rotación de activos, diversificar hacia nuevos segmentos y aumentar la cartera de proyectos propios.

c) Estrategia en el negocio de Promoción Residencial y Suelo

En el negocio de Promoción Residencial y Suelo, el Grupo pretende continuar el crecimiento de los últimos años y alcanzar aproximadamente 3.500 viviendas al año, frente a las 2.986 unidades de 2005. Sin embargo, este crecimiento deberá ir acompañado de una reducción del riesgo del negocio, como protección ante una eventual desaceleración de la demanda, a través de medidas como:

- Compras de suelo selectivas, incrementando las compras de suelo finalista para reducir el periodo de tiempo que transcurre entre la compra de suelo y la puesta en venta de la promoción.
- Cuidada selección de la ubicación de las promociones. Dentro de cada una de las 10 delegaciones regionales en España, Metrovacesa se sitúa en ubicaciones con un gran volumen de demanda potencial.
- Tamaño reducido de las promociones, en torno a 80-120 viviendas, de forma que el riesgo comercial sea limitado.

7. Factores de riesgo

Los principales factores de riesgo que pueden afectar a la situación de la compañía son descritos a continuación.

a) Carácter cíclico de la actividad inmobiliaria

Metrovacesa se ve influenciada por las tendencias del ciclo económico. La progresiva incorporación de nuevos productos, propia de una inmobiliaria global, es un intento de diversificar el riesgo ante futuras fluctuaciones del mercado específico de cada producto inmobiliario. Metrovacesa tiende a mantener un equilibrio aprovechando el momento favorable de ciertos productos frente a la desventaja de otros propiciado por el actual ciclo económico. No obstante, la valoración de los activos inmobiliarios, las rentas por alquileres y la demanda de viviendas de Metrovacesa podrían verse afectados por una evolución negativa del ciclo inmobiliario.

b) Aumento de los tipos de interés

En todo el sector, es habitual que los clientes se sirvan de préstamos hipotecarios para el pago del precio de sus viviendas. Un incremento de los tipos de interés aumentaría el coste financiero de los préstamos hipotecarios, reduciendo su atractivo como fuente de financiación de la compra de viviendas y podría reducir la demanda de las mismas. Asimismo, dicho incremento podría, en principio, aumentar los costes de financiación de Metrovacesa, con el consiguiente impacto negativo en la cuenta de resultados de la Sociedad, si bien Metrovacesa reduce este riesgo mediante su política de cobertura de tipos de interés con el uso de instrumentos financieros derivados. A fecha 31 de diciembre de 2005, la cobertura total de Metrovacesa representa un 70% de su deuda financiera.

c) Competencia

El sector inmobiliario en España y en Francia es muy competitivo y está muy fragmentado, caracterizándose por la existencia de pocas barreras de entrada a nuevas compañías. La competencia en el sector inmobiliario podría dar lugar a un exceso de oferta de viviendas, a una disminución de los precios de éstas, a un exceso en la oferta de patrimonio en alquiler o a una disminución de las rentas de alquiler, lo que podría suponer un impacto negativo en los resultados de Metrovacesa.

d) Riesgos medioambientales

Dada la actividad a la que se dedica el Grupo Metrovacesa, el mismo no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma.

Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en el presente informe de gestión respecto a información de cuestiones medioambientales.

8. Personal

Las personas son el **principal valor** de Metrovacesa por ello se considera de vital importancia satisfacer los intereses de los empleados.

La política de Metrovacesa se basa en una organización flexible, donde se valora la contribución real de las personas y así se facilita una gestión integral de los recursos humanos.

Metrovacesa se compromete a una serie de **principios** con los que está altamente comprometida:

- **Captar, motivar y retener** a los mejores profesionales, ofreciendo un lugar atractivo para trabajar.
 - **Garantizar y promover** oportunidades de desarrollo profesional y personal en una empresa líder.
- La base para el desarrollo de la **carrera profesional** de los empleados la constituye la valoración

objetiva de los méritos profesionales, generando el orgullo de ser parte de la organización.

- Gestionar actuaciones para promover el equilibrio entre la vida laboral y personal.
- Seleccionar a los empleados basándose en el mérito y capacidades de los candidatos.
Reclutamiento universal. Todos los empleados son **valorados** por su talento dentro de la diversidad.
- Llevar a cabo una política de no discriminación e igualdad de oportunidades se aplica en todas las fases de gestión de personas: selección, contratación, formación, promoción, expatriación, sucesión, movilidad, etc. independientemente del sexo.
- Rechazar el trabajo infantil, el forzoso y obligatorio.
- Libertad de asociación y negociación colectiva.

Para ello Metrovacesa facilita una formación personalizada, donde los **objetivos** principales son la adaptación de cada trabajador a su puesto de trabajo adquiriendo las aptitudes requeridas, el desarrollo profesional de la persona y la motivación de los empleados.

La plantilla del Grupo Metrovacesa está compuesta por los empleados de la Sociedad Metrovacesa individual y por los empleados de las Sociedades consolidadas en el Grupo por integración global, siempre que cuenten con ellos.

A final del 2005, el Grupo Metrovacesa contaba con una plantilla de 1.187 empleados: 38% en España y 62% en Francia.

La distribución geográfica y por categorías de la plantilla en España es la siguiente:

► DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA DE LOS TRABAJADORES (España)

Por provincia	Nº de empleados
Madrid	309
Alicante	13
Almería	2
Asturias	6
Barcelona	25
Cádiz	11
Málaga	16
Murcia	10
Pontevedra	4
San Sebastián	3
Sevilla	6
Valencia	34
Valladolid	10
Vizcaya	6
Total España	455

La distribución geográfica y por categorías de la plantilla en Francia es la siguiente:

► DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA DE LOS TRABAJADORES (Francia/Gecina)

Por provincia	Nº de empleados
París	685
Lyon	45
Otros	2
Total Francia	732

9. Adquisición de acciones propias

A 31 de diciembre de 2005, Metrovacesa no poseía acciones propias en autocartera.

A lo largo del año 2005, la Sociedad adquirió un total de 7.006.888 acciones propias a un precio medio de 49,68 euros por acción, y vendió un total de 7.006.888 acciones a un precio medio de 48,07 euros por acción.

10. Investigación y desarrollo

No se han realizado durante el año 2005 inversiones significativas en investigación y desarrollo, debido a las características propias de la actividad del grupo.

11. Hechos posteriores al cierre

Con fecha de 1 de marzo de 2006, Cresa Patrimonial, empresa controlada por el accionista D. Román Sanahuja, ha presentado una oferta pública de adquisición por el 20% de las acciones de Metrovacesa a un precio de 78,10 euros por acción. A la fecha de aprobación de estas cuentas, dicha el folleto de la oferta se encuentra aún pendiente de aprobación por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Informe de Responsabilidad Social Corporativa

- ◆ Visión de la Responsabilidad Social de Metrovacesa
- ◆ Responsabilidad Social con los clientes
- ◆ Responsabilidad Social con los proveedores
- ◆ Responsabilidad Social con los empleados
- ◆ Responsabilidad Social con los accionistas e inversores
- ◆ Responsabilidad Social con el medioambiente
- ◆ Acción social



Visión de la Responsabilidad Social de Metrovacesa



Metrovacesa, de forma creciente durante los últimos años, ha ido aumentando su implicación en todos los aspectos de la sociedad relacionados con la integración en ésta y la sostenibilidad de su entorno. La apuesta por la responsabilidad social es una prioridad en la estrategia llevada a cabo por la compañía, integrando en ella a cada uno de los grupos de interés.

El objetivo principal es ser una empresa completamente respetuosa con su entorno. Este objetivo se lleva a cabo mediante crecimiento, eficacia y a través de una cultura empresarial sostenible, poniendo en marcha nuevas iniciativas sociales y perfeccionando las ya instaladas hasta ahora.

El respeto al medioambiente, cada vez más presente en las áreas de negocio de la empresa, la minimización de recursos energéticos y naturales, además de la promoción de una cultura medioambiental respetuosa, se emplean como medio para alcanzar un desarrollo social óptimo.



CULTURA CORPORATIVA

En 2005, Metrovacesa ha definido una cultura corporativa, que concreta la visión, la misión y los valores, haciéndola llegar a todos los empleados. A su vez, establece un marco de relación de la empresa con su entorno.

Visión

Se establece la identidad de la compañía en una proyección de futuro si se llevan a cabo con éxito sus estrategias de desarrollo alcanzando su mayor potencial.

“Ser la Inmobiliaria Global líder en Europa, a través de un crecimiento constante y sostenible y una gestión eficaz que garantice nuestra rentabilidad.”

Misión

La misión de Metrovacesa se lleva a cabo a través de propósitos, que concretan la función que la empresa va a desempeñar en su entorno y la dirección de sus actividades:

Generar valor para nuestros accionistas.

Asegurar la satisfacción de nuestros clientes y proveedores.

Crear un entorno de trabajo atractivo que asegure el desarrollo personal y profesional de los empleados.

Fomentar una cultura de respeto por el medio ambiente y la integración de los colectivos más desfavorecidos en la sociedad.

Valores

La cultura corporativa incorpora unos valores que regulan el comportamiento de las personas y guían a la empresa hacia la consecución de sus objetivos.

Los valores definidos por Metrovacesa son los siguientes:

Preocúpate del **Bienestar y Desarrollo** de las personas

"Porque sabemos que las personas son nuestro principal activo, queremos volcarnos en el desarrollo personal y profesional de nuestro equipo humano. Sólo lo conseguiremos si crecemos y hacemos crecer a otros, si respetamos y nos hacemos respetar, si participamos y fomentamos la integración de todos."

Trata a los demás como te gustaría que te trataran a tí

Pelea con **Coraje** para conseguir tus objetivos

"Nuestro trabajo es una carrera de fondo donde triunfamos si resistimos y mantenemos un constante espíritu de lucha. Queremos ser gente audaz en el planteamiento de objetivos, optimista al encarar las dificultades y persistente en el cumplimiento de los compromisos adquiridos."

Tu constancia es una garantía

Mantén una **Integridad** incuestionable en tus relaciones profesionales

"Todos confían en nosotros: accionistas, clientes, proveedores, compañeros... Para mantener esta confianza es imprescindible que transmitamos plena transparencia en nuestros propósitos, manteniendo un estilo claro y directo de comunicación y aplicando un sentido ético incuestionable a todas nuestras actuaciones."

Que nadie pueda dudar de tí

Siéntete parte de la empresa, necesitamos tu **Compromiso**

"En Metrovacesa no vale con estar en la compañía, tenemos que ser la compañía. Para ello necesitamos orientar nuestro esfuerzo en la búsqueda del éxito común y sentir los logros y dificultades del equipo como propios. No olvides que la imagen de Metrovacesa la construimos cada uno de nosotros con nuestro trabajo diario."

El éxito de Metrovacesa es tu éxito

Busca la **Innovación**, no te conformes

"Somos los líderes del mercado, los competidores nos toman como referencia, marcamos la pauta. Para mantener nuestra posición no podemos conformarnos, tenemos que anticiparnos al futuro. Atrévete, sugiere ideas nuevas, evolucionemos juntos."

Lo que ha funcionado hasta ahora no tiene por qué ser lo mejor

Persigue la **Excelencia** en todo lo que haces

"Ser los mejores de nuestro sector nos obliga a ser exigentes. Necesitamos ser los mejores profesionales, reconocidos por nuestro rigor y capacidad de ofrecer una calidad diferencial, haciendo un uso eficiente de los recursos."

Supérate cada día

■ PREMIOS Y DISTINCIONES

Durante 2005 la Sociedad ha continuado premiando a Metrovacesa por su actividad inmobiliaria. En 2005 los premios concedidos al Grupo son los siguientes:

Mejor operación inmobiliaria

Metrovacesa recibe el premio de la Feria Internacional de Munich a la “Mejor Operación Inmobiliaria en Europa”. Metrovacesa ha recibido este premio por su adquisición de la francesa Gecina, durante la cena de la gala de los “European Property Awards” en la feria inmobiliaria Expo Real celebrada anualmente en Munich.

Además, Metrovacesa quedó también finalista en la categoría de “Promotor de Oficinas del Año en Europa” y Joaquín Rivero, Presidente de Metrovacesa y de Gecina, finalista en la categoría de “Personaje Inmobiliario del Año en Europa”.

“Investment Manager” y “Property Manager”

Metrovacesa ha sido elegida como el mejor “Investment Manager” y el mejor “Property Manager” en España, según el ranking publicado por la revista Euro-money, elaborado mediante un sondeo de encuestas en el sector.

“Premio al mejor empresario del año”

En diciembre, la revista Real Estate Europe ha destacado a Don Joaquín Rivero Valcarce, Presidente de Metrovacesa, como mejor empresario del año en el sector inmobiliario en Europa.

“Premio a la inmobiliaria del año”

La revista “Inmobiliaria Profesional” otorga este premio a una compañía que ha demostrado una labor de gestión



► Parque Sanchinarro. Madrid

empresarial que la sitúa como la primera inmobiliaria de la zona Euro, tras la compra de Gecina, con la perspectiva de asegurar beneficios duraderos al margen del ciclo y su apuesta por inmuebles de calidad.

“Premios Inmobiliarios a las Mejores Promociones de 2005”

El parque empresarial “Metrovacesa Parque Sanchinarro”, propiedad de Metrovacesa, ha recibido una de las distinciones en la segunda edición de los Premios Inmobiliarios a las Mejores Promociones de 2005 convocada por el periódico La Gaceta de los Negocios, por su alta eficiencia y optimización de los espacios comunes.

■ COMPROMISO CON LOS GRUPOS DE INTERÉS

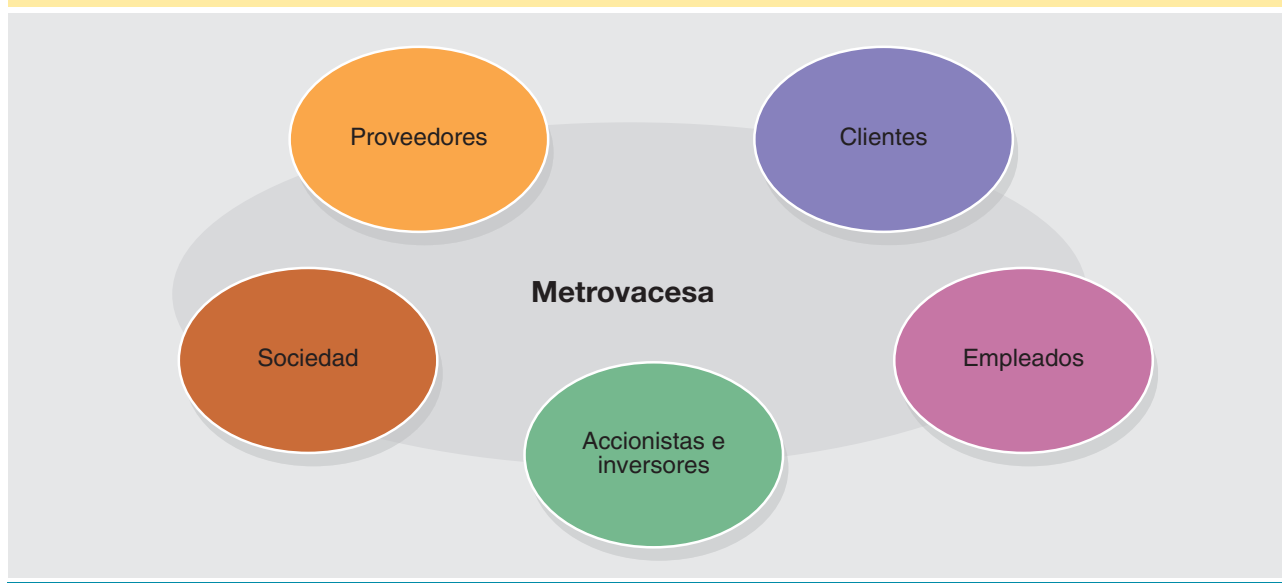
Los objetivos de Metrovacesa están apoyados en las personas, para ello se establece una comunicación y diálogo con los grupos de interés y a su vez se formaliza un compromiso con la sociedad para satisfacer sus intereses.

En Metrovacesa se consideran los principales grupos de interés a las personas, colectivos o instituciones a los que afectan las decisiones que toma el Grupo y cuya participación es la base del éxito de su proyecto.

- Clientes.
- Proveedores.
- Empleados.
- Accionistas e Inversores.
- Sociedad: medioambiente y acción social.

Es importante definir los componentes, características, objetivos y las acciones de estos grupos en la compañía para conseguir el equilibrio de Metrovacesa en la sociedad.

GRUPOS DE INTERÉS DE METROVACESA



La preocupación del Grupo se extiende a mantener una empatía con las comunidades locales donde ubicamos

los inmuebles, proporcionando servicios nuevos y de calidad, crecimiento económico y generación de empleo.

Responsabilidad Social con los clientes



El cliente es la clave del éxito de la empresa, por lo que la satisfacción de éste y la excelencia son valores esenciales en la relación con éstos.

Las **claves fundamentales** para Metrovacesa de esta área se pueden resumir en:

- **Mejora:** compromiso de una permanente mejora en la calidad de los servicios, ventas y atención al cliente.
- **Eficacia:** cumplir los objetivos y satisfacción fijados con el cliente.
- **Flexibilidad:** compromiso con el cumplimiento de las expectativas del cliente, basado en la capacidad del Grupo para prestar servicios inmobiliarios integrales.

Para conseguir la **adaptación al cliente**, los objetivos que busca la compañía son los siguientes:

- **Excelencia:** identificar, cuantificar y segmentar sus agentes de negocio.
- **Satisfacción del cliente:** investigar e identificar los requerimientos de sus clientes para incorporarlos a los servicios que ofrece.
- **Comunicación:** entender las reclamaciones como un aspecto clave de mejora y resolver cuidadosamente cada una de ellas.

■ CONTROL Y SEGUIMIENTO DE LA CALIDAD DEL PRODUCTO

Puesto que la calidad en la atención al cliente es esencial para Metrovacesa, se enfoca la profesionalidad del negocio a las necesidades del mismo, convirtiéndose en una atención personalizada.

Esta atención personalizada se canaliza fundamentalmente a través de dos departamentos: Departamentos de Construcción (en las fases de Diseño y Construcción) y Mantenimiento (en los edificios en explotación). Esta especialización nos lleva a proyectos óptimos, supervisados hasta el final del proceso.

Control de la calidad en el diseño, construcción y mantenimiento de los edificios

El Departamento de Construcción supervisa el proyecto en todo momento, desde su inicio, con el estudio de las necesidades y diseño del proyecto, hasta la entrega final al cliente. Se trata de una actividad de *Project Management* en la que se subcontrata toda la construcción, si bien se realiza directamente el seguimiento, dirección facultativa de ejecución y control de las obras, como actividad estratégica.

La Compañía cuenta con manuales de procedimientos específicos para regular éstos a implementar en esta fase, como: concursos regulados para la contratación de empresas, de OTC, realización de estudios topológicos, etc.

Además de los mínimos exigidos, a saber, el seguro estructural y control de la estabilidad estructural, Metrovacesa busca algunas características adicionales como: la estabilidad de la fachada, la estanqueidad de fachada y cubiertas, la calidad de materiales, revisión de la construcción y ejecución de las obras completas, etc.

Metrovacesa se responsabiliza del mantenimiento de todos los inmuebles del Grupo. Se subcontratan empresas especializadas en limpieza, seguridad, etc. de manera individual a los proveedores que se consideran más adecuados y satisfactorios.

El control técnico se realiza en todo momento con la coordinación con cada una de las áreas de negocio (oficinas, centros comerciales, hoteles, etc.).

■ RELACIÓN CON EL CLIENTE

Debido a la diversidad de departamentos comerciales, Metrovacesa, para poder atender de una manera eficaz las necesidades de los clientes, ofrece servicios de atención al cliente especializados en cada una de las áreas apoyándose en la tecnología de información y de la interacción a través de internet. Esta atención se canaliza a través de la **“Unidad de Atención al Cliente”**.

Los objetivos de esta Unidad son conocer, analizar y resolver las consultas, sugerencias y reclamaciones presentadas por los clientes, y también las discrepancias de criterios con sus interlocutores habituales en la red de oficinas o sociedades filiales con las que se relacionan directamente, corrigiendo los errores o las actuaciones personales indebidas y estableciendo medios para evitar su repetición, presentando los informes, recomendaciones y propuestas pertinentes en el ejercicio de su control de calidad.

En Metrovacesa se diferencian dos tipos de clientes: de promoción y de patrimonio. Mientras que los clientes de promoción son los compradores de viviendas, los clientes de patrimonio son los inquilinos, compradores de activos, operadores de hoteles, y en última instancia, los propios clientes de los centros comerciales y de los hoteles.

■ RELACIÓN CON EL CLIENTE EN PROMOCIÓN DE VIVIENDAS

Uno de los enfoques principales de la división de promoción de viviendas en Metrovacesa es el *enfoque hacia el cliente*, llevando a cabo un seguimiento de la calidad desde el inicio de las obras hasta la entrega de las promociones.

► Stand de Metrovacesa en SIMA 2006



En la promoción de viviendas la preocupación se basa en la calidad de los materiales y en mejorar la proporción entre metros cuadrados útiles y construidos. En el diseño de las viviendas se pone máxima atención en la optimización de espacios comunes y espacios críticos.

Metrovacesa diseña y gestiona la construcción y comercialización de la promoción aportando su experiencia en el sector y su reputada imagen de calidad, profesionalidad y garantía.

Desde el inicio de la promoción hasta la entrega de llaves el control técnico de las obras se realiza directamente por parte de los supervisores técnicos de promoción de Metrovacesa a pie de obra, mientras que se subcontrata el control de ejecución y de seguridad a empresas constructoras.

Para mejorar la relación con el cliente a lo largo de todo el proceso, el departamento se ha adaptado a la estructura de éste diferenciándose tres unidades:

- **Unidad Comercial:** encargada de controlar la relación con el cliente desde su primer contacto hasta la firma del contrato.
- **Unidad de Gestión:** esta unidad sirve de vínculo y coordinación entre las delegaciones y departamentos centrales. Controla mensualmente el funcionamiento de las variables básicas de las delegaciones.



► Proyecto promoción de viviendas Villas de Miramadrid. Paracuellos del Jarama, Madrid

- **Unidad de Clientes:** establece la relación del cliente desde la firma del contrato llegando al servicio post-venta, permitiendo una vinculación más directa con éste.

Se ha establecido un procedimiento para el seguimiento del enfoque hacia el cliente denominado “Los 7 pasos de Calidad Metrovacesa”.



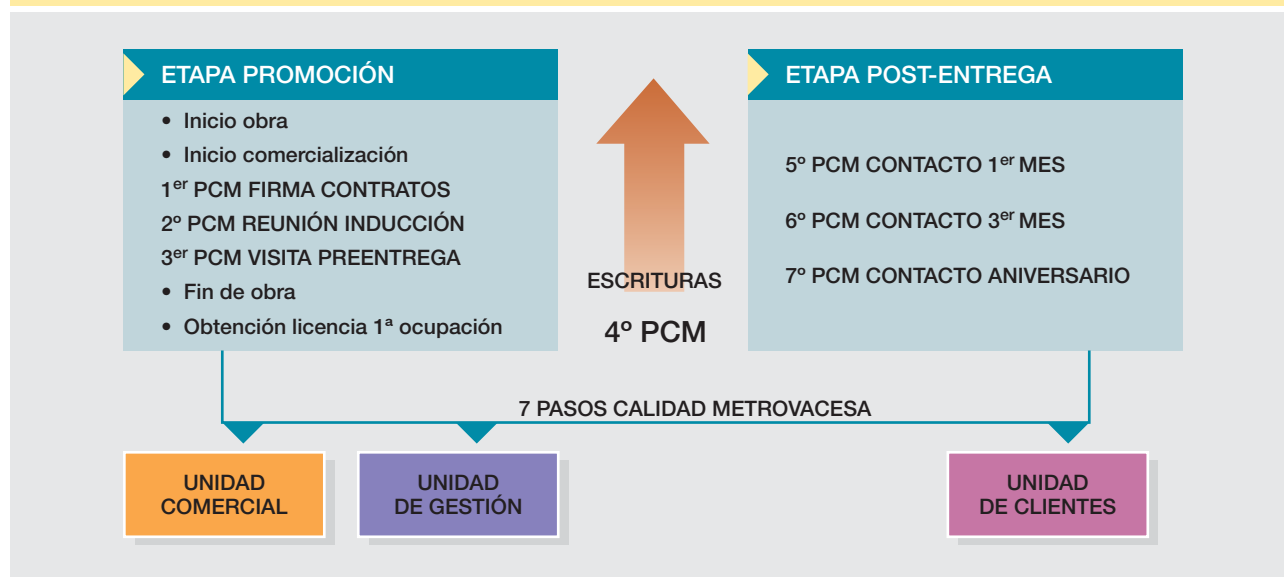
► Parque Las Tablas. Madrid

7 pasos de calidad Metrovacesa

Este compromiso de calidad está basado en el contacto con el cliente en 7 momentos diferentes: firma del contrato,

reunión de inducción, visita pre-entrega de la vivienda, escritura de la vivienda, contacto tras el primer mes de entrega de la vivienda, contacto al tercer mes de entrega de la vivienda y contacto primer aniversario entrega de la vivienda.

7 PASOS CALIDAD METROVACESA (PCM)



Cauces de comunicación

Oficinas regionales

Con el objetivo de estar más cerca del cliente y poder atender mejor sus necesidades se dispone de una red

de oficinas regionales con sede central en Madrid y 13 oficinas a través de 11 delegaciones.

Canales comerciales externalizados de Metrovacesa

Se han ampliado los canales para proporcionar al cliente una mayor accesibilidad: Comercializadoras Autorizadas de Metrovacesa (CAM), canal cliente, y las ferias inmobiliarias.

Evolución del CRM para los clientes de promoción de viviendas

Este proyecto ha continuado su evolución, aumentando la capacidad de gestión de las relaciones con los clientes por parte de Metrovacesa. Fruto de esta evolución se han puesto en marcha las siguientes funcionalidades:

Ferias Inmobiliarias

Ventas en ferias, que incluye la aplicación de descuentos promocionales, permitiendo a los clientes formalizar sus contratos de reserva en los propios stands de cada feria. A su vez, se permite a la compañía controlar en tiempo real el número de viviendas vendidas, detalle de descuentos aplicados, etc. Metrovacesa ha alcanzado unas ventas totales de 790 viviendas en el ejercicio 2005 en las ferias en las que ha estado presente:

- Salón inmobiliario de Aragón, en Zaragoza.
- Expo Real Estate ERES MEDITERRANEO, Alicante.
- Expo-vacaciones Bilbao.
- Salón inmobiliario de Madrid.
- Feria inmobiliaria de Valladolid.
- Barcelona Meeting Point.
- Salón Inmobiliario del Mediterráneo en Málaga.
- Urbe Desarrollo, Feria de Valencia.

Portal del cliente

Acceso privado para cada uno de los clientes de viviendas a un conjunto de contenidos relacionados con la compra de su vivienda: contratos, fotos de avance de obra, estado de cuenta económico, inventario de actividades relacionado con la metodología de calidad de Metrovacesa (7 pasos).



Módulo de postventa

Desarrollo del módulo, cuya finalidad principal es recoger todas las incidencias detectadas por nuestros técnicos o por los propios clientes en el producto terminado previo a su entrega. El objetivo es centralizar toda esta información y facilitar la resolución de las incidencias dentro de los estándares marcados por la compañía. Asimismo dicha información está a disposición todos los interlocutores del proceso de gestión de clientes.

■ RELACIÓN CON EL CLIENTE EN PATRIMONIO

En el caso de Patrimonio, la unidad de atención al cliente se denomina **“Centro de Atención al Inquilino”** y vela por el mantenimiento y reparación de edificios, del perfecto estado de los mismos y de la búsqueda de soluciones a sus necesidades puntuales siempre abiertos a cualquier sugerencia por parte del cliente, intentando solventar las preocupaciones que pudieran surgir en la duración del contrato.

Las vías de comunicación a través de las cuales el cliente de patrimonio puede ponerse en contacto con Metrovacesa son:

- **Vía telefónica:** 902.367.346
El horario de atención al cliente es el siguiente:
Lunes a Jueves de 9:00 a.m. a 14:30 p.m.
Viernes de 9:00 a.m. a 14:30 p.m.
- **Vía correo electrónico:** cai@metrovacesa.es.

El cliente se beneficia de ventajas tales como agilidad en la tramitación, reducción de los plazos de respuesta y, en suma, un incremento de la calidad de servicio.

Oficinas

Metrovacesa es pionera en el diseño, construcción y gestión de Parques Empresariales en España, entendiendo y dando respuesta efectiva a las necesidades de la empresa moderna.





► C. C. El Saler. Valencia

La concepción arquitectónica de sus Parques Empresariales apuesta por el equilibrio entre la funcionalidad y la comodidad de los espacios integrados en entornos agradables, bien comunicados y dotados de servicios. Destacan por su confort, calidad medioambiental, economía en los costes de funcionamiento, modernidad y un ambiente atractivo y saludable.

Para que el cliente se sienta cómodo en su puesto de trabajo, se trata y estudia con detalle cada uno de los proyectos de oficinas, analizando en particular los siguientes aspectos, buscando el equilibrio en la combinación de confort y cuidado del medioambiente:

- **Ratio eficiencia:** superficie útil con respecto a superficie construida.
- **Exigencia de una altura libre mínima** por planta superior a la mínima exigida.
- **Luminosidad** del interior de las oficinas con luz natural.
- **Fachadas** con notable nivel de aislamiento térmico y acústico.
- Posibilidad de **ventilación** natural directa.
- Sistemas versátiles de aire acondicionado (**VRV**).
- Libertad absoluta de **horarios** en el uso del aire acondicionado para cada inquilino.
- **Instalaciones** de alta tecnología en el ámbito de comunicaciones, electricidad, detección y extinción de

incendios, suelos técnicos, amplios y rápidos ascensores de las mejores marcas del mercado.

- **Zonas ajardinadas** alrededor de los edificios.
- **Diseño vanguardista** de los edificios, contratando con arquitectos e ingenieros de primer nivel.
- Control de la **calidad** del proyecto.
- **Sistema de seguridad** en el interior de los edificios y en el parque empresarial, mediante el control de accesos.
- **Mantenimiento** integral de los edificios, con profesionales y empresas especializadas.
- **Acceso** por transporte público y servicio de restauración.

Centros comerciales

Dentro del área de centros comerciales existen una serie de características que hacen que los **centros sean más confortables**:

- Punto de atención al cliente.
- Salas de lactancia con calienta biberones, cambiapañales, microondas, préstamo de cochecitos para niños, y porta bebés.
- Servicio de atención a personas con discapacidad y clientes con movilidad reducida.
- Aseos familiares.



► Hotel Moncloa. Madrid

- Plazas de aparcamiento familiares, plazas en parking subterráneo y exterior para minusválidos vigiladas.
- Parques infantiles.
- Aparcamiento para bicicletas, etc.

La promoción, comercialización y gestión de todos sus centros comerciales ha proporcionado a Metrovacesa una excelente reputación en el sector gracias al diseño, la profesionalidad y la calidad del servicio que proporciona.

En los Centros Comerciales del Grupo también se presta especial atención a que el cliente se sienta cómodo, por lo que se trabaja en la línea de gestión de calidad.

El **Centro Comercial Artea** en Bilbao destaca por ser el primer centro comercial auditado por AENOR en el año 2000 y alcanzar la clasificación de calidad "UNE EN ISO 9000:2000". Es el primer y único centro comercial en España que cuenta con unos procedimientos y elementos de control de los mismos auditados y certificados por AENOR.

Un año más, Metrovacesa ha estado presente en la feria internacional del mercado inmobiliario comercial, **MAPIC** (16 al 18 noviembre) en Cannes, Francia. Esta feria, acontecimiento de referencia para los profesionales in-

mobiliarios comerciales de todo el mundo, es el escaparate de proyectos inmobiliarios de centros comerciales, centros urbanos y cualquier otro punto de venta en 55 países. Este evento sirve como nexo de unión entre distribuidores, inversores y propietarios inmobiliarios.

Hoteles

Desde el Área de Hoteles de Metrovacesa, se ofrece un enfoque diferenciado y vanguardista a las cadenas hoteleras que explotan los hoteles. El Área de negocio está compuesta por hoteleros que aportan su experiencia en el sector a la hora de elegir y diseñar los hoteles donde Metrovacesa invierte, para contribuir de esta manera al éxito del negocio hotelero del cliente.

El diseño se proyecta junto con el cliente-operador atendiendo a sus necesidades y sugiriendo medidas para optimizar su gestión y reducir el gasto energético. En el diseño también se tienen en cuenta las necesidades de los discapacitados.

Con el fin de mantener los hoteles en buen estado, Metrovacesa aplica sus propias y estrictas prácticas de mantenimiento de edificios en patrimonio.



► Aparcamiento La Paz. Madrid

Operadores

Metrovacesa trabaja con operadores internacionales sólidos y de reconocido prestigio además de con experiencia probada en el tipo de activos que gestionan como, por ejemplo NH, Sol Meliá, Barceló, Accor y Husa, estableciendo una relación estable en el tiempo. Se acuerda destinar un porcentaje de los ingresos del hotel al mantenimiento y puesta al día de éste a lo largo del plazo del contrato de alquiler.

Donde la inversión y calidad del hotel lo permiten, Metrovacesa insta a los operadores clientes a diseñar los hoteles teniendo en cuenta las futuras necesidades de los clientes finales, así como las cada vez más estrictas medidas medioambientales. Es por esto, que la mayoría de los hoteles contemplan medidas como placas solares, sistemas de gestión y control y previsiones para futuros servicios, como por ejemplo la televisión digital terrestre o acceso a internet por wi-fi.

Parkings

Siguiendo el objetivo de adaptación y satisfacción al cliente, Metrovacesa aporta servicios con valor añadido a sus usuarios, además de los habituales en los aparcamientos públicos, lo que permite diferenciar nuestro producto como:

- Servicio de préstamo de paraguas.
- Préstamo de bicicletas.
- Servicio gratuito de sillas de ruedas en parkings cercanos a hospitales.
- Servicio de consigna.
- Servicios al automóvil (lavado de automóviles, acumuladores portátiles para el arranque del vehículo), etc.

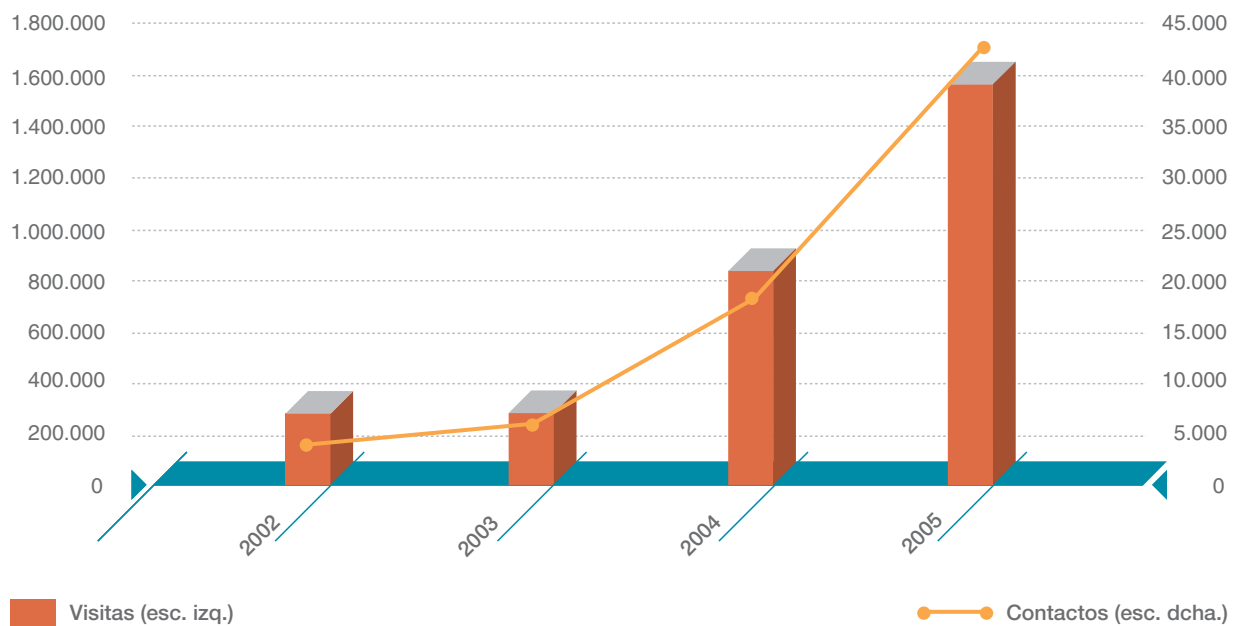
Adicionalmente se cuenta con dos servicios para recoger sugerencias y reclamaciones de los clientes, por vía telefónica a través del **902.363.823** ó depositándolas en un buzón específico para ello.

METROVACESA EN INTERNET

Metrovacesa continúa su estrategia en Internet emprendida hace cuatro años con el lanzamiento de una web de información para accionistas y clientes.

Durante estos 4 años han crecido las visitas y los contactos por esta vía, gracias a la positiva evolución del ca-

EVOLUCIÓN DE VISITAS Y CONTACTOS



nal Internet y a la continua mejora en funcionalidad y contenidos de las Webs de la compañía.

La web de Metrovacesa, www.metrovacesa.es, fue la más visitada de entre las inmobiliarias españolas durante el año 2005, además se situó durante éste en el puesto 23.000 del ranking de páginas más visitadas de todo el mundo, según el índice "Alexa".

En 2005 se ha apostado por el canal Internet y se ha llegado a acuerdos con operadores de prestigio como "Google" y "Páginas Amarillas", siendo el resultado un incremento en las visitas de un 88,88% y en contactos de un 130,43%.

Entre las novedades incluidas en éste último año 2005, destaca el lanzamiento de una nueva versión de la web de viviendas "quecasaquieres.com" que está

integrada con el CRM de la compañía y que permite vender viviendas simultáneamente desde cualquier parte del mundo por Internet.

Asimismo, este año se ha puesto en marcha la web del Centro Comercial Tres Aguas en Madrid, incorporándose a un modelo web exitosamente probado en los otros Centros Comerciales de la compañía como los de Artea, La Maquinista y El Saler.

Dentro de la **web corporativa** de Metrovacesa se diferencian dos secciones:

- Sección corporativa: sección que contiene la información actualizada y completa sobre la Compañía, situación, organigrama, contacto con la compañía, así como toda la información económica y financiera.

- Sección productos: sección en la que se presentan las distintas áreas de negocio que desarrolla Metrovacesa.

Estadísticas 2005

Las principales estadísticas de 2005 de las webs de Metrovacesa han sido:

- Metrovacesa.com:
 - Visitas: 1.552.169
 - Contactos: 42.711
 - Currículums enviados: 3.072
 - Suscripciones al Boletín mensual: 650
- Quecasaquieres.com (integrada dentro de la web de Metrovacesa):
 - Visitas: 1.218.427
 - Contactos: 35.545
 - Listas de espera: 11.774
 - Pre-reservas de viviendas: 494
 - Media viviendas disponibles / mes: 1.245
- Centros Comerciales: datos consolidados de los Centros La Maquinista (<http://www.lamaquinista.com>) Artea (<http://www.arteanet.com>), Tres Aguas (<http://www.tresaguas.es>) y El Saler (<http://www.elsaler.com>):
 - Visitas: 743.668
 - Contactos: 268

Por otro lado, la participada francesa Gecina cuenta con una web corporativa (www.gecina.fr) donde se puede encontrar extensa información respecto a su actividad operativa e información financiera.



► Interior Sede Gecina. París

Responsabilidad Social con los proveedores



El buen entendimiento entre los proveedores y la empresa permite desarrollar unos proyectos sostenibles entrando a formar parte la calidad, el servicio, la satisfacción de intereses y la transparencia. Se trata de hacer más eficiente las relaciones en beneficio mutuo de ambas partes.

■ CONSIDERACIONES FUNDAMENTALES DE METROVACESA HACIA LOS PROVEEDORES

- Normalización y Seguridad: se requiere que los proveedores respeten la normativa nacional e internacional y colaboren en la mejora de la calidad en la sociedad.
- Calidad: la política de la Empresa con los proveedores pasa por buscar la mayor eficiencia y una relación duradera de largo plazo, con el fin de obtener una mejor calidad en el producto final.

En concreto, la calidad de materiales, el compromiso en las fechas de entrega y el valor añadido del “*know-how*” de los proveedores, entre otros, es lo que desde Metrovacesa se examina a la hora de poder responder a las exigencias de los clientes finales.

■ PRINCIPIOS DE OBJETIVIDAD, TRANSPARENCIA E IGUALDAD DE OPORTUNIDADES

Los procesos de contratación cuentan con sistemas que aseguran el cumplimiento de los principios de objetividad, transparencia e igualdad de oportunidades. Cuan-

do se requiere, se publican los anuncios correspondientes para conocimiento de mercado.

Además Metrovacesa pretende actuar en todo momento con objetividad para evitar conflictos de intereses en el proceso de contratación y ofrecer igualdad de oportunidades. Metrovacesa garantiza la confidencialidad y seguridad de los datos de sus proveedores.

También Metrovacesa, en líneas con su política de Responsabilidad Social, valora positivamente la búsqueda por parte del proveedor de la excelencia en áreas como el desarrollo sostenible, la calidad, el respeto al medio ambiente y la prevención de riesgos laborales.

■ PROCESO DE CONTRATACIÓN

A la hora de seleccionar a sus proveedores, Metrovacesa sigue una serie de pautas, que son válidas tanto para las Áreas de Patrimonio como a las de Promoción de vivienda, y que se refieren tanto al proceso de Construcción como en el Mantenimiento.

En este proceso de contratación, se invita a un número de empresas a participar en la selección de proveedores para cada uno de los proyectos correspondientes. De esos proveedores se seleccionarán 3 ó 4, que pasarán a la fase finalista.

La fase final del proceso de decisión está centralizada, lo que permite homogeneizar criterios de selección y asegurar el cumplimiento de criterios corporativos definidos

como calidad, coste, etc. Asimismo se asegura una mayor objetividad en el proceso.

Los criterios utilizados son fundamentalmente: valoración del precio ofertado, valoración de la calidad de las ofertas, valoración de la experiencia anterior con los proveedores ofertantes, y valoración medioambiental. De manera creciente, se valora también si los proveedores poseen el sello AENOR, normas ISO, residuos medioambientales, programas de calidad y política de prevención laboral.

Grado de concentración

El *grado de concentración* no es muy grande, permitiendo la diversificación del riesgo de dependencia de ellos, si bien en muchos casos se utilizan los mismos proveedores que ejercicios anteriores debido a experiencias satisfactorias; esto nos permite una relación de largo plazo estrecha y estable, un control y seguimiento de los mismos.

El grupo de proveedores más importante de Metrovacesa son las empresas de la construcción. Se trabaja con



► Suelo en Paracuellos del Jarama. Madrid

un total de 30 dentro del sector. Las diez primeras suponen el 82% del volumen total del importe de contratación. Se trabaja tanto con las grandes constructoras nacionales (ACS-Dragados, Ferrovial, FCC, Sacyr) como con constructoras medianas ó pequeñas que destacan por su prestigio en el ámbito local por su conocimiento y especialización (Uicesa, Seop, Ecisa, Nazaria, Obrum, Corsan, Fabicon, Balperia, etc).

■ NUEVO MÓDULO DE COMPRAS

Se ha establecido un procedimiento común para todas las áreas de la compañía con objeto de normalizar la función de compras de Metrovacesa. El nuevo Proceso de Compras comenzó a aplicarse en septiembre de 2005.

Objetivos

Con este nuevo módulo se pretende asegurar los plazos de contabilización y pago de facturas, registrar todos los compromisos de la sociedad con los proveedores en un sistema estandarizado, eliminar el riesgo de pérdida de facturas y reducir la sobrecarga de trabajos administrativos.

Líneas de actuación

Las principales líneas de actuación en las que se ha trabajado durante el proyecto han sido:

Plan de Comunicación

- **Externo:** se ha llevado a cabo un proceso de información a proveedores.
 - Vía postal: envío de cartas explicativas del nuevo procedimiento.

- Centro de Atención al Proveedor (Vía telefónica, e-mail y fax): se ha creado este centro, que atiende todas las consultas de los proveedores.

- **Interno:** este plan se resume en:

- Acciones comunicativas y de gestión del cambio del Equipo de Compras Interno.
- Elaboración de Guías y Manuales de Compras.
- Plan de Formación.
- Comunicación a través de Metronet (web interna de Metrovacesa).

Designación de un responsable del proceso de compras

Se ha designado al Área de Planificación y Control como responsable del Proceso, de manera que apoyará la fase de implantación, y asumirá el control y seguimiento del Proceso en la fase definitiva de funcionamiento.

Junto con el responsable del Proceso, se creó un Equipo de Compras Interno, compuesto por personas de todas las áreas de la Compañía, y liderado por Planificación y Control. Esto conlleva:

- Mejora de los sistemas de información.
 - Diseño y desarrollo de un portal para los compradores internos.
 - Captura y registro de imágenes de las facturas.
 - Automatización de flujos de trabajo para la solicitud, aprobación y contabilización de tareas de compras.
- Rediseño de los procesos.
 - Recepción de todas las facturas de forma centralizada en un único departamento.
 - Rediseño de las estrategias de autorización de compras, por puesto y por importes, con el objetivo de eliminar riesgos.

Responsabilidad Social con los empleados



Las personas son el **principal valor** de Metrovacesa por ello se considera de vital importancia satisfacer los intereses de los empleados. Nuestra cultura es ambiciosa, queremos contar con los mejores profesionales y recomendar su excelencia.

La política de Metrovacesa se basa en una organización flexible, donde se valora la contribución real de las personas y así se facilita una gestión integral de los recursos humanos.

Metrovacesa se compromete a una serie de **principios** con los que está altamente comprometida:

- **Captar, motivar y retener** a los mejores profesionales, ofreciendo un lugar atractivo para trabajar.
- **Garantizar y promover** oportunidades de desarrollo profesional y personal en una empresa líder. La base para el desarrollo de la **carrera profesional** de los empleados la constituye la valoración objetiva de los méritos profesionales, generando el orgullo de ser parte de la organización.
- Gestionar actuaciones para promover el equilibrio entre la vida laboral y personal.
- Seleccionar a los empleados basándose en el mérito y capacidades de los candidatos. Reclutamiento universal. Todos los empleados son **valorados** por su talento dentro de la diversidad.
- Llevar a cabo una política de no discriminación e igualdad de oportunidades se aplica en todas las fases de gestión de personas: selección, contratación, formación, promoción, expatriación, sucesión, movilidad, etc. independientemente del sexo.
- Rechazar el trabajo infantil, el forzoso y obligatorio.
- Libertad de asociación y negociación colectiva.

Para ello Metrovacesa facilita una formación personalizada, donde los **objetivos** principales son la adaptación de cada trabajador a su puesto de trabajo adquiriendo las aptitudes requeridas, el desarrollo profesional de la persona y la motivación de los empleados.

■ PLANTILLA DE METROVACESA

La plantilla del Grupo Metrovacesa está compuesta por los empleados de la Sociedad Metrovacesa individual y por los empleados de las Sociedades consolidadas en el Grupo por integración global, siempre que cuenten con ellos.

En el mes de marzo, el Grupo Metrovacesa adquirió la sociedad francesa Gecina. Esta filial aporta a la plantilla del Grupo 732 empleados a final de 2005 (todos ellos en Francia). Por ello y para llevar un seguimiento más detallado de la plantilla del Grupo Metrovacesa, se ha realizado un estudio de los empleados diferenciándolos por países para facilitar la comparación ofrecida en años anteriores.

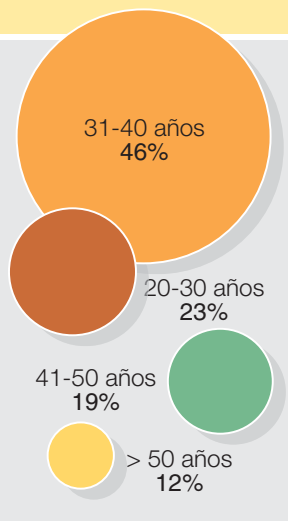
A final del 2005, el Grupo Metrovacesa contaba con una plantilla de 1.187 empleados: el 38% en España y el 62% en Francia.

Durante el ejercicio 2005, Metrovacesa en España ha contado con 56 trabajadores de Empresas de Trabajo Temporal, pasando a formar parte de la plantilla un total de 3 trabajadores en 2006.

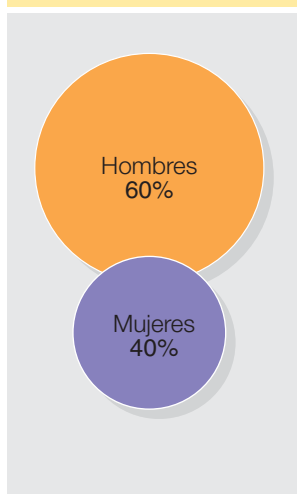
En este mismo periodo, la participada Gecina de Metrovacesa en Francia, ha contado con 30 trabajadores de Empresas de Trabajo Temporal, pasando a formar parte de la plantilla un total de 5 trabajadores.

En España

DISTRIBUCIÓN DE LOS TRABAJADORES POR EDADES



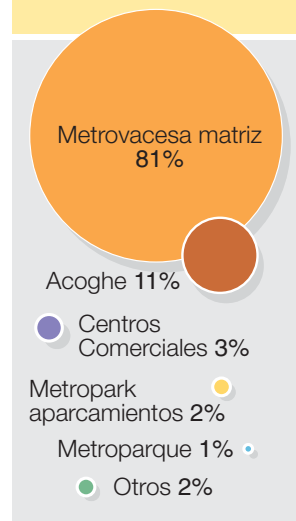
DISTRIBUCIÓN DE LOS TRABAJADORES POR SEXO



DISTRIBUCIÓN DE LOS TRABAJADORES POR FORMACIÓN ACADÉMICA



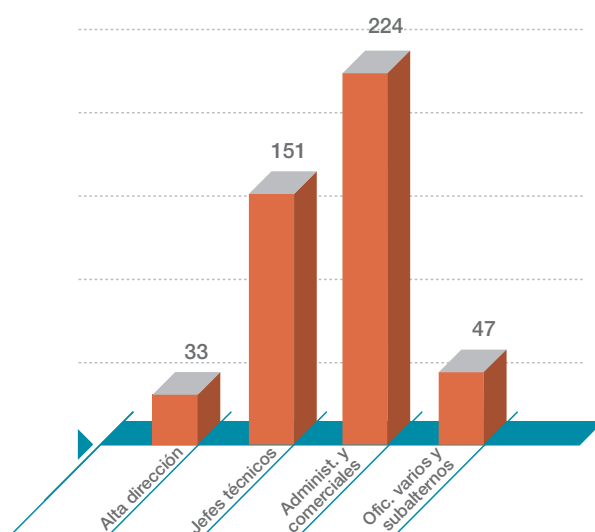
DISTRIBUCIÓN DE LOS TRABAJADORES POR SOCIEDADES



DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA DE LOS TRABAJADORES (ESPAÑA)

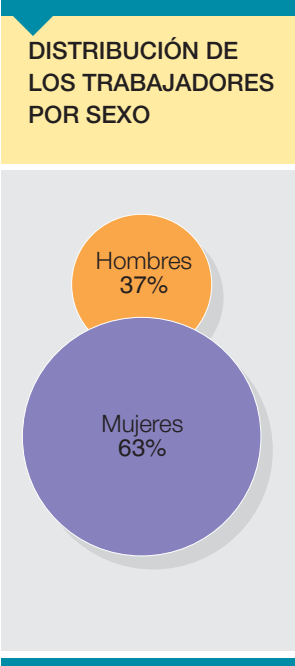
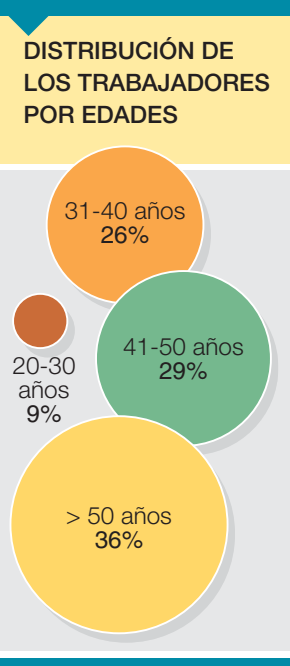
	Nº empleados
Madrid	309
Alicante	13
Almería	2
Asturias	6
Barcelona	25
Cádiz	11
Málaga	16
Murcia	10
Pontevedra	4
San Sebastián	3
Sevilla	6
Valencia	34
Valladolid	10
Vizcaya	6
TOTAL ESPAÑA	455

DISTRIBUCIÓN DE LOS TRABAJADORES POR CATEGORÍAS



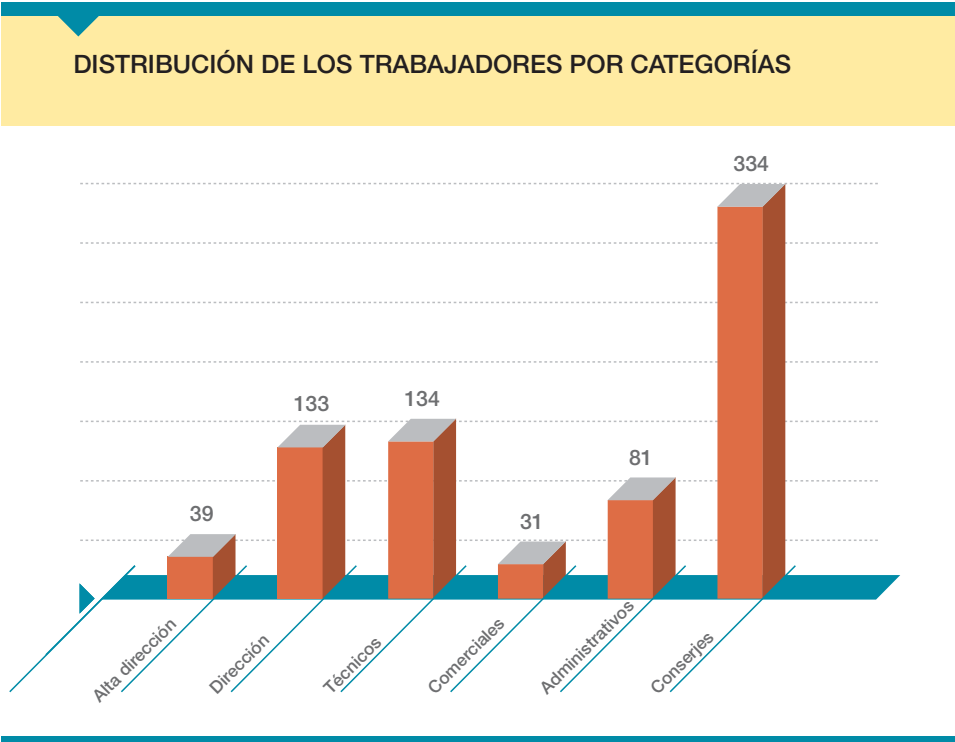
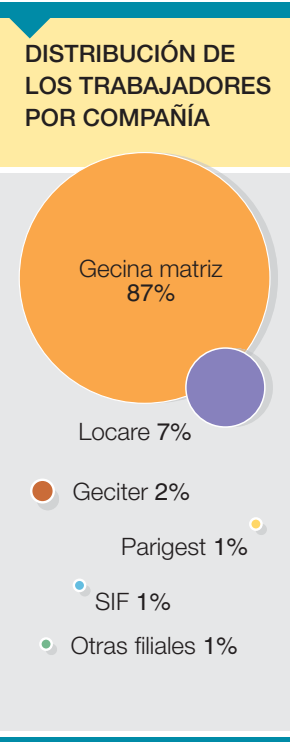


En Francia



DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA DE LOS TRABAJADORES (FRANCIA/GECINA)

	Nº empleados
París	685
Lyon	45
Otros	2
TOTAL FRANCIA	732



■ DESARROLLO PROFESIONAL

De acuerdo con el principal objetivo del enfoque del empleado, *captar, motivar y retener a los mejores profesionales*, Metrovacesa quiere promover las oportunidades de desarrollo profesional.

La promoción es una forma de reconocer y gratificar la capacidad de cada persona, valorando las cualidades humanas y profesionales y asumiendo ésta mayores responsabilidades.

Para promocionar es necesario haber adquirido una formación sólida y haber aplicado los conocimientos adquiridos correcta y eficazmente.

Los factores clave en la promoción de los empleados son:

- El *crecimiento* de la compañía y crecimiento geográfico.
- La *vacante y naturaleza* del puesto a cubrir dependiendo de necesidades de conocimiento del negocio, responsabilidades, grado de titulación necesaria, etc.

Durante el ejercicio 2005, en España se han promovido internamente nueve empleados.

■ FORMACIÓN

La formación, elemento dinamizador del desarrollo profesional y personal de los empleados, es una de las herramientas de apoyo para adecuar los recursos humanos a los objetivos de la Compañía incidiendo en el capital humano y en el crecimiento de la propia organización.

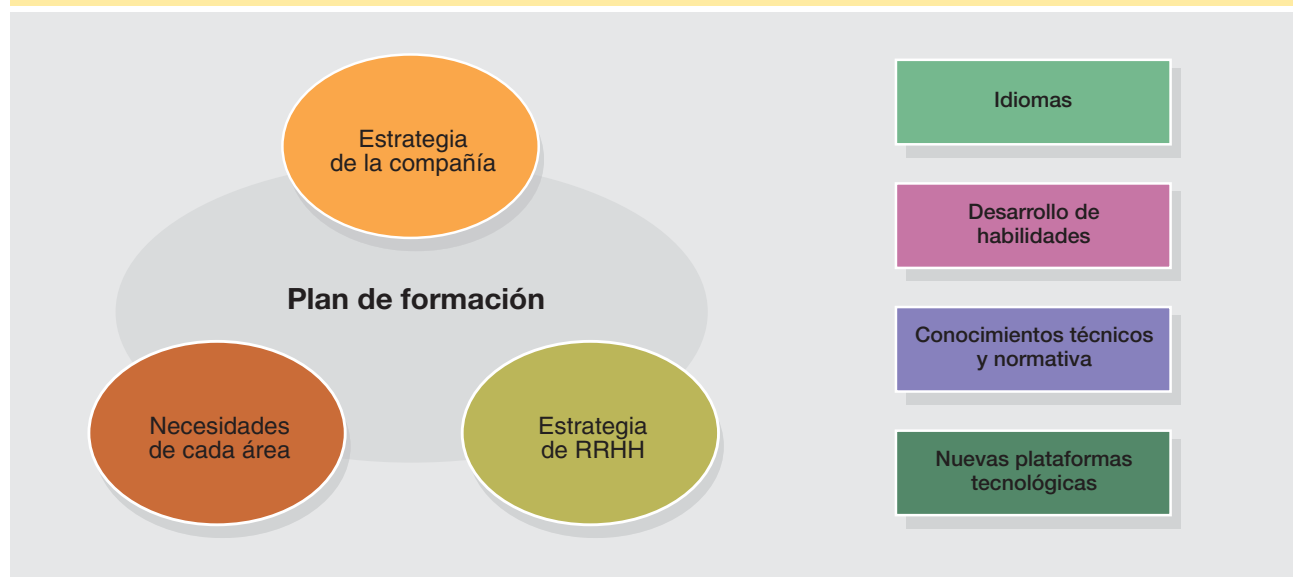
De forma similar a la división de plantilla y para poder proporcionar datos por división geográfica, se diferencia la formación entre España y Francia/Gecina.

Diseño de un plan de formación bianual

Se realiza un diagnóstico de las necesidades formativas de los colectivos claves en el negocio. El responsable de formación (perteneciente al área de Recursos Humanos), elabora un plan de formación específico para la compañía para un periodo aproximado de dos años. Este plan se elabora de acuerdo a tres ideas fundamentales:

1. Detección de las *necesidades formativas* a través de reuniones con los directivos de áreas.
2. Adecuación con la *estrategia de la compañía*.
3. Adecuación con la *estrategia de Recursos Humanos*.

PLAN DE FORMACIÓN



Los **campos** en los que se enfoca este plan son los siguientes:

1. Fomentar el desarrollo personal y generar interrelaciones entre las distintas áreas de la Compañía a través de la capacitación de los empleados en el dominio de idiomas y especialmente, desde la adquisición en 2005 de la inmobiliaria francesa Gecina, reforzando el entorno multinacional en el que está actuando la compañía. Para ello se ofrecen cursos de **inglés y francés** a toda la plantilla.
2. Para afrontar el nuevo entorno más competitivo se refuerzan las diferentes técnicas y habilidades personales. Por ello se llevan a cabo una serie de cursos de **desarrollo de habilidades**. Los cursos llevados a cabo en 2005 son de comunicación, creación de equipos, gestión de equipos, habilidades de negociación, atención al cliente, presentaciones, etc.
3. Adicionalmente, se amplían estas habilidades sin abandonar los **conocimientos técnicos y la nueva normativa** que constantemente están aflorando en el sector y en el mercado. Para ello Metrovacesa pone a disposición de los empleados una serie de cursos

abarcando estas preocupaciones: Ley de Protección de Datos, Ley de Prevención de Blanqueo de Capitales, Análisis riesgos edificación, Cobros e impagados, Control Proyecto inmobiliario, Estilo comercial II, Fiscalidad inmobiliaria, Geotecnia, Ley Enjuiciamiento, Mercado del Suelo, Postventa, Seguridad eléctrica y reglamento, etc.

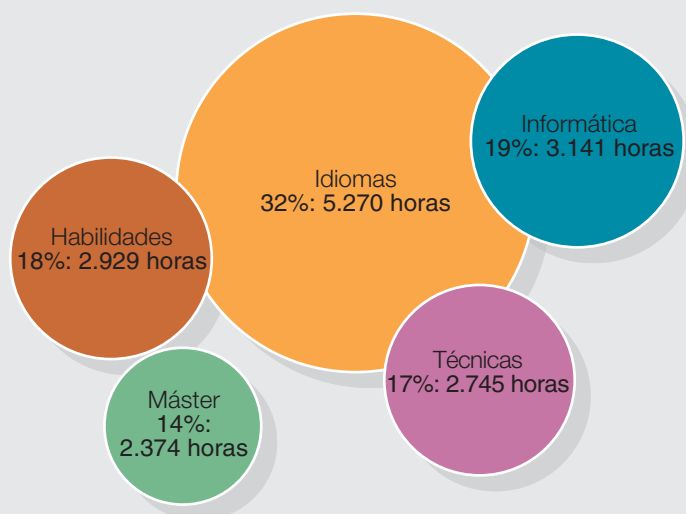
4. Propiciar la capacitación y el desarrollo profesional de la Compañía mediante el entrenamiento y la adaptación a las **nuevas plataformas tecnológicas** del Grupo para alcanzar una mayor eficiencia de la compañía. Entre los cursos destacan: autocad, ofimática, SAP, etc.

España

En el ejercicio 2005, en la división de España, 392 trabajadores (el 86% del total) han recibido formación específica, con un total de 16.460 horas de formación. Se pueden resumir en 1.256 las acciones formativas, con una inversión estimada de 356.265 euros.

La formación de Metrovacesa se recoge por categorías de los cursos de la siguiente manera:

DISTRIBUCIÓN DE HORAS DE FORMACIÓN DE METROVACESA EN ESPAÑA





Otras actividades de formación

El Área de Organización y Sistemas en colaboración con el Área de Recursos Humanos están cada vez más comprometidos en la incorporación constante de los nuevos sistemas de gestión en todos los niveles. Para ello se establecen cursos de formación a nivel interno de cada una de las aplicaciones informativas, con acceso a todos los empleados con carácter permanente.

Metrovacesa está interesada en personal altamente cualificado, por ello, los empleados que solicitan apoyo en su desarrollo profesional para la realización de **másters** cuentan con la cofinanciación de la compañía.

Es importante destacar el nuevo proyecto de **gestión del conocimiento** puesto en marcha en 2006 "**Los Jueves de Metrovacesa**". A través de este proyecto se pretende aportar a todos los empleados el conocimiento del sector, el conocimiento del negocio y el conocimiento del Grupo Metrovacesa con charlas de carácter interno dirigidas a todos los miembros de la plantilla interesados y realizadas por los diferentes equipos y directivos.

El Plan de Formación de Metrovacesa de 2005 ha contado con el apoyo de la **Fundación Tripartita para la Formación en el Empleo del Fondo Social Europeo**. Metrovacesa ha sido bonificada en el pago de la Seguridad Social en el 2005 con un importe que asciende a 31.878 euros.

La intranet corporativa de Metrovacesa pone a disposición de los empleados un acceso a los catálogos de formación por áreas: dirección empresarial, urbanismo, legal, etc. Dentro de cada área se desglosan los cursos de formación a impartir y el estado de cada uno de ellos.

Durante el ejercicio Metrovacesa ha continuado acercando la Empresa a las aulas. Metrovacesa colabora con varios **programas de becas de formación**, que se detallan a continuación con el fin de facilitar la introducción de los estudiantes en el mundo laboral.

Los acuerdos con diversas universidades y escuelas de iniciación profesional, han permitido que en el ejercicio 2005 la compañía contase con 19 becarios de los cuales cinco, al término de sus respectivas becas, pasaron a formar parte de la plantilla. Los programas de becas se han realizado con las siguientes entidades:

- Universidad Carlos III.
- Universidad Politécnica de Madrid.
- Universidad Francisco de Vitoria.
- Universidad Autónoma de Madrid.
- Universidad San Pablo CEU.
- ESIC.
- Fundación Universidad Empresa.

- Fundación Antonio Camuñas.
- Fundación EOI.
- Centro de Estudios Financieros.

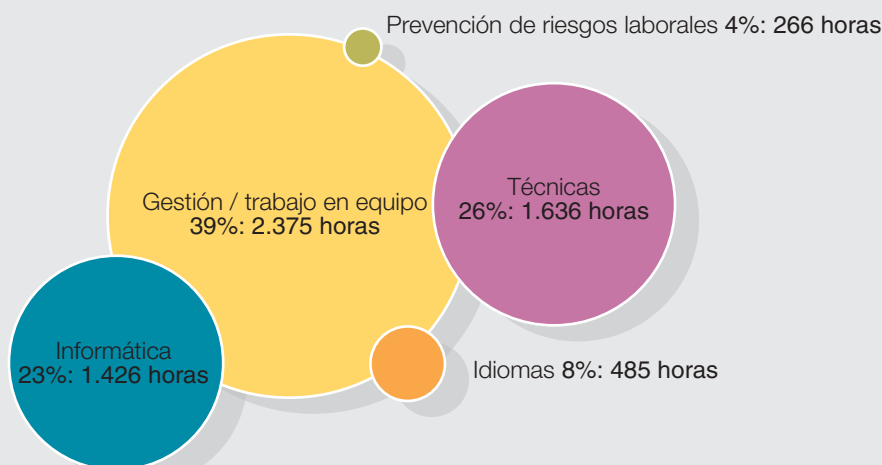
Adicionalmente se trabaja con el Instituto de Empresa para temas de formación y de empleo participando en la Feria de Empleo Anual de MBA. También con el IESE se participa en temas de formación y se participa en el foro de estudiantes "Career Day".

Francia/Gecina

En Francia, ha recibido formación específica el 41% de los trabajadores en el 2005 (303 trabajadores), con un total de 6.188 horas de formación. El total de acciones formativas fue de 1.124 con una inversión estimada de 361.442 euros.

Esta formación, las horas impartidas se clasifican por cursos de la siguiente manera:

DISTRIBUCIÓN DE HORAS DE FORMACIÓN EN FRANCIA/GECINA



Los acuerdos con diferentes universidades y escuelas ha permitido contar en 2005 con 28 becarios, pasando a formar parte de la plantilla uno de ellos.

COMUNICACIÓN INTERNA PERMANENTE

Portal del empleado

Metrovacesa cuenta con un canal de comunicación interna denominado "Portal del empleado" que facilita la implicación de todos los empleados en el cumplimiento de la misión y vocación de orientación al cliente.

La Intranet recoge diversos temas que se pueden agrupar de la siguiente manera:

- Información de la empresa hacia los trabajadores:* con información de prensa, boletines de la empresa, comunicados, etc.
- Formación y Asistencia al usuario:* con cursos de formación, manuales y procedimientos, formularios y plantillas.
- Servicios:* donde se incluyen los beneficios sociales, ofertas a empleados, tablón de anuncios, etc.



IV. *Sección personalizada*: se permite acceder a la información de determinados procesos de negocio.

Esto permite disponer de un canal de comunicación en dos direcciones, no sólo para facilitar información hacia los trabajadores, sino también de éstos hacia la empresa.

Desayunos con el Consejero Delegado

Desde mediados de 2005, en Metrovacesa se organizan periódicamente desayunos de los empleados con el Consejero Delegado, con el fin de transmitirle sus inquietudes, opiniones y sugerencias.

Buzón de sugerencias

Se ha incorporado un **Buzón de sugerencias** para los empleados a través del cual se pueden realizar aporta-

ciones y sugerencias, ya sean de tipo operativo, o bien de políticas de empresa.

BENEFICIOS SOCIALES

El Área de Recursos Humanos de Metrovacesa está en constante interacción con el resto de empleados para buscar el mejor entorno y condiciones de trabajo confortables.

En 2005, las **novedades** han sido principalmente comedor para los empleados y mayores descuentos en la adquisición de viviendas.

Los beneficios sociales para los empleados de Metrovacesa son:

- Comedor en la sede de Madrid.
- Seguro de vida y accidentes.

- Seguro médico privado gratuito.
- Descuentos en el precio de adquisición y alquiler de vivienda.
- Viviendas vacacionales.
- Prestaciones a empleados: servicio de guardería y cursos de verano. Revisiones médicas anuales con pruebas especializadas y vacunación optativa.
- Descuentos para otros servicios.

A su vez Gecina cuenta con los siguientes beneficios sociales:

- Planes de Ahorro.
- Planes de pensiones.
- Subvenciones de escolaridad.
- Subvenciones a la natalidad.
- Seguro médico y de accidentes: incluyendo coberturas para gastos médicos, enfermedades, incapacidad y muerte.
- Descuentos en el alquiler y compra de una vivienda.
- Comedor en la sede de París.

■ CONCILIACIÓN DE LA VIDA SOCIAL Y FAMILIAR CON LA VIDA PROFESIONAL

Metrovacesa continúa contribuyendo a la conciliación de la vida familiar con la vida profesional, a través de la realización de actividades con el fin de fomentar las relaciones personales y un buen ambiente.

Las actividades promovidas por la empresa durante el 2005 son las siguientes:

1. Torneos deportivos: torneos de fútbol para todos los empleados e hijos de éstos durante las fechas de Navidad. Además la empresa patrocina el equipo de la firma compuesto por empleados de la compañía: "Metrovacesa F7".
2. Concursos infantiles destinados a familiares de los empleados.
3. METROLIMPIADAS: jornada compuesta de actividades deportivas y de ocio en la que participan los em-





► C. C. Artea. Vizcaya

pleados y los familiares de éstos durante un día completo en las afueras de la capital.

Para facilitar la vida familiar de los empleados, Metrovacesa cuenta con la guardería de la cadena “Kidsco” situada en la planta inferior del edificio de su sede en Madrid. En ella, los hijos de empleados pueden gozar de un 50% de descuento sobre la tarifa vigente. “Kidsco” es una empresa dedicada a la implantación y gestión de medidas de conciliación de la vida familiar y laboral, reconocida por el Ministerio de Educación.

En caso que el empleado desee llevar a sus hijos menores de 3 años a otra guardería homologada diferente a la anterior, la empresa le proporciona cheques guardería cuyo importe mensual asciende a 120 euros.

Durante 2005, en el Grupo Metrovacesa (incluyendo Gecina), se han acogido a la jornada parcial de maternidad 34 empleadas.

somos **Más**
PORTI

Responsabilidad Social con los accionistas e inversores



El compromiso de la Responsabilidad Social de Metrovacesa se extiende al mercado de capitales orientando todos sus esfuerzos a crear valor y proporcionar una comunicación más transparente.

La Compañía defiende que la creación de valor para los distintos accionistas redundará en una mayor creación de valor para la Sociedad. Esta idea se ha venido traduciendo en los últimos años en un creciente reparto de dividendos con el fin de maximizar el valor revertido a sus accionistas.

Los dos **objetivos** fundamentales de la Responsabilidad Social Corporativa aplicados al área de accionistas e inversores son:

- Facilitar una **información** transparente, veraz, clara y completa, para garantizar la satisfacción de los inversores y accionistas cumpliendo las condiciones de los mercados en los que las acciones de Metrovacesa están admitidos a cotización.
- Desarrollar una gestión profesional encaminada a asegurar la **creación de valor** para nuestros accionistas e inversores conservando, protegiendo y usando eficientemente los activos de la compañía.

Metrovacesa garantiza una información transparente y verdadera apoyándose en las nuevas tecnologías para que llegue a todos sus partícipes de la forma más rápida, clara y segura.

La web de Metrovacesa pone a disposición de los accionistas e inversores información completa y detallada.

Desde el año 2004 se viene elaborando anualmente el Informe de Gobierno Corporativo que incluye información detallada sobre los órganos de gobierno, estructura del capital, operaciones vinculadas, sistemas de control de riesgos, etc.

La Compañía mantiene una postura pro-activa con los distintos partícipes del Mercado Bursátil. Para acercar la Empresa a los accionistas y a la comunidad financiera, se dispone de la Oficina del Accionista y del área de Relación con Inversores.

En el ejercicio 2005 siguieron creciendo los contactos con analistas e inversores institucionales y particulares. En concreto, se han realizado las siguientes actividades:

- Conference Calls en acontecimientos o publicaciones significativas con analistas interesados.
- Presentaciones en grupo ante analistas e inversores en las principales plazas financieras: Madrid, Barcelona, Londres, Nueva York y Ámsterdam.
- Reuniones con inversores institucionales en las principales plazas financieras en: España, Reino Unido, Holanda, Alemania, Suiza, EE.UU. y Francia.
- Reuniones en la sede de Metrovacesa con inversores particulares, inversores institucionales y analistas.



► Junta General de Accionistas de Metrovacesa 2005

- Visitas guiadas a los principales activos inmobiliarios de la Empresa.
- Atención telefónica a inversores particulares e institucionales.
- Atención a través de la página web y del correo electrónico.

■ NOVEDADES 2005

“Metrovacesa en Acción. Información para el accionista”

Presencia del “Departamento de Relación con Inversores y Oficina del Accionista” en las ferias inmobiliarias de Madrid, Barcelona y Valencia. Apertura de un nuevo canal de comunicación con el accionista y con los futuros inversores para informar sobre la compañía y su evolución bursátil.

Se pretende conseguir con este nuevo espacio que el accionista tenga un mayor conocimiento sobre la acción

de Metrovacesa y que el público considere la inversión en acciones de la compañía como una forma rentable de ahorro, al aprovechar la favorable coyuntura del sector inmobiliario.

“65 Años en Bolsa”

El día 2 de diciembre de 2005 se conmemoró en la Bolsa de Madrid la cotización en bolsa de Metrovacesa durante 65 años. El Presidente de Metrovacesa, Don Joaquín Rivero, fue el encargado de dar comienzo a la sesión bursátil.

“Investors’ Days”

A principios de 2006, el Grupo Metrovacesa llevó a cabo unas jornadas en París a las que asistieron un gran número de inversores y analistas de toda Europa. En estas jornadas los principales directivos de Metrovacesa y de su participada francesa Gecina, expusieron la estrategia y plan de negocio para los próximos cinco años.



► Stand de Metrovacesa. Málaga



► Conmemoración de los 65 años en Bolsa de Metrovacesa

PORTAL DEL ACCIONISTA

De acuerdo con las recomendaciones de la CNMV y las normativas de transparencia, la página web del Grupo presenta la siguiente **estructura de información**:

- I. *Información Económico Financiera*: Evolución de las principales magnitudes, Informes trimestrales, Informes Anuales y Presentaciones a analistas e inversores.
- II. *Acerca de la sociedad*: La Acción y su Capital Social (variaciones de capital y principales participaciones),

Dividendos, Emisiones, OPAS, Agenda, Cotización, Hechos Relevantes y Cauces de Comunicación con la Sociedad.

- III. *Gobierno corporativo*: Órganos de Gobierno, Informe de Gobierno Corporativo, Juntas de Accionistas y Normas de Funcionamiento de la Sociedad.

Destacamos que a través de la sección de Bolsa de la página web, se puede observar la **evolución intradía** de la cotización de las acciones de Metrovacesa, así como acceder a la evolución histórica del precio y su volumen negociado.

Relación con Inversores

Dirección:

Plaza Carlos Trías Bertrán, 7
28020 - Madrid

Teléfonos: 91.418.52.01/ 91.418.30.90

E-mail: ri@metrovacesa.es

Oficina del accionista

Dirección:

Plaza Carlos Trías Bertrán, 7
28020 - Madrid

Teléfono: 91.418.41.73

E-mail: oficinadelaccionista@metrovacesa.es

Responsabilidad Social con el medioambiente



El medioambiente es una de las preocupaciones para Metrovacesa.

Los principales puntos de actuación son los siguientes:

- **Contaminación:** minimizar la generación de residuos, emisiones e impactos ambientales. Por ello, hay una preocupación constante para que cada activo de la compañía sea respetuoso con el entorno.
 - Análisis de riesgos medioambientales y de contaminación de suelos como criterio adicional en el momento de evaluar una posible compra de suelo.
 - Descontaminación de los terrenos del solar, control de la erosión y sedimentación y control de los residuos de construcción.
 - Utilización (siempre que sea posible) de materiales no contaminantes, cables y materiales plásticos libres de halógenos y líquidos refrigerantes no tóxicos.
- **Vegetación:** adopción de medidas de protección de la fauna, flora y sus correspondientes hábitat.
 - Vegetación autóctona y adaptada, eficiencia en los sistemas de riego, utilización, en la medida de lo posible, de agua reciclada para dicho riego, con la consiguiente reducción de coste de mantenimiento.
- **Ahorro energético:** fomentar el ahorro de energía entre los usuarios y la sociedad en general. Se puede destacar la instalación de climatización individual y, en un número creciente de edificios, de paneles solares.

En especial Metrovacesa puede destacar tres **características medioambientales comunes en sus edificios**, tanto en oficinas y centros comerciales, como en vivienda y hoteles:

- **Climatización individual.** Se trata de sistemas individualizados tanto en cada una de las viviendas como en oficinas, personalizados para cada puesto de trabajo, que permiten ahorro energético, comodidad e independencia. Todos los nuevos proyectos se están construyendo conforme esta característica.
- **Optimización acústica.** Metrovacesa con el fin de optimizar la acústica contrata una empresa de ingeniería externa que se encarga de valorar a través de estudios y mediciones la optimización acústica en sus edificios. Gracias a sus valoraciones se elegirán los materiales o componentes más favorables. La empresa de ingeniería está vinculada a la “Asociación Española contra la contaminación por el ruido”. Además, Metrovacesa refrenda los resultados obtenidos con sus propios ensayos y pruebas, de forma que sirvan para mejorar las soluciones que se deban adoptar en futuros proyectos. Metrovacesa lo ha extendido a sus proyectos de toda España, aunque no es exigido en todas las ciudades.

- **Aislamiento térmico:** Metrovacesa cumple con las condiciones de confort suficiente para garantizar el aislamiento térmico de la normativa CT79 con el fin de mejorar el confort de los inquilinos.

■ MEDIOAMBIENTE EN LOS INMUEBLES DE METROVACESA

Además de las características medioambientales generales aplicadas a todos los inmuebles cabe destacar como principales representaciones y algunos puntos específicos por sectores:

Principales representaciones en Oficinas

- El **Parque Empresarial Alvento**, Madrid: exponente de la política medioambiental, cuenta con diversos premios y certificaciones en 2004.
 - Calificación **LEED™ Plata** (Líder en Diseño Energético y Medioambiental), es el primer edificio verde en Europa. Otorgada por el U.S. Green Building Council.
 - Premio VIA al “**Parque Empresarial más innovador**”. Premios organizados por la revista Via Inmobiliaria (dic-2004).
- **Proyecto 22@**, Barcelona: Nuevo distrito de oficinas donde se utiliza una gestión centralizada de energía y climatización y por lo tanto se posibilita la reducción de costes.

Principales representaciones en Centros Comerciales

Desde el momento del diseño inicial de los centros comerciales el compromiso con el medio ambiente cobra especial importancia. En los centros comerciales de Metrovacesa la recogida y tratamiento de residuos es el principal exponente. Se presta una gran atención al reciclado de basura, control de ruidos para evitar la contaminación acústica y a la defensa de la vegetación autóctona.



► Parque Alvento. Madrid



► C. C. La Maquinista. Barcelona

- El **Centro Comercial TresAguas** en Madrid, es un claro ejemplo de esta preocupación medioambiental:
 - Cuenta con 4 compactadores de recogida de cartón y papel y 2 compactadores de recogida de residuos orgánicos.
 - Se recicla todo tipo de material desechable de instalaciones y material de oficina.
 - El Centro dispone de 4 separadores de grasas de aguas residuales para tratar y separar las grasas de la red de saneamiento.
 - Recogida y reciclaje de ropa usada: dispone de 2 contenedores.
 - **Políticas de ahorro energético:** se viene realizando una política de ahorro energético activa que implica adecuaciones inmediatas de los consumos de las instalaciones del Centro (climatización,

alumbrados, instalaciones mecánicas) en función de las condiciones de ocupación del edificio y de las condiciones climatológicas externas. Esta política ha conseguido reducir el consumo en kw del Centro un 11% respecto año 2004 y un 18% respecto al 2003. Todo esto sin bajar el nivel de confort ni la imagen del C.C. TresAguas.

- **Punto Limpio:** El “Punto Limpio” situado en el Centro Comercial Artea (Bilbao), es una casa ecológica que muestra como se obtiene y aprovechan las energías alternativas, y un recinto dotado de contenedores en los que se recogen residuos, con el objetivo de que sean reciclados. También en este Punto Limpio se da formación a los colegios en cuestiones medioambientales: energías renovables, reciclado, etc, fomentando el uso, por parte de la comunidad, de instalaciones que favorezcan el cuidado del medio ambiente.



► Proyecto Hotel Barceló Diagonal 0. Barcelona

Principales representaciones en promoción de viviendas y hoteles

En el área de promoción de vivienda, se lleva a cabo la instalación de paneles solares que ya se realizaba en Barcelona desde hace varios años cumpliendo la normativa local y desde el 2004 también se realiza en Madrid y en la Costa del Sol.

En el Área de Hoteles se presta una especial atención al medioambiente, debido a que el tipo de activos tienen un importante impacto en términos de agua, residuos y energía que afectan al medioambiente, además se pres-

ta especial cuidado para que el impacto medioambiental sea reducido. Se procura proyectar un edificio optimizado para que pueda ser gestionado de forma eficiente, persiguiendo en todos los casos que los consumos de agua y energía sean **mínimos**.

Algunos ejemplos son el tipo de fachada que se utiliza, la colocación de placas solares o la utilización de sistemas como Districlima en 22@ (Barcelona) donde los futuros hoteles de Metrovacesa, Novotel Glories (Accor) y Barceló Diagonal harán uso de energía reciclable de una planta de incineración para abastecer al hotel de agua caliente y fría.

Acción Social



■ METROVACESA. UNA FORMA SOLIDARIA DE ENTENDER LA VIDA

Metrovacesa se compromete con la sociedad para mejorar su situación, poniendo a disposición de los más desfavorecidos de su entorno sus mejores capacidades. La sensibilización ante las desigualdades sociales es considerada en la compañía como una cuestión de conciencia y responsabilidad social.

El objetivo principal en este aspecto es el fomentar, ayudar y contribuir al desarrollo de cualquier proyecto de carácter social. Metrovacesa colabora con instituciones públicas, organismos y asociaciones sin ánimo de lucro cuyo fin es contribuir a la mejora del bienestar y calidad de vida de aquellos colectivos más desfavorecidos, vulnerables y necesitados.

Uno de los cauces a destacar, a través del cual Metrovacesa impulsa este compromiso, son los centros comerciales. Metrovacesa, en calidad de gestora de estos centros, no elude su responsabilidad social y participa en numerosas actividades a través de estas instituciones eminentemente locales y con un grado de notoriedad muy claro en su entorno.

Metrovacesa colabora con varias asociaciones, llevando a cabo así su objetivo de integración y colaboración con la sociedad.

■ APOYO A PERSONAS CON DISCAPACIDAD

APNABI (Asociación de padres afectados de autismo y otras psicosis infantiles de Vizcaya). A través del Centro

Comercial Artea, se colabora con esta asociación que desarrolla un conjunto de servicios especializados, con el objeto de mejorar la calidad de vida de los autistas y sus familias. Este último año, las acciones se han enfocado al Servicio de Atención Temprana de la Asociación.

Fundación San Francisco de Borja. Esta fundación tiene como objetivo mejorar la calidad de vida de las personas con discapacidad intelectual, y facilitar su integración en el mundo laboral. Metrovacesa colabora con donaciones monetarias y otros donativos.

Fundación Juan XXIII. Metrovacesa colabora con esta fundación, que actualmente está construyendo edificios para albergar a personas con discapacidad.

Fundación AFIM (Ayuda, Formación e Integración del minusválido). Metrovacesa colabora con esta fundación privada con carácter benéfico-asistencial, dedicada al colectivo de personas con discapacidad física, psíquica, sensorial y enfermos mentales.

Un mundo sin Barreras. Metrovacesa colabora con esta revista, órgano de expresión de la Coordinadora de Minusválidos Físicos de España.

Fundación AMIBA (Asociación de Minusválidos de Barcelona), se colabora con esta entidad a través del patrocinio de su concurso literario anual.

Club de los Amigos, es una asociación de ocio y tiempo libre sin ánimo de lucro para jóvenes disminuidos psíquicos.



cos compuesta por voluntarios que trabajan en el desarrollo de actividades lúdicas para este colectivo. Se invitó al colectivo a patinar y a comer en el Centro Comercial TresAguas.

AVAPACE (Asociación Valenciana de Ayuda a la Parálisis Cerebral), asociación dedicada a

la atención integral de niños y adultos con parálisis cerebral. Este año, a través del Centro Comercial El Saler se ha mantenido la colaboración con esta asociación mediante la rotulación de uno de sus vehículos para el desplazamiento de sus enfermos.

Colegio El Alpe de Torrevieja. El Centro Comercial Habaneras ha donado material diverso a este colegio especial para personas con discapacidad.

Portal Solidario. Metrovacesa colabora con este portal enfocado a personas con discapacidad, mayores de 60 años, jóvenes menores de 25 años, voluntarios y trabajadores de una ONG, cualquiera incluido en un colectivo desprotegido.

■ ACCIONES SOCIALES

“A LA ESCUELA GRACIAS A TI”: Metrovacesa ha realizado una campaña para animar a sus empleados a colaborar en este proyecto social, canalizado por la Fundación Entreculturas. Un total de 102 empleados han realizado aportaciones económicas a este proyecto, y Metrovacesa igualo dicha aportación.

El objetivo de este proyecto es proporcionar una educación a los niños de un campo de refugiados de Kenia, y permitirles así, que cuando vuelvan a sus países de origen puedan tener un futuro digno.



Con esta acción, Metrovacesa quiere demostrar el compromiso con la sociedad más allá de los resultados, aportando un pequeño grano de arena y proporcionando un canal para satisfacer las inquietudes de carácter social de los empleados.

ED Associació trabaja en diversos campos de atención, orientación y formación a personas en situación de riesgo de exclusión social. El Centro Comercial La Maquinista colaboró con esta organización privada sin ánimo de lucro en 2005 mediante la fabricación de decorados en varios eventos. También se les contrató a ellos el proyecto y acondicionamiento de la futura Aula Ecológica.

Aldeas infantiles SOS es una organización sin ánimo de lucro de ayuda a la infancia de carácter privado y ámbito mundial. El Centro Comercial La Maquinista ha cedido espacios del centro de forma gratuita en diversas ocasiones.

Campaña de Solidaridad con las víctimas del Tsunami. El Centro Comercial Tres Aguas se encargó de la impresión de folletos de publicidad destinados a la promoción de la Campaña de Solidaridad con las víctimas del Tsunami que el Ayuntamiento de Alcorcón llevó a cabo.

“Espacio de Salud”. Del 19 al 22 de enero de 2005 en la plaza del Centro Comercial El Saler se organizó, en colaboración con el Instituto MAPFRE de seguridad vial, un espacio donde los clientes de mediana edad podían recibir información sobre seguridad vial y tenían a disposición a un equipo profesional, que les realizaba de forma gratuita toda una serie de sencillos reconocimientos médicos (visuales, auditivos, farmacológicos, etc.).

“Día mundial del Sida”. El Centro Comercial El Saler con motivo del día mundial del SIDA el 1 de diciembre de 2005 colaboró con la Consellería de Sanidad en una acción de comunicación para la prevención del SIDA en toda la Comunidad Valenciana, y con anterioridad, des-

de el 26 de noviembre se estacionó un autobús en la explanada exterior del centro, donde se hacía entregaba a cada cliente un pack con la información de la campaña.

Sociedad Española de Oncología Médica. Los días 15 y 16 de diciembre esta sociedad contó con el apoyo del Centro Comercial El Saler en su campaña de información, concienciación y prevención del cáncer en España.

Mesas de postulación. El Centro Comercial El Saler ha colaborado con diversas organizaciones facilitando la colocación de mesas durante 2005: Asociación valenciana de Esclerosis Múltiple (ACVEM), Asociación Española Contra el Cancer (AECC), Cruz Roja (captación nuevos socios, sorteo de oro), Aldeas Infantiles (apadrinamiento de niños).

Otras colaboraciones

- **Bomberos Unidos sin Fronteras**, para Sri Lanka, Guatemala y Pakistán.
- **Cáritas Madrid**, entidad que desarrolla actividades dirigidas a la asistencia, rehabilitación e inserción social

de las víctimas de la pobreza y exclusión social. Este año se realizó la colaboración en el *Día de la Caridad*.

- **Cruz Roja Española.** Metrovacesa colaboro con esta entidad en *La Fiesta de la banderita 2005*.
- **Asociación Solidaridad Andina:** Colaboración con la Operación Mato Grosso.
- **Fundación de diabéticos de Castilla La Mancha.**

ACCIONES CULTURALES

Festival Murcia Tres Culturas (Murcia, 10 al 28 de mayo de 2005). Con motivo del proyecto del Parque Comercial Thader que se está construyendo en Murcia, se ha contribuido de forma activa en el patrocinio de las actuaciones enmarcadas en el Festival, eligiendo a la soprano Ainhoa Arteta acompañada al piano por Rubén Fernández Aguirre, regalando más de 400 invitaciones.

Programa de fiestas de San Jose de Valderas. Metrovacesa a través del Centro Comercial Tres Aguas patrocinó un folleto promovido por el Centro Social San Jose de Valderas.



► Festival Murcia Tres Culturas

XIV Edición del Festival de Teatro de Calle de Alcorcón (F.I.T.C.A.). Uno de los espectáculos de este festival tuvo lugar en el Centro Comercial Tres Aguas, en la Plaza del Mercado (25 junio) de la mano de Keaton & Keaton, compañía catalana de cómicos que representó la obra “Los Bañistas”.

Fiestas Patronales de Alcorcón. El Centro Comercial Tres Aguas, como en años anteriores, participó en las fiestas patronales de Alcorcón patrocinando el programa oficial.

Día del Niño. El Centro Comercial Tres Aguas colaboró con el patrocinio del “Día del Niño”, con el campamento Megatrix, actuaciones infantiles, juegos gratuitos para los niños que organizó la Concejalía de Cultura del Excmo. Ayuntamiento de Alcorcón en el parque de la Ribota.

Financiación de la Cabalgata de Reyes de Alcorcón.
El Centro Comercial Tres Aguas colaboró con el alquiler de la Carroza “Medieval” con motivo de la cabalgata de Reyes 2005.

Día del Patín. Evento organizado por el Club Patín Alcorcón y el Patronato Deportivo Municipal de Alcorcón, en el que el Centro Comercial Tres Aguas patrocinó las camisetas que se distribuyeron entre todos los niños participantes en la carrera sobre patines y demás actos que se organizaron en este día.



X-Perimenta Planet- Aprende jugando con las nuevas tecnologías. Colaboración del Centro Comercial Tres Aguas con estos talleres dirigidos a todos los públicos que constaban de actividades interactivas, divertidas y didácticas. Los dos últimos días se hizo una campaña del “Día del Juego no violento”, difundiendo que hay otras formas de jugar en las que la violencia no tiene cabida.

Héroes de Hoy en Día. En el Centro Comercial La Maquinista y el Centro Comercial El Saler llevan a cabo esta acción en colaboración con las distintas Fuerzas de Seguridad del Estado con el objetivo de acercar al público, especialmente a los niños y jóvenes, mediante exhibiciones, las actividades que desempeñan las fuerzas de seguridad: Bomberos, Policía Local, Ejército, Protección Civil y Guardia Civil.



Parroquia de Sant Andreu. El Centro Comercial La Maquinista ha contribuido con su patrocinio a la reconstrucción de este emblemático edificio con más de mil años de historia.

Otras colaboraciones

Fundación Ría de Bilbao, Metrovacesa colabora con el museo de la Fundación.

DIALOGO, Metrovacesa pertenece al Patronato de Honor de esta Asociación de Amistad Hispano Francesa.

DEPORTE

El deporte para Metrovacesa es una preocupación que se considera como una actividad que fomenta habilidades, aptitudes, y actitudes. El apoyo al deporte queda manifestado a través de las siguientes colaboraciones:

Club Balonmano Ciudad Real. Metrovacesa tiene firmado un acuerdo de esponsorización y patrocinio del equipo de balonmano Club Balonmano Ciudad Real perteneciente a la división de Honor. El CB Ciudad



► Club Balonmano Ciudad Real



► Club Balonmano Torrevieja



► Premio Golf Célula Beta



► Equipo Fútbol 7 Metrovacesa

Real se ha convertido en todo un clásico dentro del balonmano nacional y europeo aportando importantes jugadores y técnicos a la selección nacional. Metrovacesa ha participado como "Patrocinador Oficial" durante las temporadas 2003-2004, 2004-2005 y 2005-2006.

En la temporada 2004-2005 el Club Balonmano Ciudad Real ha conseguido los siguientes títulos:

- CAMPEÓN COPA ALLIANZ ASOBAL.
- CAMPEÓN SUPERCOPA DE ESPAÑA.
- Subcampeón Copa de Europa.
- Subcampeón Liga Allianz Asobal.
- 3º Supercopa de Europa.

Club Balonmano Torrevieja. El Centro Comercial Habaneras ha firmado un acuerdo de esponsorización y patrocinio del equipo de balonmano de la ciudad, equipo ASOBAL-DIVISIÓN DE HONOR, para la temporada 2005-2006.

XIV Gran Premio de Golf Célula Beta, en Guadalhorce Club de Golf. Metrovacesa ha colaborado con ADIMA (Asociación de Diabéticos de Málaga) como patrocinador de este premio.

III Juegos Escolares de Torrevieja. El Centro Comercial Habaneras realizó una importante aportación económica y participó en la organización de juegos deportivos escolares para todos los colegios e institutos de Torrevieja.

Madrid 2012. Empresa colaboradora en el proyecto Madrid 2012, la candidatura de la capital de España como sede de los Juegos Olímpicos del 2012.

Equipo Fútbol 7 Metrovacesa. La compañía patrocina el equipo de fútbol 7 "Metrovacesa" que milita en la liga organizada por la Federación madrileña de futbol. Este equipo está compuesto por empleados de Metrovacesa.

Patrocinio Barbate Club de Fútbol. Metrovacesa colabora anualmente con este equipo de fútbol gaditano.

■ FORMACIÓN INMOBILIARIA

Metrovacesa publica cada cuatro meses un Informe sobre la situación del Sector Inmobiliario en España. Se puede acceder a cada uno de ellos a través de la página web corporativa. El objetivo de estas publicaciones es acercar a todos los interesados (analistas, inversores, clientes, empleados, etc.) los aspectos más destacados

del sector en el que se encuentra Metrovacesa y la situación económica general.

Este informe, con una tirada de 2.000 ejemplares, es distribuido por Metrovacesa gratuitamente a universidades, ayuntamientos de capitales de provincia, medios de comunicación, analistas financieros y sociedades y agencias de valores, accionistas y personas interesadas, Bancos y Cajas de Ahorros.



Otros datos de interés

- ◆ Información societaria
- ◆ Direcciones de interés



Información Societaria



DENOMINACIÓN COMPLETA

METROVACESA, S.A.

NEMÓNICO BURSÁTIL

MVC

C.I.F.

A/28017804

DOMICILIO SOCIAL

Plaza Carlos Trías Bertrán, 7
28020 Madrid

OBJETO SOCIAL

1. La adquisición o construcción de toda clase de fincas para su explotación en régimen de arrendamiento o en cualquiera otro que permita el ordenamiento jurídico.
2. La promoción, urbanización y parcelación de bienes inmuebles en general.
3. El desarrollo, directamente o a través de sus sociedades filiales de actuaciones de:
 - Gestión inmobiliaria en beneficio propio o a favor de terceros.
 - Promoción y gestión de comunidades inmobiliarias.

- Explotación de instalaciones hoteleras y turísticas, centros comerciales y aparcamientos de vehículos.

4. Participar, en los términos que el Consejo de Administración determine, en el capital de otras Sociedades cuyo objeto social sea análogos al descrito en los números precedentes.

SECTOR PRINCIPAL DE LA C.N.A.E.

70.202 - Alquiler de otros bienes inmobiliarios.

DATOS DE INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO MERCANTIL

La Sociedad está inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, Tomo 258 del libro de Sociedades, Folio 167, Hoja 7037, Inscripción 1ª.

CONSULTA DE ESTATUTOS SOCIALES Y OTRA DOCUMENTACIÓN SOCIAL

Toda la documentación social puede ser consultada en el **domicilio social** (Plaza Carlos Trías Bertrán, 7 - 28020 Madrid), en el **Registro Mercantil de Madrid** (Paseo de la Castellana, 44) o bien a través de la **Oficina del accionista** sita en la sede social, pudiendo acceder también por teléfono (91.418.41.73) o mediante correo electrónico a oficinadelaccionista@metrovacesa.es



El presente Informe Anual se presenta a la Junta General Ordinaria de Accionistas, estando a disposición de los Sres. accionistas en la sede social, se puede solicitar a la Oficina del accionista, o descargar de la página web de la Compañía www.metrovacesa.com

Los resultados de la filial francesa Gecina se han consolidado por integración global durante siete meses del año 2005 (de 1 de junio a 31 de diciembre), en virtud de la participación del 68,54%, y por puesta en equivalencia durante tres meses (de marzo a mayo) por la participación inicial del 30%.

Direcciones de interés



METROVACESA

	Dirección	C. P.	Ciudad	Teléfono
Sede Social	Plaza Carlos Trías Bertrán, 7	28020	Madrid	914.184.100

DELEGACIONES REGIONALES

	Dirección	C. P.	Ciudad	Teléfono
Delegación Andalucía Occidental	Avda. de la Palmera, 28 - Edificio Alisios - Planta 2ª	41013	Sevilla	954.987.298
Delegación Alicante	Pza. Alcalde Agatángelo Soler, 5 Entrp. Edificio Parque Dorado 1	03015	Alicante	965.241.515
Delegación Murcia	C/ Trapería, 12-2º	30001	Murcia	968.270.655
Delegación Almería	Paseo de Almería, 53 - 5º B.	04001	Almería	950.280.059
Delegación Castilla y León	C/ Tierra de Medina, 1 - 1º A	47008	Valladolid	983.354.649
Delegación Cataluña	Travesera de Gracia, 73-79, 7ª Planta	08006	Barcelona	932.176.162
Delegación Centro	Pza. Carlos Trías Bertrán, 7 - 2ª Planta	28020	Madrid	941.184.100
Delegación Costa del Sol	Ricardo Soriano, 22 - 2º Oficina 1ª	29600	Marbella (Málaga)	952.901.192
Delegación Málaga	C/ Marqués de Larios, 4 - 4º B	29005	Málaga	952.211.020
Delegación Valencia	Paseo de la Alameda, 35 bis 3ª Pl. Izq.	46023	Valencia	963.106.023

GECINA

	Dirección	C. P.	Ciudad	Teléfono
Sede Social	14-16, rue des Capucines	75084	Paris (Francia)	+33 1 40 40 50 50



CENTROS COMERCIALES

	Dirección	C. P.	Ciudad	Teléfono
Artea	Barrio Peruri, 33	48940	Léioa (Vizcaya)	944.912.706
El Saler	Autovía del Saler, 16	46013	Valencia	963.951.448
La Maquinista	Paseo Potosí, 2	08030	Barcelona	933.608.971
Tres Aguas	Avda de América, 7-9	28922	Alcorcón (Madrid)	918.256.402
Habaneras	Pol. Ind. San José, 3 Parcela EB 13	03180	Torre Vieja (Alicante)	965.710.313
Thader	Avda. Juan de Borbón s/n	30110	Churra (Murcia)	968.856.850
La Vital	Carretera de Daimús (CV-671) Frente a Carrefour	46700	Gandía (Valencia)	962.870.279

OTROS DATOS DE INTERÉS

	Teléfono	Correo electrónico
Relación con inversores	914.185.201 914.183.090	ri@metrovacesa.es
Oficina del accionista	914.184.173	oficinadelaccionista@metrovacesa.es
Página web corporativa		www.metrovacesa.com
Otras página web del Grupo		www.lamaquinista.com
		www.elsaler.com
		www.arteanet.com
		www.tresaguas.com

Diseño: Grupo Elba, S.A.
Fotografía: Archivo Metrovacesa

Edición: Grupo Elba, S.A.
Depósito Legal: M-XXXXX-2006



Plaza Carlos Trías Bertrán, 7 • Madrid 28020
Tel.: +(34) 91 418 41 00
www.metrovacesa.com