




INFORME ANUAL
1991

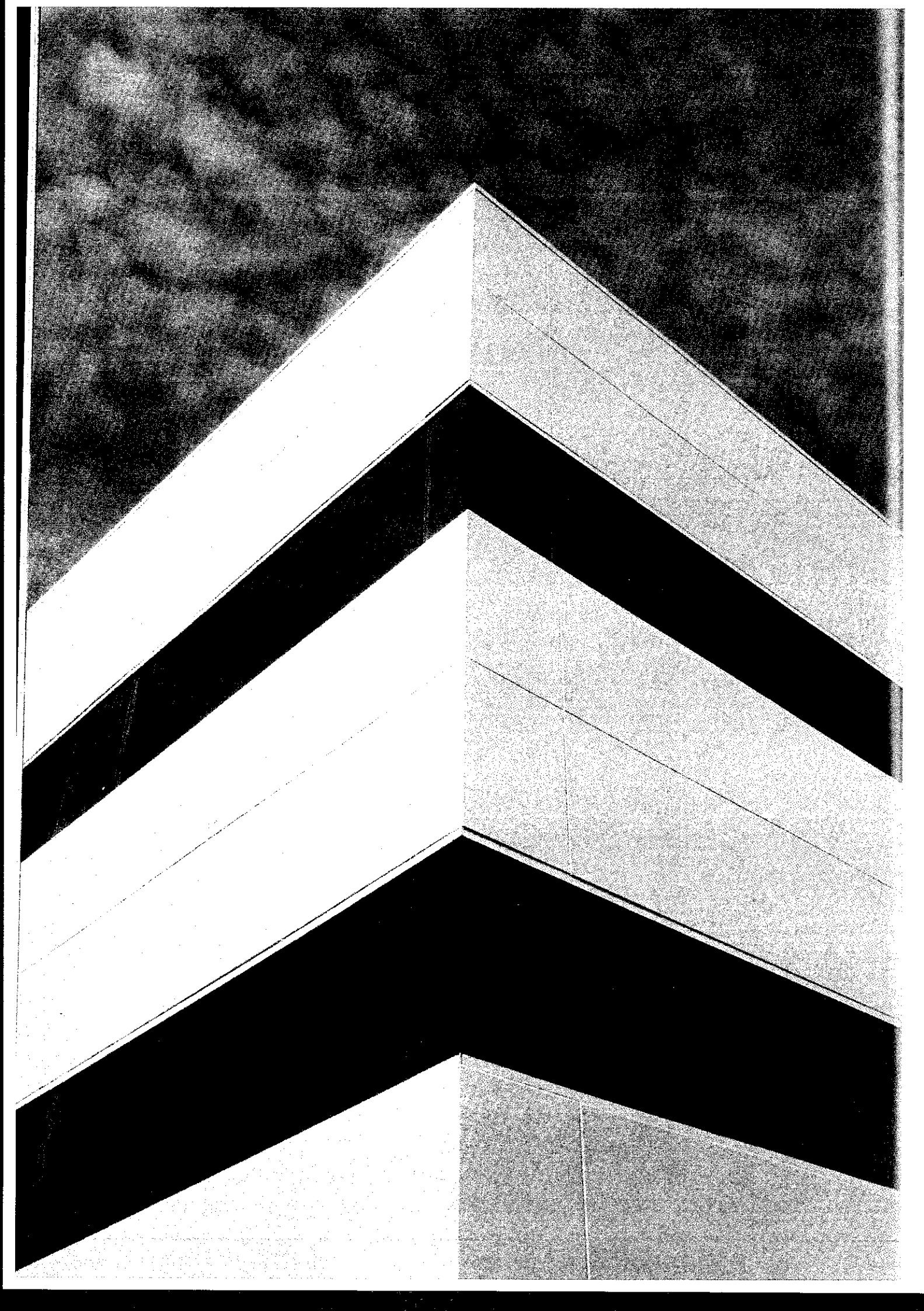
INMOBILIARIA METROPOLITANA VASCO CENTRAL, S.A.
METROVACESA



METROVACESA

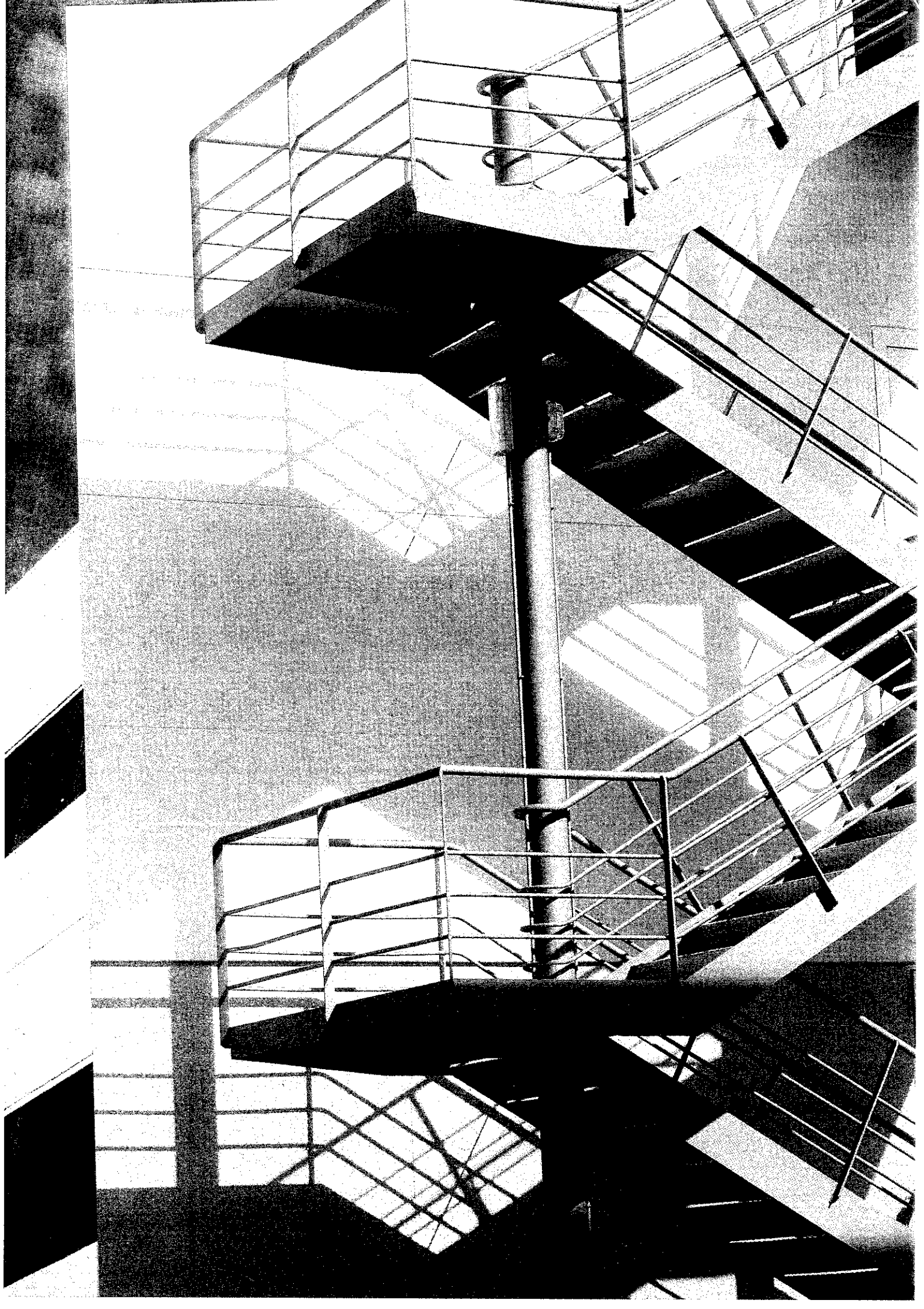


I EL EJERCICIO EN CIFRAS 7
II CARTA DEL PRESIDENTE A LOS ACCIONISTAS 13
III CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN 17
IV ASUNTOS DE INTERÉS GENERAL Actividad y Estrategia de Metrovacesa Situación Financiera Hechos Relevantes 1991 21
V INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO 1991 Metrovacesa Grupo Metrovacesa 41
VI INFORMACIÓN CONTABLE/ CUENTAS ANUALES Informes de Auditores Balances y Cuentas de Resultados de Metrovacesa Memoria Contable de Metrovacesa Balances y Cuentas de Resultados del Grupo Metrovacesa Memoria del Grupo Metrovacesa 53
VII VALORACIÓN INDEPENDIENTE DE LA SOCIEDAD 101
VIII ORDEN DEL DÍA DE LA JUNTA GENERAL 107





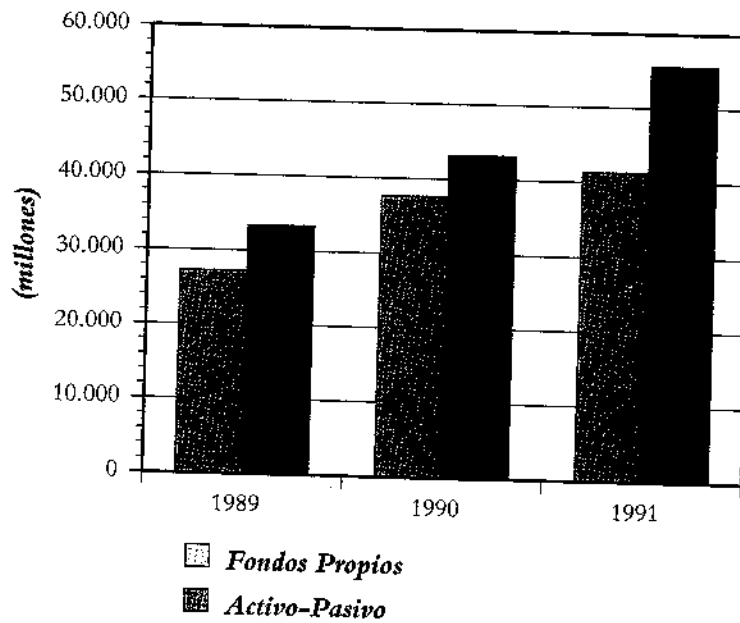
I
EL EJERCICIO EN CIFRAS



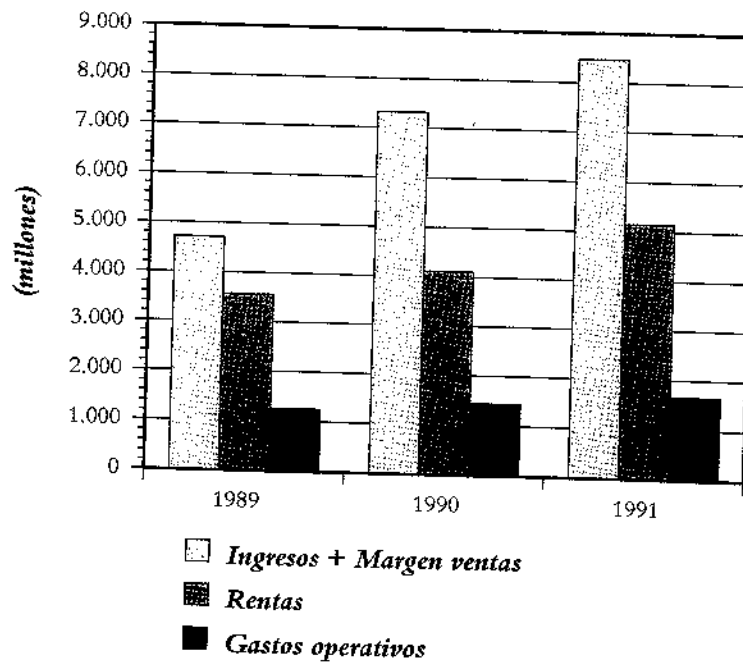


	1989	1990	1991
Ingresos arrendamiento	3.556	4.111	5.151
Ingresos financieros	393	747	706
Dividendos otros filiales	104	500	665
Otros	33	70	135
Ingresos antes ventas	4.086	5.428	6.657
Ingresos ventas	710	3.656	2.789
Total Ingresos	4.796	9.084	9.446
Gastos explotación	766	837	896
Gastos generales	305	487	669
Gastos financieros	171	99	81
Otros	11	19	16
Total Gastos ordinarios	1.253	1.442	1.662
Sanearamiento y extraord.	1	83	192
Coste de Ventas	84	1.764	972
Total gastos	1.338	3.289	2.826
Beneficio bruto	3.458	5.795	6.620
Amortizaciones	282	786	886
Beneficio	3.176	5.009	5.734
Impuestos	678	1.493	1.199
Beneficio neto	2.498	3.516	4.535
Capital	6.831	7.716	8.487
Reservas	18.454	27.005	29.159
Fondos Propios	27.238	37.640	41.332
No acciones medias	13,66	14,83	16,97
Beneficio acción (Medias)	183	237	267
Cash Flow acción (Medias)	204	290	319
Dividendo/Acción	80	90	100
Rentas/Total ingresos+Margen ventas	75,45%	56,16%	60,79%
Total Gastos/Rentas	35,24%	35,08%	32,27%
Fondos propios/Activo	81,61%	87,14%	74,28%
Tesorería/Activo	11,48%	11,79%	13,10%

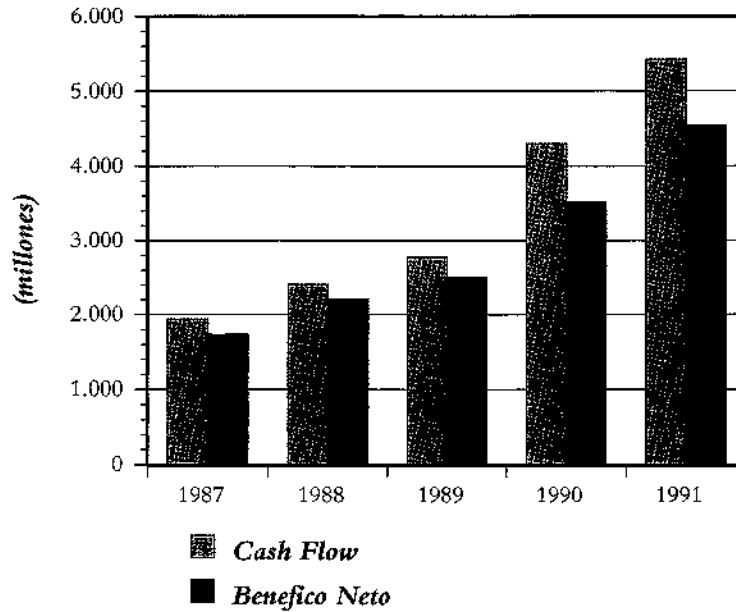
FONDOS PROPIOS / ACTIVO



INGRESOS / RENTAS / GASTOS OPERATIVOS



CASH FLOW / BENEFICIO NETO



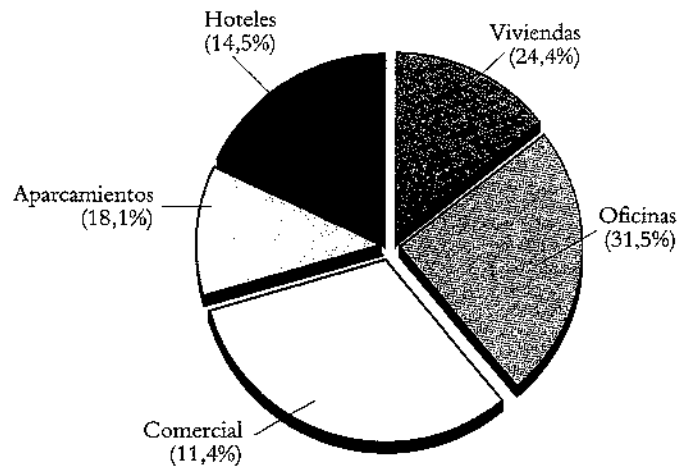
PATRIMONIO EN ALQUILER DISTRIBUCIÓN POR PRODUCTOS

Patrimonio en Alquiler

Superficie construida: 550.607 m²

Superficie S/Rasante: 404.961 m²

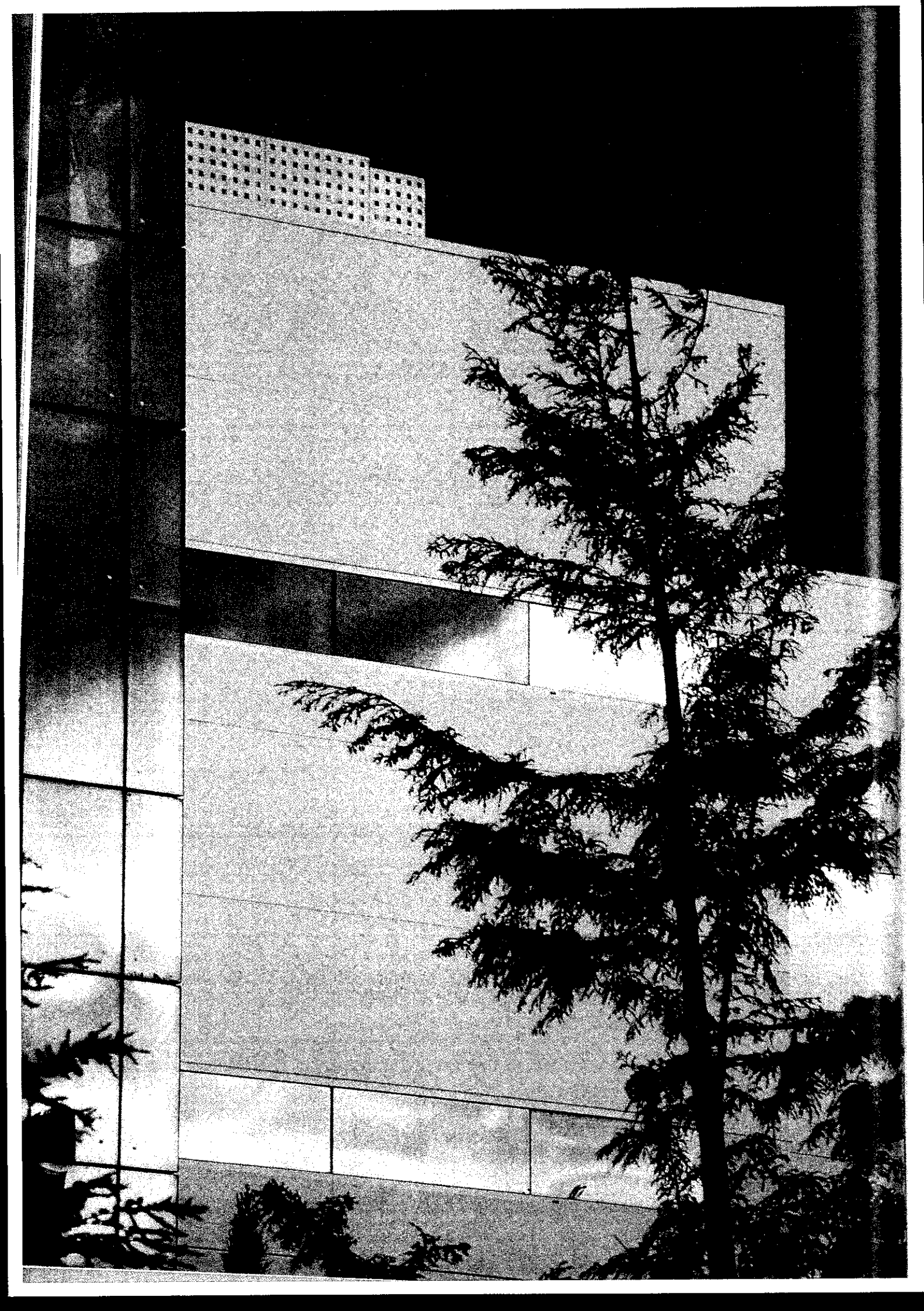
Superficie B/Rasante: 145.646 m²



Suelo a desarrollar

m² alquiler: 166.348

m² promoción: 600.301





II
CARTA DEL PRESIDENTE
A LOS ACCIONISTAS

CARTA DEL PRESIDENTE A LOS ACCIONISTAS

Señoras y Señores Accionistas:

1991 ha representado para nuestra compañía el segundo año completo de la nueva etapa iniciada tras la fusión de las tres sociedades que dieron lugar a Metrovacesa. Después de dos años, las ventajas de la fusión se están materializando. Los ingresos por alquileres de nuestros edificios tradicionales han pasado de 3.556 millones de pesetas a 5.151 millones, el beneficio neto de 2.498 millones a 4.535 millones de pesetas (en sólo dos años) y Metrovacesa ha pasado a ser la primera inmobiliaria de España no sólo en ingresos por arrendamientos sino también en capitalización bursátil y en valor liquidativo de sus activos.



Durante el ejercicio 1991, Metrovacesa ha continuado con la optimización de la productividad de su patrimonio en alquiler. Así, los ingresos por este concepto aumentaron un 25% mientras que los gastos de explotación lo hicieron en sólo un 7% dando como resultado un crecimiento en el margen de explotación por alquileres que pasa de 3.273 millones de pesetas en 1990 a 4.255 millones en 1991, lo que representa un aumento del 30%, a pesar de que la superficie en renta se ha reducido en 19.169 m² debido a las ventas de algunos activos antiguos de renta reducida.

Los ingresos financieros ascendieron a 706 millones de pesetas durante el año, fruto de la importante posición de tesorería que al final del ejercicio ascendía a 7.289 millones de pesetas, mientras que los dividendos de filiales fueron de 665 millones en 1991, lo que supone un aumento del 45% respecto a los 458 millones de 1990. Por otra parte y en línea con la política de contención de costes que se está siguiendo, los gastos de explotación sólo crecen en 57 millones de pesetas, mientras que los generales aumentan en 182 millones como consecuencia del aumento de actividad y de la estructura necesaria para afrontar dicho aumento.

Aunque la actividad de ventas no es la esencial en Metrovacesa y sufre oscilaciones en función de la situación del mercado e inicio de las diversas promociones, el margen de ventas logrado en 1991 ha sido muy similar al del ejercicio precedente, alcanzándose la cifra de 1.817 millones de pesetas.

El balance de Metrovacesa sigue mostrando una sólida situación patrimonial con un inmovilizado que asciende a 43.221 millones de pesetas, donde 4.964 millones corresponden a los nuevos desarrollos en curso y más de 9.000 millones de pesetas a inversiones en filiales. Los fondos propios ascendían a final de año a 41.332 millones de pesetas, lo que supone un 74,3% de un total pasivo que no tie-

ne deuda bancaria y que representa en sí mismo una situación excepcional en el contexto inmobiliario no solamente español sino también internacional.

Metrovacesa se encuentra en una posición inmejorable para hacer frente al ambicioso plan de inversiones en que está inmersa. Progresivamente, durante el ejercicio 1992 y los dos siguientes se irán añadiendo nuevas superficies en arrendamiento al patrimonio en renta de la compañía. Durante 1992 se incorporarán los desarrollos de Tres Cantos y El Plantío, ya en fase de terminación y que en su conjunto suponen más de 78.000 m². Durante los tres próximos años entrarán en explotación de alquiler otros 66.000 m² más de oficinas y unos 20.000 m² de centros comerciales. Además, Metrovacesa desarrollará más de 500.000 m² de distintos productos que se destinarán a la venta durante este mismo período de tres años.

En su conjunto, las inversiones previstas para esta etapa ascienden a más de 38.000 millones de pesetas.

Es necesario destacar sin embargo, que en un mercado de fuerte carácter cíclico como es el inmobiliario, resulta indispensable adaptar cualquier estrategia de inversión al desarrollo del ciclo y a la situación de oferta y demanda de cada producto. En este sentido, el plan de inversiones de Metrovacesa se regirá por criterios de flexibilidad y en función de las oportunidades que se presenten.

No quiero terminar esta carta sin hacer referencia a las acciones de Metrovacesa. Las expectativas de crecimiento de la compañía son calificadas de excelentes por los analistas financieros españoles y extranjeros. Sin embargo, en un contexto en que la situación del mercado inmobiliario internacional no es la mejor, las cotizaciones de las compañías inmobiliarias extranjeras han experimentado sensibles recortes que a su vez han influido en las cotizaciones de las españolas, dando lugar a precios históricamente bajos que por otra parte suponen una buena oportunidad para invertir. En este sentido, es importante resaltar el favorable efecto que la nueva Ley de Arrendamientos Urbanos puede producir (cuando entre en vigor) en los ingresos por alquiler y por tanto en los resultados de la compañía y la valoración de sus acciones.

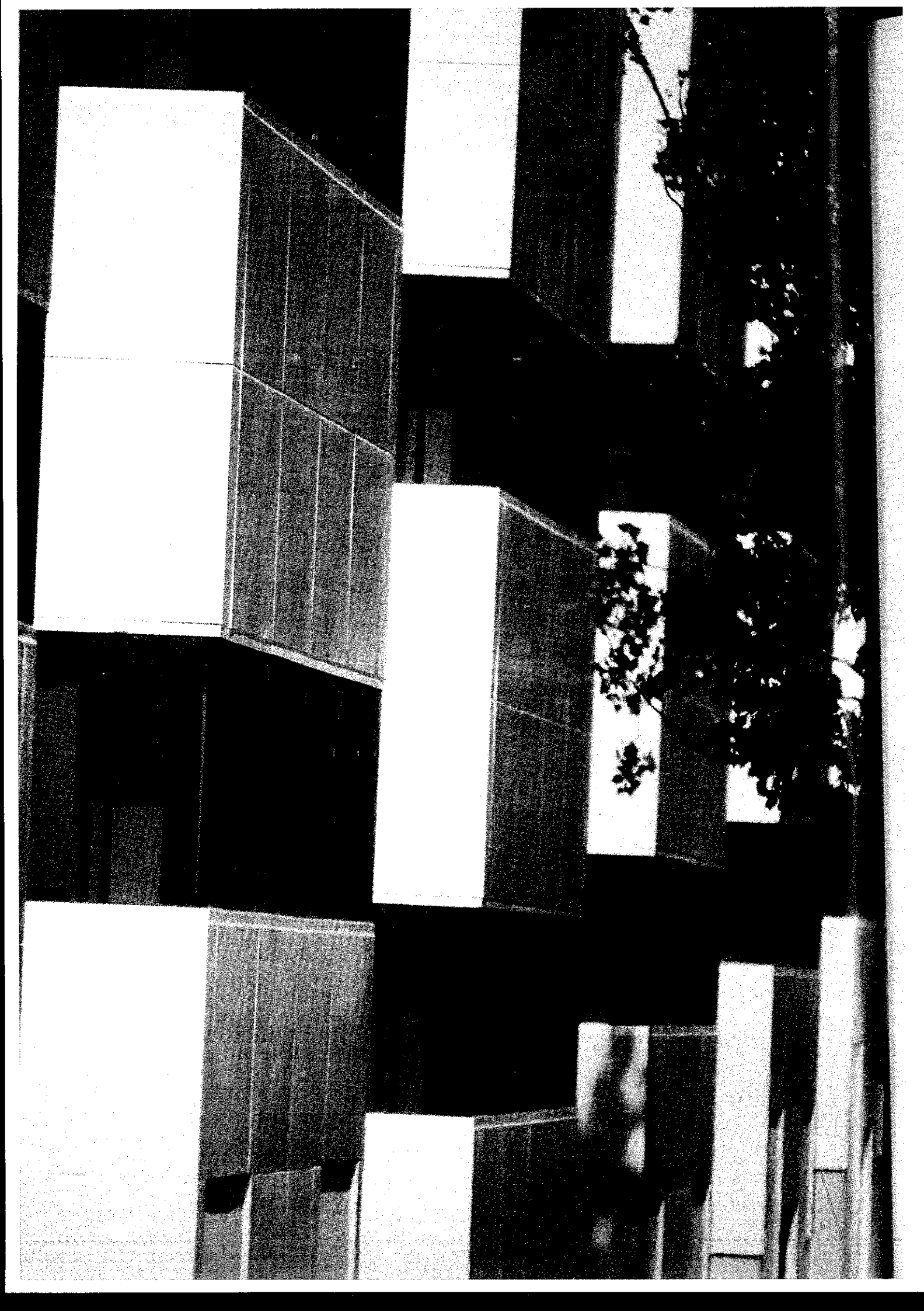
Me gustaría por último agradecer a nuestros Accionistas su confianza y apoyo, que junto al esfuerzo de nuestros Directivos y Empleados, están posibilitando la consolidación de una compañía inmobiliaria líder en España.

Esta consolidación ha posibilitado un sostenido aumento del dividendo que en 1991 ha sido de 100 pesetas por acción, lo que representa un 20% sobre el nominal y un crecimiento del 11% sobre el ejercicio anterior.

Atentamente,



Santiago Bergareche Busquet





III
CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

.....

CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

En 1991 falleció el Consejero Don José Antonio de Castro Martín. El Consejo de Administración quiere dejar testimonio de su consideración, a quien durante muchos años ha permanecido ligado a la Sociedad como Consejero de Compañía Inmobiliaria Metropolitana, S.A. y Compañía Urbanizadora Metropolitana, S.A.

Don Federico Botija Cabo, Don Nemesio Larrea Secada y Don Felipe Echevarría Herrerías presentaron su renuncia como Consejeros de la Sociedad, por motivos personales, respectivamente, en las reuniones del Consejo de Administración celebradas el 22 de marzo de 1991, el 24 de septiembre de 1991 y el 21 de mayo de 1992.

Por parte del Consejo de Administración, se quiere dejar constancia del agradecimiento a dichos Señores, por la colaboración prestada a la Sociedad.

En las reuniones del Consejo de Administración, celebradas el 22 de marzo de 1991, 19 de diciembre de 1991 y 21 de mayo de 1992, se acordó nombrar Consejeros de la Sociedad, respectivamente, a Don Roberto Botija Enciso, a Don Roberto C. Spinosa Cattela y a Don Fernando Vara Herrero que además reunirá la condición de Consejero Delegado de la Sociedad.

Con arreglo a los Estatutos Sociales corresponde cesar este año a Don José Antonio Sáenz-Azcúnaga Usandizaga el cual es reelegible en su cargo.



Presidente

D. Santiago Bergareche Busquet (*)

Vicepresidente

D. José Antonio Ramírez-Escudero Valdés (*)

Consejero Delegado

D. Fernando Vara Herrero (*)

Vocales

D. Manuel Alonso-Urquijo Inchaurtieta

D. Alfonso Bernar Castellanos

D. Roberto Botija Enciso

D. Alejandro Churruca Otamendi

D. Alvaro Churruca Otamendi (*)

D. Arturo Echevarría Wakonigg

D. Carlos de Eizaguirre Machimbarrena

D. Pedro María Furundarena Achalandabaso

D. José Ignacio Ibáñez Isusi (*)

D. José Francisco Otamendi Retortillo (Conde de Almaraz)

D. Víctor Picó García.

D. Ramón de Rotaeché y Velasco

D. José Antonio Sáenz-Azcúnaga Usandizaga

D. Santiago de Ybarra y Churruca (*)

D. Roberto C. Spinosa Cattela

Consejero Secretario

D. Jaime Basanta de la Peña (*)

(*) Miembros de la Comisión Ejecutiva.

Dirección General

D. Arturo Echevarría Wakonigg (Explotación y Obras)

D. José Luis González Gurriarán (Comercial y Expansión)

D. Javier García-Renedo Martínez (Jurídico y Fiscal)





IV

ASUNTOS DE INTERÉS GENERAL

- *Actividades y Estrategia de Metrovacesa*
- *Situación Financiera*
- *Hechos Relevantes 1991*

.....

IV. ASUNTOS DE INTERÉS GENERAL

ACTIVIDAD Y ESTRATEGIA DE METROVACESA

- a) **Actividad**
- b) **Estrategia Empresarial**
 - b.1) Puntos fuertes
 - b.2) Puntos a desarrollar
 - b.3) Comentarios básicos

Ingresos por alquileres

Promoción y venta

Diversificación

Geográfica

Productos

Filiales

Reserva de Suelo

Cuantificación del Plan Estratégico y Organización

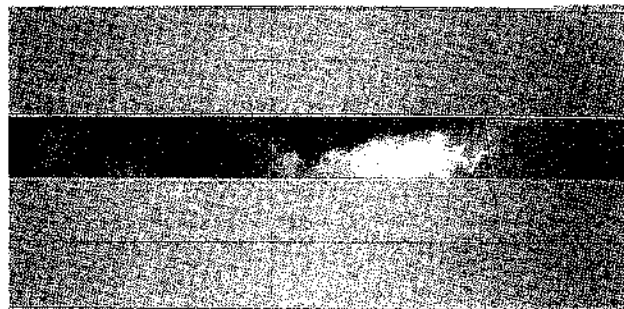
Evolución bursátil

SITUACIÓN FINANCIERA

- a) **Extracto de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias**
- b) **Extracto del Balance de Situación**

HECHOS RELEVANTES 1991

- a) **Dividendos**
- b) **Operaciones del mercado de capitales**
 - b.1) Ampliación de Capital
 - b.2) Emisión Bonos Convertibles
- c) **Consolidación Grupo Metrovacesa**



ACTIVIDAD Y ESTRATEGIA DE METROVACESA

A) ACTIVIDAD

METROVACESA es el resultado de la fusión de tres compañías en el año 1989.

Las tres compañías fusionadas tenían una serie de características en común que hizo que la fusión pudiera llevarse a cabo en circunstancias favorables que facilitaron la plena integración en la nueva METROVACESA.

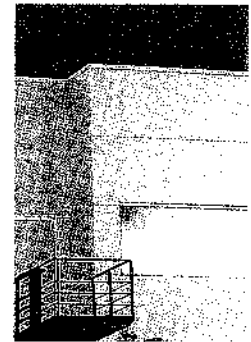
La actividad era casi exclusivamente de arrendamiento, sin promoción para la venta y con un ritmo constructor reducido, de acuerdo a su tamaño, política financiera muy conservadora (con escaso endeudamiento) y siendo el BBV su mayor accionista. Estas características suponían un importante potencial para ser desarrollado a través de un proceso de fusión.

Los objetivos de la fusión fueron la consecución de un tamaño mayor que proporcionara una masa crítica suficiente para acometer proyectos de envergadura, desarrollo de sinergias entre las compañías fusionadas, aumento de la productividad y rentabilidad del patrimonio en renta y por último, posibilitar la diversificación geográfica y por productos.

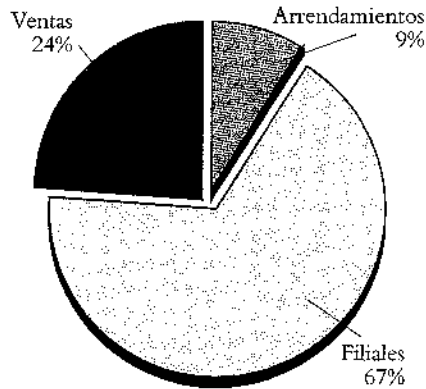
Para la consecución de estos objetivos fue necesaria la creación de una nueva organización y la determinación de una estrategia.

La actividad fundamental de METROVACESA es patrimonialista y de explotación de alquileres, siendo entre las grandes inmobiliarias españolas, la que más definida tiene esta filosofía y ciertamente, la mayor por ingresos de arrendamientos.

La nueva METROVACESA ha iniciado el desarrollo de otras actividades complementarias a la explotación de alquileres, aunque por el momento estas nuevas actividades, fundamentalmente desarrollo de promociones para la venta y diversificación a través de filiales, tienen un peso incipiente en la Cuenta de Resultados (Ver «Informe de Gestión»).



DISTRIBUCIÓN DE INGRESOS / ACTIVIDAD INMOBILIARIA



B) ESTRATEGIA EMPRESARIAL

Partiendo de un análisis profundo de su entorno y de su propia organización, METROVACESA ha definido y cuantificado un plan empresarial basado en la potenciación de los puntos fuertes de la compañía y la definición de nuevas políticas a desarrollar.

b.1) Puntos fuertes

Los puntos fuertes que son tradicionalmente característicos de METROVACESA desde antes de la fusión son los siguientes:

- Importante patrimonio en alquiler.
- Fuerte presencia en Madrid, principal plaza inmobiliaria española y productos de uso terciario más residencial.
- Política de endeudamiento prudente.

b.2) Puntos a desarrollar

Las nuevas políticas a desarrollar por METROVACESA como complemento y potenciación de los puntos fuertes son las siguientes:

- Incremento de los ingresos por alquiler mediante la optimización de la superficie en renta existente y el desarrollo de nuevas superficies.
- Desarrollo de la actividad de promoción y venta, ya que ésta puede contribuir significativamente a la cuenta de explotación, particularmente en épocas de expansión inmobiliaria. En esta línea, tal y como se describe el «Informe de Gestión», METROVACESA ha iniciado una nueva promoción de 139 viviendas y 251 plazas de aparcamiento en

el parque «Conde de Orgaz» (Madrid), similar a la realizada y promocionada con gran éxito en la c/ Ulises, para cubrir la demanda insatisfecha de aquella promoción.

Este es un producto flexible tanto en la configuración de las unidades (1 a 5 dormitorios) como en el precio de comercialización.

– Aumento de la diversificación tanto geográfica como por productos, que METROVACESA está llevando a cabo fundamentalmente a través de filiales.

– Aprovechamiento de oportunidades inmobiliarias a través de la adquisición de suelo o adquisición de negocios inmobiliarios ya iniciados, dado que es en ciclos bajistas (como el que se está viviendo en estos momentos en el sector inmobiliario), cuando se dan las mejores oportunidades de compra que posibilitan los rendimientos del futuro.

En este aspecto METROVACESA, tal y como denota su situación económico-financiera, se encuentra en una situación inmejorable para conseguir los objetivos anteriormente descritos.

– Aumento de tamaño para alcanzar la masa crítica necesaria con el objeto de acometer promociones de relieve y al mismo tiempo mantener una sólida estructura financiera.

– Mejora de los niveles de información a inversores bursátiles y accionistas y analistas especializados. De esta forma se ha conseguido un aumento de la liquidez de la acción de METROVACESA en Bolsa, gracias al incremento del volumen de contratación diaria, que ha pasado de 9.448 acciones/día en 1989 a 29.776 acciones/día en 1991.

b.3) Comentarios básicos

Ingresos por alquileres

En el ejercicio 1991 METROVACESA ha continuado con uno de sus objetivos prioritarios que no es otro que el de mejorar el rendimiento de sus alquileres, habiendo pasado en cuanto a la cifra de ingresos de 3.556 millones de pesetas en 1989, a 5.151 millones de pesetas en 1991.

Asimismo, y tal como se detalla más ampliamente en el «Informe de Gestión», METROVACESA ha continuado con la realización de inversiones para recuperar contratos de alquiler con rentas bajas,



al objeto de volver a ofertar dichas superficies a precios de mercado.

Promoción y venta

Dentro del concepto de «actividad inmobiliaria integral» y como complemento a la vocación tradicional arrendadora de METROVACESA, la actividad de promoción y venta comienza a tener un peso específico en la Cuenta de Resultados, bien a través de promociones realizadas directamente por la propia METROVACESA (la ya promocionada y vendida en su totalidad de la C/ Ulises, y la que está a punto de iniciarse en el parque «Conde de Orgaz», etcétera), como a través de sus Sociedades filiales.

Diversificación

Las tres Sociedades fusionadas que dieron origen a METROVACESA tenían su patrimonio (productos en alquiler) exclusivamente en Madrid, en edificios clásicos de oficinas y de viviendas con locales comerciales y de negocio en planta baja y aparcamientos.

Por ello (aunque seguirá invirtiendo en productos clásicos, que tienen demanda y en Madrid, que sigue siendo el principal mercado inmobiliario español), METROVACESA persigue una doble diversificación:

Geográfica

Mediante inversiones en diferentes ciudades como Barcelona, Las Palmas, Jaén, Valencia, etc. y mediante inversiones en el extranjero a través de proyectos en Lisboa y Oporto en Portugal.

En línea con esta estrategia, METROVACESA ha abierto sucursales en Barcelona y Lisboa.

Productos

Además de los productos clásicos de oficinas, viviendas y locales comerciales, METROVACESA está involucrándose en el desarrollo de Parques Industriales, Centros comerciales, Parkings, Hoteles y Rehabilitación de edificios antiguos.

Asimismo, se ha completado la gama de productos inmobiliarios de centro de ciudad con la construcción de parques de oficinas en el entorno de Madrid y Barcelona.

Filiales

En aquellos productos que requieran una especialización o en emplazamientos en que METROVACESA todavía no cuenta con presencia activa, invierte asociada con terceros que cuenten con la experiencia adecuada.

En este sentido, la Compañía está desarrollando una importante actividad:

<i>Centros Comerciales</i>	<i>Superf. asignable MVC</i>		
	<i>Venta</i>	<i>Alquiler</i>	<i>Localización</i>
Deico	Gestión	Gestión	
Metroprice	—	3.882	Palencia-Jaén
Promot. Catalana Desar. Com.	18.291	—	Barcelona
Centro Comercial de Jaén	10.263	2.764	Jaén
Desarrollo Com. de Cáceres	19.796	1.451	Cáceres
Centro Comercial de Parla	10.231	1.001	Parla
Desarrollo Comercial Urbano	31.379	4.404	Valencia
Desarr. Com. Urbano Canarias	33.125	—	Las Palmas
Incoresa	—	5.479	Madrid
	123.084	18.981	



Superf. asignable MVC

<i>Polígonos Industriales</i>	<i>Venta</i>	<i>Alquiler</i>	<i>Localización</i>
Neisa	Gestión	Gestión	
Neisa Sur	28.917	—	Madrid
Neinca Uno	10.622	—	Barcelona
Parque Empr. Gran Europa	290.000	—	Guadalajara
Alcempre	—	1.100	Guadalajara
	329.539	1.100	

Superf. asignable MVC

<i>Promociones Inmobiliarias</i>	<i>Venta</i>	<i>Alquiler</i>	<i>Localización</i>
Inmobiliaria Saldanha	13.042	—	Portugal
Inmobiliaria Duque de Avila	6.988	—	Portugal
Inmocris	6.949	—	Portugal
Bárbara de Braganza	2.144	—	Madrid
Fonfir	20.326	—	Madrid
Centro Empresarial del Prat	11.369	—	Barcelona
	60.818	—	

En el adjunto Informe de Gestión y Memoria del Grupo METROVACESA, se ofrece información adicional de la totalidad de las Sociedades participadas por METROVACESA.

Reserva de Suelo

A las expresadas superficies, poseídas a través de filiales, hay que añadir los proyectos actualmente en desarrollo directo por parte de METROVACESA, así como la reserva de suelo, que se viene constituyendo al amparo de las crecientes oportunidades de inversión que el mercado viene deparando, y que propiciará el futuro desarrollo inmobiliario de la Sociedad.

	<i>m2</i>	<i>Producto</i>	<i>Localización</i>
Plantío chalets	4.868	Residencial	Madrid
Plantío oficinas	19.533	Terciario	Madrid
Tres Cantos	59.112	Terciario	Madrid
Arturo Soria	21.778	Terciario	Madrid
Metropolitano	45.844	Terciario	Madrid
Conde Orgaz	20.395	Residencial	Madrid
Ecuador	17.654	Residencial	Barcelona
Prat de Barcelona	13.943	Terciario	Barcelona
Otros terrenos	30.000		Madrid
	233.127		

**Cuantificación
del Plan Estratégico
y Organización**

La estrategia general descrita anteriormente ha sido estructurada dentro de un plan empresarial, detallado en volumen, conceptos y plazos. Para el período 1992-1994 estas son las grandes cifras:

	<i>Período 1992-1994</i>	
	<i>M. Ptas.</i>	<i>%</i>
<i>Inversiones</i>		
Edificio en alquiler	16.500	43
Promoción para venta	7.300	19
Suelo y diversificación	14.800	38
Total	38.600	100
<i>Financiación</i>		
Tesorería inicial	7.100	16
Cash-flow neto	18.800	44
Rotación de activos	17.400	40
Total	43.300	100

Sin embargo, en un mercado fuertemente caracterizado por su ciclicidad, como es del inmobiliario, resulta imprescindible asumir como principio de estrategia empresarial la «flexibilidad», principio que METROVACESA ha tenido, tiene y tendrá presente en todo momento dentro del contexto de su estrategia global.

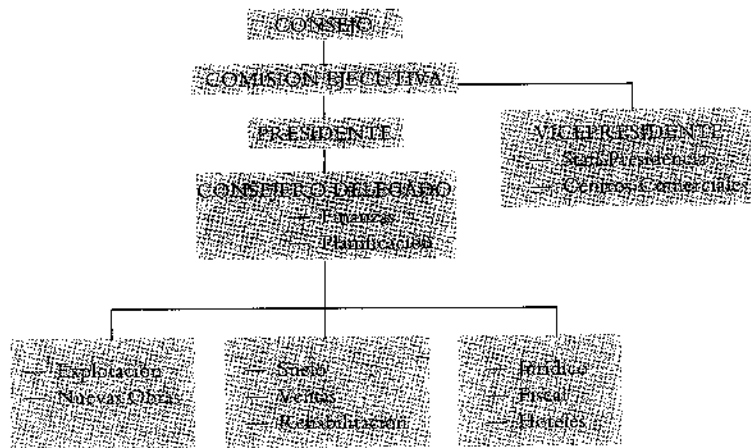
Por el momento, tan sólo un 19% del total de la inversión está destinado a la promoción de edificios para la venta, aunque existen alternativas para que parte de las inversiones en suelo y filiales también se destinen a promoción para la venta en el futuro.

La financiación cuenta con una importante tesorería inicial gracias a las operaciones realizadas últimamente en el mercado de capitales, mientras que los flujos que se esperan durante el período, permiten un alto porcentaje de autofinanciación. Un 44% vendrá de la dotación a reservas y amortizaciones, es decir, del beneficio neto después de dividendos e impuestos. Las cifras de costo contabilizadas tanto de edificios antiguos como de promociones nuevas que se materializan a través de la venta, serán otra fuente importante de financiación.

Tal y como se ha comentado anteriormente, el plan a medio plazo es muy flexible y en cualquier momento será susceptible de adaptarse a la evolución del mercado inmobiliario y a nuestras fuentes de financiación.

En principio no está previsto acudir a cifras de endeudamiento de relevancia, salvo en el supuesto de que surjan oportunidades de negocio, en cuyo caso la Compañía acudiría a cifras de endeudamiento que en ningún caso debilitasen su solidez actual.

Organización: Para abordar este ambicioso plan e implementar con éxito la estrategia general de la Compañía, se ha configurado y potenciado su estructura organizativa.



Además de los máximos órganos sociales como la Junta, el Consejo de Administración, y la Comisión Ejecutiva, el equipo directivo dirigido por un Presidente Ejecutivo, ha estructurado la actividad de la Compañía dividiéndola en cuatro grandes áreas, al frente de las cuales se ha creado un nuevo puesto ejecutivo: Consejero Delegado (tema que se presenta a la Junta General), que compartirá las funciones ejecutivas de la Presidencia, dedicándose fundamentalmente a la actividad del día a día. Estamos seguros de que con esta nueva figura METROVACESA será capaz de desarrollar todo su ambicioso plan empresarial con mayor dinamismo y efectividad.

Es evidente y está presente permanentemente en el espíritu de la Compañía, que el fuerte incremento de actividad necesita paralelamente un aumento de los órganos de gestión, pero sin dotaciones desproporcionadas. Así, la plantilla de METROVACESA ha pasado de 122 personas a finales de 1990 a 127 a finales de 1991.

Ante la competitividad y exigencias del mercado inmobiliario, se ha continuado con el plan de reorganización interna, formación y reciclaje del personal que trata de reforzar la estructura existente y adaptarla a las nuevas necesidades.

**Evolución
bursátil**

A continuación puede verse la evolución de las principales magnitudes financieras de METROVACESA así como los ratios bursátiles más relevantes.

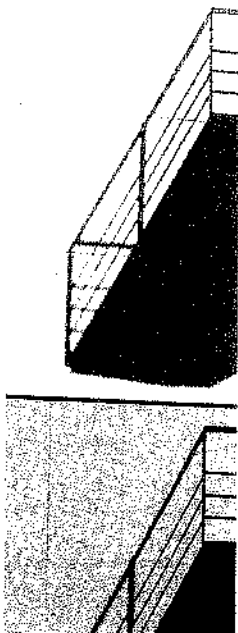
	1989	1990	1991
Acciones medias	13,66	14,83	16,97
Beneficio neto	2.498	3.516	4.535
Cash flow	2.780	4.301	5.421
Dividendos	1.093	1.362	1.697
Beneficio por acción	183	237	267
Cash flow por acción	204	290	319
Dividendo por acción	80	90 (*)	100
Fondos propios por acción	1.994	2.538	2.436
Fondos propios medios FPM	27.069	32.439	39.486
Activos totales medios ATM	30.945	37.055	49.419
Ben. neto / FPM	9,2%	10,8%	11,5%
Bcn. neto / ATM	8,1%	9,3%	9,2%
Pay out	43,7%	38,0%	37,3%
Contratación (**)	9.448	16.784	29.776
Cotizaciones cierre 31-XII	5.250	4.500	4.000
Cotización media en Ptas. del primer trimestre de 1992 = 4.289			
PER	23,5	18,1	16,0
P/CF	21,1	14,8	13,4

(*) 10 Ptas. corresponden a prima de asistencia a Junta de Accionistas.

(**) Media diaria en títulos.

El ejercicio 1991 no ha sido un año bursátil particularmente bueno. El Índice General de la Bolsa de Madrid se ha revalorizado un 10,2%, lo que no es mucho si se tienen en cuenta las expectativas durante el primer trimestre del año (al terminarse el conflicto del Golfo), con una apreciación del mismo índice del 22,9%.

Posteriormente, la política monetaria del Gobierno para disminuir la inflación y el mantenimiento de todavía altos tipos de interés, frenaron el crecimiento del Índice General. El sector construcción, en el que estaban incluidas las inmobiliarias, cayó un 6,2%. La ralentización de la inversión

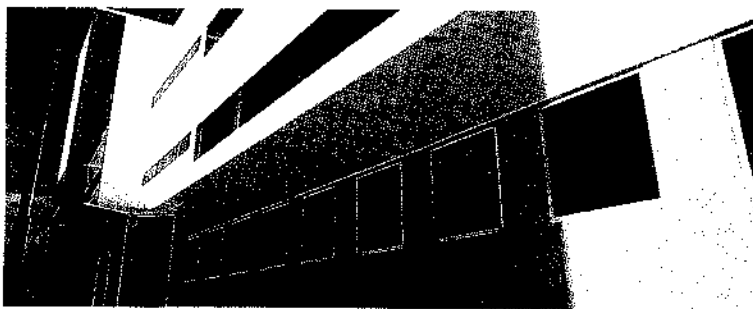


del Gobierno en obra pública (lo que supone alrededor de un 60% de la actividad de los grandes constructores), además de una actividad privada que no acaba de despegar, ha hecho empeorar las expectativas del sector.

Influenciadas en parte por el sector en que están encuadradas, las inmobiliarias en general y METROVACESA en particular, han sufrido disminuciones en sus cotizaciones.

La incertidumbre creada en el mercado inmobiliario por la nueva legislación sobre arrendamientos urbanos, largamente esperada, pero todavía sin aprobar por la Administración, además del nuevo Plan de Vivienda y la regulación de los Fondos de Inversión Inmobiliaria, no ayuda a definir un marco claro que potencie la actividad inmobiliaria.

Por otra parte, la mala situación internacional del sector inmobiliario ha tenido fuerte influencia en los inversores extranjeros, que como es sabido, tienen un peso considerable en la bolsa española, lo que también ha incidido a la baja en las cotizaciones.



SITUACIÓN FINANCIERA

Una de las características más destacables de METROVACESA es su saneada situación financiera. A la solidez del balance, sin deuda bancaria, se añade una cuenta de resultados en la que priman los ingresos recurrentes (arrendamientos), lo que proporciona gran estabilidad de ingresos.

A) EXTRACTO DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS:

(En millones de ptas.)

	1990	1991	Diferencia	
			Ptas.	Incre. %
Arrendamientos (*)	4.111	5.151	1.040	25,3
Margen de ventas	1.892	1.817	-75	-4,0
Otros ingresos	1.317	1.506	190	14,4
Total ingresos	7.320	8.474	1.155	15,8
Gastos explotación	837	896	59	7,0
Gastos Generales	487	669	182	37,4
Gastos financieros	99	81	-18	-18,2
Provisiones y otros	102	208	106	103,9
Total gastos	1.525	1.854	329	21,6
Amortizaciones	786	886	100	12,7
Beneficio bruto	5.009	5.734	726	14,5
Impuestos	1.493	1.199	-294	-19,7
Beneficio neto	3.516	4.535	1.020	29,0
Cash flow	4.301	5.421	1.120	26,0

(*) Netos Gastos contratación.

Durante 1991 se ha producido un significativo incremento en los ingresos por arrendamiento, que pasan de 4.111 millones de pesetas en 1990, a 5.151 millones en 1991, a pesar de la disminución de la superficie en alquiler en un 3,4%. Este aumento se debe a la rotación de contratos antiguos y a la mejora en los contratos de los hoteles.

El margen de ventas es importante, aun cuando en el ejercicio 1991 ha sufrido una ligera disminución.

Hay que tener presente que además de que la actividad de

promoción como complemento de la actividad arrendadora es relativamente novedosa en METROVACESA, el ejercicio 1990 fue especialmente brillante en este aspecto, ya que coincidió con la salida al mercado de la promoción de viviendas en Arturo Soria, que fue cerrada en dicho ejercicio con notable éxito.

La partida de otros ingresos está mayoritariamente compuesta por ingresos financieros procedentes de la importante posición de tesorería de METROVACESA (47% sobre este concepto de otros ingresos) y por ingresos procedentes de filiales (44%).

La partida de gastos se incrementa en 329 millones de pesetas respecto al ejercicio anterior, comparado con un aumento de 1.155 millones en el total de ingresos.

Los gastos de explotación de los edificios en alquiler se mantienen bajo control con un crecimiento de 59 millones que destaca por lo reducido cuando lo comparamos con el crecimiento en alquileres (1.040 millones). Los gastos generales crecen en 182 millones de pesetas como consecuencia del aumento de actividad, con la incorporación de nuevo personal especializado y estudios llevados a cabo sobre nuevos mercados.

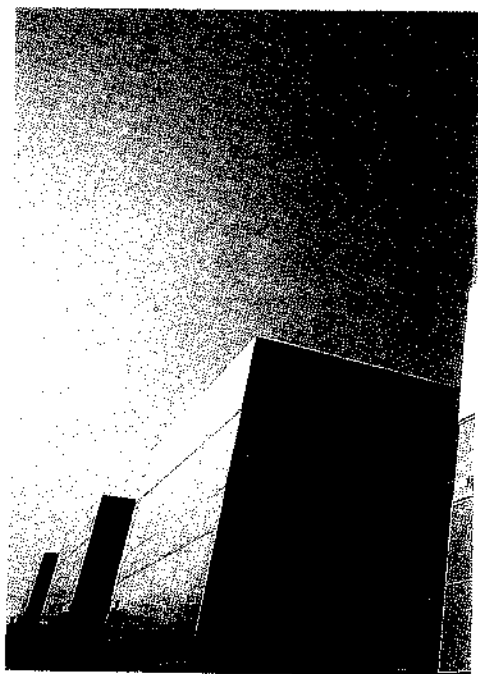
La partida de provisiones y otros gastos crece en 106 millones de pesetas, principalmente por saneamiento de cartera

valores, previsión para insolvencias y ajuste de prorrata de IVA definitiva.

En el capítulo de amortizaciones, METROVACESA sigue la política de incrementarlas al máximo permitido por la Ley, con el fin de optimizar las posibilidades fiscales.

Asimismo, los impuestos han disminuido gracias a las exenciones fiscales por inversiones y por reinversión de plusvalías afluídas en la enajenación de activo fijo.

Como resultado global del ejercicio, el Beneficio Neto y el Cash flow crecen en un 29% y un 26% respectivamente, a pesar de la situación general en el mercado inmobiliario.



B) EXTRACTO DEL BALANCE DE SITUACIÓN

Tanto el Balance como la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, se presentan en su sección correspondiente en esta memoria de acuerdo con los requisitos establecidos en la Ley de Sociedades Anónimas (Ver información contable y cuentas anuales).

No obstante y para facilitar la información del mismo, a continuación se presenta un resumen comparado del Balance de Situación de 1991 en relación al de 1990.

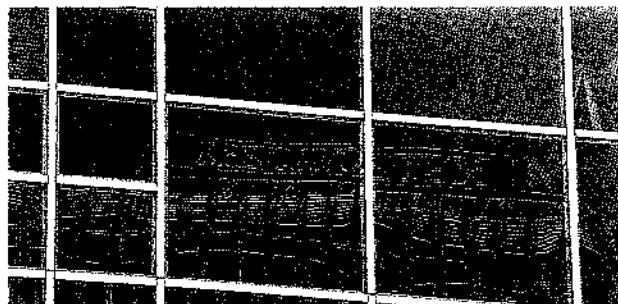
(En millones de ptas.)	1990	1991	%	Variación
Gastos establecimiento	79	80	0	1
Inmoviliz. Inmateriales	0	8	0	8
Inmovilizado Material	30.875	35.484	64	4.609
Amortizaciones	(1.760)	(2.115)	-4	(355)
Inmovilizado Mat. Neto	29.115	33.369	60	4.254
Inmovilizado Financiero	5.167	9.306	17	4.139
Fianzas constituidas	392	458	1	66
TOTAL INMOVILIZADO	34.753	43.221	78	8.468
GTOS. DISTRIB. VAR. EJ.	1.183	1.904	3	721
Tesorería Invers. Financiera	5.091	7.290	13	2.199
Existencias Inmuebles	500	773	1	273
Deudores	1.541	2.417	4	876
Otro Circulante	129	36	0	(93)
TOTAL CIRCULANTE	7.261	10.516	19	3.255
ACTIVO-PASIVO	43.197	55.641	100	12.444
Capital	7.716	8.487	15	771
Reservas	27.006	29.159	52	2.153
B.º después Impuestos	3.515	4.535	8	1.020
Dividiendo a cuenta	(596)	(849)	-2	(253)
TOTAL FONDOS PROPIOS	37.641	41.332	74	3.691
Provisiones Largo	671	1.167	2	496
Acreedores Largo	1.422	8.533	15	7.131
Provisiones Inmuebles	314	142	0	(172)
Acreedores Corto	3.149	4.447	8	1.298

El Balance de situación de METROVACESA sigue mostrando una sólida situación patrimonial, en el que el total inmovilizado representa el 78% del activo total, habiéndose registrado importantes crecimientos durante el ejercicio en los capítulos de obra en curso e inmovilizado financiero, como consecuencia de la construcción de los nuevos desarrollos principalmente en Tres Cantos y El Plantío y por el aumento de la actividad e inversiones en las filiales.

La tesorería se sitúa en 7.200 millones, una vez concluida la emisión de bonos convertibles Dic. 91, por 8.000 millones de pesetas. Dicho importe propiciará la estrategia de METROVACESA tendente a aprovechar las oportunidades de inversión que el mercado pueda ofrecer.

En el pasivo, la mayor parte del exigible está formado por pasivo circulante. En el apartado de deuda a largo plazo, están incluidos 8.000 millones de pesetas correspondientes a los bonos convertibles que METROVACESA emitió en diciembre de 1991 y que dada su casi total conversión en acciones, pasarán a formar parte de los fondos propios de la sociedad.

El capítulo de fondos propios representa el 74% del total de balance y tras la incorporación de las nuevas acciones que se emitirán como consecuencia de la conversión de los bonos, esta proporción pasará a ser del 89%.



HECHOS RELEVANTES

A) DIVIDENDOS

De acuerdo con la propuesta de distribución de beneficios, se ha abonado un dividendo del 20% (100 pesetas) bruto a la totalidad de las 16.974.618 acciones que componen el capital de la Sociedad a 31 de diciembre de 1991.

El pago de dicho dividendo se efectuó por mitades iguales el 30 de noviembre de 1991 y el 30 de abril de 1992.

B) OPERACIONES DEL MERCADO DE CAPITALES

b.1.) Ampliación de capital

Entre el 17 de diciembre de 1990 y el 15 de enero de 1991, se llevó a cabo una ampliación de capital, con las siguientes condiciones:

Importe ampliación: Una (1) acción nueva por cada diez (10) acciones previamente en circulación.

Desembolso: A la par (500 pesetas por acción).

La operación constituyó un éxito, pese a desarrollarse en un momento de negativo comportamiento de los mercados bursátiles, consecuencia de la Guerra que se libraba en aquel momento en la zona del Golfo.

b.2.) Emisión Bonos Convertibles

Del 1 de noviembre al 16 de diciembre de 1991, se llevó a cabo una emisión de bonos convertibles, con derecho de suscripción preferente y negociable, para los accionistas de la Sociedad.

El importe de la emisión fue de 8.000 millones de pesetas, representado por 800.000 títulos de 10.000 pesetas nominales cada uno, duración de tres años y un interés nominal del 10,5%.

Dichos bonos son convertibles en acciones de la Sociedad en los siguientes plazos y condiciones:

1.º— Período trimestral comprendido entre el 1 de enero y el 31 de marzo de 1992. Valoración acciones al cambio más favorable entre: cambio medio Mercado Continuo de los 5 o los 15 días primeros naturales a partir del día 17 de diciembre de 1991, rebajado en un 15%.



2.º— Período trimestral comprendido entre el 1 de abril y el 30 de junio de 1992.

3.º— Período trimestral comprendido entre el 1 de julio y el 30 de septiembre de 1992.

La valoración de las acciones en la 2.ª y 3.ª opción sigue los mismos criterios que en la 1.ª, adaptado a sus respectivos calendarios, con un descuento del 10% y 5% respectivamente. Ya en 1992, se ha efectuado la 1.ª opción de conversión, habiendo solicitado la conversión un 98,78% de los bonos emitidos. Dicha conversión ha supuesto para la Sociedad el aumento en la Reserva «Prima de emisión de acciones» en 6.907 millones de pesetas.

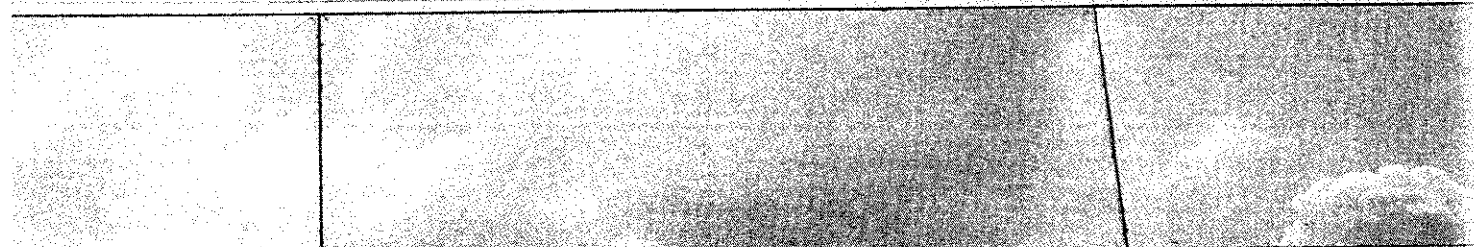
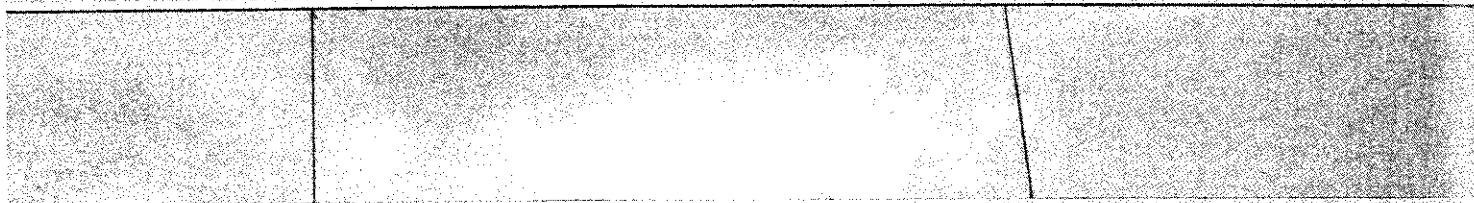
C) CONSOLIDACIÓN GRUPO METROVACESA

METROVACESA está obligada a presentar a partir del ejercicio 1991, las cuentas anuales consolidadas de su Grupo, todo ello al amparo de lo preceptuado en la sección tercera del título III del libro primero del Código de Comercio, y demás disposiciones complementarias.

Dichas cuentas anuales ya auditadas y compuestas por: el Balance, Cuenta de Pérdidas y Ganancias y Memoria consolidada, se presentan conjuntamente con las de METROVACESA.

Teniendo en cuenta que la mayoría de las Sociedades integradas en el perímetro de consolidación de METROVACESA se encuentran en fase de inversión, previa a su posterior puesta en explotación y que las Sociedades que han obtenido resultados, han abonado los correspondientes dividendos, las cuentas anuales consolidadas presentan escasa relevancia respecto de las de la Sociedad matriz.

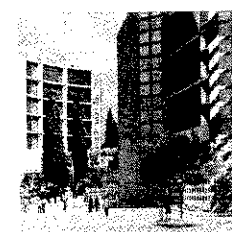
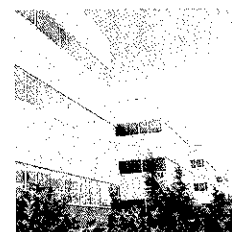
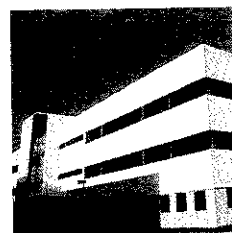
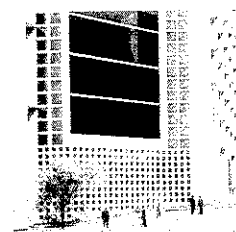
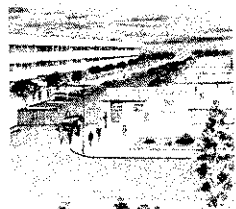
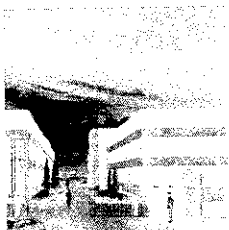
No obstante, los datos incluidos en la misma permiten una mejor visión de la situación global de METROVACESA.



Las obras de El Plantío se terminan en el tercer trimestre de 1992. Antes de la finalización de las mismas, se inicia la comercialización, con unos excelentes resultados, que superan las previsiones más optimistas: en poco tiempo se suscriben

tos para su comercialización. Su puesta en explotación está prevista para el tercer trimestre de 1992.

El parque José María Churruga, situado en la zona Metropolitano, cerca de la Ciudad Universitaria de Madrid, una vez finalizado el proyecto de dise-



CENTROS EMPRESARIALES METROVACESA

contratos en firme sobre aproximadamente el 20 por ciento de la superficie total. En Tres Cantos, las obras del centro empresarial Euronova 3 se llevan a cabo dentro de los plazos fijados. Durante el segundo trimestre del año se establecen los primeros contac-

ño, dispone de todas las licencias. Se trata de un proyecto doblemente atractivo. Desde el punto de vista comercial, cuenta con una ubicación excelente; desde el punto de vista arquitectónico, viene avalado por la firma del arquitecto Kevin Roche.

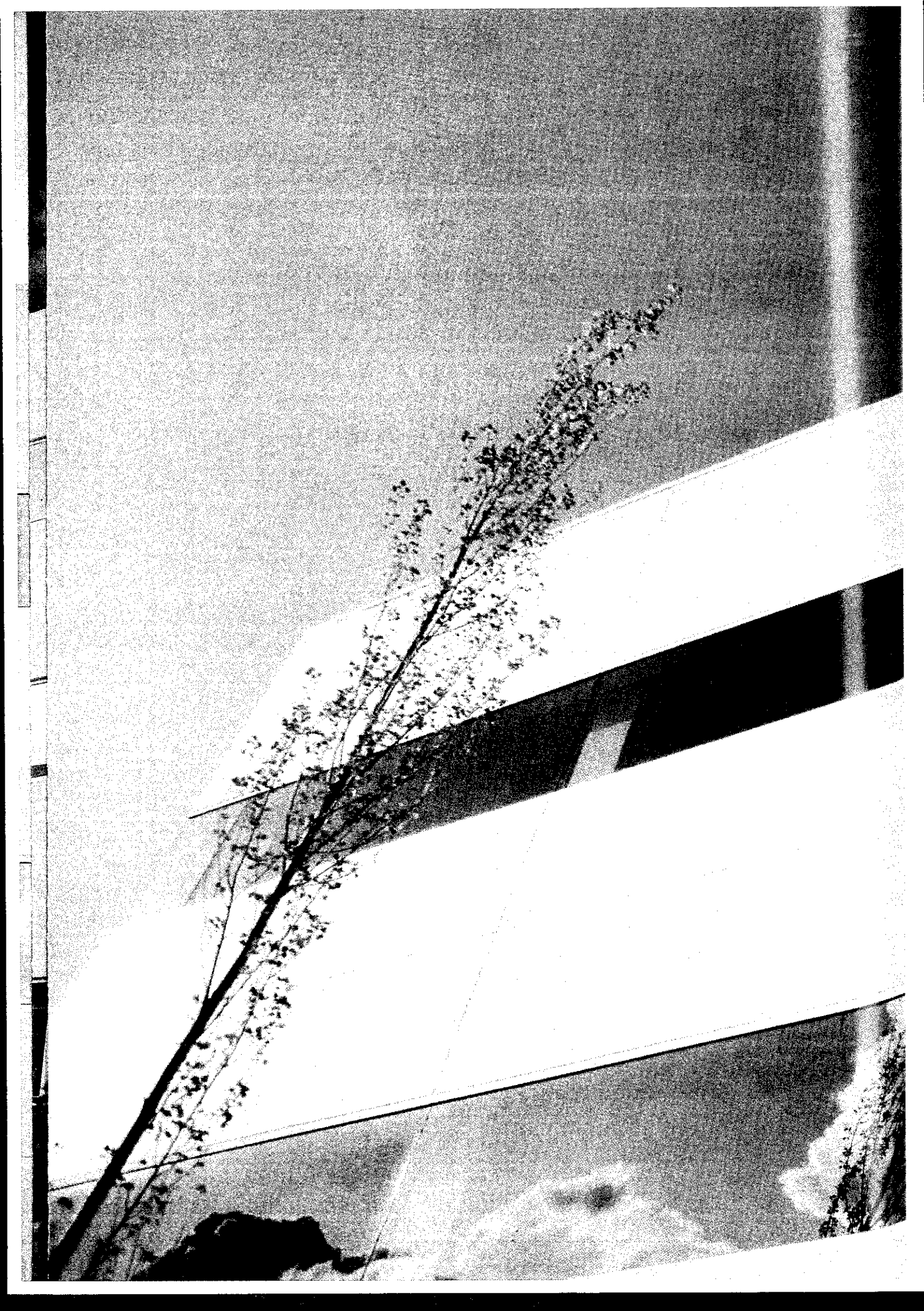


Euronova

3

*El
Plantío*







V
INFORME DE GESTIÓN
DEL EJERCICIO 1991
Metrovacesa
Grupo Metrovacesa

.....

INFORME DE GESTIÓN

INMOBILIARIA METROPOLITANA VASCO CENTRAL (METROVACESA)

El ejercicio 1991 ha supuesto para METROVACESA un importante avance en la consolidación de su proyecto empresarial, tras la fusión de Compañía Inmobiliaria Metropolitana S.A., Compañía Urbanizadora Metropolitana S.A. e Inmobiliaria Vasco Central S.A., en agosto de 1989.

En dicho ejercicio, se han efectuado importantes acciones tendentes a acrecentar los ingresos recurrentes por rentas, así como en la realización de inversiones superiores a 12.000 Mill. Ptas. para consolidar el plan de desarrollo y diversificación previsto.

Las principales actuaciones de METROVACESA que pasamos a analizar se han centrado en las siguientes áreas:

1. Explotación de alquileres
2. Actividad de Ventas
3. Nuevos Desarrollos: Importante papel de las filiales
4. Mercado de Capitales

1. EXPLOTACIÓN DE ALQUILERES

La explotación de su importante patrimonio en renta, ha sido tradicionalmente la principal actividad de METROVACESA.

La compañía, ha desarrollado a lo largo de 1991, un importante esfuerzo en la optimización de la explotación arrendaticia de su patrimonio en alquiler.

Dicho patrimonio, no ha crecido en el ejercicio, al encontrarse todavía en fase de construcción los principales proyectos iniciados tras la fusión, lo que producirá tras su pro-

gresiva puesta en explotación, a partir de mediados de 1992, un significativo aumento adicional de dichas rentas.

Antes bien, el patrimonio en alquiler se ha visto reducido en 19.169 m², por la venta de activos de uso residencial y rentas reducidas en Reina Victoria y Federico Rubio.

Con estas modificaciones, la superficie en alquiler de METROVACESA asciende a 550.607 m².

Los ingresos por alquileres han ascendido en 1991 a 5.151 Mill. Ptas., lo que supone un aumento del 25% respecto a los 4.111 Mill. Ptas. el año anterior.

Este aumento se debe a dos razones fundamentales:

- A) Alquiler de los Hoteles Plaza y Princesa Plaza a las cadenas hoteleras TRYP y Husa respectivamente, por un importe anual que, en conjunto y después de un período transitorio, ascenderá a 1.500 Mill.Ptas., lo que supone casi doblar los ingresos obtenidos previamente en dichos hoteles.
- B) Efectiva gestión para la progresiva reducción de contratos antiguos con rentas bloqueadas, o cláusulas de duración indefinida.

La ocupación al cierre del ejercicio ascendía al 95%, correspondiendo la mayor parte de la superficie desocupada a contratos recientemente vencidos y locales en proceso de preparación para su nuevo arrendamiento.

Los m² en alquiler, así como sus rentas, crecerán notablemente en años próximos con la puesta en explotación de nuevos desarrollos, actualmente en proceso de construcción.

INGRESOS POR ARRENDAMIENTOS

Millones de pesetas

<i>Zona</i>	<i>% Ocupac. Dic. 1991</i>	<i>Renta Media pts/m² mes</i>	<i>1990</i>	<i>1991</i>	<i>% Variación</i>
Gran Vía - Plaza de España	85,56	859,8	993	1.377	38,63
Triángulo Princesa	100,00	1.176,7	460	845	83,96
Azca y entorno	97,71	1.183,8	1.793	2.024	12,89
Metropolitano	99,19	622,5	616	642	4,19
Otros	100,00	512,9	257	274	6,59
Total	94,96	941,7	4.118	5.161	25,33

GASTOS DE EXPLOTACIÓN

Millones de pesetas

<i>Zona</i>	<i>Gtos. pts/m² mes</i>	<i>1990</i>	<i>1991</i>	<i>% Variación</i>
Gran Vía - Plaza de España	257,4	378	412	9,19
Triángulo Princesa	39,8	30	29	-4,67
Azca y entorno	125,7	216	215	-0,28
Metropolitano	158,8	136	157	15,67
Otros	156,4	78	83	6,92
Total	163,6	837	897	7,10

MARGEN DE EXPLOTACIÓN

Millones de pesetas

<i>Zona</i>	<i>1990</i>	<i>1991</i>	<i>% Variac.</i>
Gran Vía - Plaza de España	616	965	56,68
Triángulo Princesa	430	817	90,15
Azca y entorno	1.577	1.809	14,69
Metropolitano	480	485	0,94
Otros	179	190	6,44
Total	3.281	4.265	29,99

**estructura de los
contratos de
arrendamiento**

La antigüedad del patrimonio en renta de METROVACESA hace que una parte importante del mismo se encuentre alquilado bajo contratos de renta bloqueada o contratos de duración indefinida y revisión en base al IPC. Esta situación hace que las rentas procedentes de dichas superficies sean muy inferiores a las que se obtendrían en condiciones libres de mercado.

La progresiva sustitución de dichas rentas antiguas por otras más acordes con la evolución del mercado de alquileres, constituye uno de los principales objetivos de la gestión de METROVACESA, ya que supone un importante potencial de crecimiento en los ingresos de la compañía.

La necesaria promulgación de la nueva Ley de Arrendamientos Urbanos, contribuirá a una significativa mejora de los ingresos por arrendamientos, al regular las condiciones contractuales en términos de equidad y transparencia para arrendadores y arrendatarios.

De acuerdo con declaraciones hechas por representantes del Gobierno, se espera que la nueva Ley tenga una mayor incidencia en el sector de oficinas y comercial que en el residencial o de vivienda. En METROVACESA, más del 66% de la superficie alquilada con contratos bloqueados o con cláusula de duración indefinida, están dedicadas a oficinas, comercial y negocios, por lo que esperamos que la nueva Ley pueda tener una mayor incidencia positiva en nuestra compañía.

EVOLUCIÓN DE CONTRATOS

Por superficie en m ²	% 1989	% 1990	% 1991	% Difer. 91/89	% Difer. 91/90
Contratos de duración indefinida	11,20	10,08	8,23	-26,52	-18,35
Contratos forzosa	60,41	55,83	46,33	-23,31	-17,02
Contratos de duración definida	28,39	34,09	45,44	60,06	33,29

2. ACTIVIDAD DE VENTAS

Las ventas de METROVACESA en el ejercicio 1991 se han centrado en los siguientes productos:

EDIFICIO DE VIVIENDAS ARTURO SORIA:

La venta de dicha promoción, consistente en 124 unidades y 157 plazas de aparcamiento, se inició en 1990, vendiéndose la mayor parte de las unidades dentro de ese año. En el ejercicio 1991 se han obtenido ingresos por 913 Mill. Ptas., quedando solamente pendiente de liquidación dos unidades.

CHALET'S RESIDENCIALES DE «EL PLANTIO»:

Promoción de chalets adosados de alto standing, con piscina individual y zonas ajardinadas independientes, situados en el Km. 13 de la Autopista Madrid-La Coruña, en frente de La Florida, y con fachada a la Avenida de La Victoria.

La venta de dichos chalets, se ha iniciado dentro del ejercicio 1991, habiéndose vendido 2 unidades, si bien la terminación de los mismos no se ha producido hasta principios del 92, estando previsto intensificar las gestiones de venta en dicho momento.

VENTA DE ACTIVOS RESIDENCIALES ANTIGUOS:

Dentro de la política de desinversión selectiva en productos antiguos y de muy escasa rentabilidad, se ha procedido en 1991 a la venta del bloque de Federico Rubio, y parte del Bloque de Reina Victoria.

Los ingresos obtenidos por dichas ventas, han ascendido a 1.766 Mill., necesarios para la financiación del ambicioso plan de inversiones que viene desarrollando METROVACESA.

3. NUEVOS DESARROLLOS: IMPORTANTE PAPEL DE LAS FILIALES

METROVACESA elaboró tras la fusión, un plan estratégico que contemplaba el período 1990/1994 y donde se recogían las variaciones previstas de todas las variables de la Sociedad y las inversiones necesarias para completar en dicho período, un amplio plan de diversificación, al tiempo que se acrecentaba la actividad arrendaticia.

Las previsiones contempladas en dicho plan, confeccionado con hipótesis flexibles, realistas y prudentes, se vienen materializando satisfactoriamente. Ante el comportamiento adverso que muestra el mercado inmobiliario, se ha reestudiado el plan estratégico de la compañía, adecuándolo a las nuevas circunstancias pero manteniendo sus líneas maestras de actuación.

Por otra parte, la situación actual del mercado inmobiliario, con una creciente oferta a la baja por parte de propietarios con necesidades financieras, ofrecerá a METROVACESA la posibilidad de obtener activos y solares en magníficas condiciones, dada su fuerte posición de dinero y nulo endeudamiento bancario. Esto permitirá a la Compañía encarar con éxito el repunte que en el mercado inmobiliario habrá de producirse.

Así las inversiones realizadas por METROVACESA en 1991 han superado los 12.000 Mill. Pts., de los que más de 4.000 Mill. Pts. han sido aplicados a los proyectos de oficinas para alquiler, actualmente en desarrollo, y muy especialmente Tres Cantos y El Plantío, que con su terminación a mediados de 1992 incorporarán más de 75.000 m² al patrimonio en alquiler de METROVACESA.

En solares, METROVACESA ha invertido más de 1.380 Mill. Ptas. con independencia de los adquiridos a través de filiales.

También se ha profundizado en la política de diversificación por productos y áreas geográficas, que como es tradicional en METROVACESA, se ha canalizado vía filiales, desarrollando así una gran parte de la restante inversión realizada. El número de filiales de METROVACESA ha pasado de 21 en 1990 a 27 en el presente ejercicio, con una inversión total de 4.344 millones según el siguiente detalle:

- Filiales para la diversificación comercial: Han pasado de 8 en 1990 a 10 en 1991, al tiempo que se ha aumentado la participación en las mismas, la inversión en el ejercicio ha sido de 2.322 Mill. Ptas.
- Filiales para la diversificación industrial: Han pasado de 4 en 1990 a 5 en 1991, con una inversión de 749 Mill. Ptas.
- Filiales en Portugal: Han pasado de 2 en 1990 a 4 en 1991, con una inversión de 721 Mill. Ptas. Adicionalmente, METROVACESA ha abierto una sucursal en Lisboa, para el seguimiento y búsqueda de oportunidad de inversiones en el mercado portugués.
- El resto son las filiales tradicionales controladas 100% por METROVACESA: Metropolitana Gestión, Euesa, Fica, etc. El plan inmobiliario global hasta 1994 comprende el desarrollo de más de 700.000 m². De estos nuevos desarrollos 550.000 m² se dedicarán a promociones para la venta de todo tipo de usos: comercial, industrial, oficinas y viviendas. Por contra, más de 160.000 m² se destinarán a aumentar el patrimonio en alquiler de METROVACESA con la consecuente incidencia en el aumento de los ingresos por arrendamiento.

4. MERCADO DE CAPITALES

METROVACESA ha desarrollado una fuerte actividad en el mercado de capitales a lo largo de 1991.

En un esfuerzo por aumentar la transparencia e información actualizada a accionistas, analistas financieros e inversores potenciales, METROVACESA ha llevado a cabo una política de intensificación de la información periódica a accionistas, incluyendo la evolución y resultados de cada trimestre y una atención continuada a analistas financieros, incluyendo presentaciones nacionales e internacionales en ciudades como Nueva York, Londres, Edimburgo o París.

Como resultado de esta actividad se han incorporado al accionariado de METROVACESA varios inversores institucionales a largo plazo, fundamentalmente fondos de pensiones extranjeros, que representan aproximadamente un 10% del total de nuestro capital.

Además, se ha incrementado el volumen medio de contratación en Bolsa de METROVACESA de 16.784 títulos diarios en 1990 a 29.776 en 1991, una fuerte tendencia ascendente que se traduce en un aumento significativo de la liquidez.

Se ha realizado una ampliación de capital a la par en la proporción de una acción nueva, por cada 10 acciones previamente en circulación.

Al final del ejercicio se ha realizado una emisión de bonos convertibles por importe de 8.000 Mill. Pts. y 10,5% de interés, con derecho preferente para los accionistas de la Sociedad y en condiciones muy ventajosas para su conversión en acciones, con un descuento que para la primera opción de conversión (1.º Trimestre 1992), fue de un 15%.

INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO

GRUPO INMOBILIARIA METROPOLITANA VASCO CENTRAL (GRUPO METROVACESA)

Inmobiliaria Metropolitana Vasco Central, S.A. (METROVACESA) es la denominación que adoptó Compañía Inmobiliaria Metropolitana, S.A. (CIMSА) a partir de la fusión por absorción de la misma, con Compañía Urbanizadora Metropolitana, S.A. (CUMSA) e Inmobiliaria Vasco Central, S.A. (VACESA), lo que tuvo lugar el 1 de agosto de 1989.

La actividad de las expresadas tres Compañías que dieron origen a METROVACESA, se centraba principalmente en la explotación arrendaticia de sus activos.

A partir de la fusión, METROVACESA inició un programa de desarrollo y diversificación basado en los siguientes puntos:

- 1.º Potenciación del patrimonio en alquiler de la Sociedad, cuantificado actualmente en 550.607 m², mediante la construcción y explotación de nuevas superficies tanto en Madrid como en otras áreas geográficas, que entrarán próximamente en explotación. En algunos casos, estas inversiones se han compartido con terceros, creándose Sociedades que canalizan cada una de sus inversiones.
- 2.º Diversificación en nuevos productos inmobiliarios, apoyándose en una primera fase en socios altamente conocedores de los mismos, mediante la constitución de sociedades mixtas específicas para cada proyecto.

Dentro de la citada política de diversificación, METROVACESA integra en la actualidad cinco sociedades de grupo dirigidas directamente desde METROVACESA y veintidós sociedades asociadas, encontrándose la mayoría en proceso de desarrollo puntual de un producto inmobiliario.

Por ello, la aportación de las filiales incluidas en la consolidación al cierre del ejercicio 1991, ha tenido una escasa relevancia, estimándose se acreciente dicho efecto a partir de 1992, como consecuencia de la progresiva puesta en explotación de los proyectos ya iniciados y sin considerar posibles nuevas actuaciones.

En todo caso, es propósito de METROVACESA mantener su política diversificadora en los términos previstos, razón por lo que, en general, cabe esperar que el peso de la actividad económica desarrollada por las empresas integradas en el grupo de METROVACESA, vaya siendo en el futuro cada vez más relevante.

Información más detallada sobre la actividad de todas las empresas que componen el grupo METROVACESA, aparece en la memoria contable del grupo correspondiente a 1991.

Asimismo, en el informe (memoria) anual a entregar con motivo de la Junta General de Accionistas, se informará sobre la estrategia global del grupo por sectores, etc...

Ninguna de las Sociedades incluidas en el grupo METROVACESA tiene en su cartera acciones de la misma.

VI

**INFORMACIÓN CONTABLE/
Cuentas Anuales**

*Informes de Auditores
Balances y Cuentas
de Resultados de Metrovacesa
Memoria Contable
de Metrovacesa
Balances y Cuentas
de Resultados del Grupo
Metrovacesa
Memoria del Grupo
Metrovacesa*

.....

INMOBILIARIA METROPOLITANA VASCO CENTRAL, S.A. (METROVACESA)
BALANCES DE SITUACION AL 31 DE DICIEMBRE DE 1991 Y 1990

ACTIVO

	<i>Miles de pesetas</i>	
	Ejercicio 1991	Ejercicio 1990
INMOVILIZADO	43.221.049	34.752.966
GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	79.931	78.783
INMOVILIZACIONES INMATERIALES	7.906	—
INMOVILIZACIONES MATERIALES	33.369.209	29.114.589
Terrenos e Inmuebles en alquiler	30.318.822	28.996.330
Instal. Técnicas y Maquinaria	569	569
Otras Instal. y Mobiliario	164.261	150.546
Inmovil. Materiales en Curso	4.964.073	1.699.223
Otro Inmovilizado	36.183	28.298
Amortizaciones	(2.114.699)	(1.760.377)
INMOVILIZACIONES FINANCIERAS	9.764.003	5.559.594
Particip. en Empresas del Grupo	892.469	544.745
Particip. en Empresas Asociadas	8.320.783	4.324.702
Cartera de Valores a Largo Plazo	244.018	165.116
Otros Créditos	—	200.081
Deposit. Constit. a Largo Plazo	458.126	392.343
Provisiones	(151.393)	(67.393)
GASTOS A DISTRIB. VARIOS EJERCICIOS	1.903.895	1.183.265
ACTIVO CIRCULANTE	10.516.131	7.260.766
EXISTENCIAS	921.777	594.695
DEUDORES	2.289.718	1.541.210
Clientes	638.779	1.203.723
Empresas Asociadas, Deudoras	781	48.446
Arrendatarios	349.616	102.701
Deudores Varios	1.095.542	92.967
Personal	—	693
Administraciones Públicas	205.000	130.180
Provisiones	—	(37.500)
INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES	6.487.481	4.212.896
TESORERIA	802.238	878.412
AJUSTES POR PERIODIFICACION	14.917	33.553
TOTAL ACTIVO	55.641.075	43.196.997

Las Notas 1 a 21 descritas en la Memoria forman parte integrante del Balance de Situación a 31 de diciembre de 1991.

PASIVO

	<i>Miles de pesetas</i>	
	Ejercicio 1991	Ejercicio 1990
FONDOS PROPIOS		
CAPITAL SUSCRITO	41.332.127	37.640.467
PRIMA DE EMISION	8.487.309	7.715.736
RESERVA DE REGULARIZACION	16.262.070	16.262.070
RESERVAS	1.086.509	1.086.509
Reserva Legal	11.809.633	9.656.739
Otras Reservas	1.543.147	1.366.256
RESULTADOS DE EJERC. ANTERIORES	10.266.486	8.290.483
PERDIDAS Y GANANCIAS	432	708
DIVIDENDO A CUENTA ENTREGADO	4.534.905	3.515.047
	(848.731)	(596.342)
PROVIS. PARA RIESGOS Y GASTOS	1.309.036	984.526
ACREEDORES A LARGO PLAZO		
EMISIONES DE OBLIGACIONES	8.552.875	1.422.341
DEUDAS CON ENTID. DE CREDITO	8.000.000	—
OTROS ACREEDORES	—	2.549
Otras Deudas	552.875	1.419.792
Fianzas y Depósitos Recibidos	38	884.659
	552.837	535.133
ACREEDORES A CORTO PLAZO		
DEUDAS CON ENTID. DE CREDITO	4.447.037	3.149.663
DEUDAS CON EMP. GRUPO Y ASOCIA.	—	1.794
ACREEDORES COMERCIALES	—	399.058
Anticipos de clientes	2.027.817	729.297
Deudas por compras o prest. serv.	100	412.103
OTRAS DEUDAS NO COMERCIALES	2.027.717	317.194
Administraciones Públicas	2.391.545	2.014.358
Otras Deudas	571.878	1.271.043
PROVIS. PARA OPERAC. TRAFICO	1.819.667	743.315
AJUSTES POR PERIODIFICACION	25.875	3.848
	1.800	1.308
TOTAL PASIVO	55.641.075	43.196.997



INMOBILIARIA METROPOLITANA VASCO CENTRAL, S.A.
CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS PARA LOS EJERCICIOS TERMINADOS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 1991 Y 1990

GASTOS

Miles de pesetas

	<i>Ejercicio 1991</i>	<i>Ejercicio 1990</i>
Reducción de existencias	3.167	—
Coste de ventas de inmuebles	972.279	1.764.113
Aprovisionamientos	97.926	84.637
Gastos de personal	373.036	330.390
Dotaciones para amortizac. inmovilizado	886.353	785.628
Variación de las provisiones tráfico	15.703	19.053
Otros gastos de explotación	1.090.930	917.205
Servicios exteriores	865.614	736.813
Tributos	225.316	180.392
	3.439.394	3.901.026
<i>Beneficios de explotación</i>	<i>4.549.986</i>	<i>3.985.403</i>
Gastos financieros y asimilados	81.408	99.236
Variación provisión inversiones financieras	97.649	67.023
	179.057	166.259
<i>Resultados financieros positivos</i>	<i>1.192.175</i>	<i>1.038.775</i>
<i>Beneficios de las actividades ordinarias</i>	<i>5.742.161</i>	<i>5.024.178</i>
Pérdidas procedentes inmov. material	—	4.849
Gastos extraordinarios	94.077	10.801
	94.077	15.650
<i>Beneficios antes de impuestos</i>	<i>5.733.660</i>	<i>5.008.528</i>
Impuesto sobre Sociedades	(1.198.755)	(1.493.481)
<i>Beneficio del Ejercicio</i>	<i>4.534.905</i>	<i>3.515.047</i>

Las Notas 1 a 21 descritas en la Memoria forman parte integrante de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias del Ejercicio 1991.



INGRESOS

	<i>Miles de pesetas</i>	
	Ejercicio 1991	Ejercicio 1990
Importe neto de la cifra de negocios	7.939.579	7.766.870
Ventas de Inmuebles	2.788.885	3.656.125
Ingresos por Alquileres	5.150.694	4.110.745
Aumento de existencias	—	8.448
Otros ingresos de explotación	49.801	111.111
	7.989.380	7.886.429
Ingresos de participaciones en capital	664.760	458.512
En Empresas del Grupo	470.000	447.000
En Empresas Asociadas	194.760	11.512
Ingresos de otros valores negociables	544.065	627.092
Otros intereses e ingresos asimilados	162.407	119.430
De Empresas del Grupo	23.162	21.096
De Empresas Asociadas	26.012	—
Otros intereses	113.233	98.334
	1.371.232	1.205.034
Ingresos extraordinarios	85.576	—
	85.576	—
Resultados extraordinarios negativos	8.501	15.650



METROVACESA

MEMORIA ANUAL

DEL EJERCICIO 1991

1. Antecedentes y naturaleza de la Sociedad

INMOBILIARIA METROPOLITANA VASCO CENTRAL, S.A. (en adelante METROVACESA) o la Sociedad es la denominación adoptada por COMPAÑIA INMOBILIARIA METROPOLITANA, S.A. tras su proceso de fusión, que se hizo efectivo el 1 de agosto de 1989, por absorción de COMPAÑIA URBANIZADORA METROPOLITANA, S.A. e INMOBILIARIA VASCO CENTRAL, S.A.

La fusión se formalizó el 1 de agosto de 1989 con efectos patrimoniales retroactivos al 20 de julio de 1988, estableciéndose una relación de canje de una acción de la Sociedad absorbente por cada acción de las Sociedades absorbidas, ampliando la primera capital en la proporción necesaria con la consiguiente prima de emisión. El objeto social y la principal actividad de la Sociedad consiste en el desarrollo de toda clase de actividades inmobiliarias, principalmente el arrendamiento de inmuebles para viviendas y oficinas y también la promoción y venta de inmuebles por pisos, terrenos, etc.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales adjuntas han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con las normas establecidas en el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas y el Plan General de Contabilidad, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad. Estas cuentas anuales, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán a la aprobación por la Junta General Ordinaria de Accionistas, estimando que serán aprobadas sin ninguna modificación.

3. Distribución de resultados

La propuesta de distribución de beneficios formulada por el Consejo de Administración de la Sociedad es la siguiente:

<i>Bases de Reparto</i>		<i>Miles de pesetas</i>
Pérdidas y ganancias		4.534.905
Remanente		432
Total		4.535.337
<i>Distribución</i>		<i>Miles de pesetas</i>
A Reservas voluntarias		2.650.000
A Reserva legal		154.315
A Dividendos		1.697.462
A Remanente		33.560
Total		4.535.337

criterios de consolidación. Dicha información se presenta en las cuentas anuales consolidadas del grupo METROVACESA en aplicación de la normativa vigente al efecto.

g) Existencias

Corresponden a las promociones inmobiliarias destinadas a la venta, así como al valor del gasóleo depositado en los edificios propiedad de la Compañía. Estas promociones se valoran a coste de construcción que incluye proyectos, costes subcontratados y otros costes directos e indirectos imputables a las mismas incorporando el valor del solar. Los solares y otras existencias se valoran a su coste de adquisición, que en ningún caso superan su valor de mercado.

*h) Inversiones
Financieras
Temporales*

Estas inversiones se registran por su valor nominal o por el importe realmente entregado, según sea su naturaleza. Las inversiones en títulos de renta fija representan colocaciones puntuales de los excesos de tesorería con el fin de obtener una mayor rentabilidad financiera.

Los ingresos por intereses se registran en el ejercicio en que se devengan siguiendo un criterio financiero. El importe registrado en el ejercicio por este concepto ascendió a 544.065 miles de pesetas.

*i) Provisiones para
Riesgos y Gastos*

La política de la Sociedad con respecto a las provisiones para riesgos y gastos es la siguiente:

1. Provisión para responsabilidades: corresponde al importe estimado para hacer frente a responsabilidades probables o ciertas, nacidas de litigios en curso, avales u. otras garantías similares a cargo de la Sociedad. Su dotación se efectúa al nacimiento de la responsabilidad o de la obligación que determina la liquidación.
2. Provisión para Inmuebles en Venta: recoge la mejor estimación realizada por la Sociedad de los costes a incurrir en la finalización de las obras correspondientes a inmuebles y locales vendidos o en proceso de venta.
3. Otras provisiones: incluye otras obligaciones por indemnizaciones o compromisos pendientes de cuantía estimada.

j) Deudas

Las deudas se contabilizan por su valor nominal, y la diferencia entre dicho valor nominal y el importe recibido se contabiliza en el activo del balance como gastos por intereses diferidos y se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias siguiendo un método financiero.

Se consideran deudas a plazo corto aquellas cuyo vencimiento es inferior a 12 meses y a plazo largo, aquellas con vencimiento a más de 12 meses, desde la fecha de los estados financieros.

k) Ingresos y Gastos

Los ingresos y gastos se imputan en función del criterio del devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que los mismos representan, con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

No obstante, siguiendo el principio de prudencia, la Sociedad únicamente contabiliza a la fecha del cierre del ejercicio, los beneficios realizados. Los riesgos previsibles y las pérdidas, aún las eventuales, se contabilizan tan pronto son conocidos.

En relación con las ventas de promociones inmobiliarias, la Sociedad sigue el procedimiento de reconocer el resultado de las ventas y su correspondiente coste en función del grado de avance. En aquellas promociones en las que existen variaciones

significativas entre los costes reales y los presupuestados, la Sociedad reconoce el beneficio, siguiendo el principio de prudencia, en el momento en que dichas promociones se encuentran sustancialmente terminadas.

**l) Intereses
Financieros por
Aplazamiento**

El importe aplazado de las ventas incluye generalmente los correspondientes intereses de aplazamiento, los cuales se registran como ingresos del ejercicio en que tiene lugar su devengo.

**m) Indemnizaciones
por despido**

De acuerdo con la reglamentación de trabajo vigente, la Sociedad está obligada al pago de indemnizaciones a los empleados con los que, bajo determinadas condiciones, rescinda sus relaciones laborales. En los estados financieros adjuntos no se ha registrado ninguna provisión por este concepto, puesto que la Sociedad no espera que se produzcan circunstancias de esta naturaleza que pudieran afectar de manera significativa a los mismos.

**n) Impuesto sobre
Beneficios**

El gasto por Impuesto sobre Beneficios del ejercicio se calcula en función del resultado económico antes de impuestos, aumentado o disminuido, según corresponda, por las diferencias permanentes con el resultado fiscal, entendiéndose éste como la base imponible del citado impuesto.

**5. Gastos de
establecimiento**

El movimiento habido durante el presente ejercicio en las cuentas de Gastos de Ampliación de Capital ha sido el siguiente:

	<i>Miles de pesetas</i>
Saldo inicial	78.783
Adiciones	36.226
Amortización	(35.078)
Saldo final	79.931

**6. Inmovilizado
inmaterial**

El movimiento habido durante el presente ejercicio en las diferentes cuentas del inmovilizado inmaterial, se ha debido al desarrollo de aplicaciones informáticas según el siguiente detalle:

	<i>Miles de pesetas</i>
Saldo inicial	—
Adiciones	8.885
Amortización	(979)
Saldo final	7.906

Miles de pesetas

Sociedad	Emplazam.	Actividad	% de partic.	Valor en libros			Inform. financiera (1)		
				Coste	Provisión	Neto	Capital	Reservas	Result.
Explotaciones Urbanas Españolas, S.A. (2)	Madrid	Hotelera	100,00	48.094		48.094	18.000	650.962	(13.918)
Inmobiliaria Pozas, S.A. (2)	Madrid	Alquiler	100,00	8.000		8.000	2.500	64.763	16.010
Metropolitana de Gestión, S.A.	Madrid	Rehabilitación	100,00	200.000		200.000	200.000	192.660	331.277
Bárbara de Braganza, 2	Madrid	Const. y Vta.	50,00	399.000		399.000	800.000		(848)
Inversora Fica, S.A. (2)	Madrid	Financiera	100,00	244.332		244.332	245.000	5.786	2.019
Incoresa, S.A. (2)	Madrid	C. Comerc.	98,00	400.043	116.482	283.561	34.496	(3.141)	371.584
Parque Empresarial Gran Europa, S.A.	Guadalaj.	Suelo Industr.	50,00	1.500.024		1.500.024	825.000	2.171.935	156.574
Centro Empresarial del Prat, S.A.	Barcelona	Venta	33,33	334.000		334.000	1.002.000		(3.260)
Metroprice, S.A.	Madrid	C. Comerc.	49,50	1.138.500		1.138.500	2.300.000		31.887
Fonfir, S.A.	Madrid	Const. y Vta.	30,00	95.887		95.887	300.000	565	22.620
Alempre, S.A.	Guadalaj.	Alquiler Ind.	50,00	25.000		25.000	50.000		(3.738)
Desarrollo Inmobiliario Comercial, S.A.	Madrid	C. Comerc.	27,50	133.875		133.875	45.000	67.234	63.371
Desarrollo Comercial Urbano, S.A.	Valencia	C. Comerc.	55,05	794.905		794.905	1.300.000		(2.400)
Patrinco, S.A.	Palencia	C. Comerc.	50,00	234.005		234.005	180.000	36.000	321.303
Centro Comercial de Jaén, S.A.	Jaén	C. Comerc.	50,00	164.501		164.501	150.000	8.757	19.032
Centro Comercial Urbano de Canarias, S.A.	L. Palmas	C. Comerc.	31,25	110.115		110.115	200.000		(904)
Desarrollo Comercial de Cáceres, S.A.	Cáceres	C. Comerc.	45,00	121.500		121.500	180.000	5.215	(247)
Promotora Catalana de Desarrollo Comercial, S.A.	Barcelona	C. Comerc.	45,00	301.420		301.420	200.000		(1.437)
Centro Comercial de Parla, S.A.	Madrid	C. Comerc.	45,00	83.750		83.750	150.000	144	(785)
Desarrollo Comercial Urbano de Tenerife	Tenerife	C. Comerc.	50,00	1.250		1.250	10.000		(803)
Neisa, S.A.	Madrid	Suelo Industr.	25,00	100.222		100.222	400.000	4.576	96.060
Neisa Sur, S.A.	Madrid	Suelo Industr.	25,00	470.464		470.464	1.000.000	4.508	131.340
Neinca Uno, S.A.	Barcelona	Suelo Industr.	30,00	157.374		157.374	510.000	2.036	1.612
Inmobiliaria Duque de Avila, S.A. (3)	Lisboa	Const. y Vta.	50,00	713.638		713.638	1.434.233	(988)	(12.370)
Inmobiliaria Saldanha (3) y (4)	Lisboa	Const. y Vta.	34,00	1.230.047	24.092	1.205.955	694.908	(116.792)	3.679.333
Inmocris (3)	Lisboa	Const. y Vta.	34,00	495.532		495.532	1.432.800		(10.184)
Total				9.505.478	140.574	9.364.904	13.663.937	3.094.220	5.193.128

(1) Información obtenida de estados financieros provisionales no auditados a 31 de diciembre de 1991 con excepción de Explotaciones Urbanas Españolas, S.A., y Metropolitana de Gestión, S.A.

(2) Sociedad transparente.

(3) Inversiones realizadas en escudos portugueses, convertidas a tipo de cambio de cierre del ejercicio.

(4) Consecuencia de actualización valores inmobiliarios. Dicha operación se ha ajustado de cara a la consolidación de grupo.

Miles de pesetas

Sociedad	Saldo			Transacciones			
	Deudores	Créditos	Dividendos	Ingresos alquiler	Ingresos financieros	Otros Ingresos	Otros Gastos
Explotaciones Urbanas							
Españolas, S.A.	—	—	350.000	145.971	449	—	—
Metropolitana de							
Gestión, S.A.	—	—	120.000	3.502	22.713	—	17.580
Inversora Fica, S.A.	—	3.000	—	—	—	—	—
Incoresa, S.A.	—	—	—	—	—	—	—
Inmobiliaria Duque de Avila	—	—	—	—	—	17.912	—
Parque Empresarial							
Gran Europa, S.A.	—	—	—	—	25.479	—	—
Inmobiliaria Saldanha	—	—	—	—	—	—	—
Neinca Uno, S.A.	—	—	—	—	—	—	—
Patrinco, S.A.	—	—	190.635	—	—	—	—
Centro Comercial							
de Jaén, S.A.	—	—	—	—	—	—	—
Neisa, S.A.	—	—	—	—	—	—	—
Neisa Sur, S.A.	—	—	—	—	—	—	—
Centro Comercial Urbano							
de Canarias, S.A.	—	—	—	—	—	—	—
Desarrollo Comercial							
de Cáceres, S.A.	—	—	—	—	—	—	—
Promotora Catalana de							
Desarrollo Comercial, S.A.	—	—	—	—	—	—	—
Centro Comercial							
de Parla, S.A.	—	—	—	—	—	—	—
Desarrollo Comercial							
Urbano, S.A.	—	—	—	—	—	—	—
Deico, S.A.	—	—	4.125	—	—	600	—
Hotel Belvedere, S.A.	—	—	—	—	—	—	—
Adyal La Palma, S.A.	—	—	—	—	—	—	—
Metroprice, S.A.	781	—	—	—	532	2.248	—
Total	781	3.000	664.760	149.473	49.173	20.760	17.580

9. Gastos a distribuir en varios ejercicios

El movimiento habido durante el presente ejercicio en las diferentes cuentas de «Gastos a Distribuir en Varios Ejercicios» ha sido el siguiente:

Miles de pesetas

	<i>Emisión Bonos</i>	<i>Rescisión Contratos</i>	<i>Gastos de Fusión</i>	<i>Total</i>
Saldo inicial	—	962.193	221.072	1.183.265
Adiciones	174.107	537.232	416.000	1.127.339
Amortización	—	(238.596)	(168.113)	(406.709)
Saldo final	174.107	1.260.829	468.959	1.903.895

El aumento en Gastos de Fusión, corresponde a la liquidación del arbitrio municipal sobre el incremento de valor de los terrenos urbanos.
 Este importe se amortizará en el período que falta por transcurrir hasta completar los 5 años desde la fusión.

10. Existencias

La composición de las existencias de la Sociedad al 31 de diciembre de 1991 es la siguiente:

Miles de pesetas

Viviendas Arturo Soria (Ulises)	91.130
Viviendas El Plantío	681.779
Otras Existencias (Combustibles)	21.708
Anticipos a Proveedores	127.160
Total	921.777

11. Clientes

Los saldos de «Clientes» a 31 de diciembre de 1991 recogen las deudas pendientes de éstos por las ventas realizadas, de acuerdo con el siguiente detalle:

Miles de Pesetas

<i>Promoción</i>	
Viviendas Arturo Soria (Ulises)	46.629
Viviendas El Plantío	58.585
Reina Victoria Antiguo	887
Reina Victoria Nuevo	332.678
Federico Rubio	200.000
Total	638.779

12. Inversiones financieras temporales

El detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 1991 es el siguiente:

	<i>Miles de pesetas</i>
Créditos Empresas Grupo (nota 8)	3.000
Letras del Tesoro	251.773
Deuda del Estado	2.362.999
Pagarés Otros Organismos Públicos	3.868.270
Otras Inversiones	1.439
Total	6.487.481

Al 31 de diciembre de 1991, los intereses devengados a favor de la Sociedad y no cobrados a dicha fecha ascendían a 31.568 miles de pesetas, que se incluyen como mayor valor de las inversiones.
La tasa media de rentabilidad de las inversiones financieras temporales asciende en el ejercicio al 13,16%.

13. Fondos propios

El movimiento habido en las cuentas de «Fondos Propios» durante el ejercicio 1991 ha sido el siguiente:

	<i>Miles de pesetas</i>						<i>Resultados</i>	
	<i>Capital suscrito</i>	<i>Prima de emisión</i>	<i>Reservas regulariz.</i>	<i>Reserva Legal</i>	<i>Otras Reservas</i>	<i>Dividendo a cuenta</i>	<i>Ejercicio anterior</i>	<i>Ejercicio</i>
Saldos al 1 de enero de 1991	7.715.736	16.262.070	1.086.509	1.366.256	8.290.483	(596.342)	708	3.515.047
Ampliación de capital:								
Desembolso en efvo.	771.573	—	—	—	—	—	—	—
Distribución de beneficios:								
Reserva Legal	—	—	—	176.891	—	—	—	(176.891)
Otras reservas	—	—	—	—	1.976.003	—	—	(1.976.003)
Dividendo bruto	—	—	—	—	—	596.342	—	(1.192.683)
Prima asistencia Junta	—	—	—	—	—	—	—	(169.746)
Remanente	—	—	—	—	—	—	(276)	276
Pago a/c Dividendos	—	—	—	—	—	(848.731)	—	—
Beneficio del Ejercicio	—	—	—	—	—	—	—	4.534.905
Saldos al 31-12-1991	8.487.309	16.262.070	1.086.509	1.543.147	10.266.486	(848.731)	432	4.534.905

Capital Suscrito

El capital suscrito está representado por 16.974.618 acciones ordinarias al portador, de 500 pesetas de valor nominal cada una, totalmente desembolsadas.

En enero de 1991, la Sociedad amplió el capital social, en 771.573 miles de pesetas, representado por 1.543.147 acciones nuevas emitidas a la par, en la proporción de 1 acción por cada 10 acciones previamente en circulación.

Al 31 de diciembre de 1991, estaban admitidas a cotización en las Bolsas españolas la totalidad de las acciones de la Sociedad.

De acuerdo con la comunicación sobre participaciones societarias, realizada ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores, solamente el Banco Bilbao Vizcaya, S.A. posee una participación superior al 10%.

Prima de Emisión

Recoge las primas de emisión correspondientes a una ampliación de capital anterior a la fusión por importe de 672.303 miles de pesetas y a las ampliaciones de capital por fusión y por conversión de las emisiones de bonos de diciembre de 1989 y mayo de 1990 por importes de 8.443.302, 2.677.132 y 4.469.333 miles de pesetas, respectivamente.

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 alguna en cuanto a la disponibilidad de dicho saldo, una vez cubierta la Reserva Legal.

Reserva de Regularización

La Reserva de Regularización constituye la contrapartida de la actualización del valor de los activos de la Sociedad fusionada, 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.

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 la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos el 20% de 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 y ganancias y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

Dividendo Activo a Cuenta

El Consejo de Administración de la Sociedad en su reunión del 24 de septiembre de 1991 acordó distribuir un dividendo a cuenta del 10 por 100 bruto, es decir, 50 pesetas por acción, a las 16.974.618 acciones que componen el capital de la Sociedad, comprendidas entre el n.º 1 y el n.º 16.975.089.

14. Provisiones para riesgos y gastos

El movimiento habido durante el ejercicio en cuentas de provisiones ha sido el siguiente:

Miles de pesetas

	<i>Responsabilidades</i>	<i>Inmuebles en venta</i>	<i>Otras</i>	<i>Total</i>
Saldo inicial	546.101	313.931	124.494	984.526
Dotaciones	634.213	525.355	12.045	1.171.613
Aplicaciones	(139.466)	(697.202)	(10.435)	(847.103)
Saldo final	1.040.848	142.084	126.104	1.309.036

La «Provisión para Responsabilidades» incluye los importes estimados por la Sociedad para hacer frente a la resolución de las impugnaciones presentadas en relación con las liquidaciones de diversos impuestos, contribuciones y tasas, fundamentalmente, Contribución Territorial Urbana y Tasa de Equivalencia. La Dirección de la Sociedad considera que las provisiones constituidas son suficientes para hacer frente a las liquidaciones definitivas que surgieran de la resolución de las impugnaciones en curso y, no espera, que caso de producirse liquidaciones por importe superior al provisionado, los pasivos adicionales afectasen de manera significativa a los estados financieros de la Sociedad.

El saldo de la cuenta «Provisión para Inmuebles en Venta» recoge la mejor estimación realizada por la Sociedad de los costes a incurrir para la finalización de las obras correspondientes a inmuebles y locales vendidos o en proceso de venta a 31 de diciembre de 1991.

15. Emisión de bonos convertibles

La Sociedad ha realizado una emisión de bonos convertibles por importe de 8.000 millones de pesetas, y período de suscripción comprendido entre el 1 de noviembre y el 1 de diciembre de 1991, en suscripción preferente, y entre el 2 y el 16 de diciembre de 1991, en oferta pública.

Dicha emisión devenga un interés del 10,50%, y tiene una duración de 3 años, disponiendo el tenedor de los bonos de tres opciones de conversión en acciones de METROVACESA, estableciéndose las mismas entre el 1 enero - 31 marzo de 1992, 1 abril - 30 junio 1992 y 1 julio - 30 septiembre 1992, con descuentos del 15%, 10% y 5% respectivamente sobre las cotizaciones medias en el Mercado Continuo de los 5 ó 15 días primeros de cada período, salvo el primero, en que los 5 ó 15 días transcurren desde el cierre de la emisión (16 de diciembre 1991).

Al expirar el primer período de conversión el 31 de marzo de 1992, no se conoce en el momento de redactar esta memoria el volumen de bonos que solicitan su conversión en acciones, habiéndose aplicado a las mismas como valoración de conversión, el precio de 3.277, 81 pesetas por acción.

16. Administraciones públicas y situación fiscal

La composición de este epígrafe del balance de situación adjunto a 31 de diciembre de 1991 es la siguiente:

Miles de pesetas

	<i>Saldos deudores</i>	<i>Saldos acreedores</i>
Impuesto sobre el Valor Añadido	160.272	—
Impuesto sobre beneficios, anticipado	44.728	—
Tesorería de la Seguridad Social	—	6.702
Impuesto General sobre el Tráfico de Empresas	—	47
Retenciones a cuenta del IRPF	—	20.999
Impuesto sobre beneficios, año 1988	—	146.317
Impuesto sobre beneficios, diferido	—	11.048
Impuesto sobre beneficios, año 1990	—	—
Impuesto sobre beneficios, año 1991	—	386.715
Retención sobre dividendo	—	50
Total	205.000	571.878

Durante el ejercicio 1991, la Sociedad ha pasado la inspección fiscal de los ejercicios pendientes de liquidación definitiva desde el 1 de enero de 1986 a 31 de diciembre de 1989, habiéndose incluido en la misma también, la situación fiscal de las sociedades absorbidas en la fusión. El resultado de dicha inspección ha sido la formalización de actas de «comprobado y conforme» en relación con el Impuesto de Sociedades, de Retenciones a Cuenta del Trabajo Personal, Retención del Capital Mobiliario, e IVA, sin liquidación, por tanto, de cuota adicional alguna.

Como consecuencia de lo anterior, la sociedad a 31 de diciembre de 1991, sólo tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales, los impuestos liquidados desde el 1 de enero de 1990.

El Impuesto de Sociedades, se calcula en base al resultado económico o contable obtenido por la aplicación de principios de contabilidad generalmente aceptados, que no necesariamente ha de coincidir con el resultado fiscal, entendiéndose éste como la base imponible del impuesto.

La conciliación del resultado contable del ejercicio con la base imponible del Impuesto sobre Sociedades, es como sigue:

	<i>Miles de pesetas</i>		
	<i>Aumento</i>	<i>Disminución</i>	<i>Importe</i>
Resultado contable (antes de impuestos)			5.733.660
Diferencias permanentes	38.447	(1.349.189)	(1.310.742)
Resultado contable ajustado			4.422.918
Diferencias temporales con origen en el ejercicio	84.267	(31.568)	52.699
Diferencias temporales con origen en ejercicios anteriores	7.000		7.000
Base imponible (resultado fiscal)			4.482.617

La carga fiscal imputada al ejercicio, se ha calculado mediante la aplicación del tipo del 35% al resultado contable ajustado fiscalmente, a lo que se ha sumado un ajuste negativo por regularización en el saldo de la cuenta de Impuestos sobre beneficios anticipado originado en el ejercicio 1990 por importe de 2.051 miles de pesetas. La cuota impositiva se ha minorado como consecuencia de la aplicación de la deducción por doble imposición de los dividendos percibidos de las Sociedades participadas y de los incentivos fiscales a la inversión en activos fijos nuevos. Las deducciones totales, por ambos conceptos, suman 353.189 miles de pesetas. Las diferencias permanentes de carácter negativo, provienen de la aplicación de exenciones o supuestos de no sujeción derivados de la normativa del Impuesto. De entre ellas, 1.292.886 miles de pesetas, corresponden a la «exención por reinversión de incrementos patrimoniales» del beneficio de la enajenación en el ejercicio de inmuebles en explotación arrendaticia, condicionada al cumplimiento de un compromiso de reinversión por importe de 1.765.257 miles de pesetas en los dos años siguientes, que será ejecutado dentro de los planes de inversión de la Compañía.

Durante el ejercicio 1991, se ha producido la materialización de un compromiso de reinversión generado en el ejercicio 1989, por aplicación de la exención antes indicada, por importe de 704.040 miles de pesetas.

Al 31 de diciembre de 1991, la Sociedad tenía avales presentados ante las autoridades tributarias en garantía del aplazamiento de pago del Impuesto de Sociedades de las sociedades fusionadas, correspondiente al ejercicio 1988 y de las impugnaciones pendientes de resolución en relación con las liquidaciones de diversas contribuciones, impuestos y tasas, por importe de 1.672.792 miles de pesetas; en garantía de las obligaciones derivadas de las ventas de El Plantío, y opciones de compra de terrenos por 813.372 miles de pesetas; y por importe de 87.089 miles de pesetas, en garantía de urbanización de obras de Almansa, El Plantío, etc...

17. Garantías comprometidas con terceros y otros pasivos contingentes

18. Personal

El número medio de personas empleadas en el curso del ejercicio distribuido por categorías fue el siguiente:

<i>Categoría profesional</i>	<i>N.º medio de empleados</i>
Dirección general	2
Dirección	9
Administrativos	30
Servicio Técnico	6
Conserjes y otros	75
Total	122

19. Retribución y otras prestaciones al Consejo de Administración

Durante el presente ejercicio la Sociedad ha registrado los siguientes importes por retribuciones devengadas por su Consejo de Administración:

	<i>Miles de pesetas</i>
Atenciones Consejo	61.162
Atenciones Comisión Ejecutiva	23.100
Gastos celebración Juntas/Consejo	774
Gastos Viaje Consejo	1.987
Total	87.023

20. Acontecimientos posteriores al cierre

En relación con la reclamación de cantidades indicada en la nota (7), sobre el asunto Uribitarte, se ha producido la liquidación de la misma en enero de 1992, mediante el abono, por parte de Crédito y Caución, S.A. a METROVACESA, de la totalidad de las cantidades entregadas a cuenta por dicho contrato de compra, así como sus correspondientes intereses, al amparo todo ello, de la póliza de caución suscrita entre ambas compañías.

21. Cuadro de financiación

CUADRO DE FINANCIACION DEL EJERCICIO 1991/1990

Miles de pesetas

<i>Aplicaciones</i>	<i>1991</i>	<i>1990</i>
Gastos de Establecimiento y a distribuir en varios ejercicios	1.163.565	1.053.278
Adquisición de Inmovilizado:		
Inmovilizaciones Inmateriales	8.885	—
Inmovilizaciones Materiales	6.455.372	5.155.310
Inmovilizaciones Financieras:		
Empresas del Grupo	347.724	395.319
Empresas Asociadas	4.196.081	3.137.776
Otras Inversiones Financieras	144.685	50.720
Dividendos:		
A cuenta	848.731	596.342
Complementario año anterior	596.344	546.476
Prima de Junta	169.746	—
Cancelación o traspaso a Corto, Deuda a Largo:		
Empréstitos y otros	—	—
Pasivos Análogos	2.550	3.001.750
De otras Deudas	884.621	—
Provisiones para Riesgos	847.103	1.711.173
Total aplicaciones	15.665.407	15.648.144
Exceso orígenes sobre aplicaciones (aumento de capital circulante)	1.957.987	22.210
Total	17.623.394	15.670.354

Miles de pesetas

<i>Orígenes</i>	<i>1991</i>	<i>1990</i>
Procedentes de las Operaciones	6.658.534	6.502.542
Aportaciones de Accionistas: Ampliaciones de Capital	771.573	8.031.235
Deudas a Largo Plazo: Empréstitos y otros Pasivos análogos De proveedores de Inmovilizado/Otros	8.000.000 17.704	— 857.104
Enajenación de Inmovilizado: Inmovilizaciones Materiales Inmovilizaciones Financieras: Empresas del Grupo Empresas Asociadas Otras Inversiones Financieras	1.775.502 — 200.000 200.081	274.458 5.000 — 15
Total orígenes	17.623.394	15.670.354
Total	17.623.394	15.670.354

VARIACION DE CAPITAL CIRCULANTE

Miles de pesetas

	<i>1991</i> <i>Aumentos</i>	<i>1990</i> <i>Aumentos</i>	<i>1991</i> <i>Disminuciones</i>	<i>1990</i> <i>Disminuciones</i>
Existencias	327.082	—	—	58.409
Deudores	748.508	625.847	—	—
Acreedores	—	—	1.274.859	1.796.797
Inversiones Financieras Temporales	2.274.585	878.360	—	—
Tesorería	—	382.894	76.174	—
Provisión Operaciones Tráfico	—	—	22.027	—
Ajustes por Periodificación	—	—	19.128	9.685
Variación del capital circulante	3.350.175	1.887.101	1.392.188	1.864.891
	—	—	1.957.987	22.210
Total	3.350.175	1.887.101	3.350.175	1.887.101

RECURSOS PROCEDENTES DE LAS OPERACIONES

Miles de pesetas

	1991	1990
Beneficio del ejercicio	4.534.905	3.515.047
Dotaciones y provisiones del inmovilizado	952.016	822.655
Dotación a la provisión para riesgos y gastos	1.171.613	2.140.750
Diferencias de cambio negativas	—	24.090
Total	6.658.534	6.502.542



**BALANCE DE SITUACION
DE INMOBILIARIA METROPOLITANA VASCO CENTRAL, S.A. (METROVACESA)
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES (GRUPO METROVACESA)
AL 31 DE DICIEMBRE DE 1991**

ACTIVO

Miles de pesetas

INMOVILIZADO	44.707.659
GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	82.705
INMOVILIZACIONES INMATERIALES	7.906
INMOVILIZACIONES MATERIALES	33.888.595
Terrenos e Inmuebles en alquiler	30.331.843
Otras Instalaciones y Mobiliario	914.418
Otro Inmovilizado	105.164
Inmovilizado	4.964.074
Provisiones y amortizaciones	(2.426.904)
INMOVILIZACIONES FINANCIERAS	10.728.453
Participaciones puestas en equivalencia	8.912.769
Créditos a sociedades puestas en equivalencia	750.000
Cartera de Valores a Largo Plazo	378.336
Otros Créditos	238.552
Depósitos Constituidos a Largo Plazo	459.616
Provisiones	(10.820)
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	1.586.998
ACTIVO CIRCULANTE	11.577.577
EXISTENCIAS	1.081.018
DEUDORES	2.532.658
Clientes	639.639
Empresas puestas en equivalencia	85.579
Arrendatarios	349.635
Administraciones Públicas	234.477
Otros deudores	1.267.971
Provisiones	(44.643)
INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES	6.973.983
Cartera de valores a corto plazo	6.973.983
TESORERIA	974.990
AJUSTES POR PERIODIFICACION	14.928
TOTAL ACTIVO	57.872.234

Las Notas 1 a 21 descritas en la Memoria forman parte integrante del Balance de Situación Consolidado a 31 de diciembre de 1991.

PASIVO

Miles de pesetas

FONDOS PROPIOS	42.295.818
CAPITAL SUSCRITO	8.487.309
PRIMA DE EMISION	16.262.070
RESERVA REGULARIZACION	1.086.509
OTRAS RESERVAS DE LA SOCIEDAD DOMINANTE	11.810.065
RESERVAS EN SCDES. CONSOLID. INTEGR. GLOBAL	942.735
RESERVAS EN SCDES. PUESTAS EN EQUIVALENCIA	93.612
DIFERENCIAS DE CONVERSION	5.504
De sociedades puestas en equivalencia	5.504
PERDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS	
ATRIBUIBLES A LA SCDAD. DOMINANTE	4.456.745
DIVIDENDO A/C ENTREGADO EN EL EJERCICIO	(848.731)
SOCIOS EXTERNOS	564
PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	1.465.571
ACREEDORES A LARGO PLAZO	8.552.875
EMISIONES OBLIG. Y OTRO VALOR NEGOCIABLE	8.000.000
OTROS ACREEDORES	552.875
ACREEDORES A CORTO PLAZO	5.557.406
EMISIONES OBLIG. Y OTRO VALOR NEGOCIABLE	37.624
DEUDAS CON ENTIDADES DE CREDITO	533.174
ACREEDORES COMERCIALES	2.370.090
ADMINISTRACIONES PUBLICAS	801.617
OTRAS DEUDAS NO COMERCIALES	1.527.151
PROVISIONES PARA OPERAC. TRAFICO	27.414
AJUSTES POR PERIODIFICACION	260.336
TOTAL PASIVO	57.872.234



GRUPO METROVACESA

MEMORIA ANUAL

DEL EJERCICIO 1991

1. Antecedentes y naturaleza del grupo

El GRUPO METROVACESA surgió, fundamentalmente, mediante la fusión de COMPAÑIA INMOBILIARIA METROPOLITANA, S.A., COMPAÑIA URBANIZADORA METROPOLITANA, S.A. e INMOBILIARIA VASCO CENTRAL, S.A.

La fusión se formalizó el 1 de agosto de 1989 con efectos patrimoniales retroactivos al 20 de julio de 1988.

El objeto social y principal actividad del Grupo, consiste en el desarrollo de toda clase de actividades inmobiliarias, principalmente el arrendamiento de inmuebles para viviendas y oficinas y también la promoción y venta de inmuebles por pisos, terrenos, etc.

2. Sociedades dependientes

Las Sociedades dependientes incluidas en la consolidación y la información relacionada con las mismas, son las siguientes:

PARTICIPACIONES SOCIEDADES GRUPO

Nombre	Domicilio	Actividad	Miles Pesetas Coste	%	Accionista	Fecha Cuentas Anuales
Explotaciones Urbanas						
Españolas, S.A.	Madrid	Hotelera	48.094	100,00	Metrovacesa	31-12-1991
Metropolitana Gestión, S.A.	Madrid	Rehabilitación	200.000	100,00	Metrovacesa	31-12-1991
Incóresa, S.A.	Madrid	C. Comerc.	400.043	98,00	Metrovacesa	31-12-1991
Inversora Fica, S.A.	Bilbao	Financiera	244.332	100,00	Metrovacesa	31-12-1991
Inmobiliaria Pozas, S.A.	Madrid	Alquiler	8.000	100,00	E.U.E.S.A.	31-12-1991
Total			900.469			

Dichas sociedades se han consolidado mediante el método de integración global, dado que el Grupo mantiene el control mayoritario de las mismas. No ha sido excluida del proceso de consolidación ninguna sociedad del Grupo.

3. Sociedades asociadas

Las empresas asociadas incluidas en la consolidación, y la información relacionada con las mismas, son las siguientes:

PARTICIPACIONES SOCIEDADES ASOCIADAS

Nombre	Domicilio	Actividad	Miles Pesetas Coste	%	Accionista	Fecha Cuentas Anuales
Desarrollo Comercial Urbano, S.A.	Madrid	C. Comerc.	794.905	55,05	Metrovacesa	31-12-91
Desarrollo Inmobiliario Comercial, S.A. (DEICO)	Madrid	C. Comerc.	133.875	27,50	Metrovacesa	31-12-91
Patrimonio Inmobiliario y Comercial, S.A. (PATRINCO)	Madrid	C. Comerc.	234.005	50,00	Metrovacesa	31-12-91
Desarrollo Comercial de Cáceres, S.A.	Madrid	C. Comerc.	121.500	45,00	Metrovacesa	31-12-91
Centro Comercial de Jaén, S.A.	Madrid	C. Comerc.	164.501	50,00	Metrovacesa	31-12-91
Promotora Catalana de Desarrollo Comercial, S.A.	Madrid	C. Comerc.	301.420	45,00	Metrovacesa	31-12-91
Centro Comercial de Parla, S.A.	Madrid	C. Comerc.	83.750	45,00	Metrovacesa	31-12-91
Desarrollo Comercial Urbano de Tenerife, S.A.	Madrid	C. Comerc.	1.250	50,00	Metrovacesa	31-12-91
Metroprice, S.A.	Madrid	C. Comerc.	1.138.500	49,50	Metrovacesa	31-12-91
Desarrollo Comercial Urbano de Canarias, S.A.	P.G. Canar.	C. Comerc.	110.115	31,25	Metrovacesa	31-12-91
Nuevos Espacios Industriales, S.A. (NEISA)	Madrid	Pro. Industr.	100.222	25,00	Metrovacesa	31-12-91
Nuevos Espacios Industriales Sur, S.A. (NEISA SUR)	Madrid	Pro. Industr.	470.464	25,00	Metrovacesa	31-12-91
Neinca Uno, S.A.	Madrid	Pro. Industr.	157.375	30,00	Metrovacesa	31-12-91
Parques Empresariales Gran Europa, S.A.	Guadalaj.	Pro. Industr.	1.500.024	50,00	Metrovacesa	31-12-91
Fonfir, S.A.	Madrid	Pro. Inmobil.	125.887	30,00	Metrovacesa	31-12-91
Centro Empresarial del Prat, S.A.	Madrid	Ofic. venta	334.000	33,33	Metrovacesa	31-12-91
Alempre, S.A.	Guadalaj.	Arre. Indust.	25.000	50,00	Metrovacesa	31-12-91
Inmobiliaria Saldanha	Lisboa	Pro. Inmobil.	1.230.047	34,00	Metrovacesa	31-12-91
Inmobiliaria Duque de Avila, S.A.	Lisboa	Pro. Inmobil.	713.638	50,00	Metrovacesa	31-12-91
Inmocris	Lisboa	Pro. Inmobil.	495.532	34,00	Metrovacesa	31-12-91
Bárbara de Braganza	Madrid	Pro. Inmobil.	399	50,00	Metrop. Gest.	31-12-91
Total			8.236.409			

De acuerdo con lo que se indica en la nota (4), en Desarrollo Comercial Urbano, S.A. no se aplica el método de integración global, al no tener METROVACESA la mayoría de los votos en la misma.

4. Bases de presentación de las cuentas anuales

Las cuentas anuales consolidadas adjuntas se han preparado a partir de los registros de contabilidad de Inmobiliaria Metropolitana Vasco Central, S.A. (METROVACESA) y de sus filiales (que se detallan en las Notas 2 y 3) cuyas respectivas cuentas anuales han sido formuladas por los Administradores de cada una de las sociedades, de acuerdo con el Plan General de Contabilidad. Las cuentas anuales consolidadas adjuntas, que han sido formuladas por los Administradores de

METROVACESA y las cuentas anuales individuales de la misma y de sus sociedades filiales consolidadas, se someterán a la aprobación de las Juntas Generales Ordinarias correspondientes, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

Todas las cuentas y transacciones importantes entre sociedades consolidadas han sido eliminadas en el proceso de consolidación.

La consolidación se ha realizado por el método de integración global para aquellas sociedades sobre las que se tiene un dominio efectivo por tener mayoría de votos en sus órganos de representación y decisión, y mediante la aplicación del procedimiento de puesta en equivalencia en los casos que procede, cuando se posee una influencia significativa pero no se tiene la mayoría de votos. El valor de la participación de los Socios Externos en el patrimonio y en los resultados de las sociedades filiales consolidadas se presenta en el capítulo «Socios Externos» del pasivo del balance de situación consolidado y «Resultado atribuido a Socios Externos» de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, respectivamente.

Las cuentas anuales consolidadas adjuntas no incluyen el efecto fiscal correspondiente a la incorporación de las reservas de las sociedades filiales consolidadas en la contabilidad de la matriz, debido a que se estima que no se realizarán transferencias de reservas no sujetas a tributación en origen, por considerar que las citadas reservas serán utilizadas como fuente de autofinanciación en cada filial consolidada.

Las principales normas de valoración utilizadas en la elaboración de las cuentas anuales consolidadas adjuntas, de acuerdo con las establecidas por el Plan General de Contabilidad, han sido las siguientes:

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

Los gastos de establecimiento están formados, básicamente, por los gastos de ampliación de capital, y están contabilizados por los costes incurridos. Representan, fundamentalmente, gastos en concepto de honorarios de abogados, escrituración y registro, y se amortizan a razón del 20% anual. El cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio por el concepto de amortización de los gastos de establecimiento ascendió a 35.239 miles de pesetas.

Los inmuebles en alquiler se valoran a su coste de adquisición o ejecución que incluye, el coste del terreno, edificación, instalaciones y mobiliario de las fincas arrendadas. Asimismo, los inmuebles existentes en el momento de la fusión incluyen las revalorizaciones aprobadas mediante la Orden Ministerial que autorizó la mencionada fusión. Con anterioridad se habían aplicado las normas de actualización dispuestas por la Ley 9/1983 y otras disposiciones legales.

Los gastos de conservación y mantenimiento devengados durante el ejercicio se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

El Grupo sigue el procedimiento de incorporar cada ejercicio a los inmuebles en alquiler, como mayor importe de los mismos, aquellas inversiones que suponen un aumento en la rentabilidad de los edificios.

5. Normas de valoración

a) Homogeneización de partidas

Gastos de establecimiento

Inmuebles en alquiler

d) Inmovilizado material en curso

Como inmovilizado en curso se incluyen todos los costes incurridos en promociones inmobiliarias destinadas al alquiler, tales como gastos producidos directamente en la construcción (materiales, subcontratistas, etc.) y otros gastos correspondientes a la promoción (honorarios de arquitectos, proyectos, licencias, etc.). Al finalizar la construcción, se imputa la correspondiente repercusión del solar y se traspasa el saldo de «Inmovilizado material en curso» a «Inmuebles en alquiler».

e) Amortización del inmovilizado material

La amortización acumulada del inmovilizado material, se ha calculado siguiendo el método lineal, teniendo en cuenta los años de vida útil estimada, según el siguiente detalle:

	<i>Años de vida útil estimada</i>
Inmuebles en alquiler	75
Otro Inmovilizado Material	7-12,5

El Grupo amortiza los inmuebles directamente aportados por las tres Sociedades fusionadas en el momento de la fusión, multiplicando el importe resultante de aplicar el criterio descrito, por 1,5 de acuerdo con lo establecido en el artículo 6.º del R.D. 2182/1981 de 14 de julio, que desarrolla la Ley 76/80 sobre Régimen Fiscal de las Fusiones y Adquisiciones de Empresas.

El importe cargado en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 1991, en concepto de amortización del inmovilizado material, asciende a 506.950 miles de pesetas.

f) Fondo de comercio de consolidación

El fondo de comercio se calcula como resultado de la diferencia positiva entre la inversión en cada una de las sociedades consolidadas y sus respectivos valores teóricos resultantes de los balances de situación disponibles más cercanos a la fecha de la compra.

Dicha diferencia positiva se ha asignado a aquellos elementos patrimoniales de la correspondiente sociedad filial que presentaban una diferencia entre el valor estimado de mercado y su valor neto contable en el balance de situación de referencia.

El fondo de comercio que surja, no asignable a elementos patrimoniales, se amortizará linealmente en cinco años. La Dirección del Grupo estableció dicho período de amortización dado que es el plazo previsto durante el que dicho fondo contribuiría a la obtención de beneficios en el Grupo.

g) Gastos a distribuir en varios ejercicios

Bajo el título se incluyen, básicamente, gastos de emisión de obligaciones y bonos, de rescisión de contratos de arrendamiento, de fusión y otros, que se difieren por considerar que tienen proyección económica futura.

Los gastos por rescisión de contratos, corresponden a los importes satisfechos a arrendatarios de renta antigua para recuperar los locales afectados y alquilarlos en el futuro a precios de mercado, y los gastos de fusión se amortizan linealmente en un período de cinco años.

h) Valores mobiliarios

El Grupo sigue los siguientes criterios en la contabilización de sus inversiones en valores mobiliarios, tanto si se trata de valores de renta fija como variable.

1. Títulos con cotización oficial: A coste o mercado, el menor. Como valor de mercado se considera la cotización oficial media del último trimestre del ejercicio o la cotización al cierre, la que resulte inferior.
2. Títulos sin cotización oficial: A coste, minorado, en su caso, por las necesarias provisiones para depreciación, por el exceso del coste sobre su valor razonable al cierre del ejercicio. En la determinación de este valor, se ha considerado el valor teórico contable más aquellas plusvalías latentes directamente asignables a sus elementos de activo.

Las minusvalías entre el coste y el valor de mercado o el valor al cierre del ejercicio se registran en la cuenta «Provisiones para el Inmovilizado Financiero».

i) Existencias

Corresponden a las promociones inmobiliarias destinadas a la venta. Estas promociones se valoran a coste de construcción que incluye proyectos, costes subcontratados y otros costes directos e indirectos imputables a las mismas incorporando el valor del solar. Los solares y otras existencias se valoran a su coste de adquisición, que en ningún caso supera su valor de mercado.

j) Inversiones financieras temporales

Estas inversiones se registran por su valor nominal o por el importe realmente entregado, según sea su naturaleza. Las inversiones en títulos de renta fija, representan colocaciones puntuales de los excesos de tesorería con el fin de obtener una mayor rentabilidad financiera.

Los ingresos por intereses se registran en el ejercicio en que se devengan siguiendo un criterio financiero. El importe registrado en el ejercicio por este concepto, por el Grupo Consolidado, ascendió a 719.161 miles de pesetas.

k) Provisiones para riesgos y gastos

La política del Grupo con respecto a las provisiones para riesgos y gastos, es la siguiente:

1. Provisión para responsabilidades: corresponde al importe estimado para hacer frente a responsabilidades probables o ciertas nacidas de litigios en curso, avales y otras garantías a cargo del Grupo. Su dotación se efectúa al nacimiento de la responsabilidad o de la obligación que determina la liquidación.
2. Provisión para inmuebles en venta: recoge la mejor estimación realizada por las Sociedades de los costes a incurrir en la finalización de las obras correspondientes a inmuebles y locales vendidos o en proceso de venta.
3. Otras provisiones: incluye otras obligaciones por indemnizaciones o compromisos pendientes de cuantía estimada.

l) Deudas

Las deudas se contabilizan por su valor nominal, y la diferencia entre dicho valor nominal y el importe recibido se contabiliza en el activo del balance como gastos por intereses diferidos y se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias siguiendo un método financiero.

Se consideran deudas a plazo corto, aquellas cuyo vencimiento es inferior a 12 meses, y a plazo largo, aquellas con vencimiento a más de 12 meses desde la fecha de los estados financieros.

- m) *Ingresos y gastos* Los ingresos y gastos se imputan en función del criterio del devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que los mismos representan, con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.
 No obstante, siguiendo el principio de prudencia, el Grupo únicamente contabiliza a la fecha del cierre del ejercicio, los beneficios realizados. Los riesgos previsibles y las pérdidas, aun las eventuales, se contabilizan tan pronto son conocidos.
 En relación con las ventas de promociones inmobiliarias, el Grupo sigue el procedimiento de reconocer el resultado de las ventas y su correspondiente coste, en función del grado de avance. En aquellas promociones en las que existen variaciones significativas entre los costes reales y los presupuestados, el Grupo reconoce el beneficio, siguiendo el principio de prudencia, en el momento en que dichas promociones se encuentren sustancialmente terminadas.
- n) *Intereses financieros por aplazamiento* El importe aplazado de las ventas, incluye generalmente los correspondientes intereses de aplazamiento, los cuales se registran como ingresos del ejercicio en que tiene lugar su devengo.
- o) *Métodos de conversión (Método del tipo de cierre)* En la conversión de las cuentas anuales de las sociedades extranjeras del Grupo, se han utilizado los tipos de cambio en vigor a la fecha de cierre del ejercicio a excepción de:
1. Capital y reservas, que se han convertido a los tipos de cambio históricos.
 2. Cuenta de pérdidas y ganancias, que se ha convertido al tipo de cambio medio del ejercicio.
- La diferencia de cambio originada como consecuencia de la aplicación de este criterio, se incluye en el epígrafe «Diferencias de conversión» bajo el capítulo «Fondos Propios» del balance de situación consolidado adjunto.
- p) *Indemnizaciones por despido* De acuerdo con la reglamentación de trabajo vigente, las sociedades del Grupo consolidado están obligadas al pago de indemnizaciones a los empleados con los que, bajo determinadas condiciones, rescindan sus relaciones laborales. En el balance de situación adjunto, no se ha registrado ninguna provisión por este concepto, puesto que el Grupo no espera que se produzcan circunstancias de esta naturaleza.
- q) *Impuesto sobre Sociedades* El gasto por Impuesto sobre Sociedades del ejercicio se calcula en función del resultado económico antes de impuestos, aumentado o disminuido, según corresponda por las diferencias permanentes con el resultado fiscal, entendiéndose éste como la base imponible del citado impuesto.

6. Inmovilizado material

El movimiento habido durante el presente ejercicio en las diferentes cuentas del inmovilizado material y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas ha sido el siguiente:

Miles de pesetas

<i>Coste</i>	<i>Saldo inicial</i>	<i>Adiciones</i>	<i>Bajas</i>	<i>Trasposos</i>	<i>Saldo final</i>
Terrenos	5.598.407	1.515.506	(132.226)	(128.433)	6.853.254
Inmuebles en alquiler	23.410.946	561.160	(493.517)	—	23.478.589
Otras Inst. y mobiliario	836.088	78.614	(254)	—	914.418
Otro inmovilizado	58.196	46.968	—	—	105.164
Inmovilizado en curso	1.699.223	4.357.104	(938.641)	(153.612)	4.964.074
Total	31.602.860	6.559.352	(1.564.668)	(282.045)	36.315.499

Miles de pesetas

<i>Amortización acumulada</i>	<i>Saldo inicial</i>	<i>Adiciones</i>	<i>Bajas</i>	<i>Saldo final</i>
Inmuebles en alquiler	1.742.623	404.290	(70.921)	2.075.992
Otras Inst. y mobiliario	224.395	77.825	(3.166)	299.054
Otro Inmovilizado	27.023	24.835	—	51.858
Total	1.994.041	506.950	(74.087)	2.426.904

Como se indica en la nota 5 c), las sociedades del Grupo han regularizado sus balances y actualizado los valores de su inmovilizado material al amparo de diversas disposiciones legales.

Tal y como se indica en la memoria individual de METROVACESA, se ha traspasado de «Inmovilizaciones materiales en curso» a «Deudores diversos» el importe de 926.143 miles de pesetas, por rescisión del contrato de compra con Uribitarte.

7. Inmovilizaciones financieras

La composición de las Inversiones Financieras del Grupo a 31 de diciembre de 1991, es la siguiente:

	<i>Miles de pesetas</i>
Participaciones puestas en equivalencia	8.912.769
Créditos a Asociadas (Nota 3)	750.000
Cartera de valores a largo plazo	378.336
Otros créditos	238.552
Depósitos constituidos a largo plazo	459.616
Provisiones	(10.820)
Total	10.728.453

8. Gastos a distribuir en varios ejercicios

El movimiento habido durante el presente ejercicio en las diferentes cuentas de «Gastos a distribuir en varios ejercicios», ha sido el siguiente:

	<i>Miles de pesetas</i>			
	<i>Saldo inicial</i>	<i>Adiciones</i>	<i>Amortización</i>	<i>Saldo final</i>
Emisión de bonos	—	174.107	—	174.107
Rescisión de contratos	932.193	138.232	(152.796)	917.629
Gastos de Fusión	221.072	416.000	(168.113)	468.959
Otros	35.071	—	(8.768)	26.303
Total	1.188.336	728.339	(329.677)	1.586.998

9. Existencias

La composición de las existencias del Grupo al 31 de diciembre de 1991 es la siguiente:

	<i>Miles de pesetas</i>
Existencias Inmobiliarias	930.555
Otras Existencias	21.708
Anticipos a Proveedores	128.755
Total	1.081.018

10. Clientes

Los saldos de «Clientes» a 31 de diciembre de 1991, recogen las deudas pendientes de éstos por las ventas realizadas, de acuerdo con el siguiente detalle:

<i>Promoción</i>	<i>Miles de pesetas</i>
Viviendas Arturo Soria (Ulises)	46.629
Viviendas El Plantío	58.585
Reina Victoria Antiguo	887
Reina Victoria Nuevo	332.678
Federico Rubio	200.000
Pozas	860
Total	639.639

11. Inversiones financieras temporales

El detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 1991, es el siguiente:

	<i>Miles de pesetas</i>
Letras del Tesoro	689.315
Deuda del Estado	2.362.999
Pagarés otros Organismos Públicos	3.921.669
Total	6.973.983

Al 31 de diciembre de 1991, los intereses devengados a favor del Grupo y no cobrados a dicha fecha, ascendían a 40.751 miles de pesetas, que se incluyen como mayor valor de las inversiones.

La tasa media de rentabilidad de las inversiones financieras temporales, asciende en el ejercicio al 13,26%.

12. Fondos propios La variación del capital y reservas del grupo consolidado, durante el ejercicio 1991 es la siguiente:

Miles de pesetas

	<i>Saldo inicial</i>	<i>Ampliación Capital</i>	<i>Distribución Beneficios</i>	<i>Saldo final</i>
Capital Suscrito	7.715.736	771.573	—	8.487.309
Prima de Emisión	16.262.070	—	—	16.262.070
Reservas Regularización	1.086.509	—	—	1.086.509
Otras Reservas Sociedad Dominante	9.657.171	—	2.152.894	11.810.065
Reservas en Sociedades de integración global	510.162	—	432.573	942.735
Reservas en Sociedades puesta en equivalencia	43.025	—	50.587	93.612
Diferencias conversión	—	—	—	5.504

Capital Suscrito

El capital suscrito, que corresponde en su totalidad a la Sociedad dominante, está representado por 16.974.618 acciones ordinarias al portador, de 500 pesetas de valor nominal cada una, totalmente desembolsadas.

En enero de 1991, la Sociedad dominante amplió el capital social, en 771.573 miles de pesetas, representado por 1.543.147 acciones nuevas emitidas a la par, en la proporción de 1 acción por cada 10 acciones previamente en circulación.

Al 31 de diciembre de 1991, estaban admitidas a cotización en las Bolsas españolas la totalidad de las acciones de la Sociedad dominante.

De acuerdo con la comunicación sobre participaciones societarias, realizada ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores, el Banco Bilbao Vizcaya, S.A. posee una participación en el Grupo, superior al 10%.

Prima de Emisión

Recoge las primas de emisión correspondientes a una ampliación de capital anterior a la fusión por importe de 672.303 miles de pesetas, y a las ampliaciones de capital por fusión y por conversión de las emisiones de bonos de diciembre de 1989 y mayo de 1990, por importes de 8.443.302 miles de 2.677.132 miles de y 4.469.333 miles de pesetas, respectivamente.

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, una vez cubierta la reserva legal.

Reserva de Regularización

La reserva de regularización constituye la contrapartida de la actualización del valor de los activos de la Sociedad matriz, 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.

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 la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% de 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 y ganancias, y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

El importe de la Reserva Legal de la Sociedad dominante al 31 de diciembre de 1991 ascendía a 1.543.147 miles de pesetas.

El Consejo de Administración de la Sociedad matriz en su reunión del 24 de septiembre de 1991, acordó distribuir un dividendo a cuenta del 10% bruto, es decir, 50 pesetas por acción, a las 16.974.618 acciones que componen el capital de dicha Sociedad, comprendidas entre el n.º 1 y el n.º 16.975.089.

A continuación se presenta el desglose por sociedades, de los siguientes epígrafes incluidos en el capítulo de «Fondos Propios» del balance de situación consolidado adjunto.

El detalle de las reservas en sociedades consolidadas por integración global, es el siguiente:

<i>Sociedad</i>	<i>Miles de pesetas</i>
Explotaciones Urbanas, S.A.	970.868
Metropolitana Gestión, S.A.	212.829
Inversora Fica, S.A.	6.454
Incoresa	(342.679)
Inmobiliaria Pozas, S.A.	95.263
Total	942.735

El detalle de las Reservas en Sociedades puestas en equivalencia, es el siguiente:

<i>Sociedad</i>	<i>Miles de pesetas</i>
Bárbara de Braganza, S.A.	1.000
Neisa	923
Monumental	87.939
Desarrollo Comercial Urbano de Tenerife, S.A.	3.750
Total	93.612

Dividendo Activo a Cuenta

Reservas en sociedades consolidadas por integración global

Reservas en sociedades puestas en equivalencia

Diferencias de conversión

El detalle de las diferencias de conversión, es el siguiente:

<i>Sociedad</i>	<i>Miles de pesetas</i>
Inmobiliaria Saldanha, S.A.	2.003
Inmobiliaria Duque de Avila, S.A.	3.501
Total	5.504

13. Socios Externos

El saldo incluido en este capítulo del balance de situación consolidado adjunto, recoge el valor de la participación de los accionistas minoritarios en las Sociedades consolidadas. Asimismo, el saldo que se muestra en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta, en el capítulo «Resultado atribuido a socios externos», representa la participación de dichos accionistas minoritarios en los resultados del ejercicio.

Dicho saldo afecta exclusivamente a la Sociedad INCORESA, correspondiendo el mismo al 1,80% del capital correspondiente a socios externos.

El saldo de intereses minoritarios al 31 de diciembre de 1991, ha sido de 564.000 pesetas.

14. Provisiones para riesgos y gastos

El movimiento habido durante el ejercicio en las cuentas de provisiones para riesgos y gastos, se presenta a continuación:

	<i>Miles de pesetas</i>			
	<i>Saldo inicial</i>	<i>Dotaciones</i>	<i>Aplicaciones</i>	<i>Saldo final</i>
Responsabilidades	597.116	634.213	(139.466)	1.091.863
Inmuebles en venta	973.656	525.355	(1.221.618)	247.393
Otras provisiones	124.494	14.104	(12.283)	126.314
Total	1.665.266	1.173.672	(1.373.367)	1.465.571

La «Provisión para Responsabilidades» incluye 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 Contribución Territorial Urbana y Tasa de Equivalencia.

La Dirección del Grupo considera que las provisiones constituidas son suficientes para hacer frente a las liquidaciones definitivas que surgieran de la resolución de las impugnaciones en curso y, no espera, que caso de producirse liquidaciones por importe superior al provisionado, los pasivos adicionales afectasen de manera significativa a los estados financieros del Grupo consolidado.

El saldo de la cuenta «Provisión para inmuebles en venta», recoge la mejor estimación realizada por las sociedades de los costes a incurrir para la finalización de las obras correspondientes a inmuebles y locales vendidos o en proceso de venta a 31 de diciembre de 1991.

**15. Administra-
ciones públicas y
situación fiscal**

La composición de este epígrafe del balance de situación consolidado adjunto al 31 de diciembre de 1991, es la siguiente:

Miles de pesetas

	<i>Saldos deudores</i>	<i>Saldos acreedores</i>
Impuesto sobre el Valor Añadido	175.842	5.901
Impuesto sobre Beneficios, anticipado	58.635	—
Tesorería de la Seguridad Social	—	7.189
Retenciones a cuenta del IRPF	—	25.963
Impuesto sobre Beneficios año 1988	—	146.317
Impuesto sobre Beneficios, diferido	—	39.354
Impuesto sobre Beneficios año 1991	—	512.465
Retención dividendo	—	54.329
Otros	—	10.099
Total	234.477	801.617

Durante el ejercicio 1991, la Sociedad dominante ha pasado la inspección fiscal de los ejercicios pendientes de liquidación definitiva desde el 1 de enero de 1986 al 31 de diciembre de 1989, habiéndose incluido en la misma también, la situación fiscal de las sociedades absorbidas en la fusión. El resultado de dicha inspección ha sido la formalización de actas de «comprobado y conforme» en relación con el Impuesto de Sociedades, de Retenciones a Cuenta del Trabajo Personal, Retención del Capital Mobiliario, e IVA, sin liquidación, por tanto, de cuota adicional alguna.

Como consecuencia de lo anterior, la sociedad dominante a 31 de diciembre de 1991, sólo tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales, los impuestos liquidados desde el 1 de enero de 1990.

El impuesto de Sociedades se calcula en base al resultado económico o contable, obtenido por la aplicación de principios de contabilidad generalmente aceptados, que no necesariamente ha de coincidir con el resultado fiscal, entendido éste como la base imponible del impuesto.

La conciliación del resultado contable del ejercicio con la base del Impuesto sobre Sociedades, es como sigue:

	<i>Miles de pesetas</i>		
	<i>Aumento</i>	<i>Disminución</i>	<i>Importe</i>
Resultado contable consolidado (antes de impuestos)			5.834.026
Diferencias permanentes	38.489	(1.349.189)	(1.310.700)
Diferencias temporales con origen en el ejercicio	84.267	(112.442)	(28.175)
Diferencias temporales con origen en ejercicios anteriores	7.000	—	7.000
Base imponible consolidada			4.502.151

La carga fiscal imputada al ejercicio, se ha calculado mediante la aplicación del tipo del 35% al resultado contable ajustado fiscalmente, a lo que se ha sumado un ajuste negativo por regularización en el saldo de la cuenta de Impuestos sobre Beneficios anticipado originado en el ejercicio 1990 por importe de 2.051 miles de pesetas.

La cuota impositiva se ha minorado como consecuencia de la aplicación de la deducción por doble imposición de los dividendos percibidos de las Sociedades participadas y de los incentivos fiscales a la inversión en activos fijos nuevos. Las deducciones totales, por ambos conceptos, suman 353.189 miles de pesetas.

Las diferencias permanentes de carácter negativo, provienen de la aplicación de exenciones o supuestos de no sujeción derivados de la normativa del Impuesto. De entre ellas, 1.292.886 miles de pesetas, corresponden a la «exención por reinversión de incrementos patrimoniales» del beneficio de la enajenación en el ejercicio de inmuebles en explotación arrendaticia, condicionada al cumplimiento de un compromiso de reinversión por importe de 1.765.257 miles de pesetas en los dos años siguientes, que será ejecutado dentro de los planes de inversión de la Compañía.

Durante el ejercicio 1991, se ha producido la materialización de un compromiso de reinversión generado en el ejercicio 1989, por aplicación de la exención antes indicada, por importe de 704.040 miles de pesetas.

16. Garantías comprometidas con terceros y otros pasivos contingentes

Al 31 de diciembre de 1991, el Grupo tenía avales presentados ante las autoridades tributarias en garantía del aplazamiento de pago del Impuesto de Sociedades de las sociedades fusionadas, correspondiente al ejercicio 1988 y de las impugnaciones pendientes de resolución en relación con las liquidaciones de diversas contribuciones, impuestos y tasas, por importe de 1.672.792 miles de pesetas; en garantía de las obligaciones derivadas de las ventas de El Plantío, y opciones de compra de terrenos por 813.372 miles de pesetas; y por importe de 87.089 miles de pesetas, en garantía de urbanización de obras de Almansa, El Plantío, etc.; por importe de 400.000 miles de pesetas en garantía de financiación promoción Bárbara de Braganza, 2; y por importe de 11.200 miles de pesetas en garantía de entrega de un local en la calle Ayala.

17. Ingresos y gastos

La aportación de cada sociedad incluida en el perímetro de la consolidación a los resultados del ejercicio ha sido la siguiente:

Miles de pesetas

<i>Sociedad</i>	<i>Consolidados</i>	<i>Resultado Atribuido a Socios Externos</i>	<i>Total</i>
SOCIEDADES DE GRUPO			
Metrovacesa	3.867.309	—	3.867.309
Explotaciones Urbanas	95.939	—	95.939
Metropolitana Gestión	98.916	—	98.916
Inversora Fica	2.019	—	2.019
Inmobiliaria Pozas	16.010	—	16.010
Incoresa	-27.416	564	-26.852
SOCIEDADES ASOCIADAS			
Desarrollo Comercial Urbano, S.A.	—	—	-1.321
Desarrollo Inmobiliario y Comercial, S.A.	—	—	17.427
Patrimonio Inmobiliario y Comercial, S.A.	—	—	237.712
Desarrollo Comercial de Cáceres, S.A.	—	—	-111
Centro Comercial de Jaén, S.A.	—	—	9.516
Prom. Catalana Desarrollo Comercial, S.A.	—	—	-647
Centro Comercial de Parla, S.A.	—	—	-353
Desarrollo Comercial Urbano Tenerife, S.A.	—	—	-401
Metroprince, S.A.	—	—	15.784
Desarrollo Comercial Urbano Canarias, S.A.	—	—	-282
Nuevos Espacios Industriales, S.A. (NEISA)	—	—	21.175
Nuevos Espacios Industriales Sur, S.A.	—	—	32.835
Neinca Uno, S.A.	—	—	484
Parques Empresariales Gran Europa, S.A.	—	—	78.287
Fonfir, S.A.	—	—	4.411
Centro Empresarial del Prat, S.A.	—	—	-1.087
Alempre, S.A.	—	—	-1.215
Inmobiliaria Saldanha	—	—	—
Inmobiliaria Duque de Avila, S.A.	—	—	-5.969
Inmocris	—	—	-2.251
Monumental	—	—	-166
Bárbara de Braganza, 2	—	—	-424
Beneficio Grupo Consolidado			4.456.745

18. Retribución y otras prestaciones al Consejo de Administración

Durante el presente ejercicio el Grupo ha registrado los siguientes importes por retribuciones devengadas por su Consejo de Administración:

	<i>Miles de pesetas</i>
Atenciones Consejo	61.162
Atenciones Comisión Ejecutiva	23.100
Gastos celebración Juntas/Consejo	774
Gastos viaje Consejo	1.987
Total	87.023

19. Acontecimientos posteriores al cierre

Tal y como se comenta en la Memoria individual de METROVACESA, el saldo traspasado de «Inmovilizaciones en curso» a «Deudores diversos» por 926.143 miles de pesetas y correspondiente a la cancelación del contrato de compra de Uribitarte, ha sido cobrado al amparo de la póliza de caución establecida en su día con Crédito y Caución.



VII
VALORACIÓN INDEPENDIENTE
DE LA SOCIEDAD

.....

VALORACIÓN INDEPENDIENTE DE LA SOCIEDAD

En aras de ofrecer una mayor información sobre la Sociedad, METROVACESA ha encargado a American Appraisal, la realización de una valoración sobre la misma, referida a octubre de 1991.

American Appraisal se encuentra inscrita en el Registro del Banco de España, ocupando una posición muy destacada entre las Sociedades líderes de tasación, que nacieron a partir de la creación del Mercado Hipotecario en 1981.

Con ello se da continuidad a la política iniciada con la valoración de las tres Sociedades, para la fusión, y la igualmente realizada en julio de 1990.

Los criterios de valoración aplicados se explican en la documentación original adjunta, remitida por dicha Sociedad y que establece el valor de METROVACESA en 194.186 millones de pesetas.

VALORACIÓN DE LA COMPAÑÍA A 31 DE OCTUBRE DE 1991

	<i>Millones de pesetas</i>
Edificios en alquiler	
Valor de mercado	169.074
Valor económico	147.539
Filiales	17.694
Terrenos	25.570
Otro activo fijo (*)	4.698
Activo fijo	195.501
Activo circulante (*)	5.932
Exigible (*)	-7.247
Valor patrimonial de la Sociedad	194.186

(*) Valor en libros.



AMERICAN APPRAISAL ESPAÑA, S. A.

Príncipe de Vergara, 9 - Tel. 578 37 62 - Telex 45973 VAIB E - Fax 575 32 51 - 578 16 09 - 28001 MADRID

METROPOLITANA VASCO CENTRAL, S.A. (METROVACESA)

Plaza de Carlos Trias Bertrán, 7 - 6º

28020 MADRID

Madrid, 24 de Febrero de 1992

Ref. 4.376 - Valor Real de Mercado, Valor Económico

Estimados señores:

Siguiendo su autorización, hemos llevado a cabo la valoración del neto patrimonial de la empresa de METROPOLITANA VASCO CENTRAL, S.A. (METROVACESA), presentando en el informe adjunto el resultado de nuestra investigación.

Se ha llevado a cabo una investigación y análisis de sus propiedades, con el fin de expresar nuestra opinión del valor de empresa, con valoración del activo inmovilizado material en Valor Económico basado en el estado actual de ocupación con contratos de arrendamiento, al 31 de Octubre de 1991, que servirá como soporte para la emisión de bonos convertibles.

DELEGACION EN CATALUÑA: Diputación, 246 - Edificio Berenguer - Tel. 302 21 16 - Fax 301 73 46 - 08007 BARCELONA

DELEGACION EN EL PAIS VASCO: Colón de Larreategui, 26 - Tel. 424 39 12 - Fax 424 13 59 - 48009 BILBAO

DELEGACION EN ANDALUCIA: Luis de Morales, 32, Planta 1.ª, Mód. 34 - Edif. FORUM - Tel. 453 31 02 - Fax 453 55 48 - 41005 SEVILLA

El Valor Real de Mercado se define como el justo valor de transacción entre un libre comprador y un libre vendedor, teniendo ambos conocimiento de todos los actos pertinentes y sin actuar, en ningún caso, bajo presión indebida.

El Valor Económico hace referencia a las propiedades en régimen de alquiler y ha sido calculado penalizando el Valor Real de Mercado de los inmuebles, considerados como libres y disponibles, teniendo en cuenta los siguientes factores:

1. Diferencia entre las rentas contractuales y las rentas de mercado y una posible modificación de la Ley de Arrendamientos Urbanos que posibilita la igualación de las mismas.
2. Período variable de tiempo, entre diez y quince años, aproximadamente, para completar dicha igualación, en función de las cláusulas de revisión de rentas que afecten a cada contrato (no revisables, revisables IPC, sin prórroga forzosa).
3. Capitalización de la diferencia de rentas, obtenida en el período de tiempo estimado, con una tasa que recoge la posibilidad de corrección de rentas en función de la situación del inmueble (privilegiada, buena, normal), y del uso (oficinas-locales, viviendas, mixto).

El Valor del Neto Patrimonial ha sido ajustado por la valoración del inmovilizado material, inmovilizado financiero y existencias.

Nuestra investigación incluye lo siguiente:

Valor Económico de los inmuebles.

Valor de las sociedades participadas.

Han sido valorados con criterios de mercado, los terrenos, edificios y existencias.

El inmovilizado material en curso, las cuentas financieras, cuentas de deudores, así como los pasivos exigibles, han sido tomados por su valor en libros.

Para llegar a la determinación del valor, hemos inspeccionado personalmente las propiedades e investigado las condiciones de mercado, tomando en consideración los siguientes factores:

Extensión, carácter y utilidad de las propiedades.

Mayor y mejor utilización de los inmuebles.

Dimensiones, estado y utilidad de los edificios en comparación con otros nuevos.

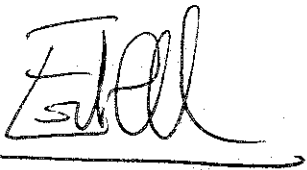
Valor Real de Mercado de los inmuebles, considerando éstos como vacantes y disponibles para su utilización, analizando factores como situación, dimensiones, características físicas y transacciones semejantes. Este valor ha sido dividido entre terrenos, obra civil e instalaciones, para lo cual se ha estimado el Coste de Reposición a Nuevo, menos un descuento en concepto de depreciación o pérdida de valor derivada de la utilidad, antigüedad, uso y desgaste, estado y obsolescencia.

El actual estado de las rentas de contrato, considerando el tipo de revisión y la posible liberalización de las mismas.

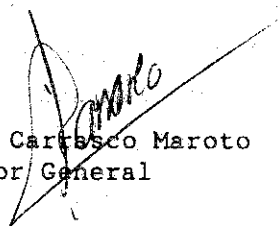
De acuerdo con las premisas descritas, es nuestra opinión que, al 31 de Octubre de 1991, el valor de 194.186.772.000 Pt. (Ciento noventa y cuatro mil ciento ochenta y seis millones, setecientos setenta y dos mil pesetas), razonablemente representa el valor del neto patrimonial de la sociedad objeto de estudio.

Atentamente,

AMERICAN APPRAISAL ESPAÑA, S.A.



Ernesto Ollero Borrero
Director de Producción



Andrés Carrasco Maroto
Director General

VIII
ORDEN DEL DÍA
DE LA JUNTA GENERAL

.....

sejo de Administración de fecha 29 de junio de 1990, en la parte aún no utilizada y modificar en su caso y en su momento, el artículo 3.º de los Estatutos Sociales.

8. Autorizar, en su caso, al Presidente y al Secretario del Consejo de Administración para elevar a instrumento público los acuerdos de la Junta General y facultar al Consejo de Administración para la ejecución de los acuerdos adoptados.

9. Lectura y aprobación, si procede, del Acta de la Junta General, o en su defecto, designación de interventores a estos efectos.

A partir de la publicación de la presente convocatoria se encuentran a disposición de los señores accionistas, en el domicilio social de la Sociedad, Plaza de Carlos Trias Bertrán n.º 7, planta 6.ª de Madrid, los documentos que se someten a la aprobación de la Junta General Ordinaria y el informe de los Auditores de Cuentas, así como al texto íntegro de las propuestas que se someten a la aprobación de la Junta, junto con los informes elaborados por el Consejo de Administración relativos a las propuestas de modificación de Estatutos Sociales, adquisición de acciones propias, emisión de obligaciones convertibles y aumento del Capital Social, así como el Informe de los Auditores de cuentas, relativo a la emisión de obligaciones convertibles.

Los señores accionistas tienen el derecho a obtener la entrega o el envío gratuito de copia de dicha documentación, debiendo solicitarlo así en el domicilio indicado, personalmente o por carta.

Dados los quórum de asistencia que se precisan para la válida adopción de los acuerdos incluidos en las propuestas que se someten a la votación de los señores accionistas y se-



gún la experiencia de años anteriores, se comunica que existe un alto porcentaje de probabilidades de que la Junta no pueda celebrarse en primera convocatoria, por lo que lo más probable es que deba celebrarse en el lugar, fecha y hora propuestos para la segunda convocatoria.

Madrid, 27 de mayo de 1992

EL CONSEJO DE ADMINISTRACION