



S U M A R I O

4	I	CARTA DEL PRESIDENTE
6	II	CONSEJO DE ADMINISTRACION
9	III	EVOLUCION HISTORICA (METROVACESA Y GRUPO)
11	IV	ACTIVIDAD DEL GRUPO METROVACESA
		◇ Configuración del Grupo
		◇ Alquileres
		◇ Ventas y Desinversiones
		◇ Proyectos y Suelo
		◇ Estrategia y Organización
29	V	ACCIONES Y ACCIONISTAS
		◇ Mercado de Capitales
		◇ Dividendos
		◇ Evolución Bursátil
		◇ Magnitudes Bursátiles: Datos Históricos
		◇ Evolución Comparada con Indices
37	VI	SITUACION FINANCIERA
45	VII	INFORME DE GESTION
59	VIII	AUDITORIA
135	IX	VALORACION INDEPENDIENTE
140	X	ORDEN DEL DIA DE LA JUNTA GENERAL

■ Vista del segundo edificio del parque empresarial José María Churruga, terminado recientemente y ya alquilado

I. CARTA DEL PRESIDENTE A LOS ACCIONISTAS

Señoras y Señores Accionistas:

Como ya conocen, don Santiago Bergareche dejó recientemente y a petición propia la Presidencia de esta Sociedad. Para sustituirle, fui nombrado Presidente de Metrovacesa en la sesión del Consejo del pasado 19 de abril. Ante esta nueva responsabilidad, un reto profesional apasionante, quiero, en primer lugar, saludarles, presentarme, y manifestar y ampliar desde ahora mi compromiso ante ustedes.

Una parte significativa de mi trayectoria profesional ha transcurrido en esta Empresa. Desde 1980 fui Consejero de dos de las tres Compañías de cuya fusión surgió Metrovacesa, en la que he participado desde el comienzo como miembro del Consejo de Administración. En estos últimos años, bajo la Presidencia del señor Bergareche —de cuya brillante trayectoria debo dejar constancia, así como de la gratitud de la Compañía hacia su persona— el Grupo Metrovacesa se ha convertido en empresa de referencia dentro del sector inmobiliario.



La Compañía cuenta desde su creación con una filosofía empresarial muy asentada, que dirige las tareas y fomenta la participación de quienes trabajamos en ella. Desde la fusión, ha sabido combinar unos principios gestores estrictos, un sólido cuidado de la

solvencia y una inversión diversificada, muy selectiva y sumamente eficaz en todas las áreas de negocio. Esos principios, claros y ratificados en la práctica año tras año, van a seguir guiando nuestra actuación.

Metrovacesa ha aplicado en estos años una estrategia integral, que ha demostrado su eficacia en coyunturas económicas muy diversas. Mantenernos fieles a nuestros principios gestores nos ha permitido reforzar nuestra posición en la época recesiva que hemos dejado atrás, y situarnos en un lugar inmejorable para actuar en la inminente fase alcista del ciclo inmobiliario. Desde la fusión, la clave de nuestra Compañía ha sido el esfuerzo constante por optimizar la solvencia del Balance, la estabilidad de los ingresos y la rentabilidad de los activos. Ese objetivo ha dirigido nuestro trabajo hasta ahora, y seguirá haciéndolo en adelante. Mi propósito al frente de la Compañía es continuar y reforzar en lo posible la línea seguida.

La economía española emprendió en 1994 el camino de la recuperación, si bien a un ritmo más lento que el de los socios de la Unión Europea y que las principales economías occidentales. La mayor lentitud obedece a una peor posición de partida, por cuanto nuestro país atravesó en 1993 una de las crisis más duras de toda la segunda mitad de siglo, desde luego mucho mayor y más intensa que la sufrida en el resto de Europa. De ahí que, con ese grave antecedente, la línea de crecimiento económico sostenido que

siguió España el año pasado, con un avance de dos puntos en el producto interior bruto, deba valorarse positivamente.

Aun así, persistieron los desequilibrios estructurales crónicos, ligados a la difícil contención del déficit público, la inflación y el desempleo. En 1994 asistimos, por tanto, a un panorama económico de luces y sombras, entre la recuperación y la incertidumbre, en el que una parte significativa de los ciudadanos no ha percibido la mejoría y recela del futuro inmediato.

La crisis ha repercutido con fuerza en el ámbito inmobiliario. La mala situación general de 1993 se agravó sustancialmente en el sector, cuya vuelta a la normalidad tiene lugar, además, a un ritmo mucho más lento que en las demás actividades económicas. La situación se viene repitiendo periódicamente, por cuanto el negocio inmobiliario mantiene una ciclicidad rígida, que reproduce, agravada y con cierto retraso en el tiempo, la evolución del conjunto de la economía.

Metrovacesa ha respondido con flexibilidad y solidez a las turbulencias del entorno, lo que ha permitido incrementar la presencia en productos, el peso específico del Grupo y la idoneidad del posicionamiento. Hemos atravesado la recesión sin fisuras en nuestra fuerte posición financiera, con un endeudamiento bancario muy bajo y ratificando la línea maestra de liquidez, prudencia y solidez del balance. Analizando las cifras consolidadas del ejercicio, tenemos que los ingresos por alquileres se han elevado a 5.925 millones de pesetas, cifra especialmente relevante si consideramos la tendencia general a la baja de todos los subsegmentos, en especial el de oficinas. El beneficio neto y el cash-flow ascendieron respectivamente a 4.219 y 6.438 millones de pesetas, con subidas del 11 y del 24 por ciento respecto a 1993.

Ante el nuevo ciclo, Metrovacesa va a mantenerse muy activa en sus líneas de negocio tradicionales, como son las oficinas y locales comerciales, y va a aumentar notablemente su presencia en los segmentos de mercado susceptibles de crecimiento, como son los centros comerciales, los parques empresariales, el suelo industrial y la promoción de viviendas, segmentos todos en los que Metrovacesa está presente con fuerza. En el punto de partida contamos con un tamaño adecuado y una posición suficiente en cada uno de los productos, especialmente aquellos con ingresos por alquileres.

Para concluir, quiero destacar el esfuerzo gestor y la dedicación del equipo profesional de Metrovacesa, y agradecerles a ustedes, señores Accionistas, su apoyo y confianza, estímulos para profundizar, año a año, en la posición de liderazgo que Metrovacesa ocupa en su sector.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'José Antonio Sáenz-Azcúnaga'.

JOSÉ ANTONIO SÁENZ-AZCÚNAGA



II. CONSEJO DE ADMINISTRACION

.....

En el Consejo celebrado el día 19 de abril de 1995 D. Santiago Bergareche Busquet presentó su dimisión como Presidente del Consejo de Administración y de su Comisión Ejecutiva, renunciando igualmente a su condición de Administrador de la Sociedad. Tras un largo período de fructífera actividad en el desarrollo de la Compañía, el Sr. Bergareche inicia una nueva etapa profesional, queriendo el Consejo de Administración testimoniar ante los accionistas de la Compañía el reconocimiento y profundo agradecimiento a su dedicación y entrega.

En la misma reunión el Consejo de Administración tomó el acuerdo de nombrar Presidente del Consejo de Administración y de su Comisión Ejecutiva al Administrador D. José Antonio Saénz-Azcúnaga Usandizaga quien reúne una amplia experiencia empresarial y una intensa dedicación durante muchos años como miembro del Consejo de Administración de Metrovacesa.

El Consejo acordó con fecha 19 de abril de 1995 los nombramientos como Administradores de la Sociedad de D. Luis Lezama-Leguizamón Dolagaray, para cubrir la vacante producida por D. Santiago Bergareche, y de D. Juan Ignacio de Muguruza Garteizgogeoasca para cubrir la vacante producida por el fallecimiento de D. José Antonio de Castro Martín. En la reunión del 27 de septiembre de 1994 y como consecuencia de los ceses de D. José Francisco Otamendi Retortillo y D. Carlos Eizaguirre Machimbarrena por superar el límite de edad para ostentar el cargo de Administrador, el Consejo acordó nombrar Administradores a D. Javier Echenique Landiribar y D. José María Abril Pérez, éste último además como miembro de la Comisión Ejecutiva. El Consejo de Administración propone a la Junta General la ratificación de los nombramientos de los señores Consejeros reseñados anteriormente.

Para dar cumplimiento a lo que establece el artículo 24 de los Estatutos Sociales, el Consejo de Administración propone a la aprobación de la Junta General la reelección por un período de 5 años de los siguientes Administradores:

- D. José Antonio Ramírez-Escudero Valdés
- D. Alfonso Bernar Castellanos
- D. Roberto Botija Enciso
- D. Alvaro Churruca Otamendi



Presidente D. José Antonio Sáenz-Azcúnaga Usandizaga (*)

Vicepresidente D. José Antonio Ramírez-Escudero Valdés (*)

Consejero Delegado D. Fernando Vara Herrero (*)

Vocales

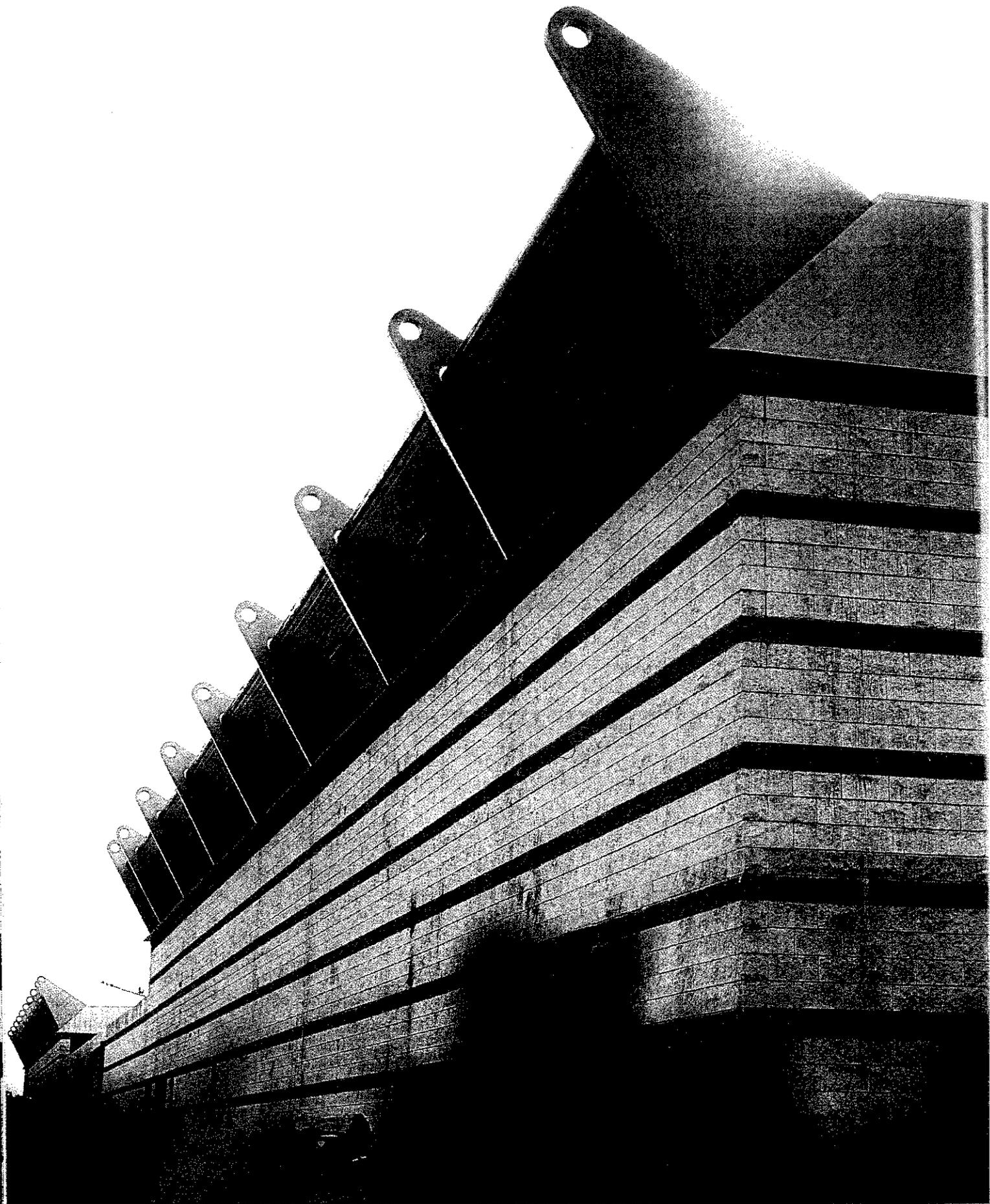
- D. José María Abril Pérez (*)
- D. Manuel Alonso-Urquijo Inchaurtieta
- D. Alfonso Bernar Castellanos
- D. Roberto Botija Enciso
- D. Alejandro Churruca Otamendi
- D. Alvaro Churruca Otamendi (*)
- D. Javier Echenique Landiribar
- D. Arturo Echevarría Wakonigg
- D. Pedro María Furundarena Achalandabaso
- D. Luis Lezama-Leguizamón Dolagaray
- D. José Ramón Marco-Gardoqui Ibáñez
- D. Juan Ignacio de Muguruza Garteizgogeoasca
- D. Khaliffa Nasser Bin Huwaileel (*)
- CONTROLVIEW, BV -
- D. Víctor Picó García
- D. Ramón de Rotaache y Velasco
- D. Roberto C. Spinosa Cattela (*)
- D. Santiago Ybarra y Churruca (*)

Secretario del Consejo D. Javier García-Renedo Martínez

(*) Miembros de la Comisión Ejecutiva.

Dirección General

- D. Arturo Echevarría Wakonigg (Alquileres y Obras)
- D. José Luis González Gurriarán (Comercial y Expansión)
- D. Javier García-Renedo Martínez (Jurídico y Fiscal)
- D. Raúl Martínez Sierra (Operaciones Especiales)
- D. José María Soto Fernández (Administración, Finanzas y Negocio Industrial)





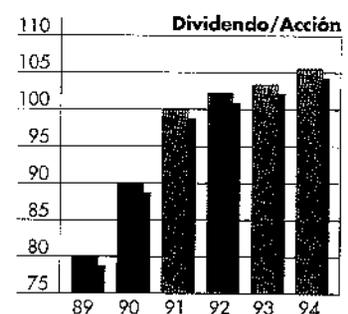
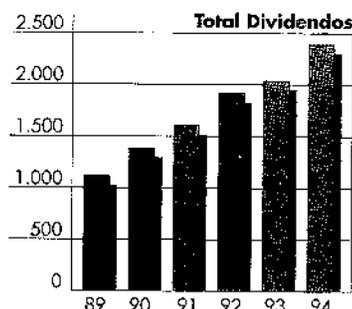
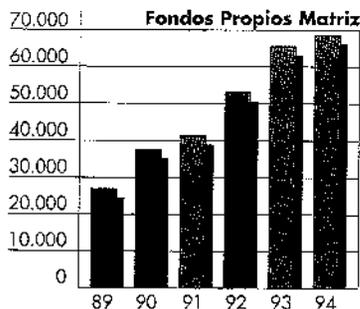
III. EVOLUCION HISTORICA

Cuenta de Resultados

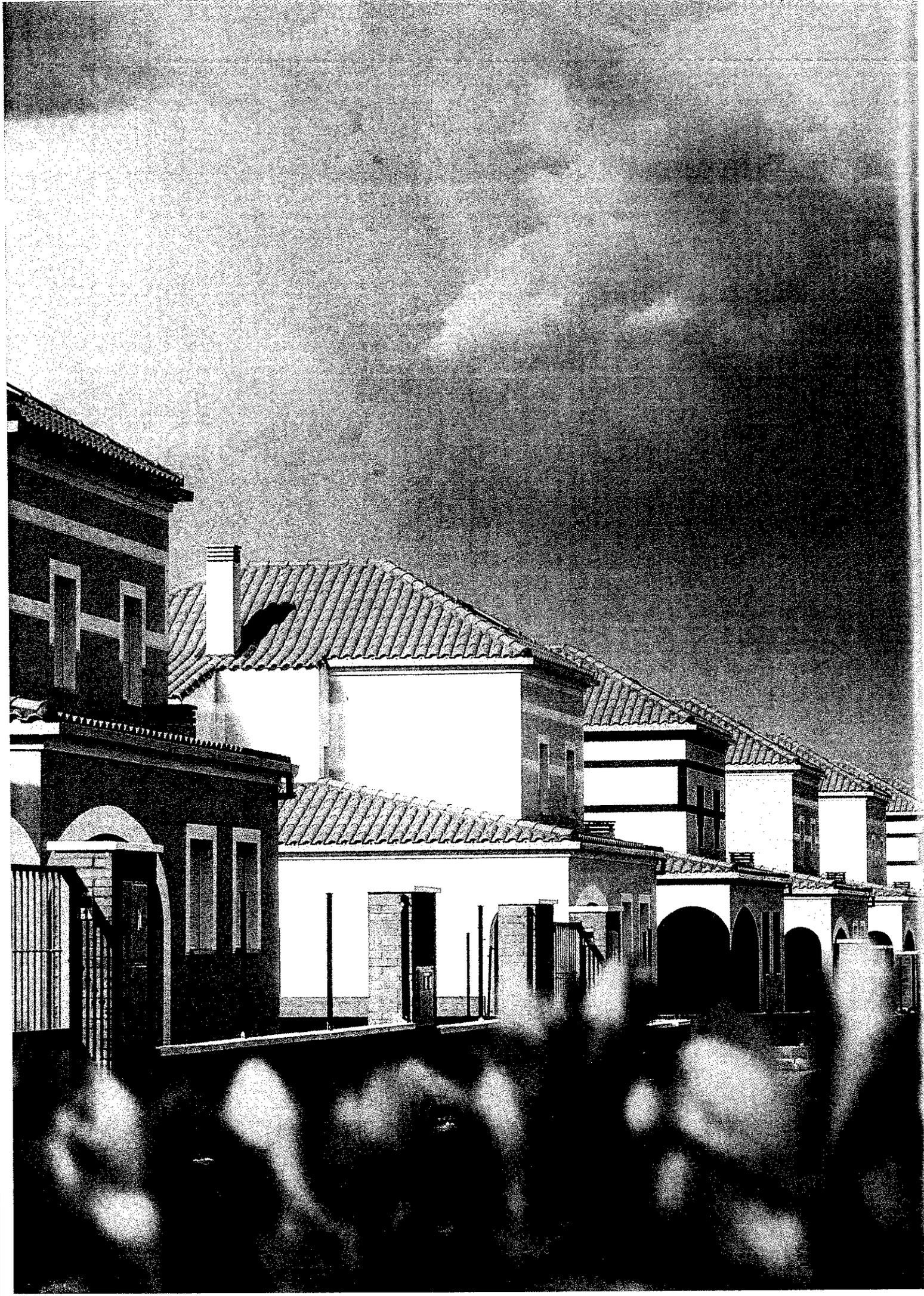
	Millones de Pesetas							
	1989	1990	1991	1992	1993	1994	Consolidado	
							1993	1994
Alquileres	3.556	4.111	5.151	5.628	5.602	5.171	5.883	5.925
Dividendos Filiales	104	500	665	732	201	85		
Margen Ventas	626	1.892	1.816	1.386	2.929	4.144	2.486	3.913
Ingresos Financieros	393	747	706	975	277	351	368	327
Otros	33	70	91	964	831	667	1.348	1.103
Total Ingresos	4.712	7.320	8.429	9.685	9.840	10.418	10.085	11.268
Total Gastos	1.254	1.525	1.810	2.289	3.844	3.767	4.409	4.521
Amortizaciones	282	786	886	1.187	1.285	1.963	1.391	2.219
Bº Antes de Impuestos	3.176	5.009	5.733	6.209	4.711	4.688	4.285	4.528
Impuestos	678	1.493	1.199	1.628	478	283	483	309
Bº Neto	2.498	3.516	4.534	4.581	4.233	4.405	3.802	4.219
Cash-flow	2.780	4.302	5.420	5.768	5.518	6.368	5.193	6.438

Evolución Histórica del Balance

	Millones de Pesetas							
	1989	1990	1991	1992	1993	1994	Consolidado	
							1993	1994
Inmovilizado	27.270	35.936	45.125	56.840	63.044	69.475	63.127	69.130
Circulante	5.442	7.261	10.516	7.993	12.084	9.904	22.576	24.192
Activo/Pasivo	32.712	43.197	55.641	64.833	75.128	79.379	85.703	93.322
Fondos Propios	27.237	37.640	41.332	52.333	66.558	68.759	67.097	69.091
Exigible	5.475	5.557	14.309	12.500	8.570	10.620	18.606	24.231



◀ Centro Comercial "El Saler",
en Valencia. Se inaugurará
el próximo mes de octubre





IV

ACTIVIDAD DEL GRUPO METROVACESA

- ▷ **Configuración del Grupo**
- ▷ **Alquileres**
- ▷ **Ventas y Desinversiones**
- ▷ **Proyectos y Suelo**
- ▷ **Estrategia y Organización**

*< Detalle de la promoción
de 600 viviendas unifamiliares en
Cavanillas, Guadalajara*



IV. ACTIVIDAD DEL GRUPO METROVACESA

El Grupo Metrovacesa se formó en el año 1989, en el que tuvo lugar la fusión de tres compañías de características similares y complementarias que facilitaron su plena integración. La actividad era casi exclusivamente patrimonialista, de arrendamiento, sin promoción para la venta, con un ritmo constructor reducido de nuevos edificios para el alquiler, política de financiación muy conservadora (con escaso endeudamiento) y siendo el BBV su principal accionista.

Estas características suponían un importante potencial para ser desarrollado a través de un proceso de fusión.

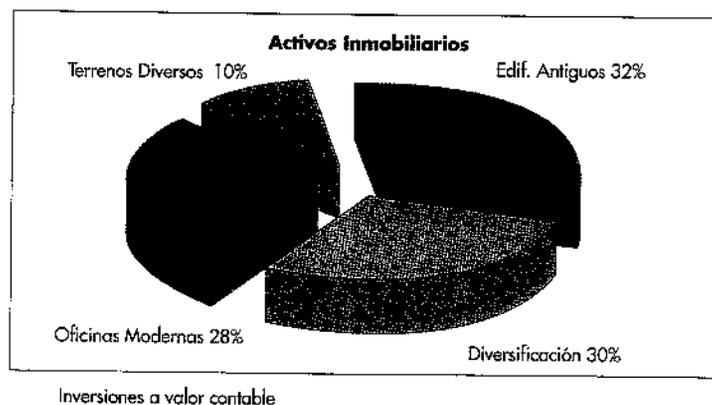
El principal objetivo de la fusión fue la consecución de un tamaño mayor que proporcionara una masa crítica suficiente para acometer proyectos de envergadura, desarrollo de sinergias entre las compañías fusionadas, aumento de la productividad y rentabilidad del patrimonio en renta y como consecuencia de todo ello, posibilitar el aumento de la diversificación geográfica y por productos en aquellas áreas que por potencial de desarrollo resultaran aconsejables.

Tradicionalmente, el Grupo Metrovacesa siempre se ha caracterizado por una actividad primordialmente patrimonialista y de explotación de alquileres, siendo entre las grandes inmobiliarias españolas la que más definida tiene esta vocación y también la que se caracteriza por un mayor volumen de ingresos por arrendamientos.

Sin embargo, un Grupo del tamaño de Metrovacesa no puede depender únicamente de una actividad tradicional de alquileres, y de unos productos también tradicionales como las oficinas, viviendas y locales comerciales, que normalmente se aglutinaban en un mismo edificio entremezclándose entre sí. Progresivamente se ha ido haciendo necesario el desarrollo de otras actividades complementarias a la explotación de alquileres, iniciándose una diversificación hacia la actividad de ventas, como complemento para la cuenta de resultados, y sobre todo se ha buscado una mayor diversificación de productos, entrando en aquellos que ofrecen mejores perspectivas de futuro.



CONFIGURACION DEL GRUPO De manera progresiva a lo largo de los últimos años, Metrovacesa ha ido desarrollando un grupo de empresas con una gestión de diversificación geográfica y por productos. El motivo de crecer a través de filiales, en lugar de hacerlo solamente desde la Compañía matriz, ha sido la posibilidad de acometer nuevas áreas de actuación de manera especializada y con socios expertos en dichas nuevas áreas. También se ha invertido a través de filiales en la diversificación geográfica, posibilitando con ello la dispersión de riesgo a través de la dilución del mismo entre varios socios y varios proyectos, como ha sido el caso en las inversiones en Portugal y de manera global en la actividad de centros comerciales. Al final del año 1994, los activos inmobiliarios del Grupo Metrovacesa reflejan en su estructura el esfuerzo de modernización y diversificación.

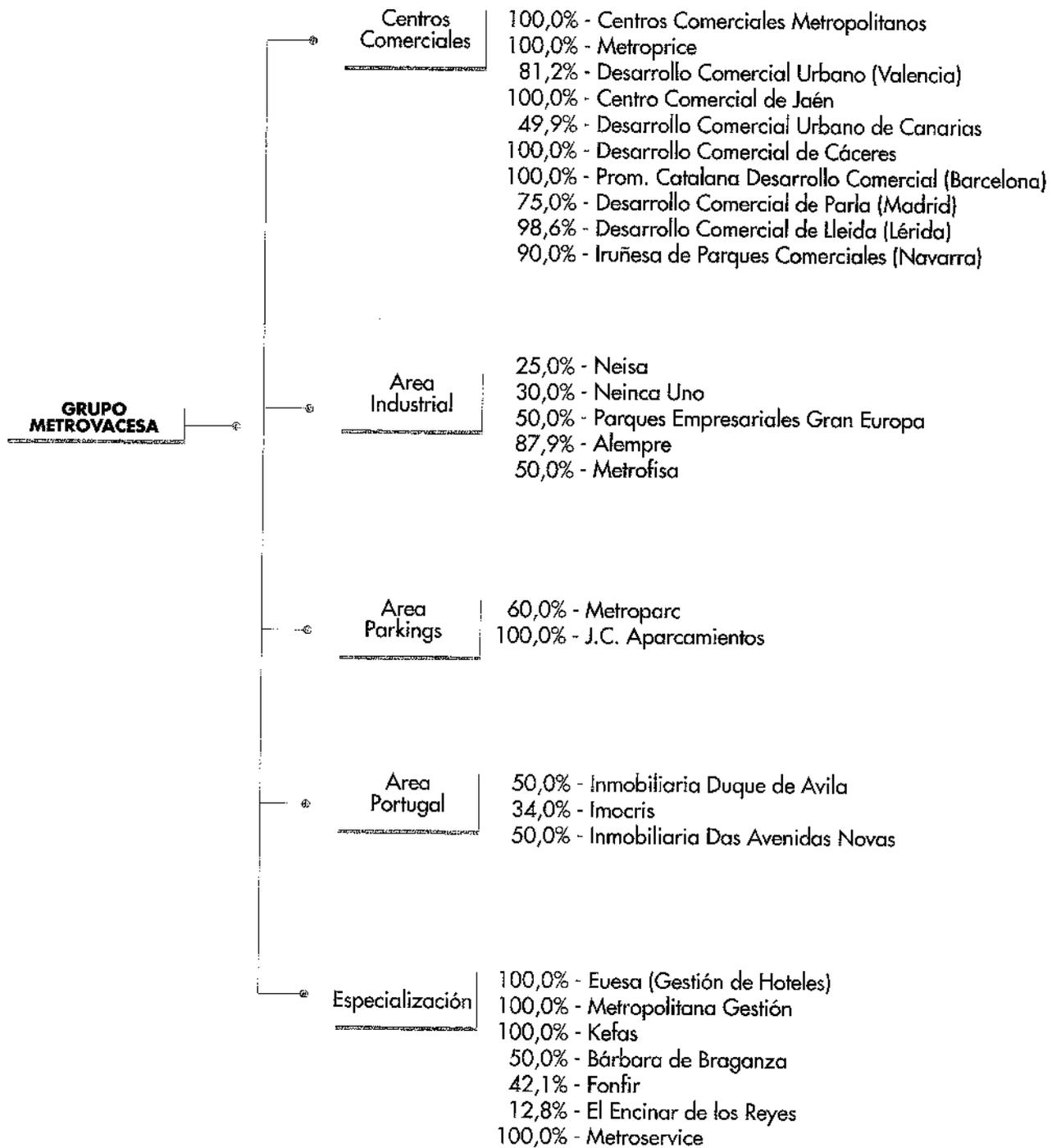


Áreas de actividad Cada área de actividad o producto tiene una cierta independencia operativa y estudia y desarrolla sus proyectos de manera bastante autónoma, aunque todas las decisiones importantes se toman de forma centralizada por los órganos de decisión de Metrovacesa, donde además se marcan las líneas generales de actuación y la necesaria coordinación entre las distintas áreas.

El esquema básico de funcionamiento del Grupo Metrovacesa está fundamentado en seis grandes áreas de actividad.

- Productos tradicionales, desarrollados directamente por la sociedad matriz.
- Actividad de centros comerciales.
- Actividad de naves industriales.
- Área de parkings.
- Área de Portugal.
- Filiales de especialización.

Metrovacesa: Estructura del Grupo



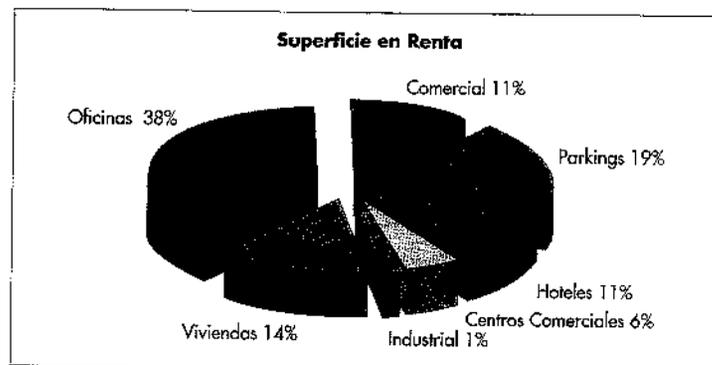
ALQUILERES

Metrovacesa se caracteriza por ser el mayor Grupo inmobiliario de España en ingresos por alquileres. El Grupo dispone de una superficie en renta de 530.600 m² alquilables de los cuales el 77% pertenece a edificios existentes con anterioridad a la fusión y el resto a los nuevos edificios desarrollados durante los últimos cinco años en varios productos y en diferentes ciudades españolas.

El Grupo Metrovacesa continuará con la estrategia de fortalecer su patrimonio en alquiler con la incorporación de nuevos edificios de oficinas, centros comerciales, naves industriales y aparcamientos, que permitirán aumentar la diversificación y estabilidad de ingresos en el *portfolio* de alquileres.

A pesar de la situación de depresión sin precedentes por la que atraviesa el sector inmobiliario, el Grupo Metrovacesa ha logrado unos ingresos por alquileres de 5.925 millones de pesetas en 1994 lo que representa un aumento del 1% respecto al resultado del ejercicio anterior.

A la consecución de este resultado ha contribuido la puesta en explotación de nuevas superficies en alquiler, aunque de forma poco significativa, ya que éstas no fueron operativas a lo largo de todo el ejercicio. Por otra parte, se ha procedido a la venta de 27.234 m² de patrimonio histórico de uso residencial y rentas reducidas, por lo que el mantenimiento del resultado se debe casi exclusivamente al esfuerzo desarrollado por el equipo de gestión de Metrovacesa en la optimización de la explotación arrendaticia.



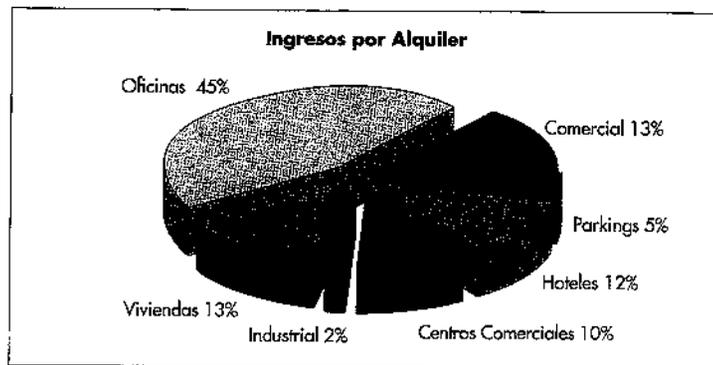
El porcentaje de desocupación de los edificios en alquiler del Grupo Metrovacesa al final del ejercicio 1994 era del 12,7%, lo que puede considerarse como satisfactorio teniendo en cuenta la situación del mercado y el hecho de que una gran parte de la superficie desocupada corresponde a edificios en reacondicionamiento o rehabilitación, a otros nuevos en proceso de comercialización y a edificios antiguos en proceso de venta. Sin contar estas superficies, el porcentaje de desocupación se mantiene en niveles inferiores.

La desocupación total que el Grupo Metrovacesa tenía el 31 de diciembre de 1994 se desglosa de la siguiente forma:

Espacios
desocupados

	%
Edificios nuevos en comercialización	5,9%
Edificios en rehabilitación	3,0%
Edificios en proceso de venta	0,7%
Desocupación real	3,1%
Total	12,7%

Del total de ingresos por alquileres del Grupo Metrovacesa, el mayor porcentaje, un 45%, se obtiene de las oficinas. A continuación se sitúan otros productos inmobiliarios como las viviendas (13%), locales comerciales (13%), hoteles (12%), centros comerciales (10%), aparcamientos (5%) y naves industriales (2%).



La antigüedad de parte del patrimonio en alquiler de Metrovacesa, hace que un gran porcentaje de su superficie histórica esté alquilada a precios inferiores a los de mercado, por imperativos de la legislación vigente en materia de arrendamientos, que ha impedido durante mucho tiempo la actualización de los precios de los alquileres para ciertos tipos de contrato. Así, mientras que la superficie bajo contratos amparados en el Decreto Boyer asciende a un 54% del total, de ésta se obtiene el 76% de los ingresos por alquiler, lo que da una idea de que todavía existe un considerable potencial de crecimiento de estos ingresos si todos los contratos estuvieran liberalizados y a precios de alquiler de mercado.

El Grupo Metrovacesa se encuentra inmerso en un proceso de rotación de contratos antiguos, sustituyendo éstos por otros en condiciones de mercado, proceso éste encaminado a la progresiva liberalización de superficie en renta y al consecuente incremento en los ingresos por alquiler.

La nueva Ley de Arrendamientos Urbanos, que entró en vigor a partir del día 1 de enero de 1995, contribuirá a una progresiva mejora de los ingresos por alquileres durante los próximos años, regulando las condiciones contractuales en términos de equidad y transparencia para arrendadores y arrendatarios, clarificándose con ello la situación de incertidumbre que venía padeciendo el mercado de alquileres en España.

VENTAS Y DESINVERSIONES La actividad de ventas ha sido siempre considerada como secundaria en el Grupo Metrovacesa. Las tres compañías que dieron lugar a la fusión, construían siempre con el objetivo de dedicar los edificios al alquiler. Tras la fusión, la nueva Metrovacesa definió su estrategia como de "inmobiliaria integral". Así, mientras se mantiene como básica la actividad tradicional arrendadora, la actividad de promoción y venta ha pasado a tener un peso específico considerable en la Cuenta de Resultados.

Los productos en los que el Grupo Metrovacesa desarrolla su actividad de ventas son fundamentalmente: viviendas y naves industriales, aunque en ocasiones y por motivos estratégicos, se realizan ventas de superficie de oficinas, centros comerciales y otros productos.

Las ventas y desinversiones del Grupo Metrovacesa durante el ejercicio 1994 ascendieron a 8.965 millones de pesetas, disminuyendo en un 9% respecto a los 9.874 millones del ejercicio precedente, pero con un margen de ventas y desinversiones de 3.913 millones comparado con los 2.486 millones del año anterior, lo que representa un aumento del 57%. Estos elevados márgenes sobre ventas se deben, en parte, al bajo valor contable de los activos antiguos fundamentalmente residenciales, de baja rentabilidad y altos costes de mantenimiento, de los que el Grupo Metrovacesa se está desprendiendo progresivamente.

PROYECTOS Y SUELO **Oficinas.** La nueva estrategia de Metrovacesa en el área de oficinas supone una modernización en contraste con los productos tradicionales, que se venían construyendo con anterioridad. Estos productos eran desarrollos para venta o alquiler, fundamentalmente como promociones mixtas de oficinas, viviendas y locales comerciales.

Desde antes de la fusión, pero sobre todo en los últimos años, el Grupo



Metrovacesa está procediendo a la construcción de nuevos edificios que se enmarcan dentro de una mayor especialización, es decir con un uso más exclusivo de la actividad concreta a que están destinados. Por ejemplo, los parques empresariales de El Plantío y Euronova 3, en Tres Cantos así como los dos edificios de oficinas *Ulises*, en Madrid y el edificio también de oficinas *Océano* en Barcelona. Todos estos edificios son de una alta especialización y tecnología, cuentan con aparcamientos mayoritariamente para uso propio y no disponen de locales comerciales. Esta especialización y uso exclusivo, es la respuesta de Metrovacesa a las exigencias del mercado, que cada vez demanda productos más sofisticados y a la vez funcionales, dentro de la máxima calidad y mejor ubicación.

Siguiendo esta misma línea de especialización, el Grupo Metrovacesa está desarrollando el Parque Empresarial José María Churrucá, emplazado dentro del área urbana de Madrid. Este moderno parque empresarial consta de cuatro edificios exclusivos de oficinas y aparcamientos con un total de 37.968 m². La edificación se está realizando por fases, para permitir una comercialización progresiva que el mercado pueda asimilar en estos momentos de poco crecimiento económico. De esta forma, los dos primeros edificios se encuentran terminados y alquilados al 100%, habiéndose iniciado las obras de los dos restantes.

Además, el Grupo Metrovacesa tiene en reserva 93.700 m² edificables, en terrenos de oficinas de óptima ubicación para su futuro desarrollo en alquiler o proyectos "llave en mano" para terceros, en algunas de las mejores zonas de expansión de Madrid, Barcelona y Lisboa, en Campo de las Naciones, el centro empresarial de *El Prat* y *Duque de Avila*, respectivamente.

Por otra parte, no se descarta que el Grupo Metrovacesa, de manera individual o a través de filiales pueda acometer operaciones de inversión en edificios de oficinas de alta calidad ya terminados y alquilados, siempre que las condiciones de compra así lo aconsejen.

Viviendas. En la misma línea de optimización descrita anteriormente, los edificios de viviendas que se han construido para promoción de venta en el *Parque Conde de Orgaz* y la calle *Almansa* de Madrid, dado su carácter "semiperiférico" se han podido dotar de jardines y piscina, no llevando incorporados locales comerciales ni aparcamientos para su explotación independiente, sino solamente aquellas plazas de garaje destinadas a dar servicio a los compradores de los pisos. Estas promociones se encuentran en su fase final de comercialización.

Por el contrario, la promoción de viviendas *Ecuador*, emplazada en la calle



Ecuador en Barcelona, que consta de un total de 60 viviendas, y 174 plazas de garaje, dispone además de 1.800 m² de locales comerciales, hecho que en este caso se ha considerado oportuno, dada la buena ubicación de esta promoción en pleno centro de la ciudad. Al mismo tiempo que se realizan las obras, se ha iniciado la comercialización, con éxito, habiéndose obtenido compromisos para la venta de diversas unidades. La finalización y entrega de las viviendas está prevista para el segundo trimestre de 1996.

En una línea de actuación dirigida a un sector de vivienda más económica, el Grupo Metrovacesa está desarrollando y vendiendo a buen ritmo una promoción de 600 viviendas unifamiliares, pareadas e individuales, sobre un terreno de 125.000 m² edificables en Guadalajara.

Desarrollos:

oficinas y viviendas

	m ²	Producto	Emplazam.	Uso
Metropolitano (*)	37.968	Oficinas/Garajes	Madrid	Alquiler
El Encinar	38.278	Vivienda	Madrid	Venta
Fonfir	48.983	Vivienda	Madrid	Venta
Campo Naciones	61.897	Oficinas	Madrid	Alquiler
Gran Europa (*)	31.250	Vivienda	Madrid	Venta
Inpromo	7.417	Vivienda	Madrid	Venta
c/Ecuador (*)	17.331	Viv./Comerc.	Barcelona	Venta
Prat Mas-Blau	13.873	Oficinas	Barcelona	Alquiler
Imocris (*)	2.243	Viv./Ofic./Com.	Portugal	Venta
Avenidas Novas	36.053	Viv./Ofic./Com.	Portugal	Venta
Duque Avila	6.536	Ofic./Comerc.	Portugal	Venta
Total (**)	301.829			

(*) Obras ya iniciadas

(**) Superficie asignable a Metrovacesa.

Los planes de expansión del Grupo Metrovacesa en el área de actividad de viviendas, están orientados de la siguiente forma:

- Se dispone ya de una reserva de suelo de 172.000 m² para desarrollar viviendas de tipo medio y medio-alto en Madrid y otras ciudades españolas y de Portugal, que se irán desarrollando de forma paulatina a lo largo de los próximos años. Dentro de estas promociones se incluyen los proyectos de *El Encinar* y *Fonfir*, donde el Grupo Metrovacesa ha estado desarrollando una fuerte actividad urbanística.



- Se están estudiando diversas inversiones en suelo de uso residencial, para su desarrollo inmediato en promociones dirigidas al sector económico de la vivienda, de escaso margen pero de alta rotación de ventas debido a la situación de demanda insatisfecha que sufre el mercado español en distintas provincias. En este sentido, con posterioridad al cierre del ejercicio 1994, se ha cerrado ya una operación de compra de suelo de estas características de más de 225.000 m² edificables en la expansión sur de Madrid, además de otros 38.000 m² que se habían adquirido previamente en diversas zonas.
- Por último, también se estudian promociones de vivienda de protección oficial para su alquiler y posterior venta como vivienda libre tras un período de varios años, aprovechando las facilidades que da la legislación vigente para este tipo de producto.

Con carácter general, el Grupo Metrovacesa está realizando un considerable esfuerzo para desarrollar el producto vivienda, adaptándose a la demanda y buscando con ello el negocio, pero ayudando además a satisfacer socialmente un bien que tiene consideración de primera necesidad.

Centros Comerciales. El área de centros comerciales es la que más esfuerzo está asumiendo por parte de Metrovacesa. Estos productos requieren un elevado nivel de gestión, antes, durante y con posterioridad a la edificación del centro comercial. Pero al mismo tiempo es una de las áreas de actividad inmobiliaria con comportamiento más dinámico y con perspectivas de crecimiento para los próximos años.

Centros Comerciales

	m ² GLA (1)	Fecha Terminación
En Explotación		
Metroprice (*)	12.768	Patrimonialista
Cáceres (*)	7.927	Mayo 1993
Las Palmas (*)	10.901	Noviembre 1993
Parla (*)	4.979	Abril 1995
Valencia	17.359	Noviembre 1995
Reserva		
Lérida	19.714	Sin Determinar
Navarra	17.100	Sin Determinar
Total (**)	90.748	

(1) Superficie Global Alquilable

(*) Tiendas alquiladas o por alquilar

(**) Superficie asignable a Metrovacesa. No incluye aparcamientos de uso público.



Al cierre de 1994 el Grupo Metrovacesa tenía 90.748 m² de GLA alquilados o destinados a la construcción de centros comerciales en varias ciudades españolas. Cada centro comercial es una sociedad independiente en la que Metrovacesa toma una parte significativa del capital y da entrada a otros socios para el resto. Una vez constituida la sociedad, la gestión y desarrollo del proyecto corre a cargo de Centros Comerciales Metropolitanos S.A., una filial participada por Metrovacesa al 100% y especializada en centros comerciales. Cada centro comercial está desarrollado por una sociedad independiente, constituida a tal fin, que se dedica a la venta de todas las grandes superficies y una parte de las medianas. El resto se dedica al alquiler, quedándose por el momento en propiedad de la empresa. Posteriormente, estas superficies se suelen vender a compañías patrimoniales con vocación de permanencia en el negocio del alquiler. Este es el caso de *Metroprice*, filial de Metrovacesa al 100%, que tiene una superficie en alquiler de 12.768 m², procedente de locales de los centros ya terminados de Palencia y Jaén. *Metroprice*, será con toda probabilidad la compañía que irá absorbiendo todas las participaciones que tengan carácter patrimonialista en centros comerciales. En general puede decirse que el objetivo de la actividad de centros comerciales es casi exclusivamente patrimonialista, pues las ventas se dirigen primordialmente a hipermercados y otras compañías con un marcado carácter de atracción de visitantes al centro.

Durante el año 1993, el Grupo Metrovacesa terminó la construcción de los centros comerciales *Ruta de la Plata* en Cáceres y *La Ballena* en Las Palmas, correspondiéndole la propiedad de 18.828 m² de locales en alquiler. Durante 1994, se han desarrollado las obras de los centros comerciales de *El Ferial* en Parla, (Madrid) y *El Saler* en Valencia. Ya en 1995, se ha inaugurado con éxito (alquilado al 100%) *El Ferial*, y está prevista la inauguración de *El Saler* en el mes de octubre de este mismo año.

Además de estos centros ya operativos o en fase de terminación, el Grupo Metrovacesa tiene en estudio otros dos centros en Pamplona y Lérida. Se están realizando estudios en otras ciudades españolas, y como en las oficinas, no se descarta que de manera individual o a través de filiales se puedan acometer operaciones de inversión en centros comerciales ya terminados y alquilados, siempre que las condiciones de rentabilidad lo aconsejen.

Naves Industriales. En el área de naves industriales la actividad del Grupo Metrovacesa sigue una línea de actuación muy similar a la de centros comerciales, con empresas especializadas que se encargan del desarrollo y comercialización de los distintos proyectos.



Industrial

	m ²	Uso	Producto
Neisa	30.142	Venta	Industrial
Neinca I	7.609	Venta	Industrial
Gran Europa	96.587	Venta	Industrial
Metrofisa (*)	9.705	Alquiler	Industrial
Alempre (*)	3.754	Alquiler	Industrial
Total (**)	147.797		

(*) Naves industriales terminadas en alquiler.

(**) Superficie asignable a Metrovacesa.

Paralelamente y de forma incipiente, se está empezando a desarrollar la actividad de alquiler de naves industriales a través de *Alempre*, una empresa participada por *Metrovacesa* en un 87,9% y *Metrofisa*, participada en un 50%, dos sociedades especializadas en alquiler industrial con vocación patrimonialista. Entre las dos, el total de superficie alquilada al 31 de diciembre de 1994 ascendía a 13.459 m².

El Grupo *Metrovacesa* tenía al final del ejercicio 1994 un total de 134.338 m² de suelo destinado a uso industrial, en su mayoría concentrado en los alrededores de Madrid, Guadalajara y Barcelona.

Aunque el negocio de las naves industriales está sufriendo duramente las consecuencias de la crisis por la que todavía atraviesa nuestro país, que ha hecho remitir la demanda de este producto inmobiliario, es previsible que en los próximos años la actividad se recupere, dada la necesidad de potenciar el tejido industrial en general y muy especialmente de crear una red logística de cuya falta adolece todo el territorio nacional.

Parkings. Con anterioridad al ejercicio 1994, el Grupo *Metrovacesa* contaba únicamente con un negocio de aparcamientos que se circunscribía a los parkings de los sótanos de los edificios de oficinas y residenciales que tenía en arrendamiento.

Durante 1994 se han creado dos sociedades dedicadas al negocio de los aparcamientos: *Metroparc, S.A.* y *J.C. Aparcamientos, S.A.* en las que *Metrovacesa* tenía al final de 1994 participaciones del 60% y 100% respectivamente.

Metroparc es una empresa especializada, cuya finalidad es la explotación de aparcamientos. *J.C. Aparcamientos* tiene por objeto la patrimonialización de aparcamientos en alquiler, habiendo realizado la compra de un aparcamiento



de 598 plazas en la ciudad de Valencia durante 1994. Ya en 1995 el Grupo Metrovacesa ha dado entrada en estas dos sociedades al Grupo Tractebel, un socio especialista en este tipo de negocio, con gran experiencia en otros países. Sin ser una de las áreas prioritarias de expansión para el Grupo Metrovacesa, la actividad de parkings irá desarrollándose progresivamente en los próximos años, ya que al tratarse de un producto con mayor estabilidad cíclica, proporciona estabilidad en largos plazos al conjunto de la cartera de alquileres del Grupo Metrovacesa.

Otros Productos. Las empresas comprendidas dentro de este apartado, se caracterizan por ser sociedades de áreas que hasta el momento no han tenido gran significancia en el conjunto de negocio del Grupo Metrovacesa, pero que en el futuro irán teniendo un progresivo desarrollo.

Las actividades más destacables de este grupo son la rehabilitación de edificios antiguos para su posterior venta o alquiler y la actividad de servicios de mantenimiento de edificios para terceros.

En la actividad de rehabilitación, *Metropolitana Gestión* es una empresa que ha desarrollado ya varios proyectos de rehabilitación en el núcleo urbano de Madrid, el último de ellos en la calle Bárbara de Braganza, en Madrid, en proceso de comercialización, y estudia nuevas operaciones para los próximos años. En la prestación de servicios, *Metroservice* es la empresa especializada de reciente creación, que se dedica al servicio integral de mantenimiento de edificios fundamentalmente para terceros.

Actividad Internacional. La actividad inmobiliaria tiene, en general, un carácter primordialmente nacional, debido al necesario conocimiento profundo de las variables y condicionamientos implícitos en esta actividad, que hacen difícil una agresiva proyección internacional debido a la necesidad que esto entrañaría de conocer y coordinar un número determinado de mercados que normalmente se caracterizan por ser muy distintos entre sí, exigiendo por ello el mantenimiento de una excesiva estructura.

La única actividad internacional que Metrovacesa ha emprendido por el momento, se centra en Portugal. El mercado inmobiliario en este país vecino, tiene unas características similares aunque no iguales al mercado español, los usos y costumbres son parecidos y además las inversiones necesarias son comparativamente menores que en otros países europeos de nuestro entorno económico.

A lo largo de los últimos años, se han creado cuatro sociedades en Portugal, todas ellas dedicadas a la promoción y venta de edificios de oficinas, viviendas y locales comerciales. Cada sociedad promueve un edificio en particular

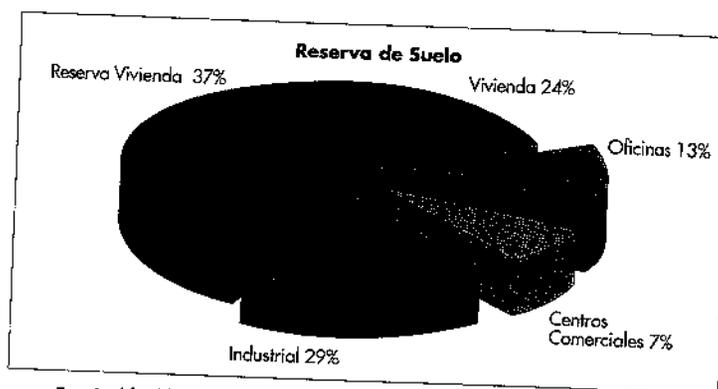
y Metrovacesa suele tener participaciones de entre un 34% y un 50%. También se están estudiando operaciones puntuales en otros países de nuestro entorno, más bien dirigidas a la actividad patrimonial mediante la compra de activos ya terminados y operativos, lo que simplifica notablemente la actividad, prescindiéndose de la construcción y sus trámites administrativos. En cualquier caso, estas operaciones en el extranjero no tendrán un carácter masivo y se circunscribirán a mercados consolidados y de fuerte liquidez, con gran número de transacciones, siempre con el objetivo de aprovechar oportunidades.

Reserva de Suelo. Una de las deficiencias de la Metrovacesa emergente tras la fusión era su carencia casi total de suelo para acometer nuevos proyectos, lo que limitaba en gran manera su crecimiento.

Desde entonces se ha seguido una política de adquisición de suelo, aprovechando aquellas oportunidades que han ido saliendo al mercado, gracias a la bajada de precios que ha tenido lugar al entrar el sector inmobiliario en la parte baja del ciclo. Particularmente se ha hecho hincapié en suelos con óptimos emplazamientos en zonas de expansión, que puedan facilitar el futuro de Metrovacesa.

Al término del mes de marzo de 1995, el Grupo Metrovacesa tenía 454.000 m² en nuevos desarrollos ya en curso o en estado preliminar repartido entre las distintas áreas de actividad del Grupo. Además el Grupo dispone de una reserva directa de 263.000 m² edificables de terrenos a desarrollar, cuya utilización final está todavía por definir. En su conjunto, el Grupo Metrovacesa disponía de 717.000 m² de suelo edificable a finales del mes de marzo de 1995.

Con la reserva de suelo ya parcialmente resuelta, el Grupo Metrovacesa seguirá adquiriendo nuevos terrenos para desarrollar siempre que éstos se encuentren disponibles en condiciones de oportunidad y buen emplazamiento, además de ofrecer un buen potencial de rentabilidad futura.



En m² edificables.



ESTRATEGIA Y ORGANIZACION A partir del cambio que supuso la fusión, Metrovacesa definió y cualificó un plan empresarial basado en la potenciación de los puntos fuertes de la Compañía y la definición de nuevas políticas a desarrollar.

Como puntos fuertes tradicionalmente característicos del Grupo Metrovacesa desde antes de la fusión y mantenidos desde entonces cabría destacar:

- Importante patrimonio en alquiler.
- Fuerte presencia en Madrid, principal plaza inmobiliaria española.
- Política de endeudamiento prudente.
- Mantenimiento de una estructura relativamente pequeña y ágil.

Los puntos a desarrollar como complemento a la potenciación de los puntos fuertes son los 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.
- Aumento de la diversificación, tanto geográfica como por productos, que el Grupo Metrovacesa está ya llevando a cabo, fundamentalmente a través de centros comerciales, naves industriales y las sucursales abiertas en Lisboa y Barcelona.
- Aumento de tamaño hasta alcanzar una masa crítica suficiente, necesaria para acometer las nuevas actividades y al mismo tiempo mantener la sólida estructura financiera que desde el principio ha caracterizado a Metrovacesa.

Inversiones: Materialización de la Estrategia Desde su concepción inicial, Metrovacesa ha seguido los principios definidos como *puntos a desarrollar*, descritos anteriormente, con buenos resultados en cuanto a incremento de ingresos por alquileres, desarrollo de actividad de promoción para la venta y diversificación, tanto geográfica como por productos.

La implementación de esta estrategia viene plasmándose en la estructuración de planes empresariales a largo plazo que se revisan y adaptan constantemente a la evolución del mercado y las oportunidades de rentabilidad que se presentan en cada período. Los planes de inversión son siempre muy flexibles. En este momento, el conjunto de las inversiones que el Grupo Metrovacesa realizaría hasta el año 1999, podría cuantificarse en torno a los 80.000 millones de pesetas, dependiendo de la evolución de las condiciones de mercado de los distintos productos en los que se va a invertir. Se entiende

que esta cantidad incluiría tanto las inversiones en activo fijo para alquilar, como las inversiones en circulante y promoción. Estas últimas inversiones se recuperan con sus beneficios al final de cada promoción.

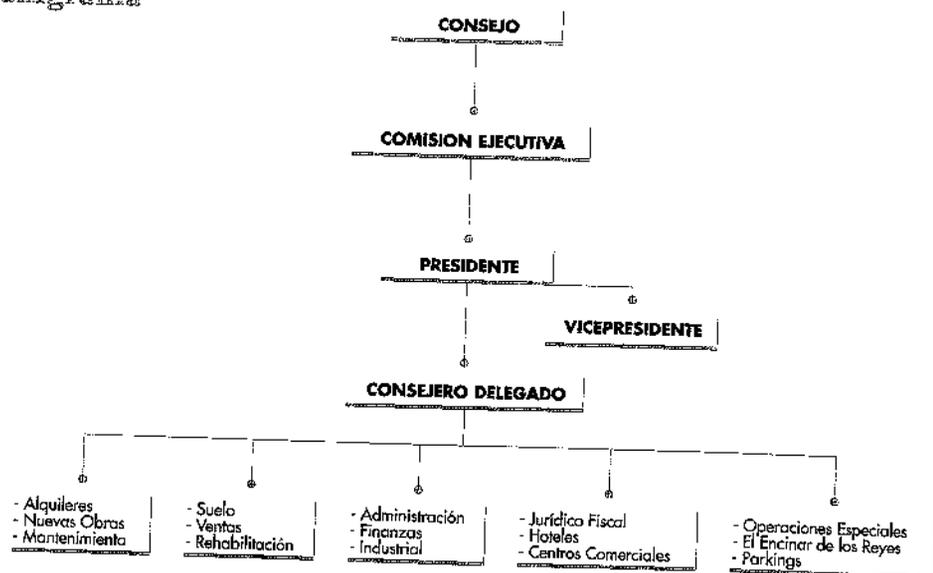
Además de los productos que ya se encuentran en proceso de desarrollo y de las inversiones en rehabilitación de edificios antiguos existentes, el Grupo Metrovacesa dedicará la mayor parte de su esfuerzo inversor a las áreas de centros comerciales y promociones dirigidas al sector económico de la vivienda, ya que éstas son las áreas en las que el sector inmobiliario se encuentra más activo, dada la fuerza de la demanda actual para estos productos.

Las inversiones durante los próximos años, se financiarán con el cash flow que el Grupo genere una vez deducidos dividendos e impuestos, mas las desinversiones por rotación de activos, es decir las cifras de costo contabilizadas tanto de edificios antiguos como de promociones nuevas que se materializan a través de la venta.

Además de estas fuentes de recursos, el Grupo Metrovacesa recurrirá a la financiación mediante deuda externa cuando sea necesario, aunque siempre a través de cifras de endeudamiento que en ningún momento debiliten la solidez actual. En cualquier caso, a largo plazo el Grupo espera no tener endeudamiento significativo.

Organización. Con el fin de abordar con éxito la estrategia de expansión y consolidación del Grupo Metrovacesa, se ha configurado una estructura organizativa por áreas de negocio, que a su vez se coordinan entre sí en torno al Consejero Delegado.

Organigrama



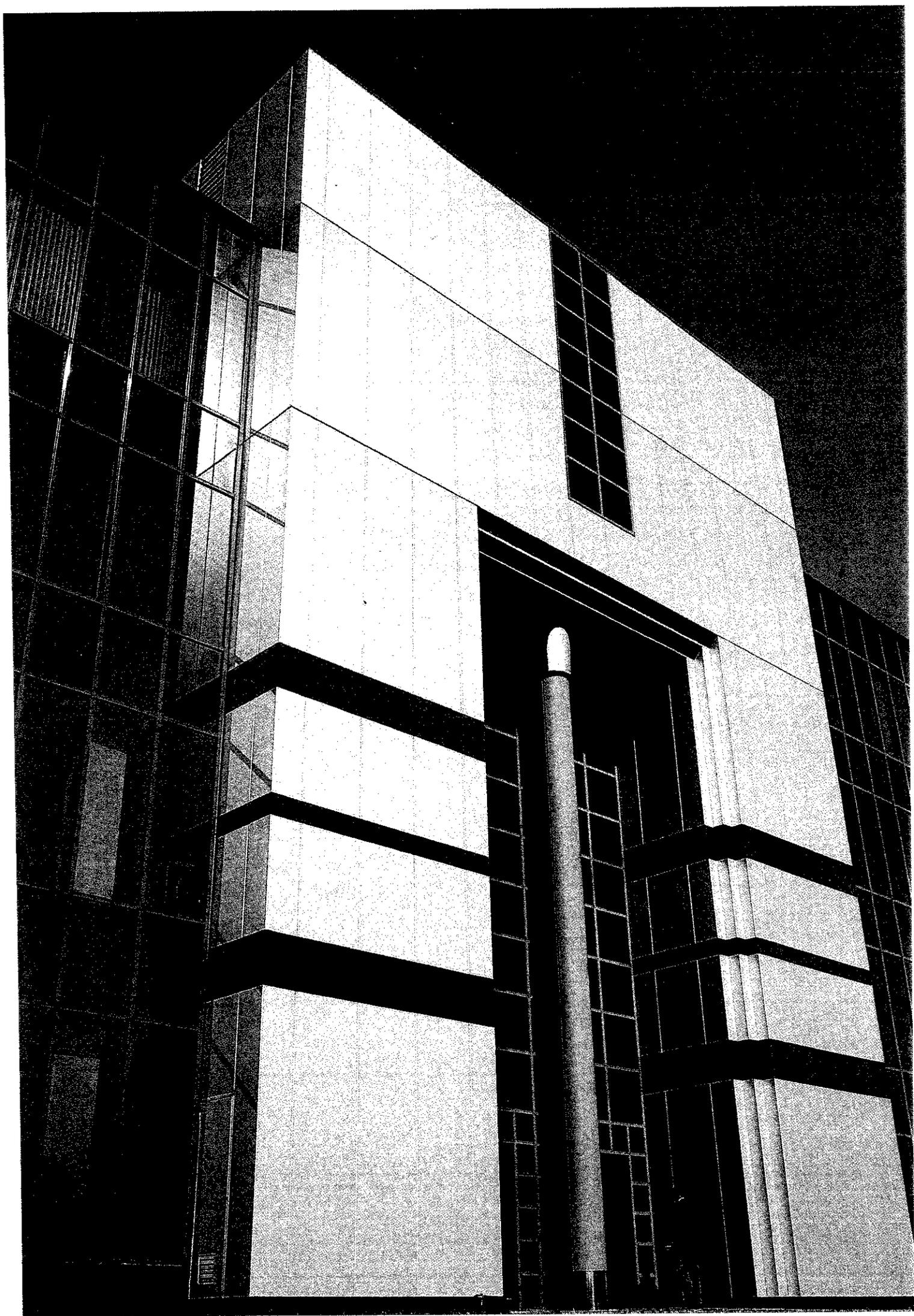


Además del Consejo de Administración y la Comisión Ejecutiva, el Presidente ha estructurado la actividad del Grupo dividiéndolo en cinco grandes áreas, al frente de las cuales se encuentra el Consejero Delegado, que comparte las funciones ejecutivas de la Presidencia, dedicándose fundamentalmente a la actividad del día a día.

Paralelamente a las reuniones del Consejo y Comisión Ejecutiva, existen reuniones periódicas de cada área, así como reuniones de Directores Generales en las que se estudian las decisiones a tomar posteriormente por la Comisión Ejecutiva y el Consejo.

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 y estructura, siempre sin alcanzar dotaciones desproporcionadas. Así, la plantilla de Metrovacesa ha pasado de 118 personas a finales de 1989 a 126 a finales de 1994 y 166 en el Grupo.

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.





A C C I O N E S Y A C C I O N I S T A S

- ◇ **Mercado de Capitales**
- ◇ **Dividendos**
- ◇ **Evolución Bursátil**
- ◇ **Magnitudes Bursátiles: Datos Históricos**
- ◇ **Evolución Comparada con Índices**

*Edificio de oficinas
Océano, en Barcelona, alquilado
prácticamente en su totalidad*



V. ACCIONES Y ACCIONISTAS

MERCADO DE CAPITAL

Emisión de Obligaciones Metrovacesa, S.A. mantiene abierta una emisión de obligaciones simples no convertibles emitida el mes de julio de 1993, por un importe de 3.000 millones de pesetas, vencimiento a 15 años y un tipo de interés variable indexado al MIBOR + 0,15 puntos. Metrovacesa tiene opción de amortizar anticipadamente, al segundo y al quinto año.

Ampliaciones de Capital Durante los últimos años, Metrovacesa, siguiendo una política de máxima prudencia financiera, ha estado financiando su expansión mediante fondos propios aportados por emisiones de bonos convertibles en acciones y ampliaciones de capital, todas ellas realizadas con pleno éxito, como demuestra el hecho de que en todas las ocasiones ha existido un exceso de demanda sobre la oferta de bonos o acciones que se efectuaba en cada emisión. Las operaciones con efecto en el capital que se han realizado en los últimos años son las siguientes:

	Fecha	Ptas. Precio	Nº Acc.	M. Ptas Fondos
Emisión Bonos Diciembre 1989				
1ª Conversión	01-Feb-90	4.531	643.243	2.914
2ª Conversión	01-Jun-90	4.600	20.406	94
Emisión Bonos Mayo 1990				
1ª Conversión	25-Jun-90	4.548	1.087.885	4.948
2ª Conversión	10-Oct-90	4.098	18.006	74
Ampliación 1x10 Par	15-Ene-91	500	1.543.147	771
Emisión Bonos Diciembre 1991				
1ª Conversión	01-Abr-92	3.277	2.486.375	8.148
2ª Conversión	01-Jul-92	3.798	16.023	61
Ampliación 2 x13 al 800%	15-Nov-93	4.000	2.996.464	11.986
Total Fondos Generados en Ampliaciones de Capital				28.996



Sin embargo, la mayor parte de las inversiones que realizará el Grupo Metrovacesa durante los próximos años, se financiarán con deuda externa, ya que después de la crisis que ha sufrido el sector inmobiliario entendemos que nos aproximamos a un período expansivo, por lo que resultará menos arriesgado financiarse con deuda y por otra parte el Grupo puede aprovecharse de las exenciones fiscales que la financiación externa permite, dado que los gastos financieros son deducibles fiscalmente.

No se descarta sin embargo, que en algún momento las condiciones del mercado aconsejen acudir al mercado de capitales en emisiones de bonos y obligaciones. Aunque lo más probable es que de realizarse, éstas no sean convertibles en acciones, consiguiéndose así que los incrementos de beneficio no se diluyan entre un mayor número de acciones.

DIVIDENDOS

De acuerdo con la propuesta de distribución de beneficios, se ha abonado un dividendo a cuenta del 20,8% (104 pesetas) bruto a las acciones que componen el capital de la Sociedad a 31 de diciembre de 1994, según la siguiente distribución:

Número de acciones	Importe Bruto	Retención 25% IRPF	Importe Neto
22.473.480	104,0	26,0	78,0

(Cifras en pesetas)

El pago de dicho dividendo se efectuó mediante un primer pago de 51 pesetas brutas el 9 de enero de 1995 y un segundo pago de 53 pesetas brutas el 8 de mayo de este mismo año.

Como complemento al dividendo, se abonarán 2 pesetas brutas a cada una de las acciones presentes o representadas en la Junta General de Accionistas.

EVOLUCION BURSÁTIL 1994 ha sido un año difícil para los mercados bursátiles. El despegue económico de muchas de las economías occidentales y la tendencia prematura al alza de los tipos de interés en España, han supuesto mensajes contradictorios sobre los precios de las acciones, lo que ha resultado en un notable incremento de la volatilidad y una clara tendencia a la baja de los índices bursátiles.

Los dos primeros meses del año fueron una continuación de 1993, con nuevas bajadas en los tipos de interés y síntomas de recuperación de la actividad económica, haciendo que el Índice General alcanzara su máximo histórico de 358,3 puntos el 31 de enero.

**MAGNITUDES
BURSATILES:
DATOS
HISTORICOS**

	Millones de Pesetas					
	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Acciones Medias (M)	13,66	14,83	16,97	18,84	19,85	22,47
Beneficio Neto	2.498	3.516	4.534	4.581	4.233	4.405
Cash-flow	2.780	4.302	5.420	5.768	5.518	6.368
Dividendos	1.093	1.332	1.697	1.923	2.070	2.382
<i>(En pesetas)</i>						
Beneficio por acción	183	237	267	243	213	196
Cash-flow por acción	204	290	319	306	278	283
Dividendo por acción	80	90	100	102	104	106
FPM por acción	1.982	2.187	2.327	2.486	2.995	3.011
Fondos propios medios FPM	27.069	32.439	39.486	46.833	59.446	67.659
Activos totales medios ATM	30.945	37.955	49.419	60.237	69.981	77.254
Ben. Neto / FPM	9,2%	10,8%	11,5%	9,8%	7,1%	6,5%
Ben. Neto / ATM	8,1%	9,3%	9,2%	7,6%	6,0%	5,7%
Pay Out	43,8%	37,9%	37,4%	42,0%	48,9%	54,1%
Nº Acciones Final de Año (M)	13,66	15,43	16,97	19,48	22,47	22,47
Capitalización Bursátil (M Pta.)	71.715	69.435	67.880	55.518	116.395	95.160
Contratación Diaria*	9.448	16.784	29.776	25.809	35.905	30.275
Rotación / Acciones Medias	17,3%	28,3%	43,9%	34,2%	45,2%	34,0%
Cotizaciones cierre 31-XII	5.250	4.500	4.000	2.850	5.180	4.235
En base a la última cotización del ejercicio 1994 =						4.235
PER (**)	23,2	17,9	15,8	17,4	19,9	21,6
P/CF (**)	20,8	14,6	13,3	13,8	15,2	14,9

* Volumen de contratación diaria medio en títulos.

** PER y P/CF calculados en base a la última cotización del año 1994.

A principios de febrero la Reserva Federal de los Estados Unidos elevó los tipos de interés, hecho que se repitió en marzo, causando un gran desconcierto en los mercados de deuda europeos y provocando una subida de tipos en Europa prácticamente al mismo ritmo que los americanos, a pesar



de que los países europeos se hallaban en una fase de recuperación mas incipiente que la de Estados Unidos.

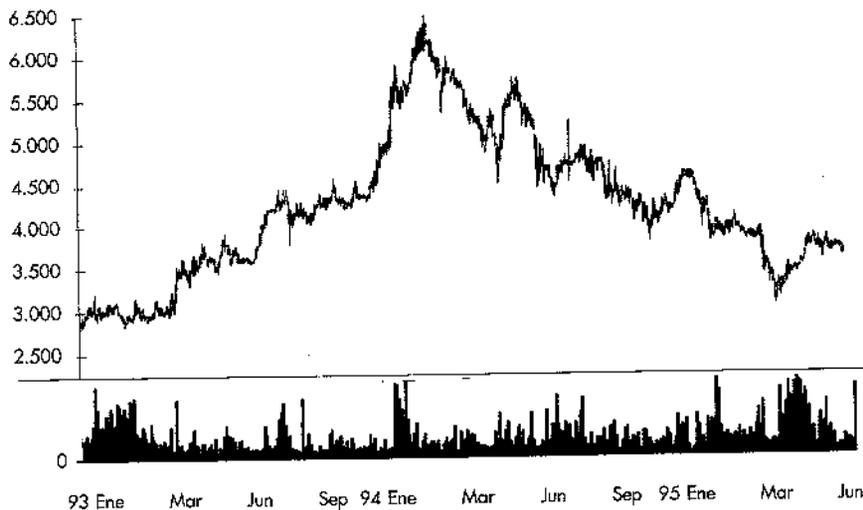
En España, este efecto fue aún mayor, ya que también nos vimos afectados por las subidas de tipos en otros países y nuestra economía estaba en una fase aún más retrasada de recuperación. Para empeorar las cosas, los sucesivos escándalos políticos acontecidos durante 1994, han reflejado una imagen de inestabilidad e incertidumbre sobre España, que ha inducido a un aumento en las posiciones vendedoras de la mayoría de inversores extranjeros, provocando con ello bajadas aún más pronunciadas en los mercados bursátiles españoles.

EVOLUCION COMPARADA CON INDICES

	31/Dic/92	31/Dic/93	31/Dic/94	Dic 93/Dic 92	Dic 94/Dic 93	Dic 94/Dic 92
Metrovacesa	2.850	5.180	4.235	81,8%	-18,2%	48,6%
General	214,3	322,7	285,0	50,6%	-11,7%	33,0%
Construcción	288,2	518,3	476,9	79,8%	-8,0%	65,5%
Inmobiliario	107,7	202,4	169,7	87,9%	-16,2%	57,5%

Fuertemente influida por esta coyuntura, durante la primera mitad del año la cotización de Metrovacesa en Bolsa tuvo una tendencia bajista, desde las 5.180 pesetas por acción a que cerró el ejercicio precedente, a 4.640 pesetas por acción, lo que representó una disminución del 10,4% durante los primeros seis meses del año.

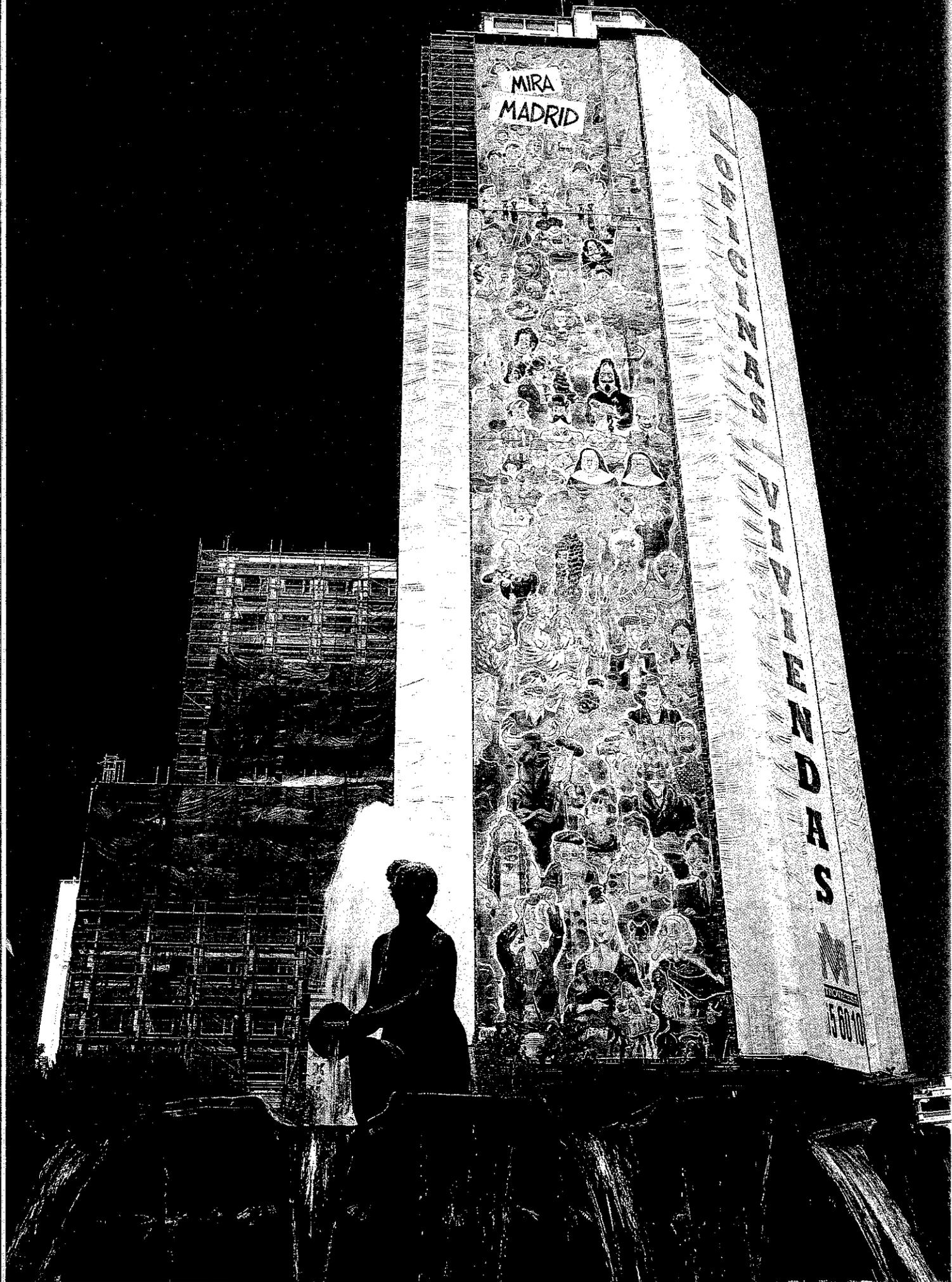
METROVACESA - Evolución Bursátil



Durante la segunda mitad del año 1994, la tendencia bajista de las Bolsas españolas continuó, todo ello enmarcado en un ambiente de pesimismo y expectativas de retraso en la recuperación del sector inmobiliario, produciéndose un bajada continuada en los precios hasta finales de año.

Condicionada por las tendencias del mercado, la cotización de Metrovacesa ha experimentado una bajada del 18,2% durante 1994, cerrando el año a un precio de 4.235 pesetas por acción.

De forma global durante los dos últimos años, Metrovacesa ha obtenido una revalorización del 48,6%, claramente superior a la obtenida por el Índice General, que se revalorizó un 33,0% durante ese mismo período.





VI

SITUACION FINANCIERA

*Con la remodelación de la
Torre de Madrid, Metrovacesa
optimiza una de sus más
emblemáticas superficies en renta*



VI. SITUACION FINANCIERA

Una de las características que tradicionalmente han venido definiendo a Metrovacesa es su saneada situación financiera. A la solidez del Balance, con escasa o nula deuda bancaria, se añade una Cuenta de Resultados basada en ingresos recurrentes (arrendamientos), lo que proporciona gran estabilidad de ingresos.

Resultados

	Millones de Pesetas					
	Metrovacesa, S.A.			Grupo		
	Dic 93	Dic 94	Incr. %	Dic 93	Dic 94	Incr. %
Alquileres	5.602	5.171	-8%	5.883	5.925	1%
Ventas/Desinversiones	6.006	6.694	11%	9.874	8.965	-9%
Costo Ventas	-3.077	-2.550	-17%	-7.388	-5.052	-32%
Margen de Ventas	2.929	4.144	41%	2.486	3.913	57%
Dividendos Filiales	201	85	-58%			
Ingresos Financieros	277	351	27%	368	327	-11%
Otros Ingresos	831	667	-20%	1.348	1.103	-18%
Total Ingresos	9.840	10.418	6%	10.085	11.268	12%
Gastos Explotación	1.122	1.128	1%			
Gastos Generales (*)	775	826	7%	2.691	2.572	-4%
Gastos Financieros	602	356	-41%	770	743	-4%
Provisiones, Extraordinarios y otros	1.345	1.457	8%	948	1.206	27%
Gastos Totales	3.844	3.767	-2%	4.409	4.521	3%
Beneficio Bruto	5.996	6.651	11%	5.676	6.747	19%
Amortizaciones	1.285	1.963	53%	1.391	2.219	60%
Beneficio A. Impuestos	4.711	4.688	0%	4.285	4.528	6%
Impuestos	478	283	-41%	483	309	-36%
Benef. Neto	4.233	4.405	4%	3.802	4.219	11%
Cash flow	5.518	6.368	15%	5.193	6.438	24%

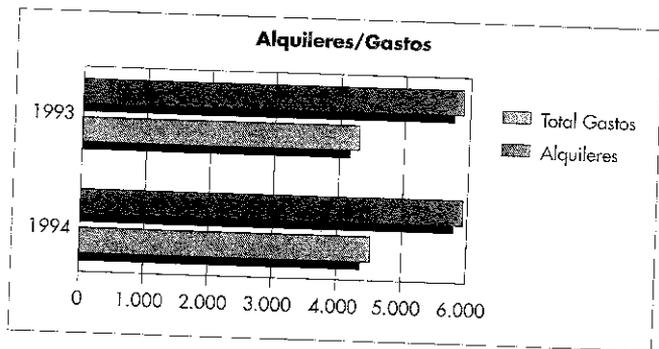
* En el Grupo incluyen los gastos de explotación.

Los Ingresos por Alquileres del Grupo Metrovacesa correspondientes al ejercicio 1994 ascendieron a 5.925 millones de pesetas lo que supone un aumento del 1% respecto al ejercicio anterior. En un entorno difícil con fuertes bajadas generalizadas de precios de alquileres, es de destacar el esfuerzo y la gestión de arrendamientos que se ha llevado a cabo en el Grupo Metrovacesa, que junto a la progresiva puesta en explotación y arrendamiento de las nuevas superficies en oficinas, centros comerciales y naves industriales, han posibilitado que el Grupo no retroceda en sus Ingresos por Alquileres. Los Ingresos por Ventas / Desinversiones ascendieron a 8.965 millones, lo que representó una disminución del 9% respecto al ejercicio anterior, aunque el Margen de Ventas fue de 3.913 millones, que comparado con los 2.486 millones de pesetas obtenidos el año anterior, representa un aumento del 57%. Este incremento se debe a que en 1994 se vendió una mayor cantidad de activos antiguos, de baja rentabilidad, con un reducido valor contable y por lo tanto un Margen de Ventas considerable.

Los Ingresos Financieros del ejercicio 1994, fueron de 327 millones de pesetas, representando una disminución del 11% respecto al año anterior, debido a una menor posición de tesorería mantenida a lo largo del año. La partida de Otros Ingresos asciende a 1.103 millones, destacando como conceptos más importantes los servicios realizados por el Grupo para terceras partes, una actividad que se intenta potenciar, además de diferencias de cambio y otros ingresos menores.

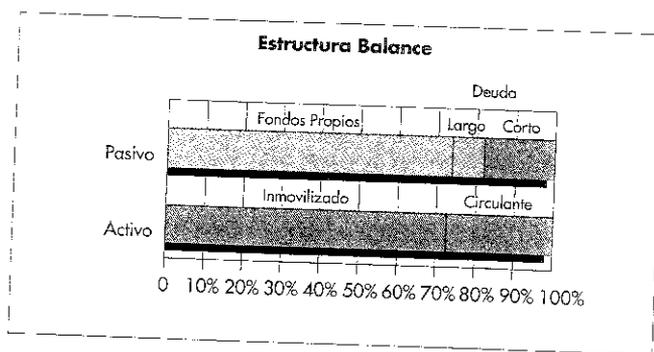
Los Gastos Generales correspondientes al ejercicio 1994 han sido de 2.572 millones representando una disminución del 4% respecto al mismo período del año anterior. Esta partida de gastos, además de los generales, engloba los Gastos de Personal y de explotación de edificios. Como criterio general del Grupo se tiende a la máxima contención en este concepto, a efectos de maximizar la productividad.

Los Gastos Financieros del ejercicio 1994, ascendieron a 743 millones de pesetas, lo que representa una disminución del 4% respecto al ejercicio anterior, que corresponden a comisiones de avales, intereses financieros de los créditos que el Grupo Metrovacesa ha tenido a lo largo del ejercicio y a los intereses de las obligaciones emitidas en el mes de julio del año anterior. También se ha procedido a activar como mayor coste de construcción, 400 millones de pesetas.



Las Amortizaciones fueron de 2.219 millones, lo que supone un aumento del 60% respecto al ejercicio anterior, debido a la incorporación de nuevos activos al Inmovilizado del Grupo y a la amortización acelerada de Gastos Amortizables provenientes de rescisiones de contratos y gastos de emisión de acciones y bonos. En el apartado de Provisiones y Extraordinarios, se han dedicado 1.206 millones de pesetas a provisiones para saneamientos, algunos de ellos aplicados a sociedades de promoción inmobiliaria y otros de carácter genérico, ya que, dentro de un máximo criterio de prudencia, el Grupo Metrovacesa procede a no compensar minusvalías con plusvalías, a pesar de ser estas últimas muy abultadas como puede verse en el apartado "Valoración de la Compañía". Como resultado global del ejercicio, el Beneficio Neto y el Cash Flow del Grupo ascendieron a 4.219 millones y 6.438 millones de pesetas, con crecimientos respectivos del 11% y 24%, a pesar de la mala situación general por la que todavía atraviesa el mercado inmobiliario.

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 1994 en relación al de 1993.





Balance

	Millones de Pesetas					
	Metrovacesa, S.A.			Grupo		
	Dic 93	Dic 94	%	Dic 93	Dic 94	%
Inmovilizado Inmaterial	241	358	0%	731	1.049	1%
Inmovilizado Material Neto	48.081	48.716	61%	49.755	53.892	58%
Inmovilizado Financiero	13.824	20.371	26%	11.462	13.752	15%
Gastos a Distribuir Varios Ejercicios	898	30	0%	1.179	437	0%
Total Inmovilizado	63.044	69.475	88%	63.127	69.130	74%
Tesorería Inversiones Financieras	4.691	3.948	5%	6.333	5.147	6%
Existencias	2.428	2.606	3%	9.890	13.789	15%
Deudores	4.954	3.350	4%	6.273	5.035	5%
Otro Circulante	11	0	0%	80	221	0%
Total Circulante	12.084	9.904	12%	22.576	24.192	26%
Activo/Pasivo	75.128	79.379	100%	85.703	93.322	100%
Capital	11.237	11.237	14%	11.237	11.237	12%
Reservas	52.101	54.263	68%	53.069	54.752	59%
Resultados	4.233	4.405	6%	3.802	4.219	5%
Res. Minoritarios				2	29	
Dividendo	-1.013	-1.146	-1%	-1.013	-1.146	-1%
Fondos Propios	66.558	68.759	87%	67.097	69.091	74%
Socios Externos				139	652	1%
Provisiones Riesgos, Gastos y Otros	1.678	2.157	3%	1.732	2.228	2%
Acreedores Largo	4.826	4.876	6%	5.625	4.471	5%
Acreedores Corto	2.066	3.587	5%	11.110	16.880	18%
Exigible	8.570	10.620	13%	18.606	24.231	26%

El Total Inmovilizado asciende a 69.130 millones de pesetas, lo que representa un crecimiento de 6.003 millones a lo largo del ejercicio 1994, que se debe fundamentalmente a la compra del parking en Valencia realizada por J.C. Aparcamientos S.A., al incremento de la participación en la sociedad patrimonialista de centros comerciales *Metroprice*, al incremento de Obra en Curso por los edificios del *Parque Empresarial José María Churruga*, uno de los cuales está ya terminado y el segundo en proceso último de construcción, así como a las diversas inversiones que el Grupo Metrovacesa ha realizado a lo largo del ejercicio en áreas tales como aparcamientos, reha-



VII

• • • • •
I N F O R M E D E G E S T I O N

◆ **Metrovacesa**

◆ **Grupo Metrovacesa**

• • • • •



**INMOBILIARIA METROPOLITANA VASCO CENTRAL, S.A.
(METROVACESA)
INFORME DE GESTION 1994**

.....

El ejercicio 1994 ha supuesto para Metrovacesa un nuevo avance en su consolidación como proyecto inmobiliario y empresarial.

En 1994, la Compañía ha continuado en la línea permanente de esfuerzo en la gestión de los ingresos recurrentes por alquileres y de la actividad de ventas, así como en el control y contención de los gastos. En el capítulo de inversiones y aprovechamiento de oportunidades, Metrovacesa ha realizado nuevamente inversiones por más de 10.000 millones de pesetas durante el año 1994.

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. Inversiones y Nuevos Desarrollos.

1. Explotación de Alquileres. La explotación, optimización y ampliación de su patrimonio en renta, uno de los mayores de España, ha sido tradicionalmente la principal actividad de Metrovacesa.

En un entorno hostil, de depresión, en el que ha estado inmerso el sector inmobiliario español durante los últimos años, aunque la situación ha tendido a estabilizarse, Metrovacesa ha obtenido unos ingresos por alquileres de 5.171 millones de pesetas en el año 1994, lo que representa una disminución del 8% respecto a los 5.602 millones que se obtuvieron en 1993.

Durante el pasado ejercicio, el patrimonio en alquiler ha sufrido las siguientes modificaciones:

Incorporación del aparcamiento y el primero de los cuatro edificios de que consta el parque empresarial José María Churruga, emplazado en Madrid y 48 locales comerciales del centro comercial "La Ballena" en Las Palmas. A través de filiales, Metrovacesa ha incorporado más superficie a su patrimonio en renta, como puede verse en el Informe de Gestión del Grupo Metrovacesa.

El patrimonio en alquiler histórico de Metrovacesa, se ha visto reducido durante el ejercicio 1994 en 27.234 m², por la venta de activos de uso residencial y rentas reducidas en diversos edificios antiguos.

La superficie total destinada al alquiler, incluyendo los nuevos desarrollos recientemente puestos en explotación, ascendía a final de año a 594.481 m² construidos.

De los edificios que se encuentran en proceso de comercialización de alquileres, al cierre del ejercicio, se había alquilado un 83,2% del edificio "Océano" en Barcelona, un 40% del parque empresarial de "Euronova 3" en Tres Cantos y un 50,4% del primer edificio del parque empresarial José María Churruga. La comercialización del parque empresarial de El Plantío y el edificio Fernando el Santo nº 20, se dan por concluidas, encontrándose alquilados en un 100%.

La desocupación real de la superficie en renta de Metrovacesa era del 3,2% al final del ejercicio 1994. El resto de los espacios desocupados, los mantiene así voluntariamente Metrovacesa por motivos de rehabilitación y venta (4,0%), o bien se trata de edificios de nueva construcción que se encuentran en proceso de primera comercialización (5,3%).

Contratos de Alquiler. Evolución Contratos de Alquiler.

	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Congelados	11,2%	10,1%	8,2%	7,3%	6,6%	5,2%
Prórroga	60,4%	55,8%	46,3%	44,1%	38,0%	30,9%
Boyer	28,4%	34,1%	45,5%	48,6%	55,4%	63,9%
	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Estructura de los Contratos de Arrendamiento. Debido a la antigüedad del patrimonio en renta de Metrovacesa, una parte importante del mismo se encuentra alquilado bajo contratos de renta bloqueada o contratos de duración indefinida y revisión en base al IPC, por efecto de la anterior Ley de Arrendamientos Urbanos.

Superficie	Vivienda	Oficinas	Comercial	Parkings	Hoteles	Total
Congelados	0,5%	2,1%	0,5%	2,1%	0,0%	5,2%
Prórroga	8,7%	6,0%	5,2%	11,0%	0,0%	30,9%
Boyer	5,1%	23,9%	5,2%	5,3%	11,9%	51,4%
Vacía/Rehabilit.	1,2%	8,8%	1,2%	1,3%	0,0%	12,5%
Total	15,5%	40,8%	12,1%	19,7%	11,9%	100,0%

Esta situación hace que las rentas procedentes de dichas superficies sean inferiores a las que se obtendrían en condiciones libres de mercado. En este sentido existe una gran desproporción entre superficie y renta obtenida por cada tipo de contrato. Mientras que la superficie bajo contratos de renta congelada asciende a un 5,2%, sólo se obtiene de ella un 0,4% del total de ingresos por alquileres, mientras que el 72% de dichos ingresos se obtiene de la superficie bajo contratos amparados en el Decreto Boyer, que asciende a solo un 51,4% del total.

Ingresos	Vivienda	Oficinas	Comercial	Parkings	Hoteles	Total
Congelados	0,0%	0,2%	0,1%	0,1%	0,0%	0,4%
Prórroga	7,7%	9,1%	8,7%	2,1%	0,0%	27,6%
Boyer	7,8%	41,8%	9,0%	2,3%	11,1%	72,0%
Total	15,5%	51,1%	17,8%	4,5%	11,1%	100,0%

El aprovechamiento de la nueva Ley de Arrendamientos Urbanos que entró en vigor el 1 de enero de 1995, contribuirá notablemente a la progresiva sustitución de dichas rentas antiguas por otras más acordes con la evolución del mercado de alquileres, constituyendo éste uno de los principales objetivos de la gestión de Metrovacesa, ya que supone un importante potencial de crecimiento en los ingresos de la Compañía.

2. Actividad de Ventas. Las ventas y desinversiones de Metrovacesa en el ejercicio 1994 han ascendido a 6.694 millones de pesetas, lo que representa un aumento del 11% respecto a los 6.006 millones del ejercicio anterior. El margen obtenido por dichas ventas ha sido de 4.144 millones comparado con los 2.929 millones del año anterior, debido a que durante 1994 se han vendido activos antiguos que por su antigüedad tenían un valor contable muy bajo, que ha dado lugar a márgenes importantes.

Las ventas de 1994 se han centrado en los siguientes productos:

Chalets Residenciales de "El Plantío". Se ha finalizado la comercialización de esta promoción de 18 chalets adosados, lo que supone una aportación de 152 millones de pesetas a la cifra de ventas del ejercicio.

Parque Conde de Orgaz. A lo largo de 1994, Metrovacesa ha continuado comercializando esta promoción de viviendas, habiéndose obtenido una cifra de ventas de 1.116 millones de pesetas. La comercialización del 100% de esta promoción estará finalizada el primer semestre de 1995.

Venta de Activos Residenciales Antiguos. Dentro de la política de desinversión selectiva en productos antiguos y de escasa rentabilidad, se ha procedido en 1994 a la venta de restos de Reina Victoria, Martínez Campos y Orense 6. Además, se ha iniciado la venta de parte de los bloques de General Rodrigo, los Sótanos de Gran Vía y la Quinta de Goya, todos ellos en Madrid.

Viviendas "Mirador de Almansa". Esta promoción de viviendas en régimen de comunidad de propietarios, se encuentra en su fase final de comercialización. Durante 1994 se han realizado ventas por valor de 1.275 millones de pesetas.

Viviendas en la Calle Ecuador (Barcelona). Metrovacesa ha iniciado una nueva promoción de viviendas en la calle Ecuador de Barcelona, que consta de un total de 60 viviendas, 1.800 m² de locales comerciales y 174 plazas de garaje.

Simultáneamente al inicio de las obras, a finales de 1994, Metrovacesa ha iniciado la comercialización, habiéndose obtenido compromisos para la venta de 9 unidades. La finalización y entrega está prevista para el segundo trimestre de 1996.

3. Nuevos Desarrollos. Las inversiones realizadas por Metrovacesa en 1994 han ascendido a más de 10.000 millones de pesetas, de los que 2.683 millones han sido aplicados a proyectos de edificios para alquiler, entre los que destacan principalmente los locales comerciales comprados al Centro Comercial de Las Palmas y la edificación del Parque Empresarial José María Churrua, que

consta de 4 edificios, uno de los cuales estaba ya terminado y alquilado en un 50% al final de 1994. El segundo edificio se encontraba en avanzado estado de construcción y su finalización está prevista para el mes de abril de 1995. Con posterioridad al cierre del ejercicio 1994, se han firmado contratos de alquiler por el 100% de la superficie de este segundo edificio.

En edificios para la venta, se han invertido 499 millones de pesetas, fundamentalmente en las obras de los edificios de Parque Conde de Orgaz, en Madrid y la calle Ecuador de Barcelona. También se han invertido aproximadamente 1.000 millones de pesetas en mejoras de los edificios tradicionales de Metrovacesa, entre los que se incluyen los hoteles y otras obras de rehabilitación, así como otras partidas menores.

Las filiales de promoción inmobiliaria participadas por Metrovacesa, El Encinar de los Reyes, S.A. y Fonfir, S.A. también han absorbido una parte de la inversión realizada en 1994, con más de 2.913 millones de pesetas.

Otras filiales de Metrovacesa, han absorbido inversiones por valor de 2.782 millones de pesetas, siendo los Centros Comerciales el área más significativa con una inversión conjunta de 1.392 millones, seguida por el área de parkings con una inversión de 830 millones.

El número de filiales de Metrovacesa ascendía a 36 al término del ejercicio 1994, con un coste neto de 19.732 millones de pesetas según el siguiente detalle :

Detalle Inversiones Financieras	Millones de Pesetas	%
Centros Comerciales	5.396	27,3
Fonfir	3.792	19,2
Portugal	3.165	16,0
Area Industrial	2.927	14,8
El Encinar	2.690	13,6
Parkings	830	4,3
Otras	932	4,8
Total Filiales	19.732	100,0

4. Situación Financiera. Como ya es tradicional desde sus comienzos, Metrovacesa mantiene una sólida y saneada posición financiera, donde el porcentaje de fondos propios asciende a un 87% del total pasivo y cubre sobradamente el total

del activo fijo. Al cierre de 1994, Metrovacesa no tenía deuda bancaria, mientras que la tesorería ascendía a 3.948 millones de pesetas.

El inmovilizado de Metrovacesa, incluidos los gastos a distribuir en varios ejercicios, a 31 de diciembre de 1994 ascendía a 69.475 millones de pesetas, lo que supone un incremento de 6.431 millones respecto al cierre del ejercicio precedente.

Durante el año 1994, los fondos propios de la Compañía aumentaron hasta alcanzar la cifra de 68.759 millones de pesetas. Las cifras de Capital y Reservas ascendieron al 31 de diciembre a 11.237 y 54.263 millones de pesetas respectivamente.

Evolución Previsible. Los m² en alquiler así como sus rentas, crecerán progresivamente en años próximos con las nuevas superficies puestas en explotación y las que actualmente se encuentran en proceso de construcción, a medida que vayan entrando en explotación. En cualquier caso, la mayor parte de las nuevas superficies en alquiler de Metrovacesa tenderán a desarrollarse y explotarse a través de compañías filiales, por lo que el efecto real de la evolución de la superficie e ingresos por alquiler de Metrovacesa se verán reflejados con más exactitud en el Informe de Gestión del Grupo Consolidado.

Otra Información. Al cierre de 1994, Metrovacesa no tenía acciones propias en cartera.

Metrovacesa no se encuentra inmersa en proyectos de I+D.



**INMOBILIARIA METROPOLITANA VASCO CENTRAL, S.A.
(METROVACESA)
INFORME DE GESTION CONSOLIDADO 1994**

.....

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

La actividad de las 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. Potenciación del patrimonio en alquiler de la Sociedad**, mediante la construcción y explotación de nuevas superficies tanto en Madrid como en otras áreas geográficas. En algunos casos, estas inversiones se han acometido en asociación con terceros, mediante la creación de sociedades específicas.
- 2. 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, el Grupo Metrovacesa integra en la actualidad 17 sociedades que consolidan por el método de integración global, 5 sociedades que consolidan por el método de integración proporcional y 8 sociedades que consolidan por el método de puesta en equivalencia, en total 22 empresas dependientes y 8 asociadas, además de las 6 que no forman parte del perímetro de consolidación. De estas sociedades, la mayoría se encuentra en proceso de desarrollo puntual de un producto inmobiliario en fase incipiente, por lo que han empezado a ocasionar gastos pero todavía no han comenzado a aportar beneficios. Por ello, la aportación de las filiales incluidas en la consolidación al cierre del ejercicio 1994 ha tenido un saldo negativo en su conjunto, estimándose que habrá un cambio de tendencia durante los próximos años, como consecuencia de la progresiva puesta en explotación de los proyectos ya iniciados.

Filiales Comerciales. Al cierre de 1994, Metrovacesa tenía invertidos

5.396 millones de pesetas en filiales comerciales, lo que representa la parte más importante de la inversión en filiales (un 27,3%). La actividad de las filiales comerciales se centra en:

1. **Desarrollo de centros comerciales a través de Centros Comerciales Metropolitanos, S.A.** (sociedad especializada en la gestión y desarrollo de centros comerciales) en la que Metrovacesa participa en un 100%.
2. **Acumulación de superficie en arrendamiento de centros comerciales** en varias ciudades españolas a través de diferentes sociedades gestionadas por Centros Comerciales Metropolitanos, S.A.

Metrovacesa sigue la estrategia de participar cada vez más activamente en la promoción de centros comerciales. Así, en 1994 se ha ampliado la participación en varios de los centros comerciales en curso, entre ellos destaca "El Ferial" en Parla (Madrid) y "El Saler" en Valencia, que estarán terminados a lo largo de 1995 y aportarán superficies en alquiler de 5.790 m² y 21.381 m² respectivamente, correspondientes al Grupo Metrovacesa. Las participaciones de Metrovacesa en sociedades vinculadas a la actividad de centros comerciales se detalla en la siguiente tabla:

Compañía	Part. 1993	Part. 1994
Metroprice, S.A.	50,0%	100,0%
Desarrollo Comercial Urbano, S.A.	61,6%	81,2%
Centro Comercial de Jaén, S.A.	50,0%	100,0%
Desarrollo Comercial Urbano de Canarias, S.A.	49,9%	49,9%
Desarrollo Comercial de Cáceres, S.A.	100,0%	100,0%
Promotora Catalana de Desarrollo Comercial, S.A.	45,0%	100,0%
Desarrollo Comercial de Parla, S.A.	75,0%	75,0%
Desarrollo Comercial de Lleida, S.A.	98,0%	98,6%
Iruñesa de Parques Comerciales, S.A.	90,0%	90,0%
Centros Comerciales Metropolitanos, S.A.	100,0%	100,0%
Metrocan, S.A.	-	100,0%

Tras los aumentos de participación y la creación de Centros Comerciales Metropolitanos, S.A. (en el ejercicio 1993) como sociedad gestora especializada en la actividad de centros comerciales, todas las sociedades relacionadas con el área comercial se han incorporado al grupo de sociedades dependientes, consolidando por el método de integración global o integración proporcional en función del grado de participación del Grupo Metrovacesa.

Filiales Industriales. Metrovacesa tenía invertido, al cierre de 1994, 2.927 millones de pesetas en concepto de inversión en filiales industriales, lo que representa un 14,8% de la inversión en filiales.

En la misma línea que con los centros comerciales, Metrovacesa sigue una estrategia de inversión a través de filiales especializadas en proyectos industriales, fundamentalmente dedicadas a la promoción y venta.

Metrovacesa participa en el negocio de naves industriales a través de varias sociedades: Neisa, emplazada en Madrid y participada en un 25,0% por Metrovacesa, Neinca Uno, emplazada en Barcelona y participada en un 30,0% y Parques Empresariales Gran Europa (Pegesa), emplazada en Guadalajara y participada en un 50,0%. Todas estas compañías están dedicadas a la promoción de suelo industrial.

Paralelamente, Metrovacesa ha iniciado la acumulación de patrimonio en renta dedicado al subsector industrial mediante la creación de dos sociedades especializadas: Alempre, constituida a finales de 1992 dentro del grupo Pegesa y participada por Metrovacesa en un 87,9% y Metrofisa, constituida a finales de 1993 dentro del grupo Neisa y participada en un 50,0% por Metrovacesa.

Filiales en Portugal. En línea con la estrategia de diversificación geográfica y por productos iniciada por Metrovacesa, se mantienen inversiones por 3.165 millones de pesetas en Portugal, distribuidas entre las ciudades de Lisboa y Oporto, en tres diferentes filiales, dedicadas todas ellas a la promoción y venta de oficinas y/o viviendas.

Las sociedades participadas por Metrovacesa con actividad en Portugal son las siguientes:

	Participación Metrovacesa
Inmobiliaria Duque de Avila	50,0%
Imocris	34,0%
Inmobiliaria Das Avenidas Novas	50,0%

Filiales de Parkings. Metrovacesa tenía invertido, al cierre de 1994, 830 millones de pesetas en concepto de inversión en la actividad de Parkings, que Metrovacesa ha decidido potenciar a través de filiales, lo que representa un 4,3% de la inversión en filiales.

Durante el primer trimestre de 1994, se constituyó Metroparc S.A. participada

por Metrovacesa en un 60%, con un capital de 300 millones de pesetas. Esta Sociedad se dedicará a la promoción y gestión de aparcamientos. También durante el ejercicio 1994, se constituyó la Sociedad J.C. Aparcamientos S.A. con un capital de 650 millones de pesetas y participación de Metrovacesa 100%. J.C. Aparcamientos ha adquirido un parking de 598 plazas en Valencia.

El Encinar. Tras una Oferta Pública de Adquisición de Acciones a finales del ejercicio 1992, Metrovacesa procedió a la compra de un 10,4% de las acciones de la inmobiliaria El Encinar de los Reyes.

Por efecto de sucesivas adquisiciones de paquetes minoritarios, Metrovacesa ha aumentado su participación en El Encinar hasta alcanzar el 12,8% que ostentaba al cierre del ejercicio 1994, con una inversión de 2.690 millones de pesetas.

Las peculiares características de El Encinar, han hecho necesario un proceso de desarrollo de la sociedad que está tardando algún tiempo en dar resultados, pero a corto plazo esta sociedad proporcionará resultados positivos.

Otras Filiales. Entre el resto de filiales de Metrovacesa, destaca Metropolitana Gestión, una compañía participada por Metrovacesa en un 100% y dedicada a la rehabilitación de edificios y actuaciones de promoción de viviendas en régimen de comunidad de propietarios.

En general, la estrategia del Grupo Metrovacesa es 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, vaya siendo en el futuro cada vez más relevante.

1. Explotación de Alquileres. Dado que Metrovacesa ha realizado importantes inversiones en su grupo de empresas, los incrementos futuros tanto de superficie en alquiler como de ingresos por arrendamiento se producirán de forma más relevante en el contexto del Grupo Metrovacesa.

Al cierre del pasado ejercicio, el patrimonio en alquiler del Grupo Metrovacesa se componía de la siguiente forma:



GRUPO METROVACESA

Superficie Alquilable	m ²	Actividad
Metrovacesa, S.A.	493.636	Varios
Metroprice, S.A.	12.774	Cen. Comerciales
Desarrollo Comercial de Cáceres, S.A.	7.927	Cen. Comerciales
Centro Comercial Urbano de Canarias, S.A.	3.001	Cen. Comerciales
Metrocan, S.A.	5.156	Cen. Comerciales
Alempre, S.A.	3.796	Industrial
Metrofisa, S.A.	3.736	Industrial
Otros	574	Varios
	530.600	

* m² correspondientes al Grupo Metrovacesa en función de su participación.

Del total de 530.600 metros cuadrados de superficie alquilable de que disponía el Grupo Metrovacesa al 31 de diciembre de 1994, 28.958 metros cuadrados correspondían a superficies en alquiler de filiales relacionadas con la actividad de Centros Comerciales.

Asimismo, el Grupo Metrovacesa disponía de otros 7.532 metros cuadrados de superficie alquilable dedicada a la actividad de arrendamiento de naves industriales, fundamentalmente relacionadas con las actividades de logística, almacenaje y distribución.

La otra gran superficie en alquiler a considerar en el Grupo Metrovacesa, es la relacionada con el área de arrendamiento de plazas de garaje a través de la participada J.C. Aparcamientos, S.A. que incorpora 598 plazas en la ciudad de Valencia durante el ejercicio 1994.

Los ingresos por alquileres del Grupo Metrovacesa correspondientes al ejercicio 1994, tenían el siguiente detalle:



GRUPO METROVACESA			
Ingresos por Alquileres	Millones de Ptas.		Actividad
Metrovacesa, S.A.	5.171	5.171	Varios
Metroprice, S.A.	236		
Desarrollo Comercial de Cáceres, S.A.	218		
Desarrollo Comercial Urbano de Canarias, S.A.	27		
Otros	3		
		484	Cen. Comerciales
Alempre, S.A.	30		
Metrofisa, S.A.	73		
		103	Industrial
J.C. Aparcamientos, S.A.	63	63	Parkings
Otros	104	104	
	5.925	5.925	

2. Actividad de Ventas. Las ventas del Grupo Metrovacesa en el ejercicio 1994 han ascendido a 8.965 millones de pesetas, con un margen sobre ventas de 3.913 millones de pesetas, lo que representa un aumento del 57% respecto a los 2.486 millones del ejercicio anterior.

Además de las ventas realizadas por la Sociedad Dominante, ya descritas en su Informe de Gestión, el Grupo Metrovacesa ha obtenido 2.271 millones de pesetas adicionales en volumen de ventas, gracias principalmente a las ventas realizadas en centros comerciales, con 1.456 millones de pesetas y la sociedad de rehabilitación de edificios Bárbara de Braganza, S.A. en la que Metrovacesa participa en un 50% a través de su filial Metropolitana Gestión, S.A., que ha aportado otros 728 millones de pesetas a la cifra total de ventas.

Evolución Previsible. La crisis inmobiliaria que ha venido padeciendo España en los últimos años, ha iniciado un cambio de tendencia durante 1994. Las bajadas en los precios durante años anteriores, tanto en alquiler como en venta, han dado paso a una nueva situación de estabilidad.

La estabilidad de los precios en el sector inmobiliario, hace que las expectativas de recuperación a medio plazo sean cada vez mejores, a medida que la situación económica del país se consolida en un ciclo alcista.

El Grupo Metrovacesa, gracias a su estructura de ingresos basada en rentas recurrentes procedentes de arrendamientos, que cubren sobradamente todos los costes, está muy bien posicionada para afrontar la



parte baja del ciclo en que nos encontramos en estos momentos. Por otra parte, su buena posición financiera podrá permitir el aprovechamiento de oportunidades que irán apareciendo progresivamente en el mercado.

Otra Información. Al cierre de 1994, el Grupo Metrovacesa no tenía acciones propias en cartera.

El Grupo Metrovacesa no se encuentra inmerso en proyectos de I+D.



VIII

• • • • •
A U D I T O R I A

- ◆ Informes de auditores
- ◆ Balances y Cuentas de Resultados de Metrovacesa
- ◆ Memoria anual del Ejercicio 1994 de Metrovacesa
- ◆ Balances y Cuentas de Resultados del Grupo Metrovacesa
- ◆ Memoria anual del Ejercicio 1994 del Grupo Metrovacesa

• • • • •

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de
Inmobiliaria Metropolitana Vasco Central, S.A.
(METROVACESA):

AUDIBERIA

OSORIO, NAVARRO Y CIA., S.R.C.

Nif: C-28746964, Insc. Registro Mercantil de Madrid, Hoja n° M-37.241, Folio 80, Tomo 2.100

Insc. (N° 1) en el Instituto de Censores Jurados de Cuentas de España

Insc. (N° 80.677) en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (R.O.A.C.)

1. Hemos auditado las cuentas anuales de Inmobiliaria Metropolitana Vasco Central, S.A. (METROVACESA) y las cuentas anuales consolidadas de METROVACESA y Sociedades Dependientes, que comprenden los balances de situación al 31 de diciembre de 1994, las cuentas de pérdidas y ganancias y las memorias correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Dominante. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.
2. De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas de los balances, de las cuentas de pérdidas y ganancias y de los cuadros de financiación además de las cifras del ejercicio 1994, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 1994. Con fecha 2 de abril de 1994 emitimos nuestro informe de auditoría sobre las cuentas anuales individuales y consolidadas del ejercicio 1993, en el que expresábamos una opinión favorable.
3. En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de METROVACESA y METROVACESA y Sociedades Dependientes al 31 de diciembre de 1994 y de los resultados de sus operaciones así como de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

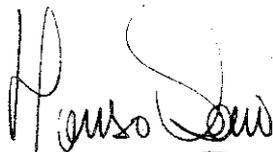
Arthur Andersen y Cía., S. Com., Reg. Merc. Madrid, Tomo 3190, Libro 0, Folio 1, Sec. 8, hoja M-54414, Insc. 1ª,

Domicilio Social: Raimundo Fernández Villaverde, 65 - 28009 Madrid, Código de Identificación Fiscal D 79104469

INSCRITA EN EL REGISTRO OFICIAL DE AUDITORES DE CUENTAS (ROAC)

INSCRITA EN EL REGISTRO DE ECONOMISTAS AUDITORES (REA)

4. Los informes de gestión, individual y consolidado, adjuntos del ejercicio 1994 contienen las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad y del Grupo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forman parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contienen los citados informes de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 1994. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación de los informes de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de las sociedades que componen el Grupo.

AUDIBERIA

Alfonso Osorio Iturmendi

ARTHUR ANDERSEN

Diego Aguinaga Churruca

2 de abril de 1995



INMOBILIARIA METROPOLITANA VASCO CENTRAL, S.A. - METROVACESA BALANCES DE SITUACION A 31 DE DICIEMBRE DE 1994 Y 1993

Miles de Pesetas		
Activo	Ejercicio 1994	Ejercicio 1993
Inmovilizado	69.445.408	62.145.705
Gastos de Establecimiento (nota 5)	342.548	233.570
Inmovilizaciones Inmateriales (nota 6)	15.989	6.975
Inmovilizaciones Materiales (nota 7)	48.715.982	48.081.527
Terrenos e Inmuebles para Arrendamientos	50.582.665	48.692.504
Otras Instalaciones y Mobiliario	222.659	205.125
Inmovilizado Material en Curso	1.889.468	2.350.373
Otro Inmovilizado	105.575	44.114
Amortizaciones	(4.084.385)	(3.210.589)
Inmovilizaciones Financieras (nota 8)	20.370.889	13.823.633
Participación en Empresas del Grupo	8.784.592	4.047.543
Participación en Empresas Asociadas	12.493.863	10.135.158
Otras Inversiones Financieras	120.000	-
Fianzas y Depósitos constituidos a Largo Plazo	519.356	514.451
Provisiones	(1.546.922)	(873.519)
Gastos a Distribuir en Varios Ejercicios (nota 9)	29.712	898.355
Activo Circulante	9.904.083	12.084.125
Existencias (nota 10)	2.606.064	2.428.393
Deudores	3.349.586	4.954.230
Clientes por Ventas (nota 11)	528.808	3.024.048
Arrendatarios	397.666	255.503
Empresas Asociadas Deudoras (nota 8)	1.371.216	623.117
Deudores Varios	580.809	809.288
Administraciones Públicas (nota 17)	471.087	242.274
Inversiones Financieras Temporales	3.257.553	3.500.000
Tesorería	690.850	1.190.425
Ajustes por Periodificación	30	11.077
Total Activo	79.379.203	75.128.185

Las notas 1 a 24 descritas en la Memoria forman parte integrante del Balance de Situación a 31 de Diciembre de 1994



Miles de Pesetas

Pasivo	Ejercicio 1994	Ejercicio 1993
Fondos Propios (nota 12)	68.758.594	66.557.789
Capital Suscrito	11.236.740	11.236.740
Prima de Emisión	33.709.215	33.709.215
Reserva de Revalorización	1.086.509	1.086.509
Reservas	19.424.884	17.275.238
Reserva Legal	2.247.348	1.947.702
Otras Reservas	17.177.536	15.327.536
Resultados de Ejercicios Anteriores	42.488	29.955
Pérdidas y Ganancias (Beneficios)	4.404.905	4.233.138
Dividendo a Cuenta Entregado	(1.146.147)	(1.013.006)
Provisiones para Riesgos y Gastos (nota 13)	2.157.460	1.677.746
Acreedores a Largo Plazo	4.875.753	4.825.987
Emisión de Obligaciones (nota 16)	3.000.000	3.000.000
Desembolsos Pendientes sobre Acciones (nota 8)	1.212.613	-
Otros Acreedores	663.140	1.825.987
Otras Deudas	-	1.240.036
Fianzas y Depósitos Recibidos	663.140	585.951
Acreedores a Corto Plazo	3.587.396	2.066.663
Acreedores Comerciales	553.642	472.773
Anticipos de Clientes	89.533	46.484
Deudas por Compras o Prestación de Servicios	464.109	426.289
Otras Deudas no Comerciales	2.942.221	1.496.380
Administraciones Públicas (nota 17)	417.728	461.328
Otros Acreedores (nota 15)	2.524.493	1.035.052
Provisiones para Operaciones de Tráfico	83.105	85.819
Ajustes por Periodificación	8.428	11.691
Total Pasivo	79.379.203	75.128.185

INMOBILIARIA METROPOLITANA VASCO CENTRAL, S.A. - METROVACESA
CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS PARA LOS EJERCICIOS
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 1994 Y 1993

Miles de Pesetas

Debe	Ejercicio 1994	Ejercicio 1993
Gastos		
Reducción de Existencias	657	4.191
Aprovisionamientos	2.633.303	2.670.866
Consumos de Edificios, Terrenos y Solares	2.549.746	2.600.152
Consumos de Otras Materias Consumibles	83.557	70.714
Gastos de Personal (nota 20)	582.961	580.567
Dotaciones para Amortizaciones de Inmovilizado	1.962.807	1.284.618
Amortización Gastos 1 ^{er} Establecimiento (nota 5)	94.044	35.431
Amortización Inmovilizado Material (nota 7)	1.005.806	747.259
Amortización Otros Gastos Amortizables (notas 6 y 9)	862.957	501.928
Variación de las Provisiones de Tráfico	100.838	65.090
Otros Gastos de Explotación	1.240.471	1.241.832
Servicios Exteriores	964.265	956.183
Tributos	276.206	285.649
Beneficios de Explotación	5.881.746	6.090.523
Gastos Financieros y Asimilados	355.512	602.465
Dotación a las Provisiones de Inversiones Financieras (nota 8)	673.403	836.251
Beneficios de las Actividades Ordinarias	5.288.459	5.129.759
Pérdidas Procedentes del Inmovilizado Financiero	6	258.726
Gastos Extraordinarios (nota 21)	240.438	119.618
Variación de las Provisiones para Riesgos y Gastos (nota 13)	479.714	292.703
Beneficios antes de Impuestos	4.687.422	4.710.906
Impuesto sobre Beneficios	(282.517)	(477.768)
Resultado del Ejercicio (Beneficios)	4.404.905	4.233.138

Las notas 1 a 24 descritas en la Memoria forman parte integrante de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias del Ejercicio 1994

Miles de Pesetas

Haber	Ejercicio 1994	Ejercicio 1993
Ingresos		
Importe Neto de la Cifra de Negocios (nota 19)	11.865.011	11.364.767
Ventas de Inmuebles	6.694.049	5.762.388
Ingresos por Alquileres	5.170.962	5.602.379
Otros Ingresos de Explotación	537.772	572.920
<hr/>		
Ingresos de Participaciones en Capital (nota 8)	84.838	200.841
De Empresas del Grupo	49.226	51.300
De Empresas Asociadas	35.612	149.541
<hr/>		
Ingresos de Otros Valores Negociables	175.198	68.327
<hr/>		
Otros Intereses e Ingresos Asimilados	175.592	208.784
Empresas del Grupo	97.061	5.607
Empresas Asociadas	4.993	31.494
Otros Intereses	73.538	171.683
<hr/>		
Resultados Financieros Negativos	593.287	960.764
<hr/>		
Beneficios Procedentes del Inmovilizado Financiero	-	26.048
Ingresos Extraordinarios (nota 21)	119.121	226.146
<hr/>		
Resultados Extraordinarios Negativos	601.037	418.853



INMOBILIARIA METROPOLITANA VASCO CENTRAL, S.A.
METROVACESA
MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 1994

1. Antecedentes y Naturaleza de la Sociedad. INMOBILIARIA METROPOLITANA VASCO CENTRAL, S.A. (en adelante METROVACESA) con domicilio social en Plaza Carlos Trias Bertrán nº 7-6ª planta, es la denominación adoptada por COMPANIA INMOBILIARIA METROPOLITANA, S.A. tras su proceso de fusión de 1 de agosto de 1989, por absorción de COMPANIA URBANIZADORA METROPOLITANA, S.A. e INMOBILIARIA VASCO CENTRAL, S.A. El objeto social y la principal actividad de la Sociedad consiste en el desarrollo de toda clase de actividades inmobiliarias, en concreto el arrendamiento de inmuebles para viviendas y oficinas, la promoción y venta de inmuebles, terrenos, etc. y la prestación de servicios inmobiliarios.

2. Bases de Presentación. 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, de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio. Estas cuentas anuales, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán a la aprobación de 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:

Bases de Reparto	Miles de Pesetas
Pérdidas y Ganancias	4.404.905
Resultados de Ejercicios Anteriores	42.488
Total	4.447.393



Distribución	Miles de Pesetas
A Reserva Legal	
A Dividendos	2.337.242
A Prima de Junta	44.947
A Reservas Voluntarias	2.050.000
A Remanente	15.204
Total	4.447.393

La cifra total destinada a dividendos supone un 20,8% sobre el nominal de las acciones en circulación.

4. Normas de Valoración. Las principales normas de valoración utilizadas por la Sociedad en la elaboración de sus cuentas anuales, de acuerdo con las establecidas por el Plan General de Contabilidad, han sido las siguientes:

a) Gastos de establecimiento. Los gastos de establecimiento están formados por los gastos de ampliación de capital, y se contabilizan por los costes incurridos, presentándose en el balance de situación adjunto netos de su correspondiente amortización.

Representan, fundamentalmente, gastos incurridos en concepto de honorarios de abogados, escrituración y registro, y se amortizan en 5 años a razón del 20% anual.

b) Inmovilizaciones materiales. Terrenos: Los terrenos sin edificar se valoran a su coste de adquisición, incluyendo los gastos de acondicionamiento, los de derribo, de ser necesarios para poder efectuar obras de nueva planta, los de inspección y levantamiento de planos efectuados con carácter previo a la adquisición, y los impuestos inherentes a la adquisición de los mismos.

Inmuebles para arrendamientos: Los inmuebles para arrendamientos se valoran a su coste de adquisición o ejecución, que incluye el coste del terreno, el de la edificación, las instalaciones y el mobiliario de las fincas arrendadas, así como los costes financieros incurridos, en su caso, en la financiación de su construcción. Asimismo, los inmuebles existentes en el momento de la fusión incluyen las actualizaciones aprobadas mediante la Orden Ministerial de 21 de junio de 1989 (publicada en el B.O.E. el 27 de junio de 1989), que autorizó la mencionada fusión. Con anterioridad se habían apli-



cado 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.

La Sociedad sigue el procedimiento de incorporar cada ejercicio a los inmuebles en alquiler, como mayor importe de los mismos, aquellos costes de ampliación, modernización o mejora que suponen un aumento en la productividad, capacidad o eficiencia, o un alargamiento de la vida útil de los mismos.

Inmovilizado material en curso: Como inmovilizado material en curso se incluyen todos los costes incurridos en promociones inmobiliarias destinadas al alquiler, tales como gastos directos de construcción (materiales, subcontratistas, etc.), financieros y otros gastos correspondientes a la promoción (honorarios de arquitectos, proyectos, licencias, etc.).

Amortización del inmovilizado material: La amortización acumulada del inmovilizado material se ha calculado siguiendo el método lineal, distribuyendo el coste de los activos entre los años de vida útil estimada, según el siguiente detalle:

	Años de vida útil estimada
Inmuebles para Arrendamientos	50
Otro Inmovilizado Material	7-12

c) **Inmovilizaciones financieras.** La Sociedad sigue los siguientes criterios en la contabilización de sus inversiones en valores mobiliarios:

1. **Títulos con cotización oficial:** Al coste de adquisición o a su valor de mercado, el menor. Como valor de mercado se considera la cotización oficial media del último trimestre del ejercicio o la cotización al término del mismo, la que resulte inferior.

2. **Títulos sin cotización oficial:** Al coste de adquisición 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, existentes en el momento de la adquisición de la participación y que subsisten en la actualidad.



Las minusvalías que, en su caso, se pongan de manifiesto en la comparación entre el coste y el valor de mercado o el valor razonable al cierre del ejercicio se registran en el capítulo "Provisiones" del epígrafe "Inmovilizaciones financieras" del balance de situación adjunto.

La Sociedad participa mayoritariamente en el capital social de ciertas sociedades y tiene participaciones iguales o superiores al 20% del capital social de otras.

Los estados financieros adjuntos no reflejan los aumentos o disminuciones del valor de las participaciones de la Sociedad en dichas sociedades que resultarían de aplicar criterios de consolidación. Dicha información se presenta en las cuentas anuales consolidadas del grupo METROVACESA en aplicación de la normativa vigente al efecto.

d) Gastos a distribuir en varios ejercicios. En dicho epígrafe se incluyen, básicamente, gastos de emisión de obligaciones y bonos activados por considerar que tienen proyección económica futura.

Los gastos de emisión de obligaciones y bonos, se amortizan en 5 años a razón de un 20% anual. Si la conversión se produce con carácter anticipado, se amortizan de inmediato los gastos de la emisión en la parte proporcional de los títulos convertidos.

Durante el ejercicio 1994 se han amortizado anticipadamente la totalidad de los gastos por rescisión de contratos que quedaban pendientes al 31 de Diciembre de 1993. Dichos gastos correspondían a los importes satisfechos a arrendatarios de renta antigua para recuperar los locales afectados y alquilarlos en el futuro a precios de mercado. La amortización anticipada de dichos gastos no difiere significativamente del importe que hubiera resultado de amortizar los mismos de acuerdo con el criterio seguido en ejercicios anteriores. Adicionalmente se ha finalizado la amortización de los gastos de fusión al haber concluido el período de cinco años.

e) Existencias. Corresponden, básicamente, a las promociones inmobiliarias destinadas a la venta. Estas promociones se valoran a coste de construcción que incluye el coste de los proyectos, el de financiación hasta la terminación de la promoción, los costes subcontratados y otros costes directos e indirectos imputables a las mismas. Los solares y otras existencias se valoran a su coste de adquisición, o al valor estimado de realización si éste fuera menor, dotando en su caso las correspondientes provisiones por depreciación de existencias.

f) Inversiones financieras temporales. Estas inversiones se registran por su valor nominal o por el importe realmente entregado, según sea su naturaleza,



y representan básicamente colocaciones puntuales en títulos de renta fija 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 capítulo "Ingresos de otros valores negociables" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 1994 ascendió a 175.198 miles de pesetas.

g) 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. Otras provisiones:** Incluye otras obligaciones por indemnizaciones o compromisos pendientes de cuantía estimada.

h) 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 a distribuir en varios ejercicios imputándose a la cuenta de pérdidas y ganancias de cada ejercicio siguiendo un método financiero. Se consideran deudas a plazo corto aquéllas cuyo vencimiento es inferior a 12 meses y a plazo largo aquéllas con vencimiento superior a 12 meses desde la fecha de los estados financieros.

i) 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 de cierre del ejercicio, los beneficios realizados. Los riesgos previsibles y las pérdidas, aun las eventuales, se contabilizan tan pronto son conocidos.

Los ingresos correspondientes a las ventas de promociones inmobiliarias desarrolladas por la Sociedad, están constituidos por el importe establecido en los contratos, que corresponden a inmuebles que se encuentren en condiciones de entrega material a los clientes durante el ejercicio.

Para el caso de ventas de inmuebles en fase de construcción, se entiende que aquéllos están en condiciones de entrega material a los clientes cuando

se encuentren sustancialmente terminados, es decir, cuando los costes previstos pendientes de terminación de la obra no sean significativos.

El importe anticipado correspondiente a los contratos de venta de inmuebles cuando éstos no estén terminados y, por tanto, no sea posible su entrega material al cliente, se contabiliza en el capítulo "Anticipos de clientes" del pasivo del balance de situación adjunto.

j) Intereses financieros por aplazamiento. El importe pendiente de cobro de las ventas incluye generalmente los correspondientes intereses de aplazamiento, los cuales se registran como ingresos del ejercicio en que tiene lugar su devengo, de acuerdo con un criterio financiero.

k) 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 al 31 de diciembre de 1994 no se ha registrado provisión alguna 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.

l) 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, y minorado por las bonificaciones y deducciones en la cuota, y excluidas las retenciones y los pagos a cuenta.

5. Gastos de Establecimiento. El movimiento habido durante el presente ejercicio ha sido el siguiente:

	Miles de Pesetas
Saldo Inicial	233.570
Adiciones	203.022
Amortización	(94.044)
Saldo Final	342.548



6. Inmovilizaciones Inmateriales. El movimiento habido durante el presente ejercicio en las diferentes cuentas del inmovilizado inmaterial (básicamente programas informáticos), se presenta a continuación:

	Miles de Pesetas
Saldo Inicial	6.975
Adiciones	12.353
Amortización	(3.339)
Saldo Final	15.989

7. Inmovilizaciones Materiales. 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					
Coste	Saldo Inicial	Adiciones	Retiros	Trasposos	Saldo Final
Terrenos, Solares y Bienes	8.526.433	24.984	(179.376)	(1.366.910)	7.005.131
Inmuebles para Arrendamiento	40.166.071	2.516.462	(912.559)	1.807.560	43.577.534
Instalaciones y Mobiliario	205.125	17.534	-	-	222.659
Otro Inmovilizado	44.114	61.461	-	-	105.575
Inmovilizaciones en Curso	2.350.373	1.024.257	-	(1.485.162)	1.889.468
Total	51.292.116	3.644.698	(1.091.935)	(1.044.512)	52.800.367

Miles de Pesetas					
Amortización acumulada	Saldo Inicial	Dotaciones	Retiros	Trasposos	Saldo Final
Inmuebles para Arrendamientos	3.121.904	970.743	(131.882)	-	3.960.765
Otras Instalaciones y Mobiliario	57.702	18.632	-	-	76.334
Otro Inmovilizado	30.983	16.431	(128)	-	47.286
Total	3.210.589	1.005.806	(132.010)	-	4.084.385



Durante el ejercicio 1994, se han traspasado a existencias los solares de la calle Ecuador de Barcelona por importe de 1.366.910 miles de pesetas, ya que en el mes de agosto se ha iniciado el desarrollo de esta promoción de viviendas destinada a la venta, que concluirá hacia el segundo trimestre de 1996.

En cuanto a las inversiones en inmuebles para arrendamientos hay que reseñar el traspaso desde el inmovilizado en curso por la puesta en funcionamiento del primer edificio de oficinas y la totalidad del aparcamiento del Parque Empresarial José María Churruga en la calle Almansa de Madrid, por importe total al 31 de diciembre de 1994 de 1.401.875 miles de pesetas, así como la adquisición de 48 locales comerciales con un total de 5.385 m² en el Centro Comercial La Ballena de las Palmas de Gran Canaria por importe total de 1.693.718 miles de pesetas. Cabe destacar también, las obras de mejora y adaptación de los edificios "Torre de Madrid" y "Edificio España" de Madrid por importe de 388.805 miles de pesetas.

En el inmovilizado en curso, las adiciones más significativas durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 1994, han sido la continuación de las obras para la construcción del segundo edificio de oficinas del Parque Empresarial José María Churruga en Madrid, por importe de 961.284 miles de pesetas.

Los gastos financieros capitalizados en el ejercicio 1994, ascendieron a 23.256 miles de pesetas.

Durante el presente ejercicio se han efectuado ventas de inmuebles para arrendamientos que han supuesto un beneficio de 4.145.492 miles de pesetas.

La Sociedad no mantiene ningún elemento del inmovilizado amortizado al 100%.

Según se indica en la nota 4.b) de la memoria, los inmuebles existentes en el momento de la fusión incluyen las actualizaciones aprobadas mediante la Orden Ministerial de 21 de junio de 1989, en la que se reconocen determinados beneficios tributarios establecidos en la Ley 76/1980 (B.O.E. del 27 de junio de 1989, nº 14.844). El importe neto correspondiente a dicha revalorización al 31 de diciembre de 1994 asciende a 3.031.954 miles de pesetas. La dotación a la amortización del inmovilizado material efectuada durante el ejercicio 1994 incluye un importe de 44.101 miles de pesetas, correspondiente a la depreciación de la revalorización de dichos activos.

Durante el ejercicio 1994 se han adquirido bienes del inmovilizado material a sociedades del grupo o asociadas por importe de 1.683.140 miles de pesetas.

La Sociedad no mantiene garantía o hipoteca alguna sobre sus bienes del

inmovilizado material, y asimismo no mantiene usufructos, embargos o situaciones análogas respecto a dichos bienes.

La cobertura de los seguros contratados por la Sociedad en relación con sus activos inmobiliarios, es superior al coste de adquisición de los mismos, actualizándose anualmente.

Los edificios destinados al alquiler se desglosan de la forma siguiente:

Miles de Pesetas

Edificios	Coste en Libros	Amortización Acumulada	Superficie Alquilable m ²
Edificio España	4.497.908	605.214	58.857
Torre de Madrid	2.410.087	416.531	41.124
Triángulo Princesa	4.691.622	515.989	60.230
Lope de Vega	1.677.263	283.035	30.443
Orense 6/8	1.204.121	114.016	19.936
Basilica	1.145.490	93.121	17.619
Tres Cantos	6.141.786	319.970	38.383
Sollube	4.482.672	507.832	38.590
El Planío	2.547.216	134.134	11.781
Ulises	2.230.008	86.578	19.486
Océano	2.085.122	37.969	7.762
Cadagua	1.413.588	123.583	21.408
Parque J.M ^o Churruca	1.401.875	10.877	5.742
Plaza C. Trias Bertrán 4	928.588	113.886	22.366
Centro Comercial "La Ballena"	1.693.717	41.512	5.385
Otros	5.026.471	556.518	94.524
Total	43.577.534	3.960.765	493.636

Todos los inmuebles están en Madrid a excepción del edificio "Océano", ubicado en el Prat, Barcelona y el Centro Comercial "La Ballena" en Las Palmas de Gran Canaria.

En cuanto al uso de estos edificios, se distribuye de la siguiente manera :



	Superficie Alquilable m ²
En Viviendas	76.350
En Oficinas	201.575
En Hoteles	58.570
En Locales Comerciales	59.760
En Garajes	97.381
Total	493.636

8. Valores Mobiliarios, Transacciones y Saldos con Empresas del Grupo y Asociadas. Los movimientos habidos durante el ejercicio 1994 en los diversos capítulos de "Inmovilizaciones financieras", así como en sus correspondientes cuentas de Provisiones, han sido los siguientes:

Miles de Pesetas		
Participación en Empresas del Grupo	Coste	Provisión
Saldo Inicial	4.047.543	(862.699)
Adquisiciones o Dotaciones	3.586.715	(538.956)
Trasposos de Empresas Asociadas	1.150.334	-
Saldo Final	8.784.592	(1.401.655)

Cabe destacar la constitución de la sociedad Metropolitana de Aparcamientos, S.A. (Metroparc) en Madrid, con un capital de 300.000 miles de pesetas, dedicada a la promoción y gestión de aparcamientos, participada por Metrovacesa en un 60%, la adquisición del 100% de la sociedad J.C. Aparcamientos, S.A. en Valencia, con un capital de 650.000 miles de pesetas, y la suscripción del 100% de las acciones de la sociedad de nueva creación de servicios inmobiliarios, Metropolitana de Inmuebles y Servicios, S.A., también en Madrid, con un capital de 10.000 miles de pesetas.

Asimismo, se ha procedido a ampliar el capital por importe total de 2.477.680 miles de pesetas en las sociedades: Desarrollo Comercial



Urbano, S.A., Promotora Catalana de Desarrollo Comercial, S.A., Desarrollo Comercial de Lleida, S.A. y Metropolitana Gestión, S.A.

A 31 de diciembre de 1994, existen pendientes de desembolso 1.212.613 miles de pesetas correspondientes a las sociedades: Desarrollo Comercial Urbano, S.A., Alempre, S.A. y Metropolitana de Aparcamientos, S.A.

Miles de Pesetas

Participación en Empresas Asociadas	Coste	Provisión
Saldo Inicial	10.135.158	(10.820)
Adquisiciones o Dotaciones	3.509.060	(134.447)
Trasposos a Empresas del Grupo	(1.150.334)	-
Ventas o Reducciones	(21)	-
Saldo Final	12.493.863	(145.267)

En cuanto a las adquisiciones, hay que señalar la suscripción de acciones por importe de 184.299 miles de pesetas en las sociedades de nueva creación Gestión de Activos Inmobiliarios SGIC, S.A. (gestión de fondos inmobiliarios) y Teranum, S.L. (sociedad de promoción inmobiliaria), en el 50% y 25% del capital respectivamente, así como la ampliación en el capital de: Fonfir, S.A., El Encinar de los Reyes, S.A., Inmobiliaria Das Avenidas Novas, S.A. (Portugal), Imocris Sociedade Inmobiliaria, S.A. (Portugal), Inmobiliaria Duque D'Avila, S.A. (Portugal) y Ageus A.I.E., por importe total de 3.324.761 miles de pesetas.

De acuerdo con las disposiciones legales vigentes, METROVACESA ha formulado las cuentas anuales consolidadas en el ejercicio 1994.

Las sociedades del grupo y asociadas, y la información relacionada con las mismas al 31 de diciembre de 1994, son las siguientes:

Empresas del Grupo y Asociadas

Miles de Pesetas

Sociedad	Emplazamiento	Actividad	% Participación		Valor en Libros		Información Financiera		
			Directa/Indirecta	Coste Neto	Capital	Reservas	Resultados		
Explotaciones Urbanas Españolas, S.A. (1)	Madrid	Holería	100,00	79.094	57.130	355.357	13.988		
Inmobiliaria Pozas, S.L. (2)	Madrid	Alquiler	100,00	0	2.500	8.161	1.560		
Metropolitana Gestión, S.A.	Madrid	Rehabilitación	100,00	300.000	300.000	465.125	(214.615)		
Metropolitana de Inmuebles y Servicios, S.A.	Madrid	Gestión Inmuebles	100,00	9.998	10.000	0	4.501		
Metropole, S.A.	Madrid	C. Comercial	100,00	1.150.334	1.150.000	188.591	57.927		
Metrop. de Inmuebles Comerc. de Canarias, S.A. (2)	Las Palmas	C. Comercial	100,00	0	800.000	0	0		
Desarrollo Comercial Urbano, S.A.	Valencia	C. Comercial	81,19	2.450.688	2.693.937	(17.423)	(1.718)		
Centro Comercial de Jaén, S.A.	Jaén	C. Comercial	100,00	0	135.003	3.705	(88.166)		
Desarrollo Comercial Urbano de Canarias, S.A.	Las Palmas	C. Comercial	49,90	0	1.045.000	(1.282.264)	(332.694)		
Desarrollo Comercial de Cáceres, S.A.	Cáceres	C. Comercial	100,00	674.909	580.000	(103.962)	25.587		
Promotora Catalana de Desarrollo Comercial, S.A.	Barcelona	C. Comercial	100,00	800.000	980.000	74.415	(117.270)		
Desarrollo Comercial de Parle, S.A.	Madrid	C. Comercial	75,00	186.659	300.000	(1.267)	(461)		
Desarrollo Comercial de Lleida, S.A.	Lérida	C. Comercial	98,57	122.925	350.000	(1.525)	(354)		
Iruñesa de Parques Comerciales, S.A.	Navarra	C. Comercial	90,00	0	200.000	778	68		
Centros Comerciales Metropolitanos, S.A.	Madrid	C. Comercial	100,00	9.999	10.000	728	2.765		
Nuevos Espacios Industriales, S.A. (Neisa)	Madrid	Suelo Industrial	25,00	745.691	2.107.395	142.309	143.713		
P.A.E. Neiriza Uno, S.A.	Madrid	Suelo Industrial	30,00	157.375	510.000	1.829	(310)		
Parques Empresariales Gran Europa, S.A.	Madrid	Suelo Industrial	50,00	1.500.024	825.000	2.307.243	(50.004)		
Alentre, S.A.	Guadalajara	Alquiler Inbustrial	87,90	299.000	340.000	1.209	7.407		
Metrolisa, S.A.	Guadalajara	Alquiler Inbustrial	50,00	225.000	450.000	(824)	1.524		
Metropolitana de Aparcamientos, S.A.	Madrid	Aparcamientos	60,00	180.000	300.000	0	297		
J.C. Aparcamientos, S.A.	Valencia	Aparcamientos	100,00	650.000	650.000	0	(10.690)		
Kéfas Promociones Inmobiliarias, S.A.	Madrid	Construc. y Venta	100,00	244.332	245.000	21.228	(19.237)		
Bárbara de Braganza 2, S.A. (2)	Madrid	Construc. y Venta	50,00	0	2.264.000	(12.420)	(763.198)		
Fanfif, S.A.	Madrid	Construc. y Venta	42,10	3.792.089	8.995.749	21.694	837		
Inmobiliaria Duque de Avila, S.A. (3)	Lisboa	Construc. y Venta	50,00	960.422	1.920.846	(14.845)	(3.014)		
Imocris, Sociedade Imobiliária, S.A. (3)	Lisboa	Construc. y Venta	34,00	832.530	2.612.801	(8.532)	(159.516)		
Inmobiliaria das Avenidas Novas, S.A. (3)	Oporto	Construc. y Venta	50,00	1.372.511	2.745.016	(7.304)	(2.421)		
Teranum, S.L.	Madrid	Construc. y Venta	25,00	149.999	334.000	0	0		
El Encinar de los Reyes, S.A. (5)	Madrid	Const., Venta/Alquiler	12,80	2.690.410	3.195.338	3.611.351	(611.004)		
Gestión de Activos Inmobiliarios S.G.I.I.C., S.A.	Madrid	Gestión de Fondos	50,00	34.300	70.000	0	0		
Otros Participaciones Minoritarias (4)				113.244					
Total				19.731.533	36.378.715	5.753.357	(2.114.498)		

(1) Sociedad con participación directa e indirecta. - (2) Sociedad con participación indirecta. - (3) Inversiones realizadas en escritos portugueses convertidos a pesetas.

(4) Otras participaciones inferiores al 10% (Hotel Belvedere, S.A. Adyal - La Palma, S.A., Agrais A.I.E. y Regus Business Center, S.A.). - (5) Sociedad con plusvalías en activos según valoración afectuada por exportos independientes.

Saldos y Transacciones con Empresas del Grupo y Asociadas.

Sociedad	Saldos			Transacciones				Otros Gastos
	Deudores	Acreedores	Dividendos	Ingresos Alquileres	Ingresos Financieros	Otros Ingresos	Otros Gastos	
Explotaciones Urbanas Españolas, S.A.	48.902	0	0	846	5.203	0	0	
Metropolitana Gestión, S.A.	2.447	0	0	2.831	325	5.079	0	
Metroprince, S.A.	43.333	0	43.950	0	0	10.977	0	
Desarrollo Comercial Urbano, S.A.	304.075	985.613	0	0	30.320	0	0	
Centro Comercial de Jaén, S.A.	0	0	0	0	14.740	0	0	
Promotora Catalana de Desarrollo Comercial, S.A.	0	0	0	0	65	0	0	
Desarrollo Comercial de Parla, S.A.	0	0	0	0	3.222	0	0	
Desarrollo Comercial de Lleida, S.A.	100.521	0	0	0	7.694	0	0	
Centros Comerciales Metropolitanos, S.A.	83	0	0	8.786	0	0	0	
Nuevos Espacios Industriales, S.A. (NEISA)	23.709	0	31.612	0	0	0	0	
Alempre, S.A.	0	137.000	5.276	0	0	0	0	
Metropolitana de Aparcamientos, S.A.	230	90.000	0	5.465	0	0	0	
J.C. Aparcamientos, S.A.	670.923	0	0	0	0	1.800	0	
Kefas Promociones Inmobiliarias, S.A.	0	0	0	0	34.893	0	0	
El Encinar de los Reyes, S.A.	136.502	0	0	0	185	0	0	
Gestión de Activos Inmobiliarios, SCIC, S.A.	3.027	0	0	0	4.993	0	0	
Otras Sociedades con Participación Minoritaria (1)	37.464	0	4.000	0	414	0	0	
Total	1.371.216	1.212.613	84.838	17.928	102.054	17.856	-	

(1) Otras participaciones inferiores al 10% (Hotel Belvedere, S.A., Adyol-La Palma, S.A., Agas A.I.E. y Regus Business Center, S.A.).

9. Gastos a Distribuir en Varios Ejercicios. El movimiento habido durante el presente ejercicio en el epígrafe "Gastos a distribuir en varios ejercicios" ha sido el siguiente:

Miles de Pesetas					
	Emisión de Bonos	Rescisión de Contratos	Gastos de Fusión	Seguros Diferidos	Total
Saldo Inicial	35.539	749.432	113.384	-	898.355
Adiciones	768	46.759	-	1.449	48.976
Retiros	-	(58.001)	-	-	(58.001)
Amortización	(7.878)	(738.190)	(113.384)	(166)	(859.618)
Saldo Final	28.429	-	-	1.283	29.712

10. Existencias.

La composición de las existencias de la Sociedad al 31 de diciembre de 1994 es la siguiente:

Miles de Pesetas	
Viviendas Conde de Orgaz	1.121.284
Viviendas Ecuador (Barcelona)	1.462.005
Anticipos a Proveedores	8.299
Otras Existencias (Combustibles)	14.476
Total	2.606.064

A 31 de diciembre de 1994, la promoción de viviendas Conde de Orgaz de Madrid, se halla totalmente terminada y la de Ecuador de Barcelona, comenzada durante el ejercicio, mantiene a dicha fecha un grado de avance estimado de un 20%.

Los compromisos firmes de venta que mantenía la Sociedad en relación con sus existencias al 31 de diciembre de 1994, ascendían a 295.732 miles de pesetas. En el ejercicio de 1994, no se ha capitalizado en esta rúbrica ningún importe en concepto de gasto financiero.



11. Clientes.

El saldo de "Clientes por ventas" a 31 de diciembre de 1994 recoge los importes pendientes de cobro por las ventas realizadas, de acuerdo con el siguiente detalle:

Promoción	Miles de Pesetas
Conde de Orgaz	112.538
La Bañena	87.984
Quinta de Goya	69.788
Reina Victoria Nuevo	51.434
General Rodrigo	43.963
El Planío (Viviendas)	24.950
Martínez Campos	16.845
Otros	121.306
Total	528.808

12. Fondos Propios. El movimiento habido en el epígrafe de "Fondos propios" durante el ejercicio 1994, se detalla a continuación:

Miles de Pesetas

	Capital suscrito	Prima de emisión	Reserva de revalorización	Reserva legal	Otras reservas	Dividendo a cuenta	Dividendo complementario y otros	Resultados ejercicios anteriores	Resultados ejercicio
Saldo a									
1 de enero de 1994	11.236.740	33.709.215	1.086.509	1.947.702	15.327.536	(1.013.006)		29.955	4.233.138
Distribución de Beneficios									
Reserva Legal				299.646					(299.646)
Otras Reservas					1.850.000				(1.850.000)
Dividendo Bruto						1.013.006			(2.026.012)
Prima de Junta							44.947		(44.947)
Remanente								12.533	(12.533)
Pago a Cuenta Dividendos Beneficio del Ejercicio						(1.146.147)			4.404.905

Saldo a 31 de diciembre de 1994	11.236.740	33.709.215	1.086.509	2.247.348	17.177.536	(1.146.147)	-	42.488	4.404.905
--	-------------------	-------------------	------------------	------------------	-------------------	--------------------	----------	---------------	------------------



Capital Suscrito. El capital suscrito está representado por 22.473.480 acciones ordinarias al portador, de 500 pesetas de valor nominal cada una, totalmente desembolsadas.

Al 31 de diciembre de 1994, estaban admitidas a cotización en las Bolsas españolas la totalidad de las acciones de la Sociedad. Durante el presente ejercicio, han sido admitidas a cotización las 2.996.464 acciones procedentes de la ampliación de capital efectuada el 15 de noviembre de 1993. De acuerdo con la comunicación sobre participaciones societarias, realizada ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores, solamente Banco Bilbao Vizcaya, S.A. posee una participación directa e indirecta superior al 10%, y que al 31 de diciembre de 1994 asciende al 25,13%.

Prima de Emisión. Recoge las primas de emisión correspondientes a las ampliaciones de capital habidas antes de la fusión y posteriores a la misma. El Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas permite expresamente la utilización del saldo de la prima de emisión para ampliar el capital social y no establece restricción específica alguna en cuanto a la disponibilidad de dicho saldo.

Reserva de Revalorización. La reserva de revalorización 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. Esta reserva tiene la consideración de libre disposición.

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% del capital social. Al 31 de diciembre de 1994, la cuenta de reserva legal presenta un saldo de 2.247.348 miles de pesetas, lo que representa el 20% del capital social. La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital ya aumentado.

Salvo para la finalidad mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.



Otras Reservas. Este capítulo incluye en su totalidad, reservas voluntarias de libre disposición.

Dividendo activo a cuenta. El Consejo de Administración de la Sociedad en su reunión del día 20 de diciembre de 1994, acordó para el 9 de enero de 1995, el pago de un dividendo a cuenta del beneficio del ejercicio 1994 de un 10,2 por 100 bruto del nominal, es decir, 51 pesetas por acción, a la totalidad de las acciones que componen el capital de la sociedad, para lo cual y en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 216 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, los Administradores formularon el correspondiente estado previsional, poniendo de manifiesto la existencia de liquidez suficiente para la distribución de dicho dividendo, sobradamente cubierta por el saldo de "Tesorería" e "Inversiones financieras temporales", con un importe al 30 de noviembre de 1994 de 2.873.780 miles de pesetas.

13. Provisiones para Riesgos y Gastos. El movimiento habido durante el ejercicio 1994 en dicho epígrafe ha sido el siguiente:

Miles de Pesetas

	Responsabilidades	Otras	Total
Saldo Inicial	1.536.220	141.526	1.677.746
Dotaciones	1.147.492	13.656	1.161.148
Aplicaciones	(676.120)	(5.314)	(681.434)
Total	2.007.592	149.868	2.157.460

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, el impuesto sobre bienes inmuebles y tasa de equivalencia y otras posibles contingencias.

Los Administradores de la Sociedad consideran 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 esperan que caso de producirse liquidaciones por importe superior al provisionado, los



pasivos adicionales afectasen de manera significativa a los estados financieros de la Sociedad.

14. Deudas con Entidades de Crédito. A 31 de diciembre de 1994, la Sociedad no mantiene deudas con entidades de crédito. No obstante las condiciones en vigor de la diferentes líneas de crédito tienen las siguientes características.

Miles de Pesetas

Entidad	Importe Dispuesto	Límite	Fecha de vencimiento
Banco Bilbao Vizcaya	-	4.000.000	31.12.1995
Banco Bilbao Vizcaya	-	2.000.000	31.12.1996
Banco del Comercio	-	1.000.000	31.12.1995
Banco Guipuzcoano	-	500.000	31.12.1995
Banco de Sabadell	-	500.000	31.12.1997
Total	-	8.000.000	

El tipo de interés resultante para los importes que se dispongan, en todos ellos, viene determinado mediante el Mibor + 0,25.

15. Otros Acreedores no Comerciales. El saldo del capítulo "Otros acreedores" incluido en el epígrafe "Otras deudas no comerciales" del pasivo del balance de situación al 31 de diciembre de 1994, incluye 1.146.147 miles de pesetas en concepto de Acreedores por dividendos activos, y el resto básicamente, adquisición de inmovilizado material.

16. Acreedores a Largo Plazo. Emisión de Obligaciones: Emisión efectuada el 28 de julio de 1993, por importe de 3.000.000 miles de pesetas, correspondientes a 300.000 títulos de 10.000 pesetas cada uno, emitidos a la par y libre de gastos para el suscriptor, con las siguientes características:

Tipo de interés nominal: $(\text{Mibor} + 0,15) \times 1,013889$. Se establece un límite mínimo de 8,111% en base anual (4,056% en el semestre).

Fecha y pago de intereses: Serán liquidados por semestres vencidos los días 30 de junio y 31 de diciembre de cada uno de los años de vigencia de las obligaciones.

Amortización: La fecha de amortización será el 30 de junio del año 2008 a la par, es decir 10.000 pesetas por obligación. No obstante, y de forma opcional para la Sociedad emisora, se podrá amortizar anticipadamente la totalidad de la emisión el día 30 de junio de 1995 ó el 30 de junio de 1998 al precio del 101% del valor nominal, es decir, 10.100 pesetas por obligación.

El coste financiero durante el ejercicio 1994 por este concepto ascendió a 255.611 miles de pesetas, y se encuentra registrado en el epígrafe "Gastos financieros y asimilados" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

17. Administraciones Públicas y Situación Fiscal. La composición de los capítulos "Administraciones públicas" del balance de situación adjunto a 31 de diciembre de 1994 es la siguiente:

Miles de Pesetas

	Saldo Deudores	Saldo Acreedores
Impuesto sobre el Valor Añadido	-	193.494
Impuesto General Indirecto de Canarias	65.554	-
Impuesto sobre Beneficios Anticipados	240.271	-
Tesorería de la Seguridad Social	-	9.433
Impuesto General sobre el Tráfico de Empresas	-	8
Retenciones a cuenta del I.R.P.F.	-	58.188
Impuesto sobre Beneficios año 1988	-	138.238
Impuesto sobre Beneficios año 1993	53.551	-
Impuesto sobre Beneficios año 1994	111.711	-
Impuesto sobre Beneficios Diferidos	-	18.367
Totales	471.087	417.728

El saldo del impuesto sobre beneficios del año 1988, supone la parte pendiente del aplazamiento en el pago del impuesto resultante de la fusión de las sociedades Compañía Inmobiliaria Metropolitana, S.A., Compañía Urbanizadora Metropolitana, S.A., e Inmobiliaria Vasco Central, S.A. en el ejercicio en que se aprobó (17 de julio de 1988), la citada fusión.

Al 31 de diciembre de 1994, la Sociedad tiene sujetos a inspección por las Autoridades Fiscales, los impuestos liquidados desde el 1 de enero de 1993.

La conciliación del resultado contable del ejercicio con la base imponible del citado impuesto, es como sigue:

Miles de Pesetas			
	Aumento	Disminución	Importe
Resultado Contable (antes de impuestos)			4.684.597
Diferencias Permanentes	696.408	3.916.377	
Diferencias Temporales con Origen en el Ejercicio	281.677	115.081	
Base Imponible (resultado fiscal)			1.631.224

El resultado contable de 4.687.422 miles de pesetas, ha sido minorado en 2.825 miles de pesetas como consecuencia de los impuestos pagados por METROVACESA en sus actividades en Portugal sujetas al convenio de doble imposición.

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 las exenciones, 3.784.948 miles de pesetas, corresponden a la exención por reinversión del beneficio de la enajenación en el ejercicio, de inmuebles en explotación arrendaticia.

Entre las disminuciones que constituyen diferencias temporales con origen en el ejercicio, se incluye el exceso de amortización fiscal por importe de 37.700 miles de pesetas resultante de multiplicar por 1,5 el coeficiente máximo previsto en las tablas de amortización oficialmente aprobadas, respecto de aquellos elementos de activo fijo material nuevo acogidos a lo dispuesto en el art. 12 del Real Decreto Ley 3/1993, de 26 de febrero.

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, de los incentivos fiscales a la inversión en activos fijos nuevos y de otras inversiones de títulos bonificados. Las deducciones totales por estos conceptos, suman un total de 232.927 miles de pesetas.

Durante el ejercicio 1994, se ha producido la materialización en nuevos activos inmobiliarios de compromisos de reinversión generados en años

anteriores, por aplicación de la exención antes indicada, por importe de 2.801.297 miles de pesetas. Al 31 de diciembre de 1994 restan compromisos de reinversión por importe de 4.681.670 miles de pesetas, que se realizarán con la actividad normal de la Sociedad.

18. Garantías Comprometidas con Terceros y Otros Pasivos Contingentes.

A 31 de diciembre de 1994, la Sociedad tenía avales presentados en garantía de los siguientes conceptos:

	Miles de Pesetas
Por impugnaciones pendientes para:	
El aplazamiento en el pago del impuesto de Sociedades	368.352
Impuestos y Tributos sobre construcciones y Tasas diversas	1.610.011
Por Obligaciones pendientes en:	
Las Ventas y Compras de Terrenos	1.314.568
La Urbanización de Obras y Otros	17.245
Por Préstamos a Empresas del Grupo:	1.200.000
Total	4.510.176

19. Importe Neto de la Cifra de Negocios El importe neto de la cifra de negocios durante el ejercicio de 1994 tanto en alquileres como en las ventas de inmuebles y promociones inmobiliarias, se ha obtenido básicamente en la provincia de Madrid.

El desglose es el siguiente:

	Miles de Pesetas
Alquileres	5.170.962
Ventas de Inmuebles:	
Solares y Terrenos	1.274.592
Edificios de Viviendas	5.419.457
Total	11.865.011

20. Personal.

El número medio de personas empleadas en el curso del ejercicio 1994 distribuido por categorías fue el siguiente:

Categoría Profesional	Nº Medio de Empleados
Dirección General	5
Dirección	13
Administrativos	35
Servicio Técnico	7
Oficios Varios	15
Conserjes de Fincas y Otros	58
Total	133

El importe correspondiente a los gastos de personal del ejercicio 1994, se detalla a continuación:

Concepto	Miles de Pesetas
Sueldos y Salarios	490.155
Seguridad Social	92.806
Total	582.961

21. Gastos e Ingresos Extraordinarios. El detalle de los gastos e ingresos extraordinarios a 31 de diciembre de 1994 es el siguiente :

	Miles de Pesetas
Gastos extraordinarios:	
Liquidaciones Hacienda Pública	235.850
Liquidaciones de fianza	3.059
Otros	1.529
Total	240.438



	Miles de Pesetas
Ingresos Extraordinarios:	
Devoluciones Hacienda Pública	118.880
Otros	241
Total	119.121

22. Retribución y Otras Prestaciones al Consejo de Administración. El importe de sueldos, dietas y remuneraciones de cualquier clase devengados en el curso del ejercicio por los miembros del órgano de administración, ascendió a 129.417 miles de pesetas.

La Sociedad no tiene concedidos al conjunto de los miembros del Consejo de Administración anticipo o crédito alguno.

La Sociedad no tiene contraídas obligaciones en materia de pensiones y de seguros de vida con respecto a los miembros de su Consejo de Administración.

23. Acontecimientos Posteriores al Cierre. El Consejo de Administración de la Sociedad en la reunión celebrada el 29 de marzo de 1995, aprobó el pago de un segundo dividendo a cuenta del beneficio del ejercicio 1994, de 53 pesetas acción, más una prima de asistencia a la Junta General de 2 pesetas por acción. Según los estados financieros a 28 de febrero de 1995, asimismo, los Administradores de la Sociedad ponen de manifiesto la existencia de liquidez suficiente (saldo de Tesorería 693.652 miles de pesetas y saldo de Inversiones financieras temporales 3.409.161 miles de pesetas), para la distribución de los conceptos anteriores.



24. Cuadro de Financiación.

Miles de Pesetas		
Aplicaciones	Ejercicio 1994	Ejercicio 1993
Gastos de Establecimiento y a Distribuir en Varios Ejercicios	251.998	313.582
Adquisición del Inmovilizado:		
Inmovilizaciones Inmateriales	12.353	2.482
Inmovilizaciones Materiales	3.644.698	5.468.363
Inmovilizaciones Financieras:		
Empresas del Grupo:	3.586.715	90
Empresas Asociadas	3.509.060	4.399.906
Otras Inversiones Financieras	124.913	36.452
Dividendos:		
A cuenta	0	1.013.006
Complementario año anterior	1.013.006	942.370
Prima de Junta	44.947	38.950
Cancelación o Traspaso a Corto de Deuda a Largo:		
Empréstitos y Otros Pasivos Análogos	0	3.221.000
De Otras Deudas	1.540.338	1.148.768
Provisiones para Riesgos y Gastos	681.434	407.140
Total Aplicaciones	14.409.462	16.992.109
Aumento del Capital Circulante		7.225.877
Total	14.409.462	24.217.986



Miles de Pesetas

Orígenes	Ejercicio 1994	Ejercicio 1993
Procedentes de las Operaciones	8.260.264	7.119.354
Aportaciones de Accionistas:		
Ampliaciones de Capital	0	1.498.232
Prima de Emisión	0	10.487.624
Deudas a Largo Plazo:		
Empréstitos y Otros Pasivos Análogos	0	3.000.000
De Proveedores de Inmovilizado/Otros	1.590.104	243.073
Enajenación de Inmovilizado:		
Inmovilizaciones Materiales	2.004.437	1.154.898
Inmovilizaciones Financieras:		
Empresas del Grupo	0	46.090
Empresas Asociadas	21	430.161
Otras Inversiones Financieras	8	238.554
Total Orígenes	11.854.834	24.217.986
Disminución del Capital Circulante	2.554.628	
TOTAL	14.409.462	24.217.986



**Recursos
Procedentes de
las Operaciones.**

	Miles de Pesetas	
	1994	1993
Beneficio del Ejercicio	4.404.905	4.233.138
Dotaciones y Provisiones del Inmovilizado	2.694.211	2.147.317
Dotación a las Provisiones para Riesgos y Gastos	1.161.148	738.899
Total	8.260.264	7.119.354

**Variación del
Capital
Circulante.**

	Miles de Pesetas			
	1994		1993	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Existencias	177.671	0	131.048	0
Deudores	0	1.604.644	573.576	0
Acreedores	0	380.563	2.701.143	0
Inversiones Financieras Temporales	0	242.447	3.500.000	0
Tesorería	0	499.575	292.011	0
Provisión Operaciones Tráfico	2.714	0	0	43.386
Ajustes por Periodificación	0	7.784	71.485	0
	180.385	2.735.013	7.269.263	43.386
Variación del Capital Circulante	2.554.628			7.225.877
Total	2.735.013	2.735.013	7.269.263	7.269.263



**INMOBILIARIA METROPOLITANA VASCO CENTRAL, S.A. (METROVACESA)
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES (GRUPO METROVACESA)
BALANCES DE SITUACION A 31 DE DICIEMBRE DE 1994 Y 1993**

Miles de Pesetas

Activo	Ejercicio 1994	Ejercicio 1993
Inmovilizado	68.692.449	61.948.173
Gastos de Establecimiento (nota 5)	388.798	256.072
Inmovilizaciones Inmateriales (nota 6)	660.212	474.889
Inmovilizaciones Materiales (nota 7)	53.891.830	49.754.800
Terrenos e Inmuebles para Arrendamientos	55.869.062	50.169.968
Otras Instalaciones y Mobiliario	623.890	599.640
Inmovilizado Material en Curso	1.889.468	2.350.373
Otro Inmovilizado	220.490	143.150
Amortizaciones	(4.711.080)	(3.508.331)
Inmovilizaciones Financieras (nota 8)	13.751.609	11.462.412
Participaciones puestas en Equivalencia	9.840.402	8.307.043
Cartera de Valores a Largo Plazo	3.405.949	2.615.119
Fianzas Constituidas a Largo Plazo	594.775	551.070
Provisiones	(89.517)	(10.820)
Gastos a Distribuir en Varios Ejercicios (nota 9)	437.182	1.178.813
Activo Circulante	24.192.088	22.575.934
Existencias (nota 10)	13.788.784	9.890.012
Deudores	5.035.226	6.272.607
Cientes por Ventas y Prestaciones de Servicios (nota 11)	1.978.317	4.567.403
Arrendatarios	949.971	255.503
Empresas puestas en Equivalencia	685	725
Deudores Varios	1.465.351	1.008.522
Administraciones Públicas (nota 16)	1.065.486	701.061
Provisiones	(424.584)	(260.607)
Inversiones Financieras Temporales	3.880.706	4.696.671
Tesorería	1.266.281	1.636.088
Ajustes Periodificación	221.091	80.556
Total Activo	93.321.719	85.702.920

Las notas 1 a 23 descritas en la Memoria forman parte integrante del Balance de Situación a 31 de Diciembre de 1994

Miles de Pesetas

Pasivo	Ejercicio 1994	Ejercicio 1993
Fondos Propios (nota 12)	69.090.905	67.097.132
Capital Suscrito	11.236.740	11.236.740
Prima de Emisión	33.709.215	33.709.215
Reserva de Revalorización	1.086.509	1.086.509
Otras Reservas de la Sociedad Dominante	19.467.372	17.305.192
Reservas de Sociedades por Integración Global o Proporcional	152.209	602.910
Reservas de Sociedades puestas en Equivalencia	47.313	144.166
Diferencias de Conversión	289.686	222.607
Beneficios Atribuibles a la Sociedad Dominante	4.219.046	3.801.672
Beneficios Atribuibles a los Socios Externos (nota 13)	28.962	1.611
Dividendo a Cuenta Entregado	(1.146.147)	(1.013.490)
Socios Externos (nota 13)	652.415	139.089
Ingresos a Distribuir en Varios Ejercicios	640	1.707
Provisiones para Riesgos y Gastos (nota 14)	2.226.537	1.730.074
Acreedores a Largo Plazo (nota 15)	4.471.239	5.624.731
Emisión de Obligaciones	3.000.000	3.000.000
Deudas con Entidades de Crédito	562.871	574.274
Otros Acreedores	908.368	2.050.457
Acreedores a Corto Plazo	16.879.983	11.110.187
Emisión Obligaciones y otros Valores Negociables	93.345	104.496
Deudas con Entidades de Crédito (nota 15)	7.106.172	6.145.732
Empresas Puestas en Equivalencia	0	95.099
Acreedores Comerciales	6.089.687	2.832.553
Anticipos recibidos	1.983.093	80.165
Deudas por Compras y Prestaciones de Servicios	2.020.252	1.920.711
Deudas por efectos a pagar	2.086.342	831.677
Administraciones Públicas (nota 16)	673.340	548.536
Otros Acreedores (nota 15)	2.619.978	1.365.463
Provisiones para operaciones de Tráfico	(13)	6.617
Ajustes por periodificación	297.474	11.691
Total Pasivo	93.321.719	85.702.920



**INMOBILIARIA METROPOLITANA VASCO CENTRAL, S.A. (METROVACESA)
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES (GRUPO METROVACESA)
CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS PARA LOS EJERCICIOS
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 1994 Y 1993**

Miles de Pesetas

Debe	Ejercicio 1994	Ejercicio 1993
Gastos		
Reducción de Existencias	657	4.191
Aprovisionamientos	5.171.322	7.492.085
Consumos de Edificios, Terrenos y Solares	5.052.152	7.387.946
Consumos de Otras Materias Consumibles	119.170	104.139
Gastos de Personal (nota 19)	796.260	703.175
Dotación Amortización Inmovilizado	2.218.791	1.391.241
Amortización Gastos 1º Establecimiento	109.658	41.411
Amortización Inmovilizado Material e Inmaterial	1.189.593	827.779
Amortización Otros Gastos Amortizables	919.540	522.051
Variación Provisiones de Tráfico	260.210	92.079
Otros Gastos de Explotación	1.654.641	1.879.072
Servicios Exteriores	1.302.521	1.589.006
Tributos	352.120	290.066
Beneficio de Explotación	5.702.136	5.122.776
Pérdidas Inversiones Financieras Temporales	62.221	82.077
Gastos Financieros y Asimilados	681.181	688.172
Dotación a las Provisiones de Inversiones Financieras (nota 8)	78.697	-
Participación en Pérdidas de Sociedades Puestas en Equivalencia	81.781	23.252
Resultados Financieros Positivos	-	-
Beneficios de las Actividades Ordinarias	5.161.191	4.774.811
Pérdidas Procedentes del Inmovilizado	665	258.725
Variación de las Provisiones del Inmovilizado Material e Inmaterial	9.714	2.119
Variación de las Provisiones para Riesgos y Gastos (nota 14)	496.463	293.235
Gastos Extraordinarios (nota 20)	278.881	278.722
Resultados Extraordinarios Positivos	-	-
Beneficio antes de Impuestos	4.528.309	4.284.531
Impuesto sobre Beneficios	(309.263)	(482.859)
Resultados atribuidos a Socios Externos	28.962	1.611
Resultado del Ejercicio	4.219.046	3.801.672

Las notas 1 a 23 descritas en la Memoria forman parte integrante de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias del Ejercicio 1994



Miles de Pesetas

Haber	Ejercicio 1994	Ejercicio 1993
Ingresos		
Importe Neto de la Cifra de Negocios (nota 18)	15.354.482	16.187.194
Ventas de Inmuebles	8.964.923	9.874.114
Ingresos por Alquileres	5.925.132	5.883.010
Otros Ingresos	464.427	430.070
Otros Ingresos de Explotación	449.535	497.423
	15.804.017	16.684.617
Ingresos Participaciones en Capital	4.000	58.123
Beneficios Inversiones Financieras Temporales	732	6.640
Otros Ingresos Financieros	321.922	302.973
Participaciones en Beneficios de Sociedades puestas en Equivalencia	36.281	77.800
Resultados Financieros Negativos	540.945	347.965
Beneficios Procedentes del Inmovilizado	4.243	80.601
Ingresos Extraordinarios (nota 20)	148.598	261.920
	152.841	342.521
Resultados Extraordinarios Negativos	632.882	490.280



**INMOBILIARIA METROPOLITANA VASCO CENTRAL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES. GRUPO METROVACESA
MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 1994**

1. Actividad del Grupo METROVACESA. La presentación de las cuentas anuales consolidadas se ha realizado en base al Real Decreto 1815/1991 de 20 de diciembre de 1.991, por el que se aprueban las normas para la formulación de cuentas anuales consolidadas y en consonancia con lo dispuesto en el Real Decreto 1643/1990, de 20 de diciembre de 1.990, que aprueba el Plan General de Contabilidad.

Inmobiliaria Metropolitana Vasco Central, S.A. (en adelante Metrovacesa, como Sociedad Dominante) y las sociedades dependientes tienen como objeto social:

1. La adquisición o construcción de toda clase de fincas para su explotación en régimen de arrendamiento o en cualquier otro que permita el ordenamiento jurídico.
2. La promoción, urbanización y parcelación de bienes inmuebles en general.
3. El desarrollo de actuaciones, bien directamente o, en su mayoría a través de las sociedades filiales, de:
 - a) Gestión inmobiliaria en beneficio propio o en favor de terceros.
 - b) Promoción y gestión de comunidades inmobiliarias.
 - c) Explotación de instalaciones hoteleras y turísticas, centros comerciales y aparcamientos de vehículos.

2. Perímetro de la Consolidación.

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

Sociedad	Emplazamiento	Actividad	% Participación		Valor Neto en Libros (Miles de Ptas.)	Accionista
			Directa/Indirecta			
Explotaciones Urbanas						
Españolas, S.A. (Evesa) (1)	Madrid	Hotelería	100,00		298.096	Metrovacesa
Inmobiliaria Pozas, S.L. (1)	Madrid	Alquiler	100,00		39.000	/Kefas Evesa
Metropolitana Gestión, S.A. (Megesa) (1)	Madrid	Rehabilitación	100,00		300.000	Metrovacesa
Kefas Promociones Inmobiliarias, S.A. (1)	Madrid	Const. y Venta	100,00		244.332	Metrovacesa
Bárbara de Braganza 2, S.A. (2)	Madrid	Const. y Venta	50,00		744.209	Megesa
Metropolitana de Inmuebles y Servicios, S.A. (Metroservice) (1)	Madrid	Gestión Inmuebles	100,00		9.998	Metrovacesa



Sociedad	Emplazamiento	Actividad	%		Valor Neto en Libros (Miles de Ptas.)	Accionista
			Participación Directa/Indirecta			
Metrop. Propietaria de Inmuebles Comerciales, S.A. (Metroprice) (1)	Madrid	Centro Comercial	100,00		1.150.334	Metrovacesa
Metrop. de Inmuebles Comerciales de Canarias, S.A. (Metrocan) (1)	Las Palmas	Centro Comercial	100,00		800.000	Promotora
Centro Comercial de Jaén, S.A. (1)	Jaén	Centro Comercial	100,00		0	Metrovacesa
Centros Comerciales Metropolitanos, S.A. (Ccm) (1)	Madrid	Centro Comercial	100,00		9.999	Metrovacesa
Iruñesa de Parques Comerciales, S.A. (1)	Navarra	Centro Comercial	90,00		0	Metrovacesa
Desarrollo Comercial Urbano, S.A. (1)	Valencia	Centro Comercial	81,19		2.450.688	Metrovacesa
Promotora Catalana de Desarrollo Comercial, S.A. (Promotora) (1)	Barcelona	Centro Comercial	100,00		800.000	Metrovacesa/Ccm
Desarrollo Comercial de Parla, S.A. (1)	Madrid	Centro Comercial	75,00		186.659	Metrovacesa
Desarrollo Comercial de Lleida, S.A. (1)	Lérida	Centro Comercial	98,57		122.925	Metrovacesa
Desarrollo Comercial de Cáceres, S.A. (1)	Cáceres	Centro Comercial	100,00		674.909	Metrovacesa
Desarrollo Comercial Urbano de Canarias, S.A. (2)	Las Palmas	Centro Comercial	49,90		0	Metrovacesa
Metrofisa, S.A. (2)	Madrid	Alquiler Industrial	50,00		225.000	Metrovacesa
Alempre, S.A. (1)	Guadalajara	Alquiler Industrial	87,90		299.000	Metrovacesa
J.C. Aparcamientos, S.A. (1)	Valencia	Aparcamientos	100,00		650.000	Metrovacesa
Metropolitana de Aparcamientos, S.A. (Metroparc) (2)	Madrid	Aparcamientos	60,00		180.000	Metrovacesa
Gestión Activos Inmobiliarios, S.G.I.I.C., S.A. (2)	Madrid	Gestión Fondos	50,00		35.000	Metrovacesa/Ccm
Total					9.220.149	

(1) Sociedad consolidada mediante el sistema de integración global. (2) Sociedad consolidada mediante el sistema de integración proporcional.

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

Sociedad	Emplazamiento	Actividad	%		Valor Neto en Libros (Miles de Ptas.)	Accionista
			Participación Directa/Indirecta			
Nuevos Espacios Industriales, S.A. (Neisa)	Madrid	Suelo Industrial	25,00		745.691	Metrovacesa
Parques Empresariales Gran Europa, S.A. (Pegesa)	Guadalajara	Suelo Industrial	50,00		1.500.024	Metrovacesa
P.A.E. Neinca Uno, S.A.	Madrid	Suelo Industrial	30,00		157.375	Metrovacesa
Inmobiliária Das Avenidas Novas, S.A. (*)	Oporto	Const. y Venta	50,00		1.372.511	Metrovacesa
Inmobiliária Duque D'Avila, S.A. (*)	Lisboa	Const. y Venta	50,00		960.422	Metrovacesa
Imocris Sociedade Imobiliária, S.A. (*)	Lisboa	Const. y Venta	34,00		832.530	Metrovacesa
Fonfir, S.A.	Madrid	Const. y Venta	42,10		3.792.089	Metrovacesa
Teranum, S.L.	Madrid	Const. y Venta	25,00		149.999	Metrovacesa
Total					9.510.641	

(*) Inversiones realizadas en Escudos portugueses convertidas a Pesetas.



El ejercicio social de todas las sociedades que forman el perímetro de consolidación, tanto del Grupo como asociadas o multigrupo, finaliza el 31 de diciembre del año en curso.

Los datos de estos cuadros han sido facilitados por las respectivas empresas y su situación patrimonial figura en sus cuentas anuales al 31 de diciembre de 1.994. En la memoria individual de Metrovacesa figura un extracto de la información financiera más relevante.

3. Bases de Presentación.

3.1 Principios de consolidación. 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 sociedades dependientes y asociadas (que se detallan en la nota 2) 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 cada una de sus sociedades dependientes, se someterán a la aprobación de las Juntas Generales Ordinarias correspondientes, estimándose que serán aprobadas sin modificación alguna.

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, por el método de integración proporcional para aquellas sociedades multigrupo gestionadas conjuntamente con terceros, y cuando no se tiene la mayoría de votos, ni se gestiona conjuntamente con terceros, mediante el procedimiento de puesta en equivalencia.

No se ha excluido del proceso de consolidación ninguna sociedad del Grupo con más del 20% de participación.

El valor de la participación de los accionistas minoritarios en el patrimonio y en los resultados de las sociedades dependientes se presenta en los capítulos "Socios Externos" del pasivo del balance de situación consolidado y "Resultados Atribuidos a Socios Externos" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, respectivamente.

3.2 Variaciones del perímetro de consolidación. Durante el ejercicio 1.994, se han incorporado al perímetro de la consolidación las siguientes sociedades:

Sociedades Dependientes o Multigrupo

Metropolitana de Inmuebles y Servicios, S.A. (Metroservice)
 Metropolitana de Aparcamientos, S.A. (Metroparc)
 J.C. Aparcamientos, S.A.
 Metropolitana de Inmuebles Comerciales de Canarias, S.A. (Metrocan)
 Gestión Activos Inmobiliarios, S.G.I.I.C., S.A.

Sociedades Asociadas

Teranum, S.L.

Adicionalmente, en el ejercicio 1.994, se han incrementado las participaciones en las siguientes sociedades:

Sociedad	Participación anterior	Nueva participación
Centro Comercial de Jaén, S.A.	50,00%	100,00%
Promotora Catalana de Desarrollo Comercial, S.A.	45,00%	100,00%
Metropolitana Propietaria de Inmuebles Comerciales, S.A.	50,00%	100,00%
Desarrollo Comercial Urbano, S.A.	61,60%	81,19%
Desarrollo Comercial de Lleida, S.A.	98,00%	98,57%
Fonfir, S.A.	38,00%	42,10%

Las variaciones del perímetro de consolidación no han supuesto un efecto significativo sobre el patrimonio, la situación financiera y los resultados del grupo consolidado en el ejercicio corriente respecto al precedente.

4. Normas de Valoración. 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:



4.1 Homogeneización de partidas. 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 el perímetro de consolidación los principios y normas de valoración seguidos por la Sociedad Dominante.

4.2 Saldos y transacciones entre sociedades incluidas en el perímetro de consolidación. Como paso previo a la elaboración de las cuentas anuales consolidadas, se ha procedido a la anulación de los saldos y las transacciones de ingresos y gastos significativos entre sociedades del Grupo.

4.3 Método de conversión. En la conversión de las cuentas anuales de las sociedades extranjeras del Grupo, se ha utilizado el método del tipo de cambio 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 capítulo "Diferencias de Conversión" bajo el epígrafe "Fondos Propios" del balance de situación consolidado adjunto.

4.4 Gastos de establecimiento. Están formados por los gastos de constitución y ampliación de capital y se contabilizan por los costes incurridos, presentándose en el balance de situación consolidado adjunto netos de su correspondiente amortización.

Representan, fundamentalmente, gastos incurridos en concepto de honorarios de abogados, escrituración y registro, amortizándose en 5 años a razón del 20% anual.

4.5 Inmovilizaciones inmateriales. Corresponde básicamente al coste de adquisición de bienes en régimen de arrendamiento financiero. El importe correspondiente a la diferencia entre el coste de adquisición y las cuotas pendientes de pago, se registra en el epígrafe "Gastos a Distribuir en Varios Ejercicios", cargándose a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de acuerdo con su devengo financiero.

Dichos bienes, básicamente naves industriales, se amortizan linealmente en el plazo de su vida útil (33 años).

4.6 Inmovilizaciones materiales. El inmovilizado material adquirido con anterioridad al 31 de diciembre de 1.983 se ha valorado al precio de coste actualizado de acuerdo con diversas disposiciones legales. Las

adiciones posteriores se han valorado al coste de adquisición, en concreto:

Terrenos, solares y bienes naturales: Se valoran a su coste de adquisición, incluyendo los gastos de acondicionamiento, los de derribo de ser necesarios para poder efectuar obras de nueva planta, los de inspección y levantamiento de planos efectuados con carácter previo a la adquisición, y los impuestos inherentes a la adquisición de los mismos.

Inmuebles para arrendamiento: Los inmuebles para arrendamiento se valoran a su coste de adquisición o ejecución, que incluye el coste del terreno, el de la edificación, las instalaciones y el mobiliario de las fincas arrendadas, así como los costes financieros incurridos, en su caso, en la financiación de su construcción. Asimismo, los inmuebles existentes en la Sociedad Dominante en el momento de la fusión incluyen las actualizaciones 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 incurridos durante el ejercicio se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias.

El Grupo sigue el procedimiento de incorporar, cada ejercicio, a los inmuebles en alquiler, como mayor importe de los mismos, aquellos costes de ampliación, modernización o mejora que suponen un aumento en su productividad, capacidad o eficiencia, o un alargamiento de la vida útil de los mismos.

Inmovilizado material en curso: Como inmovilizado material en curso se incluyen todos los costes incurridos en promociones inmobiliarias destinadas al alquiler, tales como gastos directos de construcción (materiales, subcontratistas, etc.), financieros y otros gastos correspondientes a la promoción (honorarios de arquitectos, proyectos, licencias, etc.).

Amortización del inmovilizado material: El Grupo amortiza su inmovilizado material siguiendo el método lineal, distribuyendo el coste de los activos entre los años de vida útil estimada, según el siguiente detalle:

	Años de vida útil estimada
Inmuebles para Arrendamientos	50
Otras Instalaciones y Mobiliario	10-12
Otro Inmovilizado	4

4.7 Inmovilizaciones financieras. Excepto las inversiones que se presentan valoradas en puesta en equivalencia, según se indica en la nota 3.1, el resto de las inversiones en valores mobiliarios se contabilizan, tanto si se trata de renta variable como fija y si son a corto o a largo plazo, de acuerdo con los siguientes criterios:

Títulos con cotización oficial: Al coste de adquisición o a su valor de mercado, el menor. Como valor de mercado se considera la cotización oficial media del último trimestre del ejercicio o la cotización al término del mismo, la que resulte inferior.

Títulos sin cotización oficial: Al coste de adquisición minorado, en su caso, por las necesarias provisiones para depreciación, por el exceso de coste sobre el 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, existentes en el momento de la adquisición de la participación y que subsisten en la actualidad.

Las minusvalías que, en su caso, se pongan de manifiesto se registran en el capítulo "Provisiones" del epígrafe "Inmovilizaciones Financieras" del balance de situación consolidado adjunto.

Fianzas constituidas: Se registran por el importe entregado.

Inversiones financieras temporales: Incluyen fundamentalmente, imposiciones a corto plazo que devengan intereses de mercado y que provienen de situaciones puntuales de tesorería.

Los ingresos por intereses se registran en el ejercicio en que se devengan siguiendo un criterio financiero. El importe registrado en el capítulo "Otros Ingresos Financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 1.994 ascendió a 321.922 miles de pesetas.

4.8 Gastos a distribuir en varios ejercicios. En dicho epígrafe se incluyen, básicamente, gastos de emisión de obligaciones y bonos activados por considerar que tienen proyección económica futura. Asimismo, se incluyen en este epígrafe, los intereses financieros no devengados correspondientes a las operaciones de arrendamiento financiero en curso.

Los gastos de emisión de obligaciones y bonos, se amortizan en 5 años a razón de un 20% anual. Si la conversión se produce con carácter anticipado, se amortizan de inmediato los gastos de la emisión en la parte proporcional de los títulos convertidos.

Durante el ejercicio 1.994 se han amortizado anticipadamente la totali-

dad de los gastos por rescisión de contratos que quedaban pendientes al 31 de diciembre de 1.993 en la Sociedad Dominante. Dichos gastos correspondían a los importes satisfechos a arrendatarios de renta antigua para recuperar los locales afectados y alquilarlos en el futuro a precios de mercado. La amortización anticipada de dichos gastos no difiere significativamente del importe que hubiera resultado de amortizar los mismos de acuerdo con el criterio seguido en ejercicios anteriores. Adicionalmente se ha finalizado la amortización de los gastos de fusión al haber concluido el período de cinco años.

El cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidadas del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 1.994 por el concepto de amortización de los gastos a distribuir en varios ejercicios ascendió a 919.540 miles de pesetas. Dicho importe se halla contabilizado en el capítulo de "Amortización Otros Gastos Amortizables".

4.9 Existencias. Corresponden, básicamente, a las promociones inmobiliarias destinadas a la venta. Estas promociones se valoran a coste de construcción que incluye el solar, la urbanización, el proyecto, las licencias, los correspondientes costes financieros capitalizados hasta la terminación de la promoción, los costes subcontratados y otros costes directos e indirectos imputables a las mismas.

Los solares y terrenos destinados a su promoción para la venta se valoran a su coste de adquisición incrementado en todos aquellos gastos incurridos en su urbanización o promoción, o al valor estimado de realización si éste fuera menor, dotando en su caso las correspondientes provisiones por depreciación de existencias.

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

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. Su dotación se efectúa al nacimiento de la responsabilidad o de la obligación.

Otras Provisiones: Incluye otras obligaciones por indemnizaciones o compromisos pendientes de cuantía estimada.

4.11 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 de situación consolidado como "Gastos a Distribuir en Varios Ejercicios", imputándose a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de cada ejercicio siguiendo un método financiero.

Se consideran deudas a largo plazo, aquéllas con vencimiento superior a 12 meses desde la fecha de los estados financieros.

4.12 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 los mismos.

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

Los ingresos correspondientes a las ventas de promociones inmobiliarias desarrolladas por las sociedades del Grupo, están constituidos por el importe establecido en los contratos correspondientes a inmuebles que se encuentren en condiciones de entrega material a los clientes durante el ejercicio, o cuya construcción se encuentre sustancialmente terminada.

Para el caso de ventas de inmuebles en fase de construcción, se entiende que aquéllos están sustancialmente terminados cuando los costes previstos pendientes de terminación de la obra no sean significativos.

El importe anticipado correspondiente a los contratos de venta de inmuebles cuando éstos no estén sustancialmente terminados, se contabiliza en el capítulo "Acreedores Comerciales" del pasivo del balance de situación consolidado adjunto.

4.13 Intereses financieros por aplazamiento. El importe pendiente de cobro de las ventas incluye generalmente los correspondientes intereses de aplazamiento, los cuales se registran como ingresos del ejercicio en que tiene lugar su devengo, de acuerdo con un criterio financiero.

4.14 Indemnizaciones por despido. De acuerdo con la reglamentación de trabajo vigente, las sociedades del Grupo están obligadas al pago de indemnizaciones a los empleados con los que, bajo determinadas condiciones, rescindan sus relaciones laborales. En las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 1.994 no se ha registrado ninguna provisión por este concepto, puesto que el Grupo no espera que se produzcan circunstancias de esta naturaleza que pudieran afectar de manera significativa a las mismas.

4.15 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 diferen-

cias permanentes con el resultado fiscal, entendiendo éste como la base imponible del citado impuesto, y minorado por las bonificaciones y deducciones en la cuota, y excluidas las retenciones y los pagos a cuenta. El Grupo Metrovacesa no está acogido al régimen fiscal de declaración consolidada.

5. Gastos de Establecimiento. El movimiento habido durante el presente ejercicio ha sido el siguiente:

Miles de Pesetas

	Saldo Inicial	Adiciones	Amortizaciones	Saldo Final
Gastos de Constitución y Primer Establecimiento	5.150	25.169	(7.348)	22.971
Gastos de Ampliación de Capital	250.922	217.215	(102.310)	365.827
Total	256.072	242.384	(109.658)	388.798

Las adiciones en los gastos de ampliación de capital corresponden, básicamente a los de la ampliación que, con fecha 15 de noviembre de 1.993 efectuó la Sociedad Dominante.

6. Inmovilizaciones Inmateriales. El movimiento habido durante el presente ejercicio en las diferentes cuentas del inmovilizado inmaterial y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas, ha sido el siguiente:

Miles de Pesetas

	Saldo Inicial	Adiciones o Dotaciones	Retiros o Aplicaciones	Saldo Final
Concesiones Administrativas	-	154.400	-	154.400
Bienes en Régimen de Leasing	477.732	28.664	-	506.396
Otro Inmovilizado Inmaterial	7.178	17.729	(3.473)	21.434
Total Coste	484.910	200.793	(3.473)	682.230
Bienes en Régimen de Leasing	5.939	14.077	(2.288)	17.728
Otro Inmovilizado Inmaterial	4.082	208	-	4.290
Total Amortización	10.021	14.285	(2.288)	22.018
Total	474.889	186.508	(1.185)	660.212

Durante el ejercicio 1.994 se ha adquirido un aparcamiento en Valencia en régimen de concesión administrativa por un período de 52 años, al cabo de los cuales revertirá al Ayuntamiento de Valencia (nota 7).

Los bienes en régimen de leasing, corresponden básicamente a naves industriales situadas en Barcelona y Guadalajara propiedad de las sociedades Alempre, S.A. y Metrofisa, S.A., que se encuentran alquiladas con contratos a largo plazo a clientes relevantes en las actividades de logística, almacenamiento y distribución.

El importe correspondiente a la diferencia entre el coste de adquisición y las cuotas pendientes de pago, se registra en el epígrafe "Gastos a Distribuir en Varios Ejercicios", según se indica en la nota 4.5, cargándose a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de acuerdo con su devengo. El importe de los gastos financieros devengados durante el ejercicio y cargados a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada ascendió a 111.379 miles de pesetas (nota 9).

El resto del inmovilizado inmaterial corresponde, básicamente a programas informáticos.

El detalle del inmovilizado en régimen de leasing es el siguiente:

Miles de Pasetas

Descripción	Número Cuotas	Valor Residual	Coste del Bien	% Interés	Años Transcurridos	Duración del Contrato	Amortización Acumada	Cuotas Pagadas			Cuotas Pendientes
								En el Año	En Años Anteriores		
Naves en Guadalupe	240	2.261	151.721	9,81	3	Oct.-2001	8.578	22.602	82.491		141.762
Vehículos	36	101	3.680	17,25	2	Ene.-1996	1.473	1.392	1.276		1.508
Nave en Barcelona	120	41.250	350.995	MB+1	1,5	Jun.-2003	7.677	51.500	21.500		574.048
Total		43.612	506.396				17.728	75.494	105.267		(*) 717.318

(*) Este importe se encuentra recogido en los capítulos "Deudas con Entidades de Crédito a Corto y largo Plazo" del pasivo del balance de situación consolidado adjunto al 31 de diciembre de 1994.



7. Inmovilizaciones Materiales. 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

	Saldo Inicial	Adiciones o Dotaciones	Retiros o Aplicaciones	Trasposos	Saldo Final
Terrenos, Solares y Bienes Naturales	8.563.471	33.239	(179.376)	(1.367.369)	7.049.965
Inmuebles para Arrendamiento	41.606.497	7.182.031	(1.777.448)	1.808.017	48.819.097
Otras Instalaciones y Mobiliario	599.640	24.250	-	-	623.890
Inmovilizado Material en Curso	2.350.373	1.024.257	-	(1.485.162)	1.889.468
Otro Inmovilizado	143.150	77.340	-	-	220.490
Total Coste	53.263.131	8.341.117	(1.956.824)	(1.044.514)	58.602.910
Inmuebles para Arrendamiento	3.417.815	1.295.120	(131.619)	-	4.581.316
Otras Instalaciones y Mobiliario	59.520	18.900	-	-	78.420
Otro Inmovilizado	30.996	20.348	-	-	51.344
Total Amortización	3.508.331	1.334.368	(131.619)	-	4.711.080
Total	49.754.800	7.006.749	(1.825.205)	(1.044.514)	53.891.830

El Grupo Metrovacesa dispone de una reserva de suelo en solares situados principalmente en la zona norte de Madrid. El valor en libros de dichos solares asciende a 7.049.965 miles de pesetas.

Durante el ejercicio 1.994 se han traspasado a existencias (nota 10) los solares de la calle Ecuador, en Barcelona por importe de 1.366.910 miles de pesetas, ya que en el mes de agosto se ha iniciado el desarrollo de esta promoción de viviendas destinada a la venta, que finalizará hacia el segundo trimestre de 1.996.

En el inmovilizado en curso, el movimiento más significativo ha sido el traspaso a inmuebles para arrendamiento del primer edificio de oficinas de los cuatro que consta el parque empresarial José María Churruga ubicado en la calle Almansa de Madrid, así como el aparcamiento completo de dicho parque empresarial por importe de 1.401.875 miles de



pesetas, así como las adiciones por las obras de construcción del segundo edificio de este parque por importe de 961.284 miles de pesetas.

En las adiciones en inmuebles para arrendamientos, hay que reseñar la incorporación de los activos de Metroprice, S.A. por un coste de 1.596.995 miles de pesetas, con una amortización acumulada de 113.216 miles de pesetas, como consecuencia del cambio en el perímetro de consolidación, correspondiente a locales en los centros comerciales de Jaén y Palencia.

También son destacables las adiciones que se han producido en el área de aparcamientos, en concreto la adquisición de uno en Valencia puesto en explotación en este mismo año, y que ha supuesto una inversión de 1.000.000 miles de pesetas. (nota 6).

Metrovacesa ha adquirido durante el ejercicio 1994 locales del centro comercial "La Ballena" a la sociedad Desarrollo Comercial Urbano de Canarias, S.A. por un coste de 1.434.539 miles de pesetas, que figuran en el capítulo de "Inmuebles para Arrendamiento".

Durante el presente ejercicio se han efectuado ventas de inmuebles para arrendamiento que han supuesto un beneficio de 3.912.771 miles de pesetas. Los gastos financieros capitalizados en el ejercicio 1.994, ascendieron a 23.256 miles de pesetas.

El Grupo no mantiene ningún elemento del inmovilizado amortizado al 100%. Según se indica en la nota 4.6 de la memoria, los inmuebles existentes en el momento de la fusión que dio lugar en 1.989 al nacimiento de la Sociedad Dominante, Metrovacesa, incluyen las actualizaciones aprobadas mediante la Orden Ministerial de 21 de junio de 1.989, en la que se reconocen determinados beneficios tributarios establecidos en la Ley 76/1980 (B.O.E. del 27 de junio de 1.989, nº 14844). El importe neto correspondiente a dicha revalorización al 31 de diciembre de 1.994 asciende a 3.031.954 miles de pesetas. La dotación a la amortización del inmovilizado material efectuada durante el ejercicio 1.994 incluye un importe de 44.101 miles de pesetas, correspondiente a la depreciación de la revalorización de dichos activos.

El Grupo mantiene una hipoteca sobre una nave industrial situada en Sevilla por importe aproximado de 150 millones de pesetas, y no mantiene usufructos, embargos o situaciones análogas respecto a los bienes del inmovilizado material.



La cobertura de los seguros contratados por las sociedades del Grupo Metrovacesa en relación con sus activos inmobiliarios, es superior al coste de adquisición de los mismos, actualizándose anualmente.

Los inmuebles para arrendamiento se desglosan de la forma siguiente:

Miles de Pesetas

	Ubicación	Uso	Coste en Libros	Amortización Acumulada	Valor Neto en Libros	m ² Superficie Alquilable
Edificio España	Madrid	Ofi./Hotel	4.497.908	605.214	3.892.694	58.857
Triángulo Princesa	Madrid	Ofi./Hotel	4.691.622	515.989	4.175.633	60.230
Torre de Madrid	Madrid	Oficinas	2.410.087	416.531	1.993.556	41.124
Lope de Vega	Madrid	Viv./Ofi.	1.677.263	283.035	1.394.228	30.443
Orense, 6/8	Madrid	Viv./Ofi.	1.204.121	114.016	1.090.105	19.936
Basilica	Madrid	Viv./Ofi.	1.145.490	93.121	1.052.369	17.619
Tres Cantos	Madrid	Oficinas	6.141.786	319.970	5.821.816	38.383
Sollube	Madrid	Oficinas	4.482.672	507.832	3.974.840	38.590
El Plantío	Madrid	Oficinas	2.547.216	134.134	2.413.082	11.781
Ulises	Madrid	Oficinas	2.230.008	86.578	2.143.430	19.486
Océano	Barcelona	Oficinas	2.085.122	37.969	2.047.153	7.762
Cadagua	Madrid	Oficinas	1.413.588	123.583	1.290.005	21.408
José M ^o Churruga	Madrid	Oficinas	1.401.875	10.877	1.390.998	5.742
Pl. C. T. Bertrán, 4	Madrid	Oficinas	928.588	113.886	814.702	22.366
C. Comercial "La Bailena"	Canarias	Locales	2.475.134	54.504	2.420.630	8.257
C. Comercial "Ruta de la Plata"	Cáceres	Locales	1.165.120	63.929	1.101.191	7.927
C. Comercial "La Loma"	Jaén	Locales	1.889.239	106.534	1.782.705	8.812
C. Comercial "Las Huertas"	Palencia	Locales	843.650	148.818	694.832	3.962
Naves Industriales	Sevilla	Naves	219.655	5.571	214.084	3.736
Naves Industriales	Guadalajara	Naves	108.676	2.808	105.868	3.796
Otros			5.260.277	836.417	4.423.860	100.381
Total			48.819.097	4.581.316	44.237.781	530.600

En cuanto al uso de estos inmuebles, se distribuye de la siguiente manera:

	Superficie Alquilable m²
Viviendas	76.350
Oficinas	202.049
Hoteles	58.570
Locales comerciales	59.760
Naves industriales	7.532
Centros comerciales	28.958
Garajes	97.381
Total	530.600

8. Inmovilizaciones Financieras. La composición de las inversiones financieras del Grupo a 31 de diciembre de 1.994, es la siguiente:

	Miles de Pesetas
	Importe
Participaciones Puestas en Equivalencia	9.840.402
Cartera de Valores a Largo Plazo	3.405.949
Fianzas Constituidas a Largo Plazo	594.775
Provisiones	(89.517)
Total	13.751.609

Participaciones en Sociedades Puestas en Equivalencia. El movimiento durante el ejercicio 1.994 en este capítulo del balance de situación consolidado adjunto, ha sido el siguiente:

Miles de Pesetas

Sociedad	Saldo Inicial	Adquisiciones	Participación en Resultados del Ejercicio	Traspasos a Empresas del Grupo	Dividendos Ejercicio 1993	Variación de Reservas y Diferencias de Conversión		Saldo Final
Metroplice, S.A.	1.202.562	-	-	(1.202.562)	-	-	-	0
Parques Empresariales Gran Europa, S.A.	1.566.435	-	(25.002)	-	-	(314)	-	1.541.119
Nuevos Espacios Industriales, S.A.	731.216	-	35.928	-	(31.611)	28.249	-	763.782
P. A. E. Néinca Uno, S.A.	157.273	-	(106)	-	-	-	-	157.167
Inmobiliaria Das Avenidas Novas, S.A.	1.340.827	80.382	(1.181)	-	-	30.187	-	1.450.215
Inmobiliaria Duque D'Avila, S.A.	806.687	246.785	(1.471)	-	-	20.605	-	1.072.606
Imocis Sociedade Imobiliária, S.A.	894.406	81.462	(52.922)	-	-	2.578	-	925.524
Fontir, S.A.	1.607.637	2.239.600	352	-	-	-	-	3.847.589
Teranum, S.L.	-	83.499	(1.099)	-	-	-	-	82.400
Total	8.307.043	2.731.728	(45.501)	(1.202.562)	(31.611)	81.305		9.840.402



Cartera de Valores a Largo Plazo. El movimiento de este capítulo durante el ejercicio 1994, ha sido el siguiente:

	Miles de Pesetas	
	Coste	Provisión
Saldo Inicial	2.615.119	(10.820)
Adquisiciones o Dotaciones	851.640	(78.697)
Ventas o Aplicaciones	(60.810)	-
Saldo Final	3.405.949	(89.517)

Las principales adiciones del ejercicio han sido el incremento de la participación en un 2% en El Encinar de los Reyes, S.A. por importe de 728.661 miles de pesetas.

Fianzas Constituidas a Largo Plazo. Corresponden a los importes entregados por los arrendatarios en concepto de garantía que el Grupo deposita en el Instituto de la Vivienda correspondiente a cada localidad.

El movimiento de este capítulo durante el ejercicio 1994, ha sido el siguiente:

	Miles de Pesetas
	Coste
Saldo Inicial	551.070
Adiciones	88.468
Aplicaciones	(44.763)
Saldo Final	594.775

9. Gastos a Distribuir en Varios Ejercicios. El movimiento habido durante el presente ejercicio en el epígrafe "Gastos a Distribuir en Varios Ejercicios" ha sido el siguiente:



Miles de Pesetas

	Saldo Inicial	Adiciones	Amortización	Saldo Final
Emisión de Bonos	35.539	768	(7.878)	28.429
Gastos de Fusión	113.384	-	(113.384)	-
Rescisión de Contratos	749.432	246.677	(798.278)	197.831
Intereses Diferidos (nota 6)	280.458	41.843	(111.379)	210.922
Total	1.178.813	289.288	(1.030.919)	437.182

10. Existencias.

La composición de las existencias del Grupo al 31 de diciembre de 1.994 es la siguiente:

Miles de Pesetas

	Coste	Provisión	Total
Solares y Terrenos	654.727	-	654.727
Inmuebles Terminados	2.805.407	(169.968)	2.635.439
Promociones en Curso	10.442.714	-	10.442.714
Otras	55.904	-	55.904
Total	13.958.752	(169.968)	13.788.784

El detalle de las promociones en curso y de las ya finalizadas es el siguiente:



	Miles de Pesetas
	Valor Neto en Libros
Promociones en curso	
Promociones Ecuador (nota 7)	1.462.005
Viviendas Mirador Almansa	998.651
Locales C. Comercial Valencia	5.760.139
Inmuebles Terminados	
Locales C. Comercial Parla	2.221.919
Viviendas Conde Orgaz	1.121.284
Viviendas Bárbara de Braganza, 2	372.767
Locales C. Comercial Cáceres	73.038
Locales C. Comercial Barcelona	143.500
Locales C. Comercial Canarias	904.988
Otros	19.862
Total	13.078.153

Durante el ejercicio 1.994 se ha continuado con las obras de los centros comerciales "El Ferial de Parla" en Madrid y "El Saler" en Valencia. Estas construcciones han supuesto unas adiciones a las existencias de 4.952.014 miles de pesetas.

Ambos centros tienen prevista la finalización de las obras para abril y octubre del año 1.995, respectivamente.

Los compromisos firmes de venta que mantenía el Grupo en relación con sus existencias al 31 de diciembre de 1.994, ascendían a 5.109.049 miles de pesetas, correspondiendo básicamente a:

	Miles de Pesetas
Locales C. Comercial Valencia	2.416.450
Locales C. Comercial Parla	1.697.657
Locales C. Comercial Canarias	256.985
Viviendas Mirador Almansa	305.600
Viviendas Ecuador	281.000
Otros	151.357
Saldo Final	5.109.049



Los gastos financieros capitalizados en este capítulo en el ejercicio 1.994, ascendieron a 376.299 miles de pesetas.

11. Clientes.

El saldo de "Clientes por Ventas" a 31 de diciembre de 1.994 recoge los importes pendientes de cobro por las ventas formalizadas, de acuerdo con el siguiente detalle:

	Miles de Pesetas
<hr/>	
Promoción	
Viviendas Condé de Orgaz	112.538
Viviendas Almansa	604.911
Locales C. Comercial Valencia	867.354
Otros	393.514
<hr/>	
Total	1.978.317
<hr/>	

12. Fondos Propios. La variación del capital y las reservas del Grupo consolidado, durante el ejercicio 1.994 es la siguiente:

Miles de Pesetas

	Reservas			Reservas Sociedades Puestas en Equivalencia	Dividendo Complementario y Otros		Dividendo a Cuenta	Resultado del Ejercicio Sociedad Dominante	
	Otras Reservas: Sociedad Dominante	Sociedades Integración Global o Proporcional	Reserva de Revalorización		Diferencias de Conversión				
Capital Suscrito	Prima de Emisión								
Saldos a									
1 de enero de 1994	11.236.740	33.709.215	1.086.509	17.305.192	602.910	144.166	222.607	(1.013.490)	3.801.672
Distribución de Beneficios									
Sociedad Dominante				2.162.180					
Sociedades participadas				(292.860)		17.612		1.057.468	(4.233.138)
Dividendos Entregados				(100.899)		(55.320)			275.248
Cambios en el Perímetro de Consolidación y Otros				(56.942)		(59.145)	67.079		156.219
Beneficio del Ejercicio								(1.146.147)	4.219.046
Saldos a 31 de diciembre de 1994	11.236.740	33.709.215	1.086.509	19.467.371	152.209	47.313	289.686	(1.146.147)	4.219.046



Capital Suscrito. El capital suscrito, que corresponde en su totalidad a la Sociedad Dominante, está representado por 22.473.480 acciones ordinarias al portador, de 500 pesetas de valor nominal cada una, totalmente desembolsadas.

Al 31 de diciembre de 1.994, estaban admitidas a cotización en las Bolsas españolas todas las acciones de la Sociedad Dominante. Durante el presente ejercicio, han sido admitidas a cotización las 2.996.464 acciones procedentes de la ampliación de capital efectuada el 15 de noviembre de 1.993.

De acuerdo con la comunicación sobre participaciones societarias, realizada ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores, solamente Banco Bilbao Vizcaya, S.A. posee una participación en el Grupo, superior al 10% y que al 31 de diciembre de 1.994 asciende al 25,13%.

Prima de Emisión. Recoge las primas de emisión correspondientes a las ampliaciones de capital habidas antes de la fusión y posteriores a la misma. 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.

Reserva de Revalorización. La reserva de revalorización constituye la contrapartida de la actualización del valor de los activos de la Sociedad Dominante, en el marco de la Ley 76/80 sobre Régimen Fiscal de Fusiones y Adquisiciones de Empresas aprobada por la Orden de 21 de junio de 1.989 del Ministerio de Economía y Hacienda, neta del Impuesto sobre Sociedades correspondiente. Esta reserva tiene la consideración de libre disposición.

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 siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

Otras Reservas. Este capítulo incluye en su totalidad, reservas voluntarias de libre disposición.

Dividendo a Cuenta. El Consejo de Administración de la Sociedad



Dominante celebrado el día 20 de diciembre de 1994 aprobó para el 9 de enero de 1995, el pago de un dividendo a cuenta de 51 pesetas por acción (por importe total de 1.146.147 miles de pesetas) para lo cual y en cumplimiento de lo establecido en el artículo 216 de la Ley de Sociedades Anónimas, los Administradores formularon el correspondiente estado contable, en el que se ponía de manifiesto la existencia de liquidez suficiente para la distribución de dicho dividendo, sobradamente cubierta por el saldo de "Tesorería" e "Inversiones Financieras Temporales", con un importe al 30 de noviembre de 1994 de 2.873.780 miles de pesetas.

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.

Reservas en Sociedades Consolidadas por Integración Global o Proporcional. El detalle de las reservas en sociedades consolidadas por integración global o proporcional, es el siguiente:

Miles de Pesetas	
Sociedad	Importe
Bárbara de Braganza 2, S.A.	(6.210)
Explotaciones Urbanas Españolas, S.A.	83.391
Inmobiliaria Pozas, S.L.	10.163
Kefas Promociones Inmobiliarias, S.A.	21.896
Metropolitana Gestión, S.A.	346.928
Metroprice, S.A.	211.141
Metrocan, S.A.	(6.650)
Desarrollo Comercial de Cáceres, S.A.	(109.523)
Centro Comercial de Jaén, S.A.	(390.308)
Desarrollo Comercial Urbano, S.A.	19.857
Promotora Catalana de Desarrollo Comercial, S.A.	48.302
Desarrollo Comercial de Parla, S.A.	37.391
Desarrollo Comercial Urbano de Canarias, S.A.	(328.642)
Desarrollo Comercial de Lleida, S.A.	213.757
Iruñesa de Parques Comerciales, S.A.	729
Alempre, S.A.	(742)
Centros Comerciales Metropolitanos, S.A.	729
Total	152.209



Reservas en Sociedades Puestas en Equivalencia. El detalle de las reservas en sociedades puestas en equivalencia, es el siguiente:

Miles de Pesetas	
Sociedad	Importe
Nuevos Espacios Industriales, S.A.	(350)
P. A. E. Neinca Uno, S.A.	(102)
Parques Empresariales Gran Europa, S.A.	66.097
Inmobiliaria Duque D'Avila, S.A.	(3.599)
Inmobiliaria Das Avenidas Novas, S.A.	(537)
Imocris Sociedade Inmobiliaria, S.A.	(2.845)
Fonfir, S.A.	55.148
Teranum, S.L.	(66.499)
Total	47.313

Diferencias de Conversión. El detalle de las diferencias de conversión, es el siguiente:

Miles de Pesetas	
Sociedad	Importe
Inmobiliaria Duque D'Avila, S.A.	117.252
Inmobiliaria Das Avenidas Novas, S.A.	79.423
Imocris Sociedade Inmobiliaria, S.A.	93.011
Total	289.686

13. Socios Externos. El saldo del capítulo "Socios Externos", así como el de los resultados atribuidos a la minoría reconocidos en el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 1.994, ha sido el siguiente:



Miles de Pesetas

Sociedad	Socios Externos	Resultados Atribuidos a la Minoría
Desarrollo Comercial Urbano, S.A.	524.225	16.847
Desarrollo Comercial de Parla, S.A.	63.502	11.181
Desarrollo Comercial de Lleida, S.A.	4.730	253
Iruñesa de Parques Comerciales, S.A.	18.502	1.577
Alempre, S.A.	41.456	(896)
Total	652.415	28.962

El movimiento en el capítulo "Socios Externos" ha sido el siguiente:

Miles de Pesetas

	Importe
Saldo Inicial	139.089
Participación en el Resultado	1.611
Cambios en el Perímetro de Consolidación	(*) 511.715
Saldo Final	652.415

(*) El cambio en el perímetro de la consolidación se debe a la participación en Desarrollo Comercial Urbano, S.A.

14. Provisiones para Riesgos y Gastos. El movimiento habido durante el ejercicio 1.994 en dicho epígrafe ha sido el siguiente:

Miles de Pesetas

	Responsabilidades	Otras	Total
Saldo Inicial	1.587.910	142.164	1.730.074
Dotaciones	1.154.527	25.420	1.179.947
Aplicaciones	(676.320)	(7.164)	(683.484)
Saldo Final	2.066.117	160.420	2.226.537



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, el impuesto sobre bienes inmuebles y otras posibles contingencias.

Los Administradores de las diversas sociedades que constituyen el Grupo Metrovacesa, consideran que las provisiones constituidas son suficientes para hacer frente a las liquidaciones definitivas que surgieran de la resolución de las impugnaciones en curso y no esperan que, caso de producirse liquidaciones por importe superior al provisionado, los pasivos adicionales afectasen de manera significativa a los estados financieros del Grupo.

15. Acreedores a Largo Plazo. Emisión de Obligaciones. La Sociedad Dominante, con fecha 28 de julio de 1.993, procedió a realizar una emisión de obligaciones por importe de 3.000.000 miles de pesetas, correspondientes a 300.000 títulos de 10.000 pesetas cada uno, emitidos a la par y libres de gastos para el suscriptor, con las siguientes características:

Tipo de interés nominal: $(\text{Mibor} + 0,15) \times 1,013889$. Se establece un límite mínimo de 8,111% en base anual (4,056% en el semestre).

Fecha de pago de intereses: Serán liquidados por semestres vencidos los días 30 de junio y 31 de diciembre de cada uno de los años de vigencia de la obligaciones.

Amortización: La fecha de amortización será el 30 de junio del año 2.008 a la par, es decir 10.000 pesetas por obligación. No obstante, y de forma opcional para la Sociedad Emisora, se podrá amortizar anticipadamente la totalidad de la emisión el día 30 de junio de 1.995 o el 30 de junio de 1.998 al precio del 101% del valor nominal, es decir, 10.100 pesetas por obligación.

El coste financiero durante el ejercicio 1.994 por este concepto ascendió a 255.611 miles de pesetas, y se encuentra registrado en el epígrafe "Gastos Financieros y Asimilados" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta.

Deudas con Entidades de Crédito. A 31 de diciembre de 1.994, el Grupo mantiene deudas con entidades de crédito por importe de 7.669.043 miles de pesetas, con el siguiente detalle:



Miles de Pesetas

	Importe
Líneas de Crédito	7.042.824
Deudas por Leasing	562.871
Intereses Devengados no Pagados	63.348
Total	7.669.043

Las condiciones en vigor de las diferentes líneas de crédito tienen las siguientes características:

Miles de Pesetas

Fecha Vencimiento	Tipo Interés	Límite	Dispuesto
15/02/95	MB+0,25	650.000	650.000
25/03/95	MB+0,375	400.000	-
25/05/95	MB+0,5	650.000	413.000
27/05/95	MB+1	454.090	454.090
27/05/95	MB+0,75	349.300	349.300
02/06/95	MB+0,5	419.160	249.500
10/10/95	MB+0,5	2.100.000	1.970.000
17/10/95	MB+0,25	1.200.000	1.200.000
28/12/95	MB+0,25	825.000	810.000
29/12/95	9,44	750.000	750.000
29/12/95	MB+0,25	750.000	196.934
30/12/95	8,75	500.000	-
31/12/95	MB+0,25	5.500.000	-
31/12/96	MB+0,25	2.000.000	-
31/12/97	MB+0,25	500.000	-
Total		17.047.550	7.042.824

Otros Acreedores. El saldo del capítulo "Otros Acreedores" incluido en los epígrafes "Acreedores a Corto y Largo Plazo" del pasivo del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 1.994, incluye las deudas por adquisición de inmovilizado material e inmaterial, así como el dividendo a cuenta aprobado en el ejercicio y pendiente de pago al 31 de diciembre de



1.994, que se encuentra registrado en el epígrafe de "Otros Acreedores" a corto plazo, por importe de 1.146.147 miles de pesetas.

16. Administraciones Públicas y Situación Fiscal. La composición de los capítulos "Administraciones Públicas" del balance de situación consolidado adjunto a 31 de diciembre de 1.994 es la siguiente:

Miles de Pesetas		
	Saldos Deudores	Saldos Acreedores
Hacienda Pública Deudor por Diversos Conceptos	1.065.225	-
Hacienda Pública Retenciones y Pagos a Cuenta	1	-
Impuesto sobre Beneficios Anticipado	260	-
Hacienda Pública Acreedor por Conceptos Fiscales	-	(631.432)
Organismos de la Seguridad Social Acreedores	-	(12.899)
Impuesto sobre Beneficios Diferido	-	(28.985)
Cámara de Comercio	-	(24)
Total	1.065.486	(673.340)

El Grupo Metrovacesa no tributa en régimen de declaración consolidada, por lo que el epígrafe "Impuesto sobre beneficios" recogido en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, refleja la suma de los importes que resultan de las declaraciones individuales de cada una de las sociedades del Grupo.

Al 31 de diciembre de 1.994, la Sociedad Dominante, tiene sujetos a inspección por las Autoridades Fiscales, los impuestos liquidados desde el 1 de enero de 1.993. Las sociedades dependientes, multigrupo y asociadas tienen sujetos a inspección básicamente los últimos cinco ejercicios.

Algunas sociedades del Grupo tienen declaradas bases imponibles negativas que pueden compensar en los cinco ejercicios siguientes a aquél en que se generaron.

La conciliación del resultado contable del ejercicio con la base imponible del citado impuesto, es como sigue:



Miles de Pesetas			
	Aumento	Disminución	Total
Resultado Contable (Antes de Impuestos)			4.525.484
Diferencias Permanentes			
De las Sociedades Individuales	696.746	(3.922.792)	(3.226.046)
De los Ajustes por Consolidación		(104.905)	(104.905)
Diferencias Temporales			
(con Origen en el Ejercicio)	302.909	(133.930)	168.979
Base imponible (Resultado Fiscal)	999.655	(4.161.627)	1.363.512

El resultado contable de 4.528.309 miles de pesetas, ha sido minorado en 2.825 miles de pesetas como consecuencia de los impuestos pagados por Metrovacesa en sus actividades en Portugal sujetas al convenio de doble imposición.

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 las exenciones, 3.784.948 miles de pesetas, corresponden a la exención por reinversión del beneficio de la enajenación en el ejercicio, de inmuebles en explotación arrendaticia.

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, de los incentivos fiscales a la inversión en activos fijos nuevos y de otras inversiones de títulos bonificados. Las deducciones totales, por estos conceptos, suman un total de 237.636 miles de pesetas.

Durante el ejercicio 1.994, se ha producido la materialización en nuevos activos inmobiliarios de compromisos de reinversión generados en el mismo ejercicio y en el anterior, por aplicación de la exención antes indicada, por importe de 2.801.297 miles de pesetas.

Al 31 de diciembre de 1.994 restan compromisos de reinversión por importe de 4.681.670 miles de pesetas, que se realizarán con la actividad normal del Grupo.

17. Garantías Comprometidas con Terceros y Otros Pasivos Contingentes.

A 31 de diciembre de 1.994, el Grupo tenía avales presentados en garantía de los siguientes conceptos :

	Miles de Pesetas
	Importe
Aplazamiento en el pago del impuesto sobre Sociedades, Contribuciones y Tasas por Impugnaciones Pendientes	1.978.363
Obligaciones por las Ventas y Compras de Terrenos	1.575.328
Urbanización de Obras y Otros	25.348
Total	3.579.039

18. Importe Neto de la Cifra de Negocios. El importe neto de la cifra de negocios durante el ejercicio de 1.994 tanto en alquileres como en las ventas de inmuebles y promociones inmobiliarias, se ha obtenido según el desglose siguiente:

	Miles de Pesetas
	Importe
Alquileres	5.925.132
Ventas de Inmuebles:	
Solares y Terrenos	1.274.592
Locales Comerciales	1.455.676
Edificios de Viviendas	6.234.655
Ingresos por Servicios	464.427
Total	15.354.482

El importe neto de la cifra de negocios se ha obtenido en diversos mercados geográficos, tales como Barcelona, Cáceres, Jaén, Las Palmas, Madrid, Palencia y Valencia.

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

Miles de Pesetas

Sociedad	Sociedad Dominante	Resultado Atribuido a Socios Externos	Total
Sociedades del Grupo			
Inmobiliaria Metropolitana Vasco Central, S.A.	4.797.312		4.797.312
Explotaciones Urbanas Españolas, S.A.	12.833		12.833
Inmobiliaria Pozas, S.L.	1.732		1.732
Metropolitana Gestión, S.A.	181.412		181.412
Kefas Promociones Inmobiliarias, S.A.	(17.572)		(17.572)
Bárbara de Braganza 2, S.A.	(381.599)		(381.599)
Desarrollo Comercial de Cáceres, S.A.	29.361		29.361
Centro Comercial de Jaén, S.A.	(59.146)		(59.146)
Desarrollo Comercial Urbano, S.A.	(1.718)	16.847	15.129
Promotora Catalana Desarrollo Comercial, S.A.	(114.382)		(114.382)
Desarrollo Comercial de Parla, S.A.	(463)	11.181	10.718
Desarrollo Comercial Urbano de Canarias, S.A.	(195.355)		(195.355)
Metroprice, S.A.	104.672		104.672
Desarrollo Comercial de Lleida, S.A.	(356)	253	(103)
Iruñesa de Parques Comerciales, S.A.	247	1.577	1.824
Centros Comerciales Metropolitanos, S.A.	(129.623)		(129.623)
Metroprice Canarias, S.A.	(5.518)		(5.518)
Metroservice, S.A.	5.768		5.768
J. C. Aparcamientos, S.A.	37.136		37.136
Metroparc, S.A.	(8.385)		(8.385)
Gestión Activos Inmobiliario, S.G.I.I.C., S.A.			
Alempre, S.A.	7.405	(896)	6.509
Metrofisa, S.A.	785		785
Sociedades Asociadas			
Nuevos Espacios Industriales, S.A.	35.928		35.928
P.A.E. Neinca Uno, S.A.	(106)		(106)
Inmobiliária Das Avenidas Novas, S.A.	(1.181)		(1.181)
Inmobiliária Duque D'Avila, S.A.	(1.471)		(1.471)
Imocris Sociedade Imobiliária, S.A.	(52.922)		(52.922)
Fonfir, S.A.	353		353
Teranum, S.L.	(1.099)		(1.099)
Parques Empresariales Gran Europa, S.A.	(25.002)		(25.002)
Total	4.219.046	28.962	4.248.008



19. Personal.

El número medio de personas empleadas en las distintas sociedades que componen el Grupo a lo largo del ejercicio 1.994 ha sido de 162 personas, de las que 133 son empleados por la Sociedad Dominante y 29 pertenecen a las sociedades dependientes y multigrupo. La distribución por categorías es la siguiente:

Categoría	Nº medio de Empleados
Dirección General	8
Dirección	16
Administrativos	47
Servicio Técnico	11
Oficios Varios	15
Conserjes de Fincas y Otros	65
Total	162

El importe correspondiente a los gastos de personal del ejercicio 1.994, se detalla a continuación:

	Miles de Pesetas
	Importe
Sueldos y Salarios	660.703
Seguridad Social	135.557
Total	796.260

20. Gastos e Ingresos Extraordinarios. El detalle de los gastos e ingresos extraordinarios a 31 de diciembre de 1.994 es el siguiente:



Miles de Pesetas	
Gastos Extraordinarios	Importe
Diferencias Negativas de Cambio	1.516
Liquidaciones Hacienda Pública	235.850
Otros	41.515
Total	278.881

Miles de Pesetas	
Ingresos Extraordinarios	Importe
Devoluciones Hacienda Pública	118.880
Otros	29.718
Total	148.598

21. Retribuciones y Otras Prestaciones al Consejo de Administración.

El importe de sueldos, dietas y remuneraciones de cualquier clase devengados en el curso del ejercicio por los miembros del órgano de administración, ascendió a 129.417 miles de pesetas.

La Sociedad no tiene concedidos al conjunto de los miembros del Consejo de Administración anticipo o crédito alguno.

La Sociedad no tiene contraídas obligaciones en materia de pensiones y de seguros de vida con respecto a los miembros de su Consejo de Administración.

22. Acontecimientos Posteriores al Cierre. En la reunión del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante celebrado el día 29 de marzo de 1.995, se aprobó el pago de un segundo dividendo a cuenta del ejercicio 1994, de 53 pesetas por acción, más una prima de asistencia a la Junta General de 2 pesetas por acción. Según los Estados Financieros al 28 de febrero de 1995, los Administradores de la Sociedad Dominante pusieron de manifiesto la existencia de liquidez suficiente (saldo de "Tesorería" e "Inversiones Financieras Temporales" por importe de 4.102.813 miles de pesetas) para la distribución del segundo dividendo a cuenta.



23. Cuadro de Financiación.

Aplicaciones	Miles de Pesetas	
	1994	1993
Gastos de Establecimiento y a Distribuir en Varios Ejercicios	420.293	614.453
Adquisiciones de Inmovilizado:		
Inmovilizaciones Inmateriales	200.793	478.279
Inmovilizaciones Materiales	10.166.860	7.020.131
Inmovilizaciones Financieras:		
Participaciones Puestas en Equivalencia	2.731.728	2.111.461
Otras Inversiones Financieras	940.108	2.765.682
Dividendos	2.026.011	1.955.860
Prima de Junta	44.947	38.950
Provisiones para Riesgos	-	448.441
Cancelación o Traspaso a Corto Deuda a Largo	1.153.492	3.326.244
Otros	246	-
Total Aplicaciones	17.684.478	18.759.501
Aumento del Capital Circulante		9.253.435
Total	17.684.478	28.012.936

Miles de Pesetas		
Orígenes	1994	1993
Procedentes de las Operaciones	7.051.673	5.875.256
Enajenaciones de Inmovilizado		
Inmovilizaciones Inmateriales	5.761	-
Inmovilizaciones Materiales	4.809.355	1.424.910
Inmovilizaciones Financieras		
Participaciones Puestas en Equivalencia	1.198.369	4.305.485
Otras Inversiones Financieras	105.573	944.943
Aportaciones de Accionistas		
Ampliaciones de Capital y Prima Emisión	-	11.985.856
Provisión para Riesgos	992.926	-
Deudas a Largo Plazo	-	3.000.000
Socios Externos	513.326	139.089
Otros	-	337.397
Total Orígenes	14.676.983	28.012.936
Disminución Capital Circulante	3.007.495	
Total	17.684.478	28.012.936



**Recursos
Procedentes de
las Operaciones.**

	Miles de Pesetas	
	1994	1993
Resultado del Ejercicio	4.248.008	3.803.283
Dotaciones y Provisiones del Inmovilizado	2.307.202	1.291.241
Variación Provisión para Riesgos y Gastos	496.463	780.732
Total	7.051.673	5.875.256

**Variación del
Capital
Circulante.**

	Miles de Pesetas			
	1994		1993	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Existencias	3.898.772	-	7.592.352	-
Deudores	-	1.237.381	1.753.239	-
Inversiones Financieras Temporales	-	815.965	4.654.903	-
Tesorería	-	369.807	632.955	-
Ajustes Periodificación	140.535	-	450.739	-
Acreedores	-	4.623.649	-	5.830.753
Total	4.039.307	7.046.802	15.084.188	5.830.753
Variación del Capital Circulante	3.007.495	9.253.435		

I X

VALORACION INDEPENDIENTE DE LA SOCIEDAD

Con el objetivo de ofrecer una mayor información sobre la sociedad, Metrovacesa ha encargado a American Appraisal, la realización de una valoración sobre la misma, referida a diciembre de 1994.

Valoración de la Compañía a 31 de Diciembre de 1994

	Millones de Pesetas
Edificios	145.257
Filiales	29.353
Terrenos	11.205
Existencias	2.636
Otros Activos (*)	10.428
Exigible (*)	-10.620
Valor patrimonial neto de la Sociedad	188.259

(*) A valor contable.

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 las igualmente realizadas en julio de 1990, octubre de 1991, diciembre de 1992 y diciembre de 1993.

Los criterios de valoración aplicados se explican en la documentación original adjunta, remitida por dicha Sociedad y que establece el valor de Metrovacesa en 188.259 millones de pesetas.



Valor Liquidativo. El valor liquidativo por acción, resultante de dividir el valor patrimonial de la compañía entre el número total de acciones al 31 de diciembre de 1994 era de 8.378 pesetas.

	1994
Nº de Acciones (millones)	22,47
Valor Patrimonial (millones de pesetas)	188.259
Valor Patrimonial por acción (pesetas)	8.378



AMERICAN APPRAISAL ESPAÑA, S. A.

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

METROPOLITANA VASCO CENTRAL, S.A. (METROVACESA)

Plaza de Carlos Trías Bertrán, 7 - 6º

28020 MADRID

Madrid, 15 de Marzo de 1995

Ref. 5.764 - 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 del neto patrimonial de empresa, con valoración económica del activo inmovilizado material basado en el estado actual de ocupación con contratos de arrendamiento, al 31 de Diciembre de 1994, que servirá para la planificación interna de la sociedad.

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.

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

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

LEGACION 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 Económico se ha calculado aplicando la Ley 29/1994, de 24 de Noviembre, de Arrendamientos Urbanos, considerando las rentas contractuales y un período estimado de extinción de los contratos. El Valor Económico ha sido obtenido como suma del valor actual de las rentas contractuales, durante un período estimado hasta la extinción de los contratos, más el valor actual del Valor Real de Mercado de los bienes inmuebles libres y disponibles. La actualización se ha realizado descontando los ingresos mencionados a una tasa adecuada para cada bien inmueble.

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

Nuestra investigación incluye lo siguiente:

- Valor Real de Mercado de los terrenos.
- Valor Económico de los inmuebles.
- Valor de las sociedades participadas.
- Valor Real de Mercado de las existencias.

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

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.

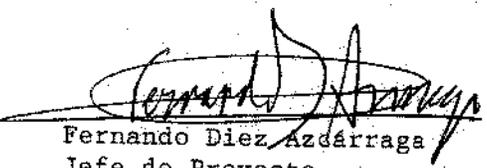
El actual estado de las rentas de contrato, considerando el tipo de revisión y el período de actualización.

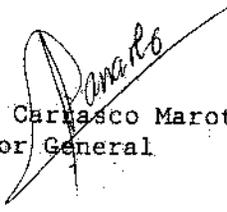
El criterio sobre el que se ha basado la valoración no ha sido el de Valor de Tasación, que contempla la realización de la venta y liquidación de los bienes inmuebles en la situación en que se encuentre el mercado al momento de la valoración (tanto en fases de euforia, como en fases de depresión), sino que el estudio se ha basado en un análisis a largo plazo del sector inmobiliario, con criterio de control patrimonial, no especulativo, con especial énfasis en las rentas que Metrovacesa sigue obteniendo por el alquiler de sus edificios.

De acuerdo con las premisas descritas, es nuestra opinión que, al 31 de Diciembre de 1994, el valor de 188.259.000.000 Ptas. (Ciento ochenta y ocho mil doscientos cincuenta y nueve millones de pesetas), razonablemente representa el valor del neto patrimonial de la sociedad objeto de estudio.

Atentamente,

AMERICAN APPRAISAL ESPAÑA, S.A.


Fernando Diez Azcárraga
Jefe de Proyecto


Andrés Carrasco Maroto
Director General

AMERICAN APPRAISAL ESPAÑA, S. A.



X

ORDEN DEL DIA DE LA JUNTA GENERAL

INMOBILIARIA METROPOLITANA VASCO CENTRAL, S.A. (METROVACESA) CONVOCATORIA DE JUNTA GENERAL ORDINARIA DE ACCIONISTAS

El Consejo de Administración de INMOBILIARIA METROPOLITANA VASCO CENTRAL, S.A., en cumplimiento de lo dispuesto en los artículos 9 y concordantes de los Estatutos Sociales y en la vigente Ley de Sociedades Anónimas, con la intervención y asesoramiento en Derecho del Letrado-Asesor, ha acordado convocar Junta General Ordinaria de Accionistas para el día 29 de junio de 1995, a las 12,30 horas, en el cine "Lope de Vega", Avda. Gran Vía nº 57, de Madrid, en primera convocatoria o, en segunda convocatoria, el día 30 de junio de 1995, a la misma hora y en el mismo lugar, con el fin de deliberar y resolver sobre los asuntos comprendidos en el siguiente

Orden del día

Primero. Examen y aprobación, en su caso, de las Cuentas Anuales e Informe de Gestión de la Compañía y de su Grupo Consolidado, así como la propuesta de distribución del resultado y de la gestión del Consejo de Administración de la Entidad, referido todo ello al ejercicio 1994.

Segundo. Ratificación y Reelección de Administradores de la Sociedad.

Tercero. Autorización, en su caso, al Consejo de Administración y sociedades filiales para la adquisición de acciones propias, dentro de los límites y con los requisitos establecidos en el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.

Cuarto. Autorizar 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 y, en su caso, para su interpretación y subsanación.



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

Tendrán derecho de asistencia a la Junta General los titulares de 10 o más acciones a cuyo nombre figuren inscritas en el registro contable correspondiente con cinco días de antelación, cuando menos, a aquel en que haya de celebrarse la Junta. Los titulares de menor número de acciones podrán agruparse hasta completar, al menos, dicho número.

A partir de la presente convocatoria, y en cumplimiento de lo establecido en el artículo 212 de la Ley de Sociedades Anónimas, los accionistas podrán obtener de forma inmediata y gratuita copia de los documentos que han de ser sometidos a la aprobación de la Junta General en relación con las cuentas anuales y el informe de los Auditores de Cuentas. También podrán examinarlos en el domicilio social de la Compañía.

Por 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 propuesto para la segunda convocatoria.

Prima de asistencia a la Junta. La Sociedad abonará una prima de asistencia de 2 pesetas brutas (1,50 pesetas netas) por acción, a las acciones presentes o representadas en la Junta General Ordinaria de Accionistas, que hayan acreditado debidamente su asistencia o representación en la misma.

17 de mayo de 1995

EL SECRETARIO GENERAL Y DEL CONSEJO DE ADMINISTRACION