



Informe Anual 2001

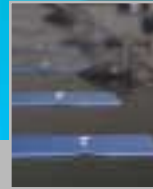
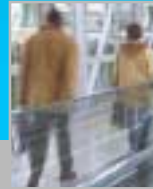
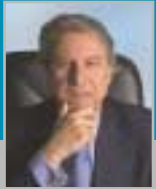


METROVACESA



METROVACESA

Sumario

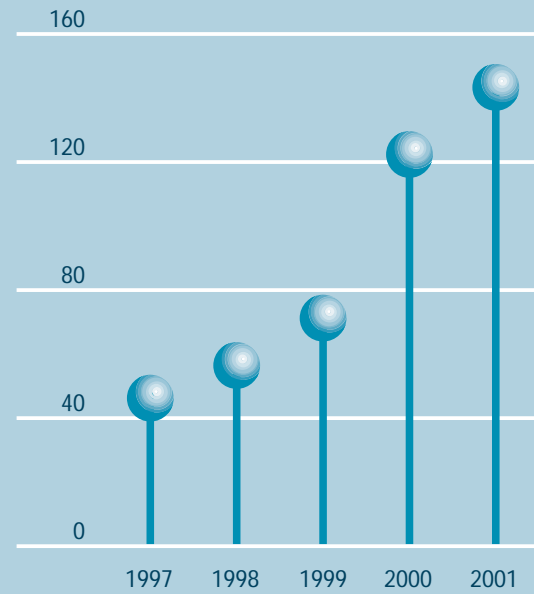


DATOS RELEVANTES	4
CARTA DEL PRESIDENTE	6
CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN/ GOBIERNO DE LA SOCIEDAD	10
INFORME DE ACTIVIDAD	16
▫ Patrimonio en alquiler	19
▫ Promoción para la venta: viviendas, suelos y otros productos	29
▫ Servicios inmobiliarios	36
▫ Perspectivas de futuro	39
ACCIONES Y ACCIONISTAS	40
▫ Comportamiento de la acción	41
▫ Capital social	43
▫ Dividendos y rentabilidad para los accionistas ..	45
MEDIOS	46
▫ Organización del Grupo	47
▫ Recursos humanos	49
▫ Informática	51
INFORME DE AUDITORÍA Y ESTADOS FINANCIEROS	52
VALORACIÓN DE ACTIVOS	98
DELEGACIONES	114
INMUEBLES DEL PATRIMONIO DEL GRUPO METROVACESA	116
CONFIGURACIÓN DEL GRUPO	120
JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS: ORDEN DEL DÍA	124
RECOMENDACIONES EPRA	128

INFORME ANUAL 2001

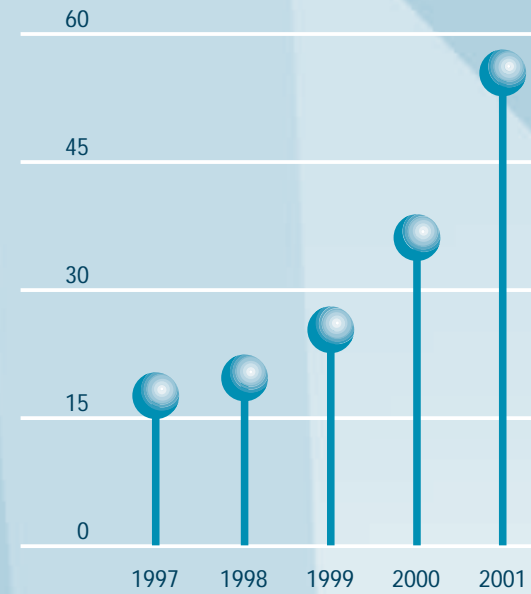
Cash-flow

Millones de euros



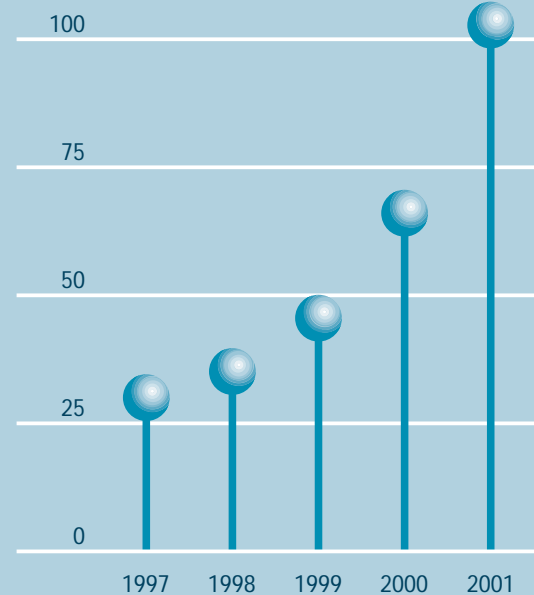
Dividendos

Millones de euros



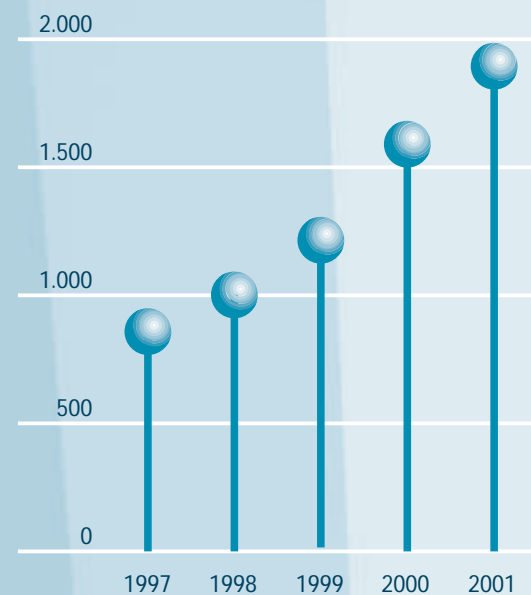
Beneficio neto

Millones de euros



Total balance

Millones de euros



→ CUENTA DE RESULTADOS

En millones de euros	1997	1998	1999	2000	2001
Alquileres	51,31	62,69	76,04	99,59	125,93
Margen Ventas	24,59	24,83	27,05	78,04	90,90
Ingresos Financieros	1,58	0,50	0,40	1,83	1,17
Servicios y Otros	5,79	13,34	19,46	24,20	43,85
Total Ingresos	83,28	101,36	122,95	203,67	261,85
Total Gastos	27,92	31,85	40,74	76,30	89,71
Amortizaciones	12,83	15,29	16,29	30,98	28,11
B° Antes de Impuestos	42,53	54,22	65,92	96,39	144,03
Impuestos	12,25	15,99	19,06	29,60	41,12
Minoritarios	-0,23	-2,12	-0,76	-0,36	-2,62
B° Neto	30,05	36,11	46,09	66,43	100,29
Cash-flow	46,40	55,77	71,47	122,00	142,04
Dividendos	17,16	19,95	25,33	36,53	54,94 *

* Sujeto a aprobación en Junta

→ EVOLUCIÓN DEL BALANCE

En millones de euros	1997	1998	1999	2000	2001
Inmovilizado	579,69	710,74	831,10	1.053,14	1.147,29
Circulante	232,11	309,38	412,41	560,88	742,67
Activo / Pasivo	811,81	1.020,13	1.243,52	1.614,02	1.889,96
Fondos Propios	452,96	470,69	495,23	595,04	649,45
Exigible	358,85	549,43	748,29	1.018,98	1.240,51

→ OTRAS CIFRAS

	1997	1998	1999	2000	2001
Superficie Alquilable (m ²)	564.838	598.167	652.734	840.982	881.289
Reserva de Suelo (m ² s/r)	788.025	928.478	1.297.136	1.653.768	2.261.043
Plantilla Media	190	200	213	275	336
Presión Fiscal	28,8%	29,5%	28,9%	31,1%	28,5%

Carta del Presidente



Metrovacesa vuelve a ser, un año más, la primera inmobiliaria española en ingresos por alquileres.

Señoras y señores accionistas

Metrovacesa vive un momento especialmente brillante de su historia, que le permite afrontar el reto apasionante de los próximos años con gran optimismo.

Nuestro compromiso es seguir creciendo, sobre una base sólida y segura, para alcanzar la mayor rentabilidad como compañía global dedicada a todos los segmentos de la actividad inmobiliaria.

Metrovacesa asienta su prestigio sobre una impecable trayectoria de dilatada experiencia, un moderno patrimonio y una alta capacidad de gestión para desarrollar nuevos proyectos, lo que genera valor para el accionista y le garantiza situarse en la vanguardia del mercado inmobiliario.

Como se puede comprobar en las siguientes páginas, la memoria 2001 recoge una evolución muy favorable de todos los parámetros económico financieros de nuestra actividad, relativos al pasado ejercicio.

Los ambiciosos objetivos que nos venimos planteando son superados con éxitos sobresalientes y resultados inmejorables, que podemos considerar espectaculares si tenemos en cuenta que nuestro grupo está logrando mantenerlos e incluso incrementarlos durante varios ejercicios consecutivos.

Al finalizar el año 2001, el beneficio neto del grupo aumenta un 51 por ciento cuando ya el año anterior, el incremento había sido un 44 por ciento superior al de 1999.

Durante los últimos cinco ejercicios, el beneficio neto de Metrovacesa se ha multiplicado casi por cuatro. En ese mismo período, el volumen del balance y cash-flow se han triplicado.

Metrovacesa crece de forma muy ordenada, rentable y solvente. Los beneficios aumentan a mayor ritmo que los ingresos y el incremento de nuestros resultados nos permite presentar unas cuentas saneadas, con provisiones que nos dan seguridad ante cualquier alternativa.

Este mayor crecimiento diferencial, con elevada rentabilidad, nos sitúa de nuevo en una posición de liderazgo que se fundamenta en bases sólidas y sostenibles, por lo que es lógico pensar que mantendremos esta tendencia también los próximos años.

Metrovacesa refuerza su histórico carácter patrimonialista y vuelve a ser, un año más, la primera inmobiliaria española en ingresos por alquileres. En este segmento logra 126 millones de euros, un 26,4 por ciento más respecto a 2000. A medio plazo, la tendencia se mantendrá y los ingresos por alquileres incrementarán su peso en la cuenta de resultados por las actualizaciones de precios y por las incorporaciones de suelo alquilable en los nuevos planes. Las cifras de ingresos por productos muestran cómo oficinas, centros comerciales y hoteles siguen siendo, por este orden, los grandes generadores de rentas.

Hay una verdad en el mundo de la empresa y es que las compañías rentables para el accionista y atractivas para el inversor lo son porque han acertado en su estrategia. Con esta base, podrán actuar de forma brillante en el futuro.

En el mundo inmobiliario, las claves han estado y seguirán estando en comprar suelos a buenos precios, contar con proyectos de calidad y atesorar una alta capacidad de gestión puesta a disposición



de una voluntad decidida de liderazgo. Metrovacesa ha sabido adaptarse al ciclo inmobiliario buscando los momentos clave para la inversión. De este modo, se ha optado por invertir en suelos a buen precio, que tenían un importante margen en rentabilidad. A la vez, la compañía ha sabido vender patrimonio alquilado, prueba de que se genera valor. Con ello, podemos financiar nuevos productos con una mayor rentabilidad y recorrido.

La actividad promotora se ha consolidado ya como un componente estable de la cuenta de resultados. Así, en el ejercicio 2001 los ingresos totales en el área de promoción alcanzaron casi los 64 millones de euros, un 141,2 por ciento más que en 2000.

Los ingresos provenientes del área de servicios inmobiliarios, claramente reforzada tras la incorporación de Gesinar en 2000, han experimentado también un fuerte incremento del 60,8 por ciento.

Por su sólida capacidad de crecimiento, demostrada en el pasado y previsible en el futuro, Metrovacesa avanza con paso firme para alcanzar unos objetivos cada vez más ambiciosos, lo que, sin duda, representa una apuesta empresarial que genera valor, garantiza rentabilidad y asegura la inversión.

Metrovacesa invertirá cerca de 2.200 millones de euros en el próximo quinquenio. Hasta entonces, la compañía cuenta con un plan estratégico de inversiones brutas en activos fijos de 720 millones de euros y más de 300 millones de euros cada año para promover nuevas viviendas. El plan de inversiones para los próximos años y la estrategia de diversificación, emprendida desde hace tiempo,

nos sitúa en unas condiciones excepcionales para ganar el futuro.

La evolución previsible del sector inmobiliario vendrá determinada en los próximos años por la estabilidad, de forma que los ciclos serán más suaves que en el pasado. La estrategia del grupo tiende a adecuarse a las nuevas sensibilidades del mercado y del marco de referencia. Partimos de un análisis que nos muestra una desaceleración de la demanda y una posible contracción de precios en el negocio de alquiler.

Por lo que se refiere a las ventas, sobre todo en el área de promoción de viviendas, tras un período de actividad extraordinario, los datos indican que el mercado vivirá una menor ebullición de la demanda, con subidas de precios más moderadas que en el pasado inmediato. Por ello, Metrovacesa ha diseñado una estrategia de productos, diversificación geográfica y financiación que seguirá reportando buenos resultados.

Nuestras prioridades estratégicas son desarrollar planes para productos en alquiler en los principales segmentos, según indica la apuesta de diversificación por áreas. Es decir, oficinas y parques empresariales, hoteles y centros comerciales. Todo ello en un esquema básico en el que tendrá una importancia creciente la promoción de viviendas

La cotización en bolsa de las inmobiliarias en general sigue sin ajustarse a la realidad, ya que el mercado estima a precios muy bajos el patrimonio de las compañías. Esta percepción empieza a cambiar en los últimos meses, en los que se ob-

servan muestras de recuperación, aunque aún resta un amplio margen de subida hasta que la cotización sea equiparable al valor de los activos.

Un futuro de extraordinarias oportunidades se abre ante Metrovacesa. La compañía cuenta con todos los elementos para triunfar en un marco cada vez más global y más competitivo.

Nuestra visión es la de una empresa líder que se anticipa a su tiempo para actuar con coherencia, firmeza y resolución estratégica. Nuestra misión es profundizar en los nuevos retos y posibilidades, siempre con el objetivo final de crear valor para los accionistas.

El nacimiento del gran mercado europeo, en un marco de economía global, demanda impulso, imaginación y tamaño. Por tanto, podemos afrontar decisiones de envergadura para situarnos en una plataforma que por sí sola nos permita generar más valor, aumentar en volumen de negocio y capacidad de gestión para, finalmente, ser más grandes, más competitivos y más rentables

Disponemos de una posición de privilegio para alcanzar nuestros objetivos. Para ello, contamos con el trabajo e ilusión de un equipo profesional altamente cualificado.

No hay nada que nos impida lograr el éxito y les puedo asegurar que lo alcanzaremos.

JOSÉ ANTONIO SÁENZ-AZCÚNAGA

Consejo de Administración

El Consejo de Administración de Metrovacesa, apoyado por las distintas Comisiones, supervisa la organización y actividad del Grupo.

- Consejo de Administración
- Gobierno de la Sociedad

En el mes de marzo de 2001 el Consejero Controlview, BV designó representante ante el Consejo de Administración de la Compañía al Sr. Khalifa Matar Al-Mehairi, en sustitución de D. Khalil Mohammed Sharif Foulathi, a quien se le agradecen los servicios prestados.

En abril de 2001 el Consejo de Administración aceptó la renuncia del Consejero D. Pedro María Furundarena Achalandabaso, quien durante muchos años contribuyó de forma destacada al desarrollo de la Compañía. También en el año 2001 presentó su renuncia D. Fernando López Terán, que aportó durante su permanencia en el Consejo iniciativas de alto interés para el Grupo. El Consejo quiere dejar constancia a ambos de su agradecimiento.

El Consejo, haciendo uso de la facultad de cooptación, y a propuesta de la Comisión de Nombres y Retribuciones, nombró Consejeros a los accionistas D. Jesús García de Ponga y D. Juan Sureda

→ CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

	Comisión Ejecutiva	Comisión Nombramientos y Retribuciones	Comisión Auditoría
PRESIDENTE			
D. José Antonio Sáenz-Azcúnaga Usandizaga	Presidente	Presidente	
VICEPRESIDENTE			
D. José Antonio Ramírez-Escudero Valdés	Vocal		
CONSEJERO DELEGADO			
D. Fernando Vara Herrero	Vocal		
CONSEJEROS			
D. José Aguinaga Cárdenas	Vocal		
D. Alfonso Bernar Castellanos			
D. Roberto Botija Enciso			
D. Alejandro Churruca Otamendi			Vocal
Controlview, BV- Rep. Khalifa Matar Al-Mehairi	Vocal		
D. Santiago Fernández Valbuena	Vocal		
D. Jesús García de Ponga	Vocal		
D. Luis Lezama-Leguizamón Dolagaray			Vocal
D. José Ramón Marco-Gardoqui Ibáñez	Vocal	Vocal	
D. Juan Ignacio de Muguruza Garteizgogea			
D. Ramón de Rotaache y Velasco			
D. Juan Sureda Martínez			
D. Gregorio Villalabeitia Galarraga		Vocal	
D. Santiago de Ybarra y Churruca	Vocal		
D. Emilio Zurutuza Reigosa.			Presidente
SECRETARIO			
D. Francisco Javier García-Renedo Martínez	Secretario	Secretario	Secretario

Martínez. D. Jesús García de Ponga fue designado también miembro de la Comisión Ejecutiva.

El Consejero D. José María Abril Pérez presentó su renuncia al cargo de Consejero y miembro de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones en el Consejo de Administración del día 31 de enero de 2002. El Consejo manifiesta su reconocimiento por la importante contribución del Sr. Abril al desarrollo del Grupo y le agradece su trabajo y colaboración.

Para sustituirle, el Consejo nombró Consejero y miembro de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones a D. Gregorio Villalabeitia Galarraga.

El Consejo propone a la Junta General el nombramiento de D. Juan Sureda Martínez, D. Jesús García de Ponga y D. Gregorio Villalabeitia Galarraga, así como la reelección de D. Santiago de Ybarra y Churruca, D. Santiago Fernández Valbuena y Controlview, BV por un período de cinco años.



Gobierno de la Sociedad

El Consejo de Administración de Metrovacesa a lo largo del año 2001 ha orientado su actividad, esencialmente, a ejercer su función de órgano supervisor y de última instancia de decisión. Para ello se ha apoyado en el trabajo de las Comisiones y en la información recibida de los directivos del Grupo.

A través de la Comisión Ejecutiva, órgano delegado con facultades decisorias generales, se ha mantenido una fuerte implicación en todas las grandes operaciones de inversión y rotación de activos, así como en la supervisión de la organización y en la gestión del Grupo. A través de los trabajos de la Comisión Ejecutiva, el Consejo ha realizado un seguimiento detallado de los objetivos

estratégicos del Grupo que el propio Consejo ha fijado. Igualmente el Consejo ha conocido de forma directa, a través de los responsables de las diferentes áreas de negocio y de los responsables territoriales, la evolución de las operaciones.

Asimismo, el Consejo ha recibido informes y recomendaciones concretas de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones y de la de Auditoría. Se han aprobado en su seno iniciativas encaminadas a vincular los objetivos del Grupo con la creación de valor para el accionista a través de la cotización de las acciones de Metrovacesa y a incrementar el valor de los activos patrimoniales del Grupo.

El Consejo ha tomado iniciativas de carácter estratégico para el Grupo, con el informe favorable de la Comisión de Auditoría, encaminadas a implantar el actual sistema de información para la gestión que habrá de contribuir a mejorar, de forma sensible, la información para la toma de decisiones y los mecanismos de control de las mismas. La implantación de SAP, uno de los sistemas más reconocidos en el mundo, hoy ya es una realidad en el Grupo, alentado, especialmente, por la iniciativa del Consejo de Administración de Metrovacesa.

Finalmente el Consejo ha valorado a lo largo del ejercicio la contribución y el esfuerzo de sus miembros en los trabajos desarrollados en su seno, así como los valores que aportan las nuevas incorporaciones, significando todo ello un avance en la implicación del máximo órgano de decisión colegiada en la gestión del Grupo de Empresas Metrovacesa, todo ello en cumplimiento de los requerimientos que la sociedad actual demanda.

COMISION DE AUDITORIA

A lo largo del ejercicio ha habido una mayor presencia de la Comisión en los procesos de operaciones del Grupo. Todo ello ha servido para mejorar los trabajos de control interno en estrecha colaboración con el Departamento de Auditoría Interna.

La Comisión ha celebrado cuatro reuniones en las que se han tratado cuatro núcleos de temas básicos.

1. Auditoría externa, plan de trabajo y seguimiento de informes.
2. Auditoría interna, plan de trabajo y seguimiento de informes.
3. Seguimiento de la información del Grupo.
4. Seguimiento del plan de implantación de los nuevos sistemas de información.



La Comisión ha seguido puntualmente todos los acontecimientos importantes ocurridos en el seno del Grupo, pudiendo calificar el ejercicio como de transición hacia los nuevos sistemas, habiendo impulsado el cambio, lo que se ha realizado en un tiempo breve y de forma eficiente.

Respecto a las actuaciones de la auditoría, se han seguido manteniendo los estándares de información de la externa con los contactos necesarios con los auditores a los que se les sigue garantizando una total autonomía en su trabajo. Respecto de la interna ha habido un contacto fluido y un alto seguimiento de sus trabajos.

Respecto al plan de sistemas de información han comparecido ante la Comisión los responsables de su implantación e informado de las alternativas posibles, habiéndose adoptado SAP por ser uno de los más valorados en el mercado y de mejores prestaciones. La Comisión informó favorablemente la propuesta de su implantación.

La Comisión ha orientado y tutelado los trabajos preparatorios de la transición al euro, lo que se ha producido sin incidencias resaltables.

El sistema de retribución mediante acciones, persigue orientar la gestión de los directivos a los intereses de los accionistas.

COMISION DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES

La Comisión se fijó dos objetivos prioritarios en su gestión para el ejercicio, uno relativo a la fusión de Gesinar, tutelando especialmente el adecuado nivel de integración de los servicios inmobiliarios en la operativa del Grupo, y otro establecer un sistema de retribución vinculado a la evolución de la acción para los directivos más destacados del Grupo.

Ambos objetivos se han alcanzado. Además en Gesinar se ha logrado una adaptación de su organización y sistema retributivo vinculado a los resultados, lo que ha permitido la necesaria integración de estas sociedades en el funcionamiento normal del Grupo Metrovacesa.

El sistema de retribución mediante opciones sobre acciones, persigue orientar la gestión de los directivos a los intereses de los accionistas. El sistema contiene un alto grado de flexibilidad para adaptarse a la evolución de la acción en los próximos dos ejercicios, además del ya transcurrido, siendo totalmente compatible con el sistema de retribución mediante acciones ya implantado y que tanto éxito ha tenido entre los directivos del Grupo.

Finalmente la Comisión ha desarrollado sus trabajos estatutarios, informando puntualmente de cuantos cambios han tenido lugar en el seno del Consejo así como de todas las cuestiones internas de dicho órgano que han sido sometidas a su consideración. Igualmente se han seguido de forma puntual las nuevas contrataciones y la política retributiva del Grupo.

Informe de Actividad

El beneficio neto del Grupo Metrovacesa ha experimentado un incremento del 51 por ciento respecto al ejercicio anterior.



- Patrimonio en alquiler
- Promoción para la venta: viviendas, suelos y otros productos
- Servicios inmobiliarios
- Perspectivas de futuro

La solidez y estabilidad del negocio patrimonialista de los alquileres, la consolidación de la actividad promocional de viviendas y venta de suelo, y la integración plena del área de servicios inmobiliarios tras la absorción el pasado año de Gesinar, han permitido al Grupo Metrovacesa la consecución del ejercicio más brillante de su historia.

El beneficio neto del Grupo Metrovacesa obtenido durante el año 2001 ha alcanzado la suma de 100,29 millones de euros. Una cifra que, en números relativos, supone un incremento del 51 por ciento con respecto al ejercicio anterior. Y ello, a pesar de la situación de incertidumbre, a escala mundial, generada tras los acontecimientos del pasado septiembre y la desaceleración económica que se experimentaba previamente a ellos.

La cifra de negocio se situó a diciembre de 2001 en 417,06 millones de euros; suma que representa un incremento del 36 por ciento con respecto al año anterior.

El notable incremento de los beneficios de Metrovacesa durante el año 2001 se debe a una continuada gestión empresarial, basada no sólo en la obtención de resultados a corto plazo, sino también en la toma de decisiones orientadas a garantizar la recurrencia de ingresos y la solidez financiera del Grupo. No hay que olvidar, por otro lado, que

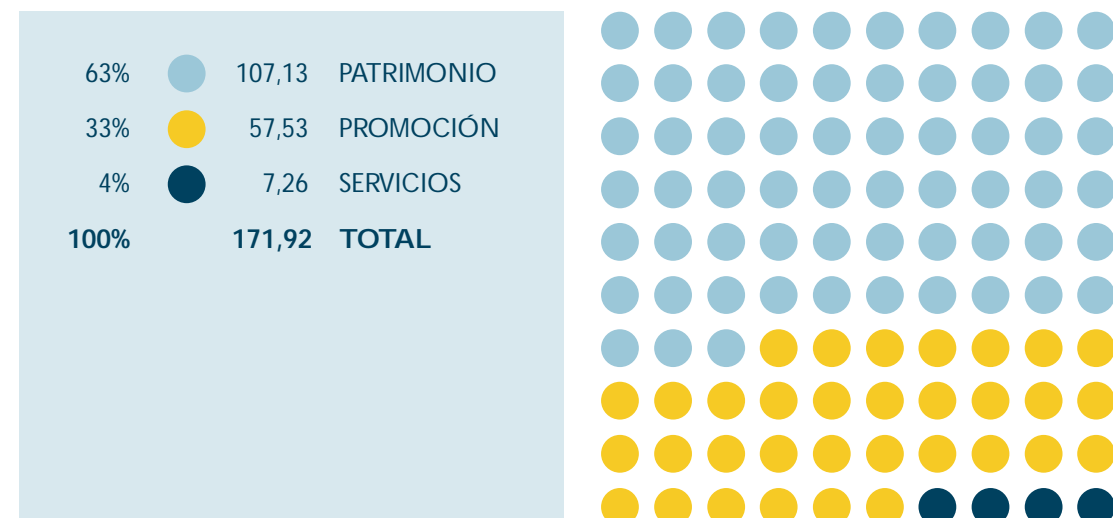
semejante aumento también es consecuencia de la estrategia concebida años atrás por la Compañía, encaminada a afianzar su negocio patrimonialista y a diversificar sus actividades en la venta y promoción, ampliando, a la vez, el ámbito territorial de sus actuaciones.

El acierto en la gestión de Metrovacesa ha generado un aumento del ritmo de crecimiento de la Compañía, y permitido un alza notable de la solidez del Grupo, todo lo cual posibilita hoy un crecimiento sostenido que vislumbra certidumbres para el futuro y asegura valor para los accionistas.

→ RESULTADOS 2001

En millones de euros	2000	2001	% variación
Contribución patrimonio	105,95	107,13	1,1%
Contribución promoción	20,89	57,53	175,4%
Contribución servicios	8,11	7,26	-10,5%
Resultado operativo	134,95	171,92	27,4%
Resultados puesta equivalencia	2,50	9,08	264,1%
Otros ingresos	3,61	5,71	57,9%
Gastos de estructura	-8,97	-11,15	24,3%
Gastos financieros	-12,97	-18,77	44,7%
Provisiones	-22,74	-12,74	-44,0%
Beneficio antes de impuestos	96,39	144,05	49,5%
Impuestos	-29,60	-41,12	38,9%
Minoritarios	-0,37	-2,64	636,8%
Beneficio neto	66,42	100,29	51,0%

→ MARGEN DE CONTRIBUCIÓN



Patrimonio en alquiler

El negocio patrimonialista constituye la actividad principal del Grupo Metrovacesa, por eso la gestión eficaz de su patrimonio conforma el objetivo preeminente de la Compañía. Una gestión que se materializa a través de la promoción de productos de calidad para el alquiler, la inversión en inmuebles contruidos con buenas perspectivas de rentabilidad, y la rotación del patrimonio considerado maduro, que genera importantes plusvalías y maximiza la rentabilidad de los inmuebles en explotación.

Durante el año 2001, el volumen del negocio patrimonialista de Metrovacesa representó el 63 por

ciento de los ingresos netos inmobiliarios, y contribuyó con 107,13 millones de euros a la cuenta de resultados.

La valoración externa de los activos pertenecientes a Metrovacesa, elaborada cada año por la consultora CB Richard Ellis, refleja asimismo la vocación patrimonialista del Grupo: el 63 por ciento del valor contabilizado corresponde a activos inmobiliarios destinados al alquiler, esto es, 2.132,21 millones de euros.



→ RESULTADOS PATRIMONIO

En millones de euros	2000	2001	% variación
Alquileres	99,59	125,93	26,4%
Ventas	93,57	67,43	-27,9%
Coste de ventas	-41,98	-40,33	-3,9%
Ingresos netos inmobiliarios	151,18	153,03	1,2%
Gastos operativos	13,66	18,42	34,9%
Provisiones	1,84	0,91	-51,0%
Amortización	29,73	26,57	-10,6%
Total costes	45,23	45,90	1,5%
Margen contribución patrimonio	105,95	107,13	1,1%

De acuerdo con su orientación patrimonialista, los objetivos a corto y medio plazo que persigue la Compañía son, sin orden de prelación, la reducción de la tasa de vacío de inmuebles, el incremento de rentas, la gestión comercial de inquilinos y, finalmente, la mejora de la calidad de los edificios gestionados, mediante la rotación e inversión en nuevos activos.

En diciembre de 2001 el Grupo Metrovacesa gestionaba un total de 881.289 m² en alquiler, destinados principalmente a tres tipos distintos de productos: oficinas y parques empresariales, centros comerciales, y hoteles. Si bien, la estrategia de diversificación seguida durante los últimos años ha permitido a la Compañía constituirse en una inmobiliaria multiproducto y, así, su oferta se extiende también a aparcamientos, locales comerciales, viviendas, naves industriales y residencias de la tercera edad.

La aportación del negocio de alquileres durante el año 2001 ha alcanzado la suma de 125,93 millones de euros, un 26,4 por ciento superior a la registrada el año 2000. Si la cifra es por sí misma excelente, sobre todo al haberse generado en un ambiente de enfriamiento económico a escala mundial, no deja de constituir ya una evolución natural para Metrovacesa, dado que en los últimos



Parque Empresarial José María Churruga (Madrid).

Metrovacesa ha seguido una estrategia de diversificación que le ha permitido convertirse en una inmobiliaria multiproducto.

cinco años la tasa anual compuesta de crecimiento en esta actividad se aproxima al 22 por ciento.

El incremento de los ingresos por alquileres que ha experimentado Metrovacesa durante el año 2001 se debe al aumento de las rentas originado por la entrada de nuevas superficies en explotación, deducidas la rotación de activos y al incremento de alquileres en superficies homogéneas.

→ EVOLUCIÓN SUPERFICIE POR PRODUCTOS

Superficie alquilable en m ²	1997	1998	1999	2000	2001	% Total
Oficinas	195.716	193.415	212.230	295.046	324.879	36,9%
Centros comerciales	73.903	105.643	113.302	137.770	140.921	16,0%
Hoteles	63.433	63.433	63.433	70.420	70.420	8,0%
Subtotal	333.052	362.491	388.965	503.236	536.220	60,9%
Aparcamientos y garajes	114.050	107.297	131.042	159.151	157.742	17,9%
Locales comerciales	39.308	35.499	36.598	43.354	42.273	4,8%
Viviendas	64.866	82.193	81.452	99.154	96.879	11,0%
Naves industriales	13.562	10.687	14.677	36.087	44.915	5,1%
Residencias tercera edad					3.260	0,3%
TOTAL	564.838	598.167	652.734	840.982	881.289	100%

→ VARIACIÓN PATRIMONIO EN ALQUILER

En m ²	1997	1998	1999	2000	2001	Acumulado
Incrementos (+)	31.463	69.436	69.032	240.128	82.262	492.321
Ventas (-)	34.475	36.107	14.465	51.880	41.955	178.882
Neto	-3.012	33.329	54.567	188.248	40.307	313.439

→ SUPERFICIE 2001

En %	Viviendas	Oficinas	Locales comerciales	Garajes	Hoteles	Centros comerciales	Industrial y otros	Total
Antiguos	0,9%	0,1%	1,1%	0,9%	0,0%	0,0%	0,0%	3,0%
Mercado	9,7%	35,3%	3,6%	16,3%	8,0%	15,7%	5,3%	93,9%
Vacia/Rehabilitación	0,4%	1,5%	0,1%	0,7%	0,0%	0,3%	0,1%	3,1%
TOTAL	11,0%	36,9%	4,8%	17,9%	8,0%	16,0%	5,4%	100%

→ INGRESOS 2001

En %	Viviendas	Oficinas	Locales comerciales	Garajes	Hoteles	Centros comerciales	Industrial y otros	Total
Antiguos	0,1%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%
Mercado	5,8%	40,9%	5,9%	6,3%	11,0%	28,7%	1,2%	99,8%
TOTAL	5,9%	40,9%	6,0%	6,3%	11,0%	28,7%	1,2%	100%

→ INGRESOS POR ALQUILER

En millones de euros	1997	1998	1999	2000	2001	% Total
Oficinas	19,83	21,72	24,68	36,52	51,53	40,9%
Centros comerciales	11,39	18,76	24,83	30,71	36,08	28,7%
Hoteles	6,62	8,32	10,32	12,90	13,86	11,0%
Subtotal	37,84	48,80	59,83	80,13	101,47	80,6%
Aparcamientos y garajes	2,64	3,87	4,98	6,79	7,95	6,3%
Locales comerciales	4,84	4,97	5,45	5,86	7,53	6,0%
Viviendas	4,74	4,50	5,60	6,00	7,37	5,9%
Naves industriales	1,26	0,56	0,19	0,80	1,59	1,2%
Residencias tercera edad					0,02	0,0%
TOTAL	51,31	62,69	76,04	99,59	125,93	100%

➔ RATIOS DE VACÍO EN GESTIÓN POR PRODUCTO

Vacío	En gestión
Oficinas	2,2%
Centros comerciales	0,6%
Hoteles	0,0%
Aparcamientos y garajes	4,0%
Locales comerciales	2,1%
Viviendas	0,7%
Naves industriales	1,1%
Residencias tercera edad	0,0%
TOTAL GRUPO	1,8%

El alza de las rentas generado por las nuevas superficies ha sido del 20 por ciento, mientras que la gestión, más que brillante, del patrimonio ya existente repercutió en un aumento de rentas homogéneas del 10 por ciento con respecto al anterior ejercicio. A ello también ha contribuido la disminución de la superficie vinculada a contratos antiguos, que hoy sólo representan un 0,2 por ciento de los ingresos por alquiler.

La experiencia del equipo profesional de Metrovacesa ha posibilitado una gestión patrimonial tan eficiente que ha permitido controlar la tasa de desocupación, manteniéndola por debajo del 2 por ciento, lejos todavía del 5 por ciento denominado "desocupación normal técnica". Hay, además, un 1,3 por ciento de superficie alquilable vacía sometida a reforma o rotación.



Parque Empresarial Puerta de las Naciones (Madrid).



OFICINAS Y PARQUES EMPRESARIALES

Para el Grupo Metrovacesa, el negocio de alquiler de oficinas y parques empresariales supone, con 324.879 m² en el mercado, el 37 por ciento del total de su superficie en arrendamiento. Durante el año 2001 la Compañía ha experimentado un crecimiento notable en este sector, pues las rentas asociadas a esta actividad ascendieron a 51,53 millones de euros, registrando un aumento que supera en un 41,1 por ciento la cifra registrada en 2000; y que constituye el 41 por ciento del total de los ingresos por alquileres.

El origen del incremento de los ingresos procedentes del alquiler de oficinas se encuentra en la incorporación de nuevos activos en renta, como el Parque Empresarial Puerta de las Naciones, en Madrid, con 39.000 m², o el edificio Océano II, en Barcelona, con 6.000 m²; así como en la actualización de rentas a precios de mercado y la gestión del vacío, que ha supuesto un incremento de las rentas homogéneas del 16,2 por ciento. No obstante lo anterior, existe un gran potencial de revalorización de la cartera, dado que la renta media del año 2001 se situó en 158,61 euros/m²/año.

La actividad decididamente patrimonialista de Metrovacesa ha servido también para dotar a su equipo profesional de una gran experiencia y especialización en la gestión, lo que a su vez se ha traducido en un valor añadido que hoy la Compañía utiliza para concebir y desarrollar nuevos proyectos, cuya rentabilidad supera la generada por la

Existe un gran potencial de revalorización de la cartera de Metrovacesa.

Edificio Retama, 7 (Madrid).

inversión en productos terminados. Tanto es así, que el Grupo tiene hoy en distintas fases de desarrollo cerca de 163.000 m² destinados a oficinas y parques empresariales en distintos ámbitos territoriales de la Península.

Metrovacesa, aun cuando se distingue por su clara vocación promotora, también aprovecha las oportunidades de mercado invirtiendo, cuando las características y precio aseguran rentabilidades adecuadas, en producto terminado. Este es el caso de la compra de varias plantas del edificio de oficinas Retama, 7, en Madrid, que cuenta con una superficie total de 11.245 m².

En 2001, Metrovacesa invirtió alrededor de 140 millones de euros en activos fijos.

Centro Comercial Moraleja Green (Madrid).



CENTROS COMERCIALES

Los centros comerciales constituyen para Metrovacesa un producto estratégico de primer orden, a los cuales dedica una atención especial, ya sea mediante la explotación de los ocho centros que el Grupo tiene en propiedad, ya mediante la gestión de los cinco que vendió durante el año 2000.

La apuesta explícita de Metrovacesa por el crecimiento en este sector, unida a un nuevo enfoque de gestión orientado al cliente final, han permitido un aporte muy significativo de los centros comerciales, con el 29 por ciento, a los ingresos por alquiler del Grupo. Porcentaje que en términos absolutos supone 36,08 millones de euros, experimentando así un incremento del 17,5 por ciento con respecto al ejercicio anterior.

Durante el año 2001 el Grupo Metrovacesa ha continuado su política de renovación y adecuación de los nuevos centros comerciales a las exi-

El Grupo Metrovacesa tiene proyectos que le garantizan una posición de liderazgo.

gencias del mercado. De este modo, a la incorporación plena de rentas anuales del centro La Maquinista -de Barcelona- inaugurado en junio de 2000, ha seguido la ampliación del centro comercial La Moraleja, en Madrid, con 8.000 m² de superficie alquilable, el cual generará unas rentas anuales estimadas de 2,4 millones de euros.

Se está procediendo asimismo a la ampliación del centro Artea, de Vizcaya, extendiéndolo en 11.000 m², con una inversión de 17,43 millones de euros, y que aportará –a partir de mayo de 2002- unas rentas anuales de 1,9 millones de euros. Es desta-

→ CENTROS COMERCIALES

		Superficie total		Metrovacesa m ² sup. comercial	Fecha de incorporación
		m ² construidos	m ² sup. comercial		
El Saler	Valencia	140.000	46.000	23.097	noviembre-95
Metrocentro	Madrid	3.533	3.261	3.261	agosto-96
FNAC	Madrid	13.462	11.649	11.649	septiembre-97
Moraleja Green	Madrid	49.622	18.131	16.099	julio-98 *
Artea	Lejona (Vizcaya)	41.335	34.003	17.572	abril-98
Galerías Saldanha	Lisboa	24.956	7.438	7.330	noviembre-98
La Maquinista	Barcelona	223.138	81.893	60.089	junio-00
Leganés Uno	Madrid			1.824	mayo-00
TOTAL		496.046	202.375	140.921	

* No incluye la ampliación inaugurada el 3 de diciembre de 2001 por 8.000 m², ya que el Grupo contabiliza sus rentas por puesta en equivalencia.

cable, por último, la compra del 40 por ciento que restaba de Galerías Saldanha en Lisboa, así como la transformación del centro comercial Metrocentro en Madrid.

En perspectiva comparada con lo que ocurre en otros países europeos, se constata en España la existencia de un gran potencial de crecimiento en

este sector. Además, los activos existentes en la actualidad continúan incrementando su valor como consecuencia de las, cada vez mayores, barreras de entradas comerciales o administrativas. En este contexto, el Grupo Metrovacesa posee una cartera de proyectos, en distintas fases de desarrollo o estudio, que le garantizan una posición de liderazgo en el sector a medio y largo plazo.

Centro Comercial La Maquinista (Barcelona).



HOTELES

La gestión patrimonial de hoteles goza, en el Grupo Metrovacesa, de una posición preeminente, sobre todo tras la constatación del gran potencial de trabajo que existe en el mercado por parte de operadores nacionales y extranjeros, y del comportamiento de la Compañía en este sector durante el año 2001. Un buen ejercicio a pesar del impacto de los atentados perpetrados el pasado septiembre en Estados Unidos.

Gracias a sus inversiones selectivas en superficies hoteleras y a su asociación con reconocidas empresas para la gestión y explotación de sus inversiones en este sector, la cartera hotelera del Grupo Metrovacesa, integrada por 70.420 m² repartidos en seis hoteles, ha registrado durante el ejercicio 2001 un buen comportamiento, aportando rentas por valor de 13,86 millones de euros, y experimentando así un incremento del 7,4 por ciento con respecto al periodo anterior.

La alta rentabilidad que el negocio de alquiler de hoteles ha aportado al Grupo Metrovacesa le impule a continuar apostando fuerte en el sector, cuya actividad genera valor, elevados ingresos y amplios beneficios. Es objetivo de la Compañía

doblar su presencia en este negocio, para lo cual –adecuando la inversión a la evolución del mercado– desarrollará en el medio y largo plazo los distintos proyectos que hoy tiene en cartera.



Hotel Holiday Inn Express (Valencia).

→ HOTELES

	m ²	Habitaciones	Estrellas
Husa Princesa, Madrid	29.132	275	5
Crowne Plaza, Madrid	21.511	306	4
Moncloa Garden, Madrid	8.135	128	3
Mercator, Madrid	5.458	89	3
Holiday Inn Express, Valencia	3.291	100	3
Holiday Inn Express, Tres Cantos	2.893	61	3
TOTAL	70.420	959	



→ VIVIENDAS

	m ²
Benta Berri (San Sebastián)	17.344
Torre de Madrid (Madrid)	13.794
Alcorcón (Madrid)	10.401
Valdebernardo (Madrid)	10.148
Basilica (Madrid)	9.106
Pavones (Madrid)	9.027
General Ibáñez Íbero (Madrid)	7.088
Edificio España (Madrid)	6.686
San Francisco de Sales (Madrid)	5.710
Orense, 8 (Madrid)	2.047
Otras	5.528
TOTAL	96.879

→ APARCAMIENTOS

	Nº de plazas en rotación	Fecha inicio
Glorieta Paz y Porta del Mar (Valencia)	598	mayo-91
Churruca (Madrid)	472	agosto-94
Tomé Cano (Tenerife)	267	octubre-00
Santa Micaela (Valencia)	218	febrero-00
Díaz Porlier (Madrid)	203	noviembre-98
Torrent (Valencia)	197	febrero-00
Hernani (Madrid)	115	mayo-97
Hospital General Santiago de Compostela (Santiago de Compostela)	404	en construcción
La Fe - A. Verdeguer (Valencia)	308	en construcción
TOTAL	2.782	

Aparcamiento Glorieta Paz (Valencia).

OTROS PRODUCTOS

La cesta de alquileres de Metrovacesa se completa con viviendas, aparcamientos, naves industriales, locales comerciales y residencias de la tercera edad, los cuales generan cerca del 20 por ciento de los ingresos por arrendamiento de la Compañía. Este conjunto de productos, si bien no es estratégico para Metrovacesa, forma parte integral de una operativa urbanística cuyo conocimiento aporta un importante valor añadido a los otros productos estratégicos del Grupo.



ROTACIÓN DE ACTIVOS

La rotación de activos, o venta de productos que han alcanzado la madurez con el objeto de adquirir otros que se encuentran en su ciclo inicial de explotación, no sólo ha generado importan-

tes plusvalías, sino que ha conseguido mejorar sustancialmente la calidad, rentabilidad y el volumen patrimonial de la Compañía. En términos contables, la venta de activos durante el año 2001 ha supuesto unos ingresos de 67,43 millones de euros.

→ ROTACIÓN DE ACTIVOS

Ventas en millones de euros	1997		1998		1999		2000		2001	
	Ventas	Margen	Ventas	Margen	Ventas	Margen	Ventas	Margen	Ventas	Margen
Residencial	16,46	14,36	10,38	8,01	6,56	4,61	2,01	1,40	0,00	0,00
Oficinas	4,45	1,42	5,32	3,46	2,15	1,37	8,92	6,27	54,62	23,10
Centros comerciales y otros	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	82,64	43,91	12,81	4,00
TOTAL ROTACIÓN	20,92	15,78	15,70	11,47	8,71	5,98	93,57	51,58	67,43	27,10

Nave Industrial Azuqueca (Madrid).



→ NUEVOS PROYECTOS

	m ²	% sobre total
Oficinas	163.000	31%
Centros comerciales	175.000	33%
Hoteles	44.000	8%
Otros productos	145.000	28%
Superficie s/r	527.000	100%

NUEVOS PROYECTOS

La cartera que en la actualidad tiene el Grupo Metrovacesa para el desarrollo de nuevos proyectos en alquiler alcanza los 527.000 m².

Promoción para la venta: viviendas, suelos y otros productos

Aprovechando las oportunidades del mercado y la atomización existente en el sector residencial, el Grupo Metrovacesa comenzó a desarrollar en 1994 esta nueva línea de negocio. En la actualidad, la actividad promotora se ha consolidado como un componente estable de la cuenta de resultados. En el ejercicio 2001, el conjunto del negocio de promoción y venta de suelo ha aportado un 33 por ciento de la contribución a los resultados.

Las ventas contabilizadas por Metrovacesa en el negocio de promoción ascendieron a 257,93 millones de euros, cifra que supera en un 37 por ciento la alcanzada durante el año 2000. Por añadidura, el margen de ventas se incrementó en un 141 por ciento con respecto al anterior periodo. El 96 por ciento de este negocio en el ejercicio, corresponde a producto residencial.

Todo ello ha sido posible gracias a un plan de inversiones y desarrollo en equilibrio con la demanda. Una demanda de viviendas que ha experimentado un notable crecimiento durante los últimos años a consecuencia, no sólo de las características de la estructura demográfica española, sino también de las mejoras de las variables económicas que afectan a la compra de la casa.

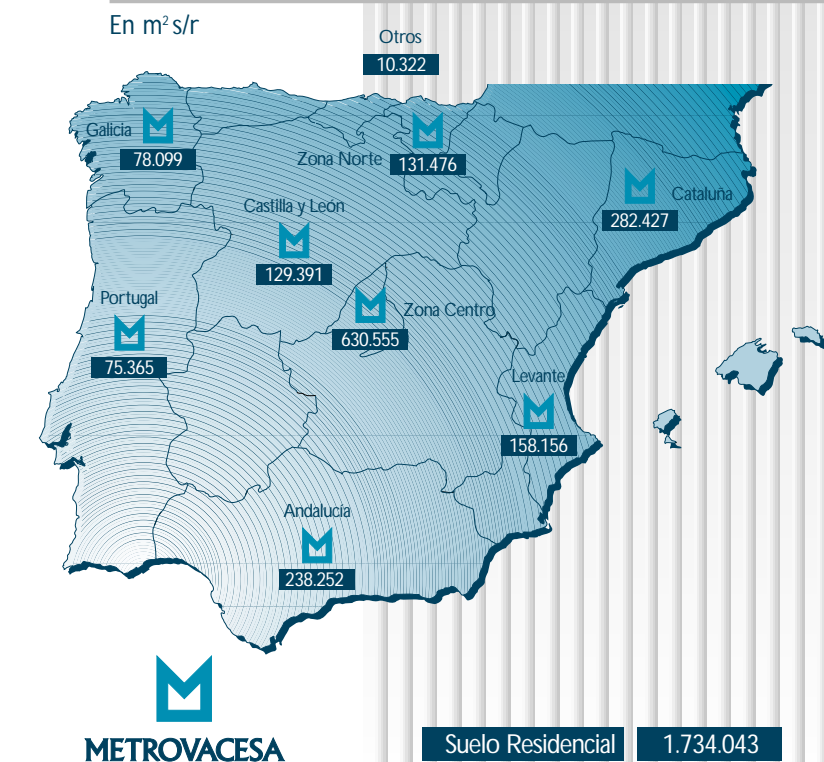
La vocación promotora de Metrovacesa tiene que ver asimismo con la experiencia y capacidad de su equipo, que ha sido capaz de crear y desarrollar productos propios para abastecer el mercado con elementos singulares y específicos, porque la demanda evoluciona y exige modelos más modernos, más funcionales, más acordes con los nuevos tiempos.

Con respecto a la gestión del suelo, la estrategia del Grupo Metrovacesa garantiza la existencia de

una reserva de suelo para llevar a cabo los proyectos urbanísticos planificados, tanto en el negocio de patrimonio como en el promocional.

Además, la gestión eficiente del suelo ha permitido a Metrovacesa comprar terrenos a precios muy competitivos, los cuales garantizan, por un lado, la construcción de entre 2.000 y 2.500 viviendas anuales en el transcurso del próximo quinquenio, y por otro, la venta de parte del suelo que disminuye los riesgos inherentes a la concentración y genera importantes plusvalías. En el conjunto del año, Metrovacesa compró 755.184 m² y vendió 161.241 m². La reserva de suelo se situó en diciembre de 2001 en 1,7 millones de m² sobre rasante.

→ DELEGACIONES Y SUELO EN DESARROLLO



→ RESULTADOS PROMOCIÓN

En millones de euros	2000	2001	% variación
Ventas promoción residencial	138,94	170,28	22,6%
Coste ventas promoción residencial	117,40	141,75	20,7%
Ventas promoción otros productos	35,13	10,77	-69,4%
Coste ventas promoción otros productos	34,77	8,89	-74,4%
Ventas suelo residencial	14,33	76,88	436,2%
Coste suelo residencial	9,77	43,49	345,0%
Ingresos netos inmobiliarios	26,46	63,80	141,2%
Gastos operativos	-4,63	-6,22	34,2%
Amortización	-0,94	-0,06	-94,2%
Total costes	-5,56	-6,27	12,6%
Margen contribución promoción	20,89	57,53	175,4%

En el negocio promocional, la actividad comercial ha sido excelente durante el ejercicio 2001, según se desprende del volumen de ventas comprometidas, o contratos de ventas en firme realizados en el transcurso del año, ya que las ventas contabilizadas plasmadas en la cuenta de resultados del ejercicio reflejan fundamentalmente la actividad de periodos anteriores.

VENTAS COMPROMETIDAS

Las ventas comprometidas durante el año 2001 ascendieron a 260,39 millones de euros. De ellas, se ha trasladado a la cuenta de resultados la cantidad de 87,32 millones de euros. Si a esto se añade el producto vendido en años anteriores y cuya venta aún no se ha contabilizado, la cifra de ventas comprometidas al cierre de 2001 asciende a 234,15 millones de euros.

PROMOCIONES TERMINADAS

Durante el año 2001 se han contabilizado 11 promociones por un total de 1.078 viviendas, todo lo cual representa un crecimiento de 184 viviendas con respecto al ejercicio anterior.

PROMOCIONES INICIADAS

2001 ha continuado siendo un año de gran actividad en cuanto al número de promociones cuya comercialización se ha iniciado. Se han comenzado 19 promociones con un total de 1.016 viviendas.

Reflejar los resultados de la actividad promocional y urbanística de Metrovacesa de forma paralela a la diversidad geográfica de su red comercial, es motivo de gran satisfacción para la Compañía, no sólo debido al balance positivo de la misma, sino también y sobre todo, por la consolidación de su ámbito geográfico de actuaciones, que se extiende por toda la Península Ibérica.

DELEGACIÓN DE ANDALUCÍA

En el ejercicio 2001, esta delegación vendió 52,10 millones de euros. Tenía de ejercicios anteriores ventas pendientes de contabilizar por 48,78 mi-

llones de euros y de este total se han llevado a la cuenta de resultados 39,41 millones de euros, quedando pendientes ventas comprometidas para próximos ejercicios de 61,47 millones de euros.



Residencial La Marina de Sotogrande (Cádiz).

→ DELEGACIÓN DE ANDALUCÍA

Ventas	Nº viviendas
Gestionadas en 2001	400
Contabilizadas en el ejercicio	108
En comercialización 01/01/2002	292
Comprometidas	250

DELEGACIÓN DE CASTILLY LEÓN

En el ejercicio 2001, esta delegación vendió 14,12 millones de euros. Tenía de ejercicios anteriores

ventas pendientes de contabilizar por 40,38 millones de euros y de este total se han llevado a la cuenta de resultados 35,69 millones de euros, quedando pendientes ventas comprometidas para próximos ejercicios de 18,82 millones de euros.



→ DELEGACIÓN DE CASTILLY LEÓN

Ventas	Nº viviendas
Gestionadas en 2001	368
Contabilizadas en el ejercicio	113
En comercialización 01/01/2002	255
Comprometidas	85

Residencial Santa Ana (Valladolid).



L'Eixample de Sant Cugat (Barcelona).

➔ **DELEGACIÓN DE CATALUÑA**

Ventas	Nº viviendas
Gestionadas en 2001	653
Contabilizadas en el ejercicio	253
En comercialización 01/01/2002	400
Comprometidas	65

DELEGACIÓN DE CATALUÑA

En el ejercicio 2001, esta delegación vendió 52,70 millones de euros. Tenía de ejercicios anteriores ventas pendientes de contabilizar por 16,50 millones de euros y de este total se han llevado a la cuenta de resultados 44,76 millones de euros, quedando pendientes ventas comprometidas para próximos ejercicios de 24,44 millones de euros.

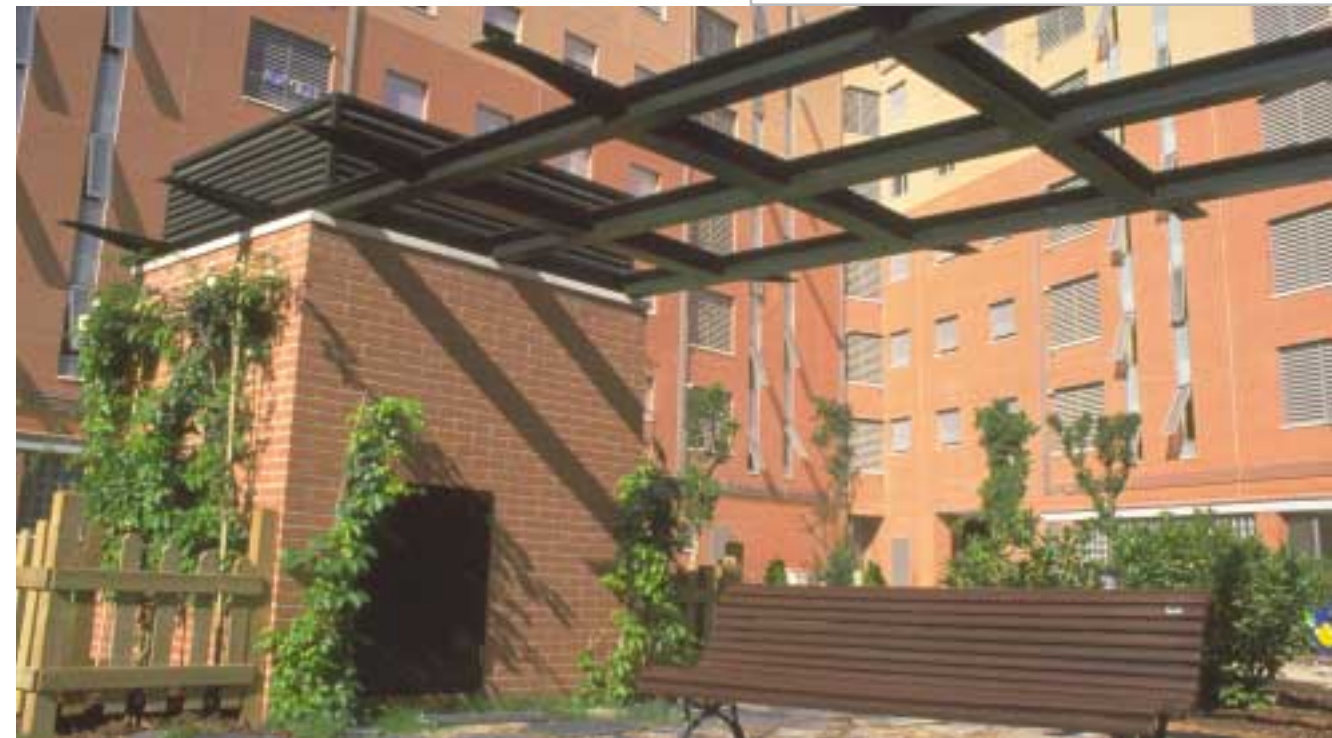
La actividad promotora se ha consolidado como un componente estable de la Cuenta de Resultados.

DELEGACIÓN CENTRO

En el ejercicio 2001, esta delegación vendió 70,47 millones de euros. Tenía de ejercicios anteriores ventas pendientes de contabilizar por 64,60 millones de euros y de este total se han llevado a la cuenta de resultados 87,07 millones de euros, quedando pendientes ventas comprometidas para próximos ejercicios de 48,00 millones de euros.

➔ **DELEGACIÓN CENTRO**

Ventas	Nº viviendas
Gestionadas en 2001	758
Contabilizadas en el ejercicio	457
En comercialización 01/01/2002	301
Comprometidas	119



Residencial Santa Rita (Madrid).

➔ **DELEGACIÓN DE GALICIA**

Ventas	Nº viviendas
Gestionadas en 2001	231
Contabilizadas en el ejercicio	0
En comercialización 01/01/2002	231
Comprometidas	121

DELEGACIÓN DE GALICIA

En el ejercicio 2001, esta delegación vendió 7,70 millones de euros. Tenía de ejercicios anteriores ventas pendientes de contabilizar por 6,04 millones de euros, quedando pendientes ventas comprometidas para próximos ejercicios de 13,74 millones de euros.

DELEGACIÓN DE LEVANTE

En el ejercicio 2001, esta delegación vendió 33,1 millones de euros. Tenía de ejercicios anteriores ventas pendientes de contabilizar por 2,31 millones de euros y de este total se han llevado a la cuenta de resultados 6,10 millones de euros, quedando pendientes ventas comprometidas para próximos ejercicios de 29,32 millones de euros.

Del volumen de ventas comprometidas se desprende que el negocio promocional ha sido excelente durante 2001.



Alitana, Villajoyosa (Alicante).

→ DELEGACIÓN DE LEVANTE

Ventas	Nº viviendas
Gestionadas en 2001	518
Contabilizadas en el ejercicio	0
En comercialización 01/01/2002	518
Comprometidas	212



Ribadesella (Asturias).

→ DELEGACIÓN NORTE

Ventas	Nº viviendas
Gestionadas en 2001	496
Contabilizadas en el ejercicio	127
En comercialización 01/01/2002	369
Comprometidas	239

DELEGACIÓN NORTE

En el ejercicio 2001, esta delegación vendió 24,34 millones de euros. Tenía de ejercicios anteriores ventas pendientes de contabilizar por 36,33 millones de euros y de este total se han llevado a la cuenta de resultados 24,98 millones de euros, quedando pendientes ventas comprometidas para próximos ejercicios de 35,68 millones de euros.

DELEGACIÓN DE PORTUGAL

En el ejercicio 2001, esta delegación vendió 3,16 millones de euros. Tenía de ejercicios anteriores ventas pendientes de contabilizar por 5,99 millones de euros y de este total se han llevado a la cuenta de resultados 9,15 millones de euros.

→ DELEGACIÓN DE PORTUGAL

Ventas	Nº viviendas
Gestionadas en 2001	33
Contabilizadas en el ejercicio	21
En comercialización 01/01/2002	12
Comprometidas	0

Servicios inmobiliarios

El año 2001 ha supuesto la plena integración de Gesinar en el área de servicios del Grupo Metrovacesa, y por tanto la consecución del primero de los objetivos que la compañía se fijó en 2000 tras la fusión por absorción de este grupo multiservicio. El segundo objetivo, la evolución del área de servicios hacia una línea de negocio autónoma e independiente de la sociedad matriz Metrovacesa, también se ha resuelto satisfactoriamente. En el año 2001 los ingresos por servicios inmobiliarios crecieron un 61 por ciento hasta situarse en 29,08 millones de euros.

Durante el ejercicio 2001 se ha realizado un esfuerzo de adaptación y reestructuración de esta división, al objeto de orientarse cada vez más a nuevos clientes y ampliar las oportunidades de negocio. Ello ha supuesto unos costes extraordinarios, que si bien hacen que el margen de contribución haya decrecido en un 10 por ciento respecto al año anterior, sitúan a Gesinar en una excelente posición de cara a su desarrollo futuro.

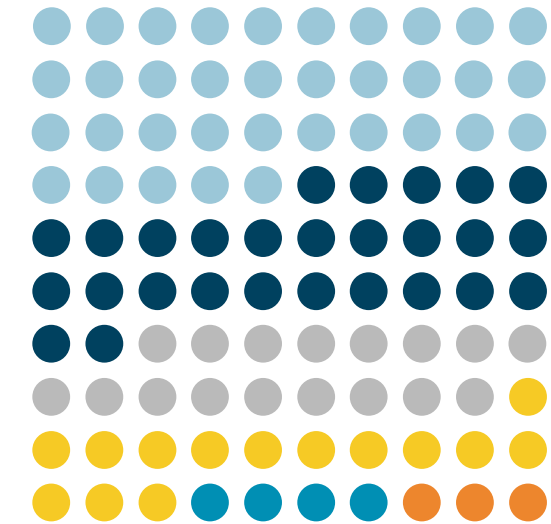
Gesinar se posiciona como una compañía de servicios inmobiliarios plenos con el claro objetivo de adquirir presencia en todos y cada uno de los negocios asociados a su sector y en cada una de las etapas de la cadena de valor del negocio inmobiliario. Gesinar estructura actualmente su actividad en siete áreas de negocio: Valoraciones y Tasaciones, Centros Inmobiliarios, Comercialización de Promociones, Subastas e Inmuebles Adjudicados, Inversión y Gestión Patrimonial, Suelo y Gestión Urbanística, y Desarrollo de Negocio.

VALORACIONES Y TASACIONES

Con una cartera de clientes institucionales diversos, Gesinar presta, entre otros, servicios de valoración del patrimonio de empresas, de tasación para garantía hipotecaria –más de 35.000 realizadas en 2001–, estudios de mercado y distintos tipos de análisis inmobiliarios, o Inspecciones técnicas



→ VOLUMEN DE NEGOCIO POR ACTIVIDAD



cas de edificios (ITE). Este área colabora con instituciones públicas como Catastro, Agencia Tributaria o Comunidad de Madrid. Tasaciones Hipotecarias, compañía tasadora de Gesinar, es la tasadora nº2 en el registro del Banco de España y cuenta con certificado de calidad Aenor.

CENTROS INMOBILIARIOS Y COMERCIALIZACIÓN DE PROMOCIONES

Presente en todas las actividades relacionadas con la intermediación de producto residencial, Gesinar ha cerrado el año 2001 con un volumen de venta de viviendas de segunda mano cercano a novecientas y aproximadamente un millar de viviendas en comercialización.

Gesinar está presente, a través de sus Centros Inmobiliarios, en 20 ciudades españolas, aportando

Gesinar se posiciona como una compañía de servicios inmobiliarios plenos.

así una gran capacidad y potencia de comercialización, tanto en obra nueva como en segunda mano. El potencial de crecimiento de esta línea de negocio es aún muy importante y, ya en 2002, se verá materializado. Las sinergias entre obra nueva y segunda mano, campañas activas con promotores, acciones con colectivos, así como el compromiso de calidad en producto y servicio que caracterizan a Gesinar, contribuirán al crecimiento futuro y aportarán valor al Grupo Metrovacesa.

SUBASTAS E INMUEBLES ADJUDICADOS

En el negocio de subastas, Gesinar es una de las referencias más importantes del mercado inmobiliario actual. Esto se debe a su capacidad de comercialización, a la eficiencia en la gestión, a la transparencia y a su capacidad de innovación. En base a su amplia experiencia en subastas presenciales, y haciendo uso de las nuevas tecnologías, Gesinar ha conseguido ser la empresa pionera y líder en España en subastas por internet. En el transcurso del año 2001 ha realizado 12 subastas inmobiliarias donde se han adjudicado 804 propiedades por valor de 42,26 millones de euros.

Asimismo, en 2001 se han realizado cerca de cuatrocientas operaciones sobre inmuebles proce-

dentos de la cartera de diferentes clientes institucionales. La experiencia en la gestión y comercialización de inmuebles adjudicados de entidades financieras e instituciones convierten a Gesinar en el asesor de referencia para la desinversión y/o rentabilización de patrimonios corporativos, sea cual sea la tipología de los inmuebles o la dispersión geográfica.

INVERSIÓN Y GESTIÓN PATRIMONIAL

Con la máxima de garantizar la satisfacción del cliente final, Gesinar desarrolla también su negocio como agente inmobiliario. En el mercado de oficinas Gesinar abarca desde la comercialización en alquiler de edificios, hasta la consultoría inmobiliaria, es decir búsqueda y selección de edificios, asesoramiento e incluso negociación por cuenta de nuestro cliente.

Asimismo, Gesinar asesora e intermedia en procesos de inversión/desinversión en prácticamente todo tipo de activo inmobiliario, entre otros, oficinas, edificios singulares, comercial, hoteles, residencias de 3ª edad, industrial o logístico.

En la actividad de gestión patrimonial, Gesinar administra para terceros un patrimonio de más de 35.000 millones de pesetas, con un ratio de ocupación del 98 por ciento.

SUELO Y GESTIÓN URBANÍSTICA

Gesinar está también presente en el primer eslabón de la cadena de valor de la actividad inmobiliaria como un agente activo en la búsqueda e intermediación de suelo, disponiendo de un experto equipo de urbanistas para realizar la gestión de suelo.



Perspectivas de futuro

El Grupo Metrovacesa ha finalizado el ejercicio con los resultados más exitosos de su dilatada historia. En un entorno inmobiliario cada vez más competitivo y con una situación económica que muestra claros síntomas de ralentización, el Grupo afronta, con una estrategia clara y definida, el futuro con gran optimismo.

La actividad patrimonial altamente rentable se complementa con un negocio residencial cuya aportación a la cuenta de resultados es ya muy significativa. Al mismo tiempo, la incorporación en el año 2000 de la actividad de servicios mediante la fusión por absorción de Gesinar, permite al Grupo tener una presencia global en el negocio inmobiliario.

Metrovacesa tiene previstas inversiones brutas durante el próximo quinquenio de aproximadamente 720 millones de euros en activos en renta y más de 300 millones anuales en promoción de vivienda.

Actualmente, existe una cartera de 527.000 m² s/r para futuros proyectos, de los cuales algunos están ya en desarrollo como los parques empresariales Alvento y Las Rozas (Madrid) en oficinas, la ampliación de Artea (Vizcaya) en centros comerciales y el hotel Mercator (Madrid) entre otros.

A esta superficie hay que añadir 1,7 millones de m² de suelo edificable para el desarrollo de unas 13.700 viviendas.

En resumen, Metrovacesa es un Grupo Empresarial con una gran solidez financiera y con una cartera de suelo comprada a precios competitivos, que garantizan el desarrollo con rentabilidades óptimas, incluso en ciclos menos favorables a los vividos en el pasado.

La diversificación en distintos productos inmobiliarios permite al Grupo seleccionar la actividad inmobiliaria más adecuada al momento del mercado en función de su rentabilidad.



Acciones y Accionistas

- Comportamiento de la acción
- Capital social
- Dividendos y rentabilidad para accionistas

Comportamiento de la acción

En un año de grandes incertidumbres e inestabilidad en los mercados bursátiles de todo el mundo, el comportamiento de la acción Metrovacesa ha sido notablemente mejor que el registrado por el conjunto de la Bolsa española. A 31 de diciembre de 2001, la acción Metrovacesa cerró en 15,50 euros, experimentando así una revalorización anual del 5,38 por ciento –incluida la ampliación liberada de acciones aprobada en la Junta General de Accionistas de 2000– frente a un descenso del 7 y 6 por ciento del IBEX35 y del IGBM respectivamente.

A la fecha de formulación de las cuentas anuales por el Consejo de Administración el día 21 de Febrero de 2002, la cotización de las acciones Metrovacesa era de 16,77 euros por acción, lo que supone una revalorización del 8,2 por ciento desde el 1 de enero de 2002.

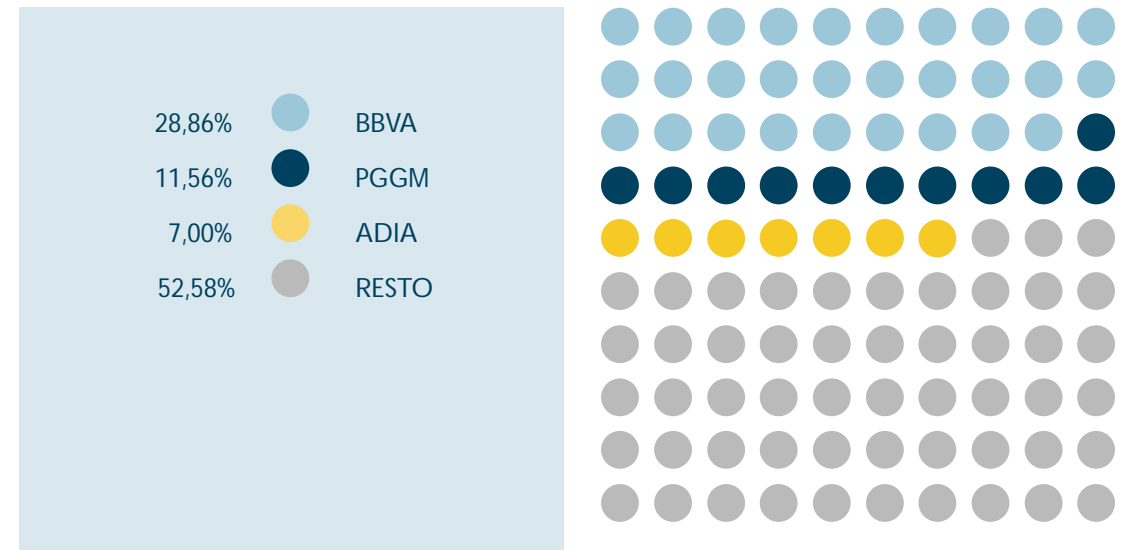
El conjunto del sector inmobiliario español ha tenido un comportamiento desigual, con algunas compañías –como Metrovacesa– que se han revalorizado en el conjunto del año, y otras que han registrado descensos similares o incluso superiores a los experimentados por los mercados bursátiles en su conjunto.

El comportamiento de la acción Metrovacesa ha sido notablemente mejor que el registrado por el conjunto de la Bolsa española.

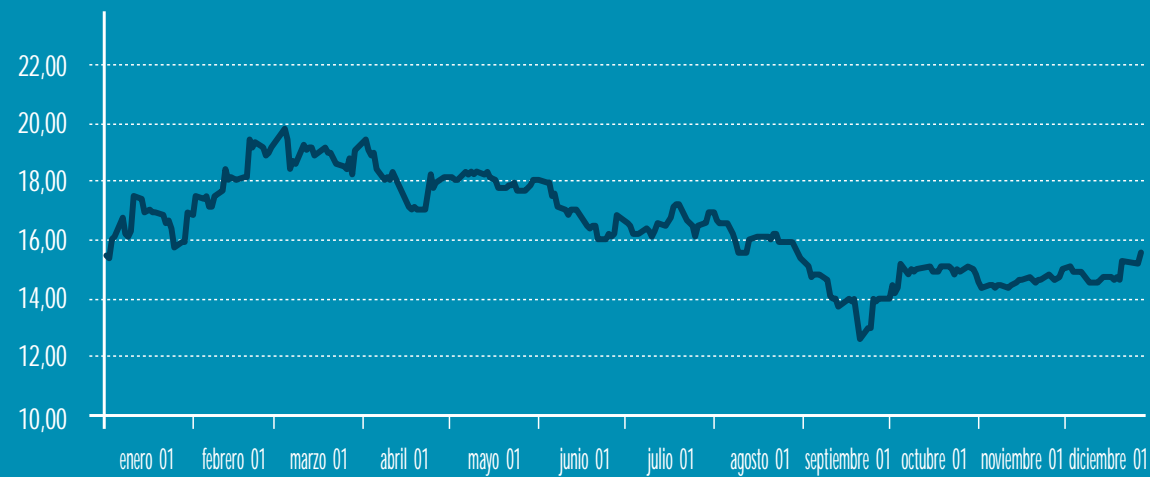


Por lo que se refiere al Grupo Metrovacesa, a 31 de diciembre de 2001 su capitalización bursátil alcanzó 967,70 millones de euros.

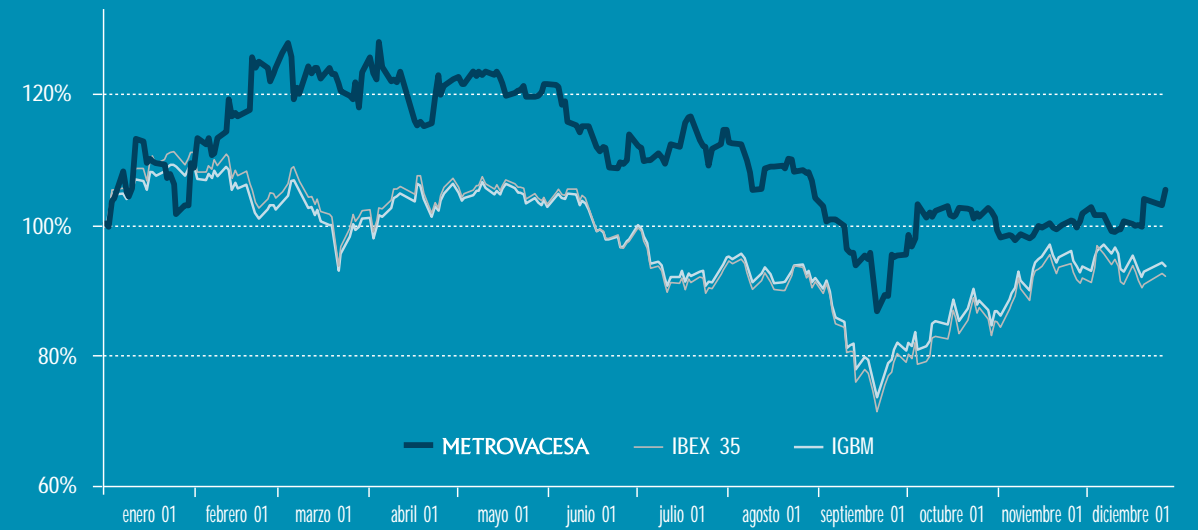
→ PARTICIPACIÓN DIRECTA E INDIRECTA



→ EVOLUCIÓN BURSÁTIL DE METROVACESA



→ EVOLUCIÓN COMPARATIVA DE METROVACESA *



* Base 100.



Capital Social

Tras la aprobación en la Junta General de Accionistas de 2000 de la ampliación liberada para los accionistas de capital social en 4.459.449 euros representados por 2.972.966 nuevas acciones, el capital social de Metrovacesa ascendía a 93,6 millones de euros totalmente suscrito y desembolsado, dividido en 62.432.286 acciones de 1,5 euros de valor nominal cada una, representadas mediante anotaciones en cuenta y con cotización en el mercado continuo.

A la Junta General de Accionistas de 2001 se le presenta para su aprobación una ampliación del capital social en 4.682.421 euros, con la puesta en circulación de 3.121.614 nuevas acciones, equiva-

➔ MAGNITUDES BURSÁTILES (Datos referentes al Grupo)

En millones de euros	1997	1998 (s)	1999	2000	2001
Nº acciones final de año	23,60	49,50	52,03	59,46	62,4
Beneficio neto	30,05	36,11	46,09	66,43	100,29
Cash flow	46,40	55,77	71,47	122,00	142,04
Dividendos (*)	17,16	19,95	25,33	36,53	54,94
Fondos propios medios FPM	446,26	461,82	482,96	545,14	622,25
Activos totales medios ATM	743,47	915,97	1.131,82	1.428,77	1.752,04
Capitalización bursátil 31-XII	974,31	1.268,74	894,95	919,46	967,7
En euros					
Beneficio por acción	1,27	0,73	0,89	1,17	1,61
Dividendo por acción(**)	0,73	0,40	0,49	0,64	0,88
Cash flow por acción	1,97	1,13	1,37	2,14	2,28
FPM por acción	18,91	9,32	9,28	9,57	10,05
Cotizaciones cierre 31-XII	41,29	25,60	17,20	15,44	15,5
En %					
Ben. neto / FPM	6,7%	7,8%	9,5%	12,2%	16,1%
Ben. neto / ATM	4,0%	3,9%	4,1%	4,6%	5,7%
Pay Out	57,1%	55,3%	55,0%	55,0%	54,9%
En base a la última cotización de cada año					
Rentabilidad por dividendo (**)	1,7%	1,6%	2,8%	4,0%	5,7%
PER	32,4	35,2	19,4	13,8	9,6
P/CF	21,0	22,8	12,5	7,5	6,8
Contratación diaria (***)	52.848	81.219	90.945	79.918	94.019

(*) Incluye prima de asistencia a Junta de Accionistas y las acciones nuevas en su proporción de derechos económicos.

(**) Volumen de contratación diaria media en títulos.

(***) El 8 de junio de 1998 se realizó un desdoblamiento de acciones sin alteración de la cifra de capital social por la reducción del valor nominal.

lente a una acción nueva por cada veinte acciones previamente emitidas, totalmente liberadas para los accionistas. Con esta ampliación de capital, el número de acciones en circulación ascenderá a 65.553.900.

Desde el punto de vista cualitativo, algunos de los rasgos fundamentales del accionariado de Metrovacesa vienen determinados por una estructura accionarial sólida y la participación significativa de grandes inversores institucionales.



Dividendos y rentabilidad para los accionistas

De acuerdo con la propuesta de distribución de resultados de 2001 presentada a la Junta para su aprobación, el Grupo Metrovacesa dará una retribución a sus accionistas de 88 céntimos de euro por título, distribuido en el dividendo a cuenta, pagado el 14 de enero de 2002 por importe de 41 céntimos de euro, el dividendo complementario, a pagar el próximo día 3 de junio de 2002 por importe de 46 céntimos de euro y la prima de asistencia a la Junta General de Accionistas por importe de 1 céntimo de euro.

Esta remuneración supone continuar con la política de máximo retorno a sus accionistas, al distribuir entre ellos el 54,9 por ciento (pay-out) de los beneficios obtenidos por el Grupo.

El importe total destinado a remunerar al accionista, con cargo al ejercicio 2001, se elevará a 54,94 millones de euros, un 50,4 por ciento superior al ejercicio anterior. Este dividendo representa una rentabilidad para el accionista del 5,7 por ciento, tomando como referencia la cotización al cierre del año 2001, de 15,5 euros.

➔ REMUNERACIÓN A LOS ACCIONISTAS

Con Cargo a:	Euros brutos por acción			Dividendos en millones de euros		
	2000	2001	Variación	2000	2001	Variación
Prima Junta Extraordinaria	0,01	-		0,63	-	
A cuenta	0,27	0,41		15,39	25,60	
Prima Junta	0,01	0,01		0,59	0,62	
Complementario	0,35	0,46		19,92	28,72	
TOTAL	0,64	0,88 *	37,5%	36,53	54,94 *	50,4%

* Sujeto a aprobación de la Junta General de Accionistas.

M e d i o s



- Organización del Grupo
- Recursos humanos
- Informática

Organización del Grupo

El compromiso adquirido con la calidad en todas las actividades del Grupo Metrovacesa y el objetivo de eficacia en su gestión, han provocado una reorganización de tareas entre las áreas de negocio y los correspondientes departamentos de apoyo a principios del año 2002. Los principios empresariales que informan esta reestructuración en cinco áreas de negocio son: el cliente, la innovación constante, la excelencia y la profesionalidad del equipo humano sobre el que se asienta la Compañía.

El área de **Gestión patrimonial** constituye la unidad más consolidada del Grupo, y su función principal consiste en administrar el patrimonio integrado por oficinas y viviendas en alquiler, centros comerciales y hoteles. También se encarga de la recomercialización de estos inmuebles y superficies comerciales, así como del mantenimiento de los productos en arrendamiento.

El área de **Negocio Terciario** integra dos unidades de actividad: centros comerciales, y oficinas y parques empresariales en su doble vertiente de inversión y desinversión.

El área de **Diversificación** está orientada a la promoción de hoteles, aparcamientos en rotación, residencias de la tercera edad y negocio industrial.

El área de **Promoción** se encuentra enteramente dedicada a la promoción de vivienda residencial a lo largo y ancho de la Península Ibérica. Para ello cuenta con delegaciones en Andalucía (en Sevilla), Castilla y León (en Valladolid), Cataluña (en Barcelona), zona Centro (en Madrid), Galicia (en Vigo), Levante (en Valencia), zona Norte (en Bilbao) y dispone asimismo de una delegación en Portugal, cuya sede se encuentra en Lisboa.

Los **Servicios inmobiliarios**, que se desarrollan básicamente a través de Gesinar, extienden su actividad por toda la geografía española, gracias a la extensa red comercial de que dispone, compuesta por 21 centros distribuidos por todo el territorio nacional. Su área de negocio incluye seis actividades básicas en el sector: Tasaciones, Promociones, Centros inmobiliarios, Subastas y adjudicaciones de inmuebles, Inversión y gestión patrimonial, y Suelo.

Metrovacesa cuenta con departamentos corporativos de carácter centralizado, especializados en



sus respectivos campos de acción, los cuales diseñan y organizan la actividad que afecta a todos los miembros y actuaciones de la Compañía.

Estos departamentos son los siguientes:

1. **Asesoría Jurídica y Fiscal.**
2. **Departamento de Medios**, que incluye Recursos Humanos, Sistemas Informáticos y Servicios Generales.
3. **Departamento de Marketing**, con la Unidad de e-business bajo su dirección, dedicado a potenciar la imagen corporativa del Grupo, además de encargarse de la comunicación externa.
4. **Departamento de Construcción**, que es responsable de la ejecución y control técnico de todas las obras.
5. **Departamento Financiero**, se responsabiliza de la optimización de la estructura financiera de la Compañía.
6. **Departamento de Planificación y Control de Negocio.**
7. **Departamento de Auditoría Interna.**

Metrovacesa apuesta por la formación continua de su personal, la motivación en el trabajo y la incorporación de jóvenes talentos.

Recursos humanos

La capacidad del equipo profesional de una empresa actúa siempre como el elemento diferenciador de su competencia sectorial, por eso el Grupo Metrovacesa ha apostado fuerte por la formación continua de su personal, por la motivación en el trabajo, y la incorporación de jóvenes talentos. Estas directrices producen un ambiente dinámico y profesional, donde prima el esfuerzo personal y el resultado del equipo, y que además genera un entorno muy atractivo para desarrollar una carrera profesional.

Al cierre del ejercicio 2001, la plantilla estaba compuesta por 442 empleados de los que 225 correspondían al grupo inmobiliario y 217 al grupo de servicios.

En la composición de la plantilla por grupos de edad y sexo destacan la juventud y el equilibrio: el 45 por ciento de los empleados son mujeres, frente a un 55 por ciento de hombres. En relación con la edad, la media se sitúa en 39,2 años. El 65 por ciento de la plantilla tiene una edad inferior a 40 años.

El 61 por ciento de los empleados en Metrovacesa posee titulación universitaria. La Compañía sigue incentivando la formación continua y el incremento del potencial de su personal a través de la actualización de conocimientos y técnicas dentro del sector. Conscientes de que el compromiso de los trabajadores es fundamental para conseguir los objetivos fijados, Metrovacesa ha facilitado durante el año 2001 la asistencia de sus profesionales a múltiples seminarios y programas de postgrado especializados en la actividad inmobiliaria, tanto en España como en el extranjero. Por añadidura, Metrovacesa ha desarrollado sus propios cursos especializados.

La implantación del nuevo sistema informático optimiza el servicio al cliente y proporciona nuevas oportunidades de negocio.

El vínculo con el mundo académico se ha mantenido gracias al patrocinio y organización de programas y cursos en actividades inmobiliarias, con una alta participación de profesionales del Grupo entre el profesorado.

A través de un programa de prácticas, Metrovacesa ha ofrecido la oportunidad de completar su formación en distintas áreas de la Compañía a once recién licenciados y seis jóvenes master, formando así una cantera de profesionales que en el corto y medio plazo ofrecerán un servicio cualificado en el sector.

La planificación de los recursos y la evaluación del potencial de Metrovacesa persiguen un desarrollo

adecuado de todos los trabajadores de la Compañía en su carrera profesional, posibilitando su crecimiento y promoción interna.

La política retributiva del Grupo Metrovacesa se ha orientado hacia el incremento del peso de la retribución variable, ligada a la consecución de objetivos.

La seguridad en el trabajo y la prevención de riesgos laborales constituyen para Metrovacesa elementos prioritarios, razón por la cual durante el ejercicio 2001 se han entablado relaciones con una mutualidad a fin de mejorar las condiciones laborales, según queda reflejado en la normativa vigente.

Informática

La tendencia a la innovación y mejora permanente de las tecnologías de la información iniciada en anteriores ejercicios ha continuado el año 2001. En especial, se ha trabajado intensamente en el desarrollo e implementación del proyecto mySAP, en uso desde enero de 2002. Un nuevo sistema informático que va a optimizar el servicio al cliente, y a proporcionar nuevas oportunidades de negocio.

Con la plataforma mySAP.com, Metrovacesa se ha fijado el objetivo de hacer accesible a toda la estructura de la Compañía la información, en tiempo real, de todas sus áreas de negocio, así como poder seleccionar los datos que se requieran en el momento que se desee. Ello facilitará notablemente la toma de decisiones dentro de la organización. Esta nueva plataforma, que proporciona un esquema integral de gran valor añadido, ha sido diseñada para satisfacer las necesidades que se crean en la Sociedad de la Información, y facilitar al mismo tiempo las soluciones y servicios que eliminan las fronteras empresariales y posibilitan la participación en el mercado global.

Gracias a su Web, Metrovacesa se ha decantado como empresa pionera en ofrecer viviendas por Internet. El sitio proporciona información detallada de localización, características de la promoción, memoria de calidades, planos, fotografías de la zona y estado del proyecto de todas las promociones ubicadas en España. También informa sobre la disponibilidad de viviendas en tiempo real. Con esta iniciativa, la Compañía se aproxima cada vez más a las necesidades del consumidor final, facilitando la compra de viviendas, ofreciendo comodidad, seguridad y eficacia.

La arquitectura tecnológica del Grupo se ha mejorado significativamente. Durante el año 2001 se ha renovado el parque informático, incrementando al tiempo la capacidad de las redes de comunicación. Cabe señalar también la puesta en funcionamiento de la sala de videoconferencia, que facilita sobremedida la comunicación interna de la sede central con las delegaciones.

Metrovacesa se ha decantado como empresa pionera en ofrecer viviendas por Internet.

www.metrovacesa.com



Informe de Auditoría y Estados Financieros



- Informe de Auditoría
- Informe de Gestión
- Balance y Cuenta de Resultados
- Memoria Anual Ejercicio 2001

Informe de auditoría de cuentas anuales consolidadasA los Accionistas de
METROVACESA, S.A.:

1. Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas del GRUPO METROVACESA (formado por Metrovacesa, S.A. y sociedades dependientes) que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2001 y la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Dominante. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales consolidadas y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.
2. De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación además de las cifras del ejercicio 2001, las correspondientes al ejercicio anterior. Con fecha 23 de febrero de 2001 emitimos nuestro informe de auditoría sobre las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2000, en el que expresamos una opinión favorable.
3. En nuestra opinión las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2001 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del GRUPO METROVACESA al 31 de diciembre de 2001 y de los resultados consolidados 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.
4. El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2001 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Dominante consideran oportunas sobre la situación del Grupo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2001. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe 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.

BDO Audiberia


Alfonso Osorio Iturmendi

ARTHUR ANDERSEN


Arturo Sarmiento

22 de febrero de 2002

Informe de Gestión

El beneficio neto atribuible al Grupo Metrovacesa alcanzó los 100,29 millones de euros, un 51 por ciento superior al registrado en 2000. Antes del pago de impuestos, el beneficio llegó a ser de 144,04 millones de euros, experimentando un incremento del 49,47 por ciento respecto del contabilizado el 31 de diciembre de 2000.

El análisis de las principales magnitudes de la cuenta de resultados indica que todas ellas han experimentado una evolución muy positiva para la Compañía.

→ CUENTA DE RESULTADOS

En millones de euros	1997	1998	1999	2000	2001	% s/Ingresos totales
Alquileres	51,31	62,69	76,04	99,59	125,93	48,1%
Ventas/desinversiones	78,71	121,35	126,67	281,98	325,36	124,2%
Costo ventas	-54,12	-96,52	-99,62	-203,94	-234,46	-89,5%
Margen de ventas	24,59	24,83	27,05	78,04	90,90	34,7%
Ingresos financieros	1,58	0,50	0,40	1,83	1,17	0,4%
Servicios y otros ingresos	5,79	13,33	19,46	24,21	43,85	16,7%
TOTAL ingresos	83,28	101,35	122,95	203,67	261,85	100,0%
Gastos de personal	6,62	7,41	8,29	12,05	18,94	7,2%
Gastos explotación	10,21	11,12	13,82	22,81	33,97	13,0%
Gastos financieros	6,87	8,46	8,74	14,81	19,94	7,6%
Provisiones y extraordinarios	4,22	4,85	9,89	26,64	16,86	6,4%
TOTAL gastos	27,92	31,85	40,74	76,30	89,71	34,3%
Amortizaciones	12,83	15,29	16,29	30,98	28,11	10,7%
Beneficio antes impuestos	42,53	54,22	65,92	96,39	144,03	55,0%
Impuestos	12,25	15,99	19,06	29,60	41,12	15,7%
Minoritarios	-0,23	-2,12	-0,76	-0,36	-2,62	-1,0%
Beneficio Neto	30,05	36,11	46,09	66,43	100,29	38,3%
CASH FLOW	46,40	55,77	71,47	122,00	142,04	54,2%

INGRESOS

Alquileres

La cifra obtenida por Metrovacesa en concepto de alquileres durante el año 2001 ascendió a 125,93 millones de euros, registrando un incremento del 26,45 por ciento con respecto a la conseguida el año 2000. Estos resultados tan favorables se han producido como consecuencia del incremento, en un 10,12 por ciento, de las rentas medias unitarias derivadas de la aplicación de las cláusulas contractuales de revisión de alquileres, así como del aumento de un 4,8 por ciento de la superficie alquilable.

Al analizar la cifra de ingresos por productos, se observa cómo las oficinas, centros comerciales y hoteles continúan siendo, por este orden, los grandes generadores de rentas del Grupo Metrovacesa.

El negocio de alquiler de oficinas produjo en 2001 la suma de 51,53 millones de euros, lo que supone el 40,9 por ciento de los ingresos por arrendamiento pertenecientes al Grupo Metrovacesa. El crecimiento observado en esta actividad con respecto al año anterior fue del 41,1 por ciento. Las incorporaciones de rentas más destacables durante el ejercicio de 2001 han sido las del edificio Balmes, en Barcelona, a año completo y, en el transcurso del mismo, las del Parque Empresarial Puerta de las Naciones, en Madrid, y el edificio Océano II, en Barcelona.

Los centros comerciales también registraron aumentos importantes de rentas en el transcurso del año. En conjunto, éstas se elevaron a 36,08 millones de euros: un 17,5 por ciento superiores a las obtenidas durante el ejercicio anterior. La incorporación de rentas a año completo del centro comercial La Maquinista, en Bar-

celona, y en diciembre de 2001, la de la ampliación del centro comercial Moraleja Green, con 8.000 m² adicionales ocupados plenamente, han constituido los hechos más destacables del ejercicio.

Los hoteles, con una ocupación media sobresaliente, cercana al 80 por ciento, durante todo el año, han aportado rentas por valor de 13,86 millones de euros, lo que representa un incremento del 7,4 por ciento con relación al ejercicio anterior. Cabe destacar, como activos nuevos en la comparación interanual, la incorporación al patrimonio en explotación en el primer y último trimestre de 2.000 de los hoteles Holiday Inn Express (Valencia) y Mercator (Madrid).

Ventas

El importe total de las ventas, incluidas las de rotación de activos, se ha elevado a 325,36 millones de euros, lo que supone un incremento con respecto al anterior ejercicio del 15,38 por ciento. El resultado obtenido en esta actividad, 90,9 millones de euros, ha superado en un 16,5 por ciento al alcanzado el año 2000. Este aumento en los resultados provenientes de la venta de suelo, producto residencial y, en menor medida, activos fijos, ha contribuido notablemente al ascenso constatado en la actividad de ventas.

→ VENTAS POR PRODUCTOS

En millones de euros	2000			2001		
	Ventas	Costes	Margen	Ventas	Costes	Margen
Rotación patrimonio	93,57	41,99	51,58	67,43	40,33	27,10
Suelos y vivienda	153,28	127,18	26,10	247,16	185,24	61,92
Otros	35,13	34,77	0,36	10,77	8,89	1,88
TOTAL	281,98	203,94	78,04	325,36	234,46	90,90

Servicios inmobiliarios

Los ingresos provenientes del área de servicios inmobiliarios del Grupo Metrovacesa, notablemente reforzada tras la incorporación de Gesinar en 2000, han experimentado un incremento del 60,8 por ciento, alcanzando la cifra de 29,08 millones de euros.

A los márgenes generados por las tres actividades principales del Grupo (alquileres, ventas y servicios) hay que sumar los resultados de las sociedades puestas en equivalencia, las cuales recogen principalmente en el año 2001 el importe correspondiente de las ventas de suelo en Alicante de la Sociedad Nova Cala Villajoyosa S.A., participada por Metrovacesa en un 26 por ciento.

La gestión activa de la cartera de suelo, orientada a garantizar la disponibilidad inmediata de este activo para el desarrollo de viviendas, así como a sustituir suelo en zonas de alta concentración por superficie edificable en áreas menos saturadas, ha permitido aumentar sus ventas en un 436,2 por ciento, al alcanzar la excelente cifra de 76,88 millones de euros. Por añadidura, el margen obtenido a diciembre de 2001 ha sido de 33,39 millones de euros, un 632,24 por ciento superior al del ejercicio anterior.

Con el objeto de mejorar la rentabilidad de su cartera de activos y evitar la presencia en ella de productos excesivamente maduros, el Grupo Metrovacesa ha continuado su política de rotación de inmuebles. Una actividad que ha generado ingresos por valor de 67,43 millones de euros, y un margen de 27,1 millones de euros.

La creación y extensión de la red comercial del Grupo Metrovacesa, con una presencia más que notable en todo el territorio nacional, así como la excelente situación del mercado, han situado la cifra de ventas contabilizadas del negocio residencial a diciembre de 2001 en 170,28 millones de euros, un 22,6 por ciento superior a la alcanzada en el ejercicio anterior. En el transcurso del año se han finalizado y entregado 11 nuevas promociones.

GASTOS

Gastos operativos

Los gastos operativos, que incluyen tanto los relativos a recursos humanos como los de explotación del patrimonio en arrendamiento y los de gestión de servicios, ascendieron a 52,91 millones de euros, un 51,8 por ciento superiores a los pertenecientes al año 2000. El referido incremento en los gastos operativos de 2001, se debe en primer lugar, al hecho de que en 2001 la división de servicios, se incorpora durante todo el año, frente a los ocho meses del ejercicio anterior, y en segundo término las campañas de marketing efectuadas para fidelizar a los clientes con los nue-

vos activos comerciales en explotación así como las inversiones realizadas para trasladar el negocio de subastas de activos de Gesinar a nuevos canales de distribución, en especial INTERNET, en el que hoy el Grupo Metrovacesa es líder destacado. Si bien, en 2001 los costes han permanecido controlados, con crecimientos inferiores a los experimentados por los ingresos en cada área de negocio.

Gastos financieros

Con un coste medio de financiación inferior al 6 por ciento, el Grupo Metrovacesa ha continuado su política de inversión en

nuevos productos que garantizan la cartera inmobiliaria en el medio y largo plazo. De resultados de esta estrategia, se han incrementado el endeudamiento y los gastos financieros en un 28 y 109 por ciento respectivamente. Estos gastos financieros incluyen los soportados en la cuenta de resultados (19,94 millones de euros) y los capitalizados (22,03 millones de euros), constituyendo estos últimos un mayor coste del activo.

→ EVOLUCIÓN DEL ENDEUDAMIENTO/GASTO FINANCIERO

En millones de euros	1997	1998	1999	2000	2001
Endeudamiento financiero	199,34	313,10	445,16	617,46	789,06
Gastos financieros (*)	9,99	13,31	15,10	20,08	41,97
Endeudamiento medio	154,77	256,22	379,13	531,31	703,26
Coste financiero medio	6,5%	5,2%	4,0%	3,8%	5,7%

* Incluye activados y deben deducirse en 2001 para el cálculo del coste financiero medio, 1,73 millones de euros correspondientes a los gastos de formalización de deudas trasladadas en este ejercicio, de una vez, a la cuenta de resultados.

Provisiones y amortizaciones

La cifra de amortizaciones se situó, al cierre del ejercicio, en 28,11 millones de euros, un 9,26 por ciento inferior a la registrada en 2000. Es muy destacable que en el transcurso del año 2001 se produjeron significativas amortizaciones aceleradas por importe de 1,73 millones de euros, aflorando de forma ulterior claras ventajas fiscales.

Por lo que respecta a las provisiones en el conjunto del año, se han recogido provisiones por importe de 13,64 millones de euros frente a los 24,59 millones registrados en el 2000.

Balance de situación

En el año 2001 los activos totales del Grupo Metrovacesa se incrementaron en 275,94 millones de euros, un 17 por ciento, hasta situarse en 1.889,96 millones de euros. La consecución de semejante aumento ha sido posible gracias al esfuerzo inversor que caracteriza históricamente la política de la Compañía.

El análisis de las principales magnitudes y variaciones del Balance de situación del Grupo en el año 2001 confirma la excelente evolución de todas sus líneas de negocio.

→ EXTRACTO DE BALANCE DE SITUACIÓN

En millones de euros	1997	1998	1999	2000	2001	Variación	
						2001/2000	% s./Total
Inmovilizado inmaterial	6,96	8,73	8,22	9,47	12,83	35,48%	0,68%
Inmovilizado material neto	518,79	646,74	771,90	1.004,21	1.093,03	8,85%	57,83%
Inmovilizado financiero	52,07	53,94	48,30	37,10	40,01	7,82%	2,12%
Acciones propias	0,00	0,00	1,33	1,08	1,41	31,06%	0,07%
Gts. distribuir var. ejerc.	1,88	1,34	1,35	1,28	0,00	-100,00%	0,00%
TOTAL inmovilizado	579,69	710,74	831,10	1.053,14	1.147,29	8,94%	60,70%
Tesorería inv. financieras.	18,75	16,69	14,74	16,48	21,37	29,67%	1,13%
Existencias	151,14	189,83	259,29	356,59	530,39	48,74%	28,06%
Deudores	61,89	102,79	138,28	187,91	190,91	15,97%	10,10%
Otro circulante	0,34	0,08	0,10	-0,10	0,00	-100,00	0,00%
TOTAL circulante	232,11	309,38	412,41	560,88	742,67	32,41%	39,30%
Activo / pasivo	811,81	1.020,13	1.243,52	1.614,02	1.889,96	17,10%	100,00%
Capital	70,91	74,46	78,05	89,19	93,65	5,00%	4,95%
Reservas	359,80	369,06	382,03	454,81	481,11	5,78%	25,46%
Resultados	30,05	36,11	46,09	66,43	100,29	50,97%	5,31%
Dividendo	-7,80	-8,94	-10,94	-15,39	-25,60	66,34%	-1,35%
Fondos propios	452,96	470,69	495,23	595,04	649,45	9,14%	34,37%
Socios externos	4,84	16,73	21,11	25,93	26,23	1,14%	1,39%
Provis. riesgos, gtos. y otros	24,76	29,45	30,60	44,67	55,57	24,43%	2,94%
Acreedores largo	188,10	281,93	402,81	530,22	640,04	20,71%	33,86%
Acreedores corto	141,15	221,32	293,77	418,16	518,67	24,03%	27,44%
TOTAL exigible	358,85	549,43	748,29	1.018,98	1.240,51	21,74%	65,63%

I. Inversiones en inmovilizado material y existencias

La inversión nueva en activo inmovilizado realizada por el Grupo Metrovacesa en 2001 ha ascendido a 147,47 millones de euros. Por productos, destaca la adquisición de varias plantas del edificio de oficinas Retama (Madrid), la compra de suelo en Sanchinarro (Madrid) y Las Rozas (Madrid) destinadas a futuros desarrollos de parques empresariales, las obras en curso situadas en el parque empresarial Alvento (Madrid) y el edificio de oficinas Océano II (Barcelona).

En centros comerciales se han invertido 8,5 millones de euros. Entre ellos hay que destacar la finalización de obras en La Moraleja (Madrid) así como la extensión de Artea, en Vizcaya.

Al aplicar una política continuista en lo que se refiere a la rotación de activos con alto grado de obsolescencia, durante el año 2001 se han producido desinversiones por valor de 40,33 millones de euros.

En existencias, la inversión destinada a la adquisición de suelo residencial ha alcanzado la cifra de 174,01 millones de euros, destacando la compra de suelo en Paracuellos del Jarama y Alcorcón (Madrid), las adquisiciones en Bahía de la Roca (Málaga), La Pipa (Almería), y Barberá del Vallés, Poble Nou y Montornés del Vallés (Barcelona). La obra en curso ha supuesto un total de 185,03 millones de euros, y las desinversiones por venta de promociones y suelo ascendieron a 185,24 millones de euros.

II. Deudores

La cifra de deudores registrada en el año 2001 ha ascendido a 190,91 millones de euros, que se desglosan del siguiente modo: 39,47 millones de euros corresponden a recuperaciones pendientes de IVA, y 125,02 millones a importes pendientes de cobro por ventas de promociones formalizadas y aún no entregadas. El resto corresponde a servicios propios de la explotación normal de actividades de alquiler y servicios.

III. Fondos propios

Los recursos propios del Grupo Metrovacesa al cierre del ejercicio 2001 ascendieron a 649,45 millones de euros; suma que experimenta un incremento del 9,2 por ciento con respecto al ejercicio anterior.

De este importe se han descontado los 25,60 millones de euros del importe destinado al pago de dividendos a cuenta, que experimenta un incremento del 66,3 por ciento con respecto al año 2000 y confirma, al tiempo, el compromiso adquirido por el Grupo Metrovacesa de retribución al accionista.

IV. Resto pasivo a corto y largo plazo

En el año 2001 la financiación de terceros se ha incrementado en 221,53 millones de euros. Una suma que se desglosa en 121,02 millones pertenecientes a acreedores a largo plazo y 100,51 millones a corto. Destaca aquí el endeudamiento bancario en 171,60 millones de euros, hasta situarse en 789,06 millones al cierre del ejercicio 2001.

Estructura de financiación

La política inversora del Grupo Metrovacesa refleja un aumento significativo en la utilización de recursos ajenos, los cuales, al cierre del ejercicio, representaron el 66 por ciento de la estructura de balance, frente al 34 por ciento que sumaron los fondos propios.

De los 789,06 millones de euros de endeudamiento bancario, 550,63 millones se tomaron en préstamo a largo plazo, y 238,43 a corto. Al cierre del ejercicio se mantenían líneas de crédito por valor de 1.017,98 millones de euros, con una disponibilidad de 228,92 millones, y un diferencial máximo de 0,20 por ciento.

Las inversiones netas del ejercicio 2001 ascendieron a 287,29 millones de euros, las cuales se desglosan del siguiente modo: inversiones en inmovilizado, 39,5 por ciento; existencias, 60,5 por ciento. Estas inversiones fueron financiadas en un 49,44 por ciento con el cash flow generado durante el ejercicio y un 50,56 por ciento mediante endeudamiento bancario, y recursos de terceros.

→ ESTRUCTURA DE FINANCIACIÓN

En millones de euros	1997	%	1998	%	1999	%	2000	%	2001	%
Fondos propios	452,96	55,80%	470,69	46,14%	495,23	39,82%	595,04	36,87%	649,45	34,37%
Recursos ajenos a largo	217,70	26,80%	328,12	32,16%	454,52	36,55%	600,82	37,22%	721,84	38,19%
Recursos permanentes	670,66	82,60%	798,81	78,30%	949,74	76,38%	1.195,86	74,09%	1.371,29	72,58%
Recursos ajenos a corto	141,15	17,40%	221,32	21,69%	293,77	23,62%	418,16	25,91%	518,67	27,44%
TOTAL pasivo	811,81	100,00%	1.020,13	100,00%	1.243,52	100,00%	1.614,02	100,00%	1.889,96	100,00%

→ ACTIVO

En millones de euros	1997	1998	1999	2000	2001
TOTAL inmovilizado	579,69	710,74	831,10	1.053,14	1.147,29
TOTAL circulante	232,11	309,38	412,41	560,88	742,67

→ INVERSIONES EN INMOVILIZADO Y EXISTENCIAS

En millones de euros	1997	1998	1999	2000	2001	% Variación
Inversiones						
Inversiones brutas en inmovilizado	108,04	174,38	155,69	313,63	147,47	-52,98%
Desinversiones	21,51	31,34	19,25	60,54	33,98	-43,87%
Inversiones netas en inmovilizado	86,53	143,04	136,44	253,09	113,49	-55,16%
Inversiones netas en existencias	30,16	38,69	69,45	0,58	173,80	2.986,55%
TOTAL inversiones netas	116,70	181,73	205,89	253,68	287,29	13,24%
Origen de fondos						
Cashflow generado	48,04	55,76	71,47	122,00	142,04	16,43%
Endeudamiento financiero	89,13	113,76	132,05	172,30	171,60	-0,04%
+/- (Variación otro circulante, capital y dividendos)	-20,48	12,21	2,36	-40,62	-26,35	35,13%
TOTAL orígenes	116,70	181,73	205,89	253,68	287,29	13,24%

→ ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

En millones de euros	1997	1998	1999	2000	2001
Créditos personales	135,92	187,41	259,46	336,76	276,63
Préstamos hipotecarios	3,58	62,13	65,61	146,82	259,87
Préstamos hipotecarios subrogables	10,48	8,37	1,20	0,00	14,14
Total endeudamiento bancario	149,98	257,91	327,02	485,83	550,63
Leasings	1,80	1,03	0,76	2,73	0,00
Deudas por leasing	1,80	1,03	0,76	2,73	0,00
Empréstitos y pagarés	18,03	0,00	0,00	0,00	0,00
Emisión obligaciones	18,03	0,00	0,00	0,00	0,00
Total endeudamiento a largo	169,81	258,93	327,02	485,83	550,63
Créditos personales	28,06	53,89	117,86	127,02	227,73
Préstamos hipotecarios	0,00	0,00	0,00	3,81	10,69
Préstamos hipotecarios subrogables	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Total endeudamiento bancario	28,06	53,89	118,13	131,15	238,43
Leasings	1,47	0,28	0,28	0,31	0,00
Empréstitos y pagarés	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Emisión obligaciones	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Total endeudamiento a corto	29,53	54,17	118,13	131,15	238,43
TOTAL endeudamiento	199,34	313,10	445,16	616,98	789,06

Operación de coberturas de riesgo

El Grupo Metrovacesa ha mantenido siempre una tendencia financiera a minimizar la incertidumbre en cuanto a la evolución de los tipos de interés se refiere, razón por la cual la Compañía contrata operaciones de cobertura de riesgos sobre tipos de interés.

El año 2001 no ha sido excepción en este punto, y se han realizado operaciones de cobertura de interés por importe de 120,2 millones de euros que, junto con los firmados en años anteriores, garantizan una cobertura del 40 por ciento del endeudamiento.

→ ESTRUCTURA DE FINANCIACIÓN

Situación financiera cobertura de riesgo	2001	2002	2003
Importe cubierto (millones de euros)	318,49	182,15	179,89

Perspectivas de futuro

Tras un ciclo económico favorable tanto a nivel nacional como internacional, la segunda mitad del año 2001 ha mostrado síntomas de ralentización. Si bien, aun cuando este enfriamiento es un hecho constatado, la economía española mantiene un diferencial positivo de crecimiento con respecto a otros países europeos. Por añadidura, ya en los inicios de 2002 algunos indicadores han dado señales de recuperación o, cuando menos, de una desaceleración más moderada que en ciclos anteriores.

El Grupo Metrovacesa, apoyado en una sólida estructura financiera, afronta la nueva coyuntura económica con confianza, aunque la estrategia adoptada tiende a adecuarse a las nuevas sensibilidades

del mercado. Asumiendo que se producirá una desaceleración de la demanda y una posible contracción de los precios en el negocio de alquiler, la Compañía ajustará el desarrollo de los distintos proyectos en tiempo y forma para adecuarlos a las necesidades del mercado.

Por lo que se refiere a las ventas, y en especial al negocio de promoción de viviendas, tras un periodo de actividad extraordinario, es más que probable que el mercado sufra una ralentización de la demanda, con un repunte de precios más moderado que el experimentado en el pasado inmediato. Ante esta coyuntura, el Grupo Metrovacesa continuará su política de creación de una fuerte y extensa red comercial que le permita seguir creciendo en este negocio.

La rotación de inmuebles en arrendamiento continuará siendo estratégica para el Grupo Metrovacesa, a fin de aflorar plusvalías latentes y de mantener una cartera patrimonial en permanente renovación.

Investigación y desarrollo

La investigación e implementación de nuevos modelos de administración dotan a la Compañía de valor añadido. Durante el año 2001, el Grupo Metrovacesa ha procedido a la sustitución de sus antiguos sistemas de gestión y contabilidad por la nueva aplicación SAP. Una herramienta de futuro que conducirá a la mejora en la eficiencia y flexibilidad de los distintos procesos de trabajo, y posibilitará un conocimiento exhaustivo y una capacidad superior de análisis de los productos de la Compañía.

Gracias a la capacidad innovadora del equipo de Metrovacesa, la Compañía hoy es capaz de crear y desarrollar proyectos personalizados; productos propios que abastecen al mercado de elementos singulares y que satisfacen una demanda exigente de modernidad y funcionalidad.

En el mercado inmobiliario, el negocio de subastas en Internet tiene un nombre: Gesinar. Un nombre que, gracias al uso de las nuevas tecnologías, sólo en el año 2001 ha sido capaz de realizar cientos de adjudicaciones de viviendas y de realizar cientos de operaciones sobre inmuebles de clientes institucionales.

Otra información

La firma por parte de los miembros del Consejo de Administración de las Cuentas anuales consolidadas del Grupo Metrovacesa referidas al 31 de Diciembre de 2001 tuvo lugar el 21 de Febrero de 2002.

En dicho Consejo se aprobó el pago de una prima de asistencia a la Junta general de 0,01 euros por acción.

El Grupo METROVACESA posee únicamente autocartera de 94.406 acciones con un coste neto de 1,4 millones de euros lo que representa 0,01 por ciento del capital social.

**Metrovacesa, S.A. y sociedades dependientes
(Grupo Metrovacesa)
Balances de situación a 31 de diciembre de 2001 y 2000**

(En miles de euros)

ACTIVO	2001	2000
INMOVILIZADO	1.147.291	1.051.854
GASTOS DE ESTABLECIMIENTO (Nota 6)	4.085	2.633
INMOVILIZACIONES INMATERIALES (Nota 7)	8.749	6.834
INMOVILIZACIONES MATERIALES (Nota 8)	1.093.031	1.004.205
- Terrenos e inmuebles para arrendamiento	1.107.829	965.215
- Otras instalaciones y mobiliario	4.012	3.506
- Inmovilizado material en curso	90.862	125.865
- Otro inmovilizado	5.834	4.058
- Amortizaciones y provisiones	(115.506)	(94.439)
INMOVILIZACIONES FINANCIERAS (Nota 9)	40.015	37.105
- Participaciones puestas en equivalencia	16.973	23.914
- Créditos a sociedades del Grupo y asociadas	1.250	-
- Cartera de valores a largo plazo	7.774	1.599
- Otros créditos	972	1.944
- Fianzas constituidas a largo plazo	13.046	9.921
- Provisiones	-	(273)
ACCIONES PROPIAS (Nota 13)	1.411	1.077
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS (Nota 10)	-	1.284
ACTIVO CIRCULANTE	742.666	560.878
EXISTENCIAS (Nota 11)	530.388	356.586
DEUDORES	190.913	187.913
- Clientes por ventas y prestaciones de servicios (Nota 12)	125.015	115.484
- Arrendatarios	8.499	8.386
- Deudores varios	24.582	13.547
- Administraciones públicas (Nota 17)	39.479	57.243
- Provisiones	(6.662)	(6.747)
INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES	11.082	9.544
TESORERÍA	10.283	6.936
AJUSTES PERIODIFICACIÓN	-	(101)
TOTAL ACTIVO	1.889.957	1.614.016

PASIVO	2001	2000
FONDOS PROPIOS (Nota 13)	649.452	595.041
Capital suscrito	93.648	89.189
Prima de emisión	239.526	243.985
Reserva de revalorización	6.530	6.530
Reserva legal	17.838	15.610
Otras reservas de la sociedad dominante	149.297	143.688
Reservas de sociedades por integración global o proporcional	76.242	41.174
Reservas de sociedades puestas en equivalencia	(10.763)	1.696
Diferencias de conversión	2.444	2.127
Beneficios atribuibles a la sociedad dominante	100.287	66.428
Dividendo a cuenta entregado	(25.597)	(15.386)
SOCIOS EXTERNOS (Nota 14)	26.227	25.931
INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	595	402
PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS (Nota 15)	54.971	44.264
ACREEDORES A LARGO PLAZO (Nota 16)	640.037	530.220
Deudas con entidades de crédito	550.635	486.304
Otros acreedores	50.398	16.143
Impuesto diferido (Nota 17)	39.004	27.773
ACREEDORES A CORTO PLAZO	518.675	418.158
Emisión obligaciones y otros valores negociables	5	5
Deudas con entidades de crédito (Nota 16)	248.182	135.824
Empresas puestas en equivalencia	-	90
Acreedores comerciales	175.368	232.089
Anticipos recibidos	45.449	45.457
Deudas por compras y prestaciones de servicios	67.928	126.780
Deudas por efectos a pagar	61.991	59.852
Administraciones públicas (Nota 17)	20.786	8.078
Otros acreedores (Nota 16)	48.852	42.140
Provisiones operaciones de tráfico	24.242	-
Ajustes por periodificación	1.240	(68)
TOTAL PASIVO	1.889.957	1.614.016

Las notas 1 a 22 descritas en la Memoria forman parte integrante del Balance de situación consolidado a 31 de diciembre de 2001.

**Metrovacesa, S.A. y sociedades dependientes
(Grupo Metrovacesa)**
**Cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas de los ejercicios anuales
terminados el 31 de diciembre de 2001 y 2000**

(En miles de euros)

DEBE	2001	2000
GASTOS		
REDUCCIÓN DE PROMOCIONES EN CURSO		
E INMUEBLES TERMINADOS	203.182	161.950
APROVISIONAMIENTOS	321.524	255.183
- Compras de solares (Nota 12)	174.011	119.738
- Obras y servicios realizados por terceros	147.513	135.445
GASTOS DE PERSONAL (Nota 21)	20.419	13.349
DOTACIÓN AMORTIZACIÓN INMOVILIZADO	28.113	30.983
- Amortización gastos primer establecimiento (Nota 6)	2.131	12.325
- Amortización inmovilizado inmaterial (Nota 7)	1.045	363
- Amortización inmovilizado material (Nota 8)	24.937	18.295
VARIACIÓN PROVISIONES DE TRÁFICO	1.371	3.735
OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN	52.713	37.134
- Servicios exteriores	48.220	33.461
- Tributos	4.493	3.673
BENEFICIOS DE EXPLOTACIÓN	163.125	83.042
Pérdidas inversiones financieras temporales	904	438
Gastos financieros y asimilados	41.066	22.320
Dotación a las provisiones de inversiones financieras	122	268
RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	-	-
BENEFICIOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	131.289	64.351
Pérdidas procedentes del inmovilizado	295	591
Variación de las provisiones del inmovilizado material e inmaterial	189	486
Variación de las provisiones para riesgos y gastos (Nota 16)	11.958	20.099
Gastos extraordinarios	2.917	1.465
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS	12.762	32.036
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	144.050	96.387
Impuesto sobre beneficios (Nota 18)	41.120	29.600
RESULTADO ATRIBUIDO A SOCIOS EXTERNOS (Nota 14)	(2.643)	(359)
RESULTADO DEL EJERCICIO	100.287	66.428

HABER	2001	2000
INGRESOS		
IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIOS (Nota 19)	417.065	305.850
- Venta de inmuebles	262.047	188.166
- Ingresos por alquileres	125.934	99.593
- Prestaciones de servicios	29.084	18.092
AUMENTO DE PROMOCIONES EN CURSO		
E INMUEBLES TERMINADOS (Nota 12)	348.760	259.093
TRABAJO REALIZADO POR LA EMPRESA		
PARA INMOVILIZADO	3.948	4.724
OTROS INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	20.674	15.709
	790.447	585.376
- Ingresos participaciones en capital	21	32
- Beneficios inversiones financieras temporales	-	-
- Otros ingresos financieros	1.155	1.802
- Participaciones en b.º de sociedades p. en equivalencia	9.080	2.501
RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	31.836	18.691
- Beneficios procedentes del inmovilizado (Nota 19)	23.804	52.768
- Ingresos extraordinarios	4.317	1.909
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NEGATIVOS	-	-

Las notas 1 a 22 descritas en la Memoria forman parte integrante de la Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del Ejercicio 2001.

Metrovacesa, S.A. y Sociedades Dependientes (Grupo Metrovacesa) Memoria correspondiente al Ejercicio Anual terminado el 31 de diciembre de 2001

La presentación de las Cuentas anuales consolidadas se ha realizado con base en el Real Decreto 1815/1991 de 20 de diciembre de 1991, 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 1990, que aprueba el Plan General de Contabilidad, y a la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 28 de diciembre de 1994, por la que se aprueban las normas de adaptación del Plan General de Contabilidad a las Empresas Inmobiliarias.

1. Actividad del Grupo Metrovacesa

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

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

- 1º. 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.
- 2º. La promoción, urbanización y parcelación de bienes inmuebles en general.
- 3º. El desarrollo de actuaciones, bien directamente o, en su mayoría, a través de las sociedades filiales, de:
 - a) Gestión inmobiliaria en beneficio propio o en favor de terceros.
 - b) Promoción y gestión de comunidades inmobiliarias.
 - c) Explotación de instalaciones hoteleras y turísticas, centros comerciales y aparcamientos de vehículos.

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

2. Perímetro de la consolidación

Las sociedades que forman el Grupo Metrovacesa y la información relacionada con las mismas, son:

Sociedad	Domicilio	Actividad	% Participación directa e indirecta		Coste a 31/12/2001 (Miles de euros)	Accionistas	Auditores
			2001	2000			
GRUPO O MULTIGRUPO							
CENTROS COMERCIALES:							
Centros Comerc.							
Metrop., S.A. (Ccm) (1)	Madrid	C. comercial	100%	100%	61	Metrovacesa/Euesa	PriceWaterhouseCoopers
Desarrollo Comercial							
de Lleida, S.A. (1)	Madrid	C. comercial	99%	99%	1.260	Metrovacesa	PriceWaterhouseCoopers
Desarrollo Comercial Urbano							
de Canarias, S.A. (1)	Las Palmas	C. comercial	100%	100%	296	Metrovacesa/Euesa	-
Iruñesa de Parques							
Comerciales, S.A. (1)	Navarra	C. comercial	100%	100%	-	Metrovacesa/Ccm	PriceWaterhouseCoopers
Metrop. Prop. De Inmuebles							
Comerc., S.A. (Metroprice) (1)	Madrid	C. comercial	100%	100%	64.858	Metrovacesa/Ccm	PriceWaterhouseCoopers
La Maquinista Vila							
Global, S.A. (1)	Barcelona	C. comercial	61%	61%	23.830	Metroprice	PriceWaterhouseCoopers
Metroparque, S.A. (1)	Vizcaya	C. comercial	100%	100%	60	Metrovacesa/Euesa	PriceWaterhouseCoopers
Metroprice Canarias, S.L. (1)	Canarias	C. comercial	100%	100%	6	Metroprice/CCM	-
CONSTRUCCIÓN Y VENTA:							
Durbask, S.A. (1)	Madrid	Const. y venta	75%	50%	282	Metrovacesa/Pegesa	-
East Building, S.L. (1)	Valencia	Const. y venta	100%	100%	3.482	MVC de Viviendas	-
Fonfir 1, S.L. (2)	Madrid	Const. y venta	50%	50%	233	Metrovacesa	Arthur Andersen
Inmobiliária Das Avenidas							
Novas, S.A. (2)	Oporto	Const. y venta	50%	50%	5.994	Metrovacesa	KPMG
Inmobiliária Duque							
D'Avila, S.A. (2)	Lisboa	Const. y venta	50%	50%	3.215	Metrovacesa	KPMG
Inmobiliária Fontes Picoas, S.A. (1)	Lisboa	Const. y venta	100%	60%	23.217	Metrovacesa	KPMG
Imócris, Sociedade							
Inmobiliária, S.A. (1)	Lisboa	Const. y venta	100%	34%	8.766	Metrovacesa	KPMG
Inmobiliária Metrogolf, S.A. (1)	Lisboa	Const. y venta	100%	-	3.000	Metrovacesa	-
Metrovacesa de Viviendas, S.L. (1)	Madrid	Const. y venta	100%	100%	30.982	Metrovacesa/Euesa	Arthur Andersen
Metrovacesa Residencial, S.A. (1)	Madrid	Const. y venta	75%	75%	9.015	Metrovacesa	Attest
Promotora Metrovacesa, S.L. (2)	Madrid	Const. y venta	50%	50%	9.139	MVC de Viviendas	Attest
Urbanizadora							
Valdepolo I, S.A. (2)	Madrid	Const. y venta	50%	-	8.277	MVC de Viviendas	-
Urbanizadora							
Valdepolo II, S.A. (2)	Madrid	Const. y venta	50%	-	8.277	MVC de Viviendas	-
Urbanizadora							
Valdepolo III, S.A. (2)	Madrid	Const. y venta	50%	-	8.277	MVC de Viviendas	-
Urbanizadora							
Valdepolo IV, S.A. (2)	Madrid	Const. y venta	50%	-	8.277	MVC de Viviendas	-
Metrovacesa							
Iberoamericana, S.A. (1)	Argentina	Const. y venta	100%	100%	8.128	Metrovacesa	E.M. Echaide
Promotora Cántabro							
Leonesa, S.A. (2)	Madrid	Const. y venta	50%	50%	4.867	MVC de Viviendas	Arthur Andersen

(1) Sociedades consolidadas mediante el sistema de integración global.

(2) Sociedades consolidadas mediante el sistema de integración proporcional.

(3) Sociedades consolidadas por el método de puesta en equivalencia.

Sociedad	Domicilio	Actividad	% Participación directa e indirecta		Coste a 31/12/2001 (Miles de euros)	Accionistas	Auditores
			2001	2000			
NAVES INDUSTRIALES:							
Parques Empresariales							
Gran Europa, S.A. (Pegesa) (2)	Guadalajara	Suelo industrial	50%	50%	6.536	Metrovacesa	BDO Audiberia
APARCAMIENTOS:							
Metropark							
Aparcamientos, S.A. (1)	Madrid	Aparcamientos	54%	54%	5.113	Metrovacesa	Attest
SERVICIOS:							
Gesinar Servicios							
Inmobiliarios, S.A. (1)	Madrid	Servicios	100%	100%	4.288	Metrovacesa	BDO Audiberia
Tasaciones							
Hipotecarias, S.A. (1)	Madrid	Servicios	100%	100%	19	Metrovacesa	Arthur Andersen
OFICINAS:							
Federico Moyua 1, S.L. (1)	Vizcaya	G. inmuebles	100%	100%	7.846	MVC de Viviendas/Metroparque	-
Metrovacesa Rentas, S.A. (1)	Madrid	G.inmuebles	100%	100%	9.075	Metrovacesa	-
Edificio Valenzuela, S.A. (1)	Vizcaya	G.inmuebles	100%	100%	27.748	Federico Moyua	-
OTRAS:							
Expl. Urbanas							
Españolas, S.A. (Euesa) (1)	Madrid	Hotelera	100%	100%	525	Metrovacesa/Ccm	-
Inmobiliária Pozas, S.L. (1)	Madrid	Alquiler	100%	100%	235	Euesa/Ccm	-
ASOCIADAS							
Avenida de Europa 10, S.L. (3)	Madrid	C. comerciales	40%	40%	2.230	Metroprice	-
BBV San Ignacio, S.A. (3)	Madrid	Const. y venta	25%	25%	-	Metrovacesa	Attest
BBV Urdanibia, S.A. (3)	Madrid	Const. y venta	25%	25%	1.425	Metrovacesa	Attest
Residencial O'Donnell, S.A. (3)	Madrid	Const. y venta	25%	25%	1.202	Metrovacesa	Attest
Tricéfalo, S.A. (3)	Madrid	Const. y venta	30%	30%	2.687	Metrovacesa	PriceWaterhouseCoopers
Promociones Residenciales							
Sofetral, S.A. (3)	Madrid	Const. y venta	30%	30%	3.067	Metrovacesa	Arthur Andersen
Nova Cala Villajoyosa, S.A. (3)	Madrid	Const. y venta	26%	26%	2.698	MVC de Viviendas/Metrovacesa	-
Desarrollo Urbano de							
Patraix, S.A. (3)	Barcelona	Const. y venta	20%	20%	90	MVC de Viviendas	-
Espacios del Norte, S.A. (3)	Madrid	Const. y venta	20%	20%	260	Metrovacesa	-
Valdicsa, S.A. (3)	Valencia	Const. y venta	33%	-	180	MVC de Viviendas	-
L'Esplai Valencia, S.L. (3)	Valencia	Const. y venta	37%	37%	225	MVC de Viviendas	-
NO CONSOLIDADAS							
Nazaret y Desarrollo, S.A.	Valencia	Const. y venta	17%	17%	97	MVC de Viviendas	-
Benicassim Golf	Valencia	Const. y venta	15%	15%	451	MVC de Viviendas	-
Ageus AIE	Madrid	Prest. servicios	20%	20%	26	Metrovacesa	-
TOTAL					309.822		

(1) Sociedades consolidadas mediante el sistema de integración global.

(2) Sociedades consolidadas mediante el sistema de integración proporcional.

(3) Sociedades consolidadas por el método de puesta en equivalencia.

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 de cada año.

3. Distribución del resultado de la sociedad dominante

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

(En miles de euros)	
Distribución	
A dividendos	
A cuenta	25.597
Complementario	28.719
A prima de asistencia a junta	624
A reservas voluntarias	2.022
A reserva legal	892
TOTAL	57.854

Se propone a la Junta General de Accionistas la aprobación del pago de un dividendo complementario de 28.719 miles de euros (0,46 euros por acción) que se pagará en junio de 2002.

4. Bases de presentación de las cuentas anuales consolidadas

4.1. Bases de presentación

Las cuentas anuales consolidadas se han preparado a partir de los registros de contabilidad de Metrovacesa, S.A. y de sus sociedades dependientes y asociadas (que se detallan en la Nota 3), cuyas respectivas cuentas anuales, formuladas por los Administradores, han sido elaboradas de acuerdo, en su caso, con las normas de adaptación del Plan General de Contabilidad a las Empresas Inmobiliarias. Dichas cuentas se someterán a la aprobación de las Juntas Generales Ordinarias correspondientes, estimándose que serán aprobadas sin modificación alguna.

4.2. Principios de consolidación

La consolidación se ha realizado por el método de integración global para aquellas sociedades sobre las que se tiene un dominio efectivo por tener mayoría de votos en sus órganos de representación y decisión, 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 siendo la participación superior al 20 por ciento, mediante el procedimiento de puesta en equivalencia.

El valor de la participación de los accionistas minoritarios en el patrimonio y en los resultados de las sociedades dependientes consolidadas por el método de integración global se presenta en los capítulos "Socios Externos" del pasivo del Balance de Situación consolidado y "Resultado Atribuido a Socios Externos" de la cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada, respectivamente.

4.3 Cambios en el perímetro de consolidación

Durante el ejercicio se han incorporado al perímetro y/o conjunto consolidable las siguientes sociedades:

Sociedad	Domicilio
Sociedades del Grupo y multigrupo:	
Imócris, Sociedade Inmobiliaria, S.A.	Lisboa
Inmobiliaria Metrogolf, S.A.	Lisboa
Urbanizadora Valdepolo I, S.A.	Madrid
Urbanizadora Valdepolo II, S.A.	Madrid
Urbanizadora Valdepolo III, S.A.	Madrid
Urbanizadora Valdepolo IV, S.A.	Madrid
Sociedades asociadas:	
Valdicsa, S.A.	Valencia
L'Esplai Valencia, S.A.	Valencia

Adicionalmente se ha adquirido el 39,99% de Inmobiliaria Fontes Picoas, S.A. pasando a tener el 100% de la Sociedad y el 66% de Imocris, Sociedade Inmobiliária S.A. pasando de consolidarse por puesta en equivalencia (34% de participación) a integración global (100% de participación).

Asimismo, durante el ejercicio, han salido del perímetro y/o conjunto consolidable las siguientes sociedades:

Sociedad	Domicilio
Sociedades asociadas:	
Valdevivar, S.A.	Madrid
El Encinar Metropolitano, S.A.	Madrid

Durante el ejercicio 2001 se ha realizado una aportación no dineraria de la totalidad de las participaciones que tenía la Sociedad Dominante en Gesinar Subastas Inmobiliarias, S.A., Gesinar Agencias Inmobiliarias, S.A., Tasaciones Hipotecarias, S.A. y Gesinar Patrimonios Inmobiliarios, S.A. a Gesinar Servicios Inmobiliarios, S.A. por un valor de 4.228 miles de euros.

4.4. Comparación de la información

De acuerdo con la legislación mercantil, se presentan con cada una de las partidas del Balance de situación, de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias y del Cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 2001 las correspondientes al ejercicio anterior.

Tal y como se comenta en la Nota 1, la cuenta de resultados del ejercicio 2000 incluye los resultados de la fusión con Gesinar Rentas, S.L. desde 1 de mayo de 2000.

5. Normas de valoración

Las principales normas de valoración utilizadas en la elaboración de las cuentas anuales consolidadas, de acuerdo con las establecidas por el Plan General de Contabilidad y con las normas de adaptación del Plan General de Contabilidad a las Empresas Inmobiliarias, han sido las siguientes:

5.1. Homogeneización de partidas

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

5.2. 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 eliminación de los saldos y las transacciones de ingresos y gastos significativos entre sociedades del Grupo.

5.3. 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) Cuentas de pérdidas y ganancias, que se han convertido al tipo de cambio medio del ejercicio.

Las diferencias de cambio originadas como consecuencia de la aplicación de este criterio se incluyen en el capítulo "Diferencias de Conversión" bajo el epígrafe "Fondos Propios" del Balance de Situación consolidado adjunto.

5.4. Gastos de establecimiento

Los gastos de establecimiento están formados por los gastos de constitución, los de primer establecimiento y los de ampliación de capital, y están contabilizados por los costes incurridos. Estos gastos, se han cancelado anticipadamente en 2.131 miles de euros.

Las adiciones del ejercicio recogen, fundamentalmente, activación de reformas. El importe activado durante el ejercicio 2001 serán amortizados linealmente por la Sociedad en cinco años (véase Nota 6).

5.5. Inmovilizaciones inmateriales

El inmovilizado inmaterial se halla registrado a su precio de adquisición, que no incluye los intereses derivados de su financiación.

Los costes incurridos como consecuencia de las concesiones administrativas se amortizan a lo largo del periodo de concesión. Las aplicaciones informáticas (otro inmovilizado inmaterial) se amortizan linealmente en 5 años.

5.6. Inmovilizaciones materiales

El inmovilizado material adquirido con anterioridad al 31 de diciembre de 1983 se ha valorado al precio de coste actualizado de acuerdo con diversas disposiciones legales. Las adiciones posteriores se han valorado al coste de adquisición o de construcción. En concreto:

Terrenos, solares y bienes naturales: Se valoran a su coste de adquisición, incluyendo los costes de urbanización, proyecto y planeamiento hasta el momento de terminación de la obra.

Inmuebles para arrendamiento: Los inmuebles para arrendamiento, ya sean terminados o en curso, 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 que dio lugar en 1989 al nacimiento de la Sociedad Dominante, Metrovacesa S.A. (Notas 8 y 13) 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 en 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: se incluyen todos los costes incurridos en promociones inmobiliarias destinadas al alquiler, tales como gastos directos de construcción (materiales, subcontratistas...), 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 arrendamiento	50
Otras instalaciones y mobiliario	10-12
Otro inmovilizado	4

5.7. Inmovilizaciones financieras

Excepto las inversiones que se presentan valoradas en puesta en equivalencia, según se indica en la Nota 2, 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, 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 para renta variable 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.

5.8. Acciones de la sociedad dominante

Las acciones propias se valoran a su precio de adquisición más los gastos inherentes a la operación, a su valor de mercado o a su valor teórico contable, sin plusvalías tácitas latentes, el menor.

Siguiendo este criterio, la Sociedad ha registrado al cierre del ejercicio una provisión que figura minorando el epígrafe de "Acciones Propias" por importe de 1.411 miles de euros, (véase Nota 13).

5.9. Gastos a distribuir en varios ejercicios

En dicho epígrafe se incluían, básicamente, gastos de formalización de deudas y otros, por considerar que tienen proyección económica futura.

5.10. Existencias

Corresponden, básicamente, a las promociones inmobiliarias destinadas a la venta. 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.

Las promociones en curso se valoran a coste de construcción que incluye el solar, la urbanización, el proyecto, las licencias, los correspondientes costes financieros capitalizados durante el periodo de construcción de la promoción, los costes subcontratados y otros costes directos e indirectos imputables a las mismas.

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

El Grupo Metrovacesa sigue el criterio de transferir de "Promociones en curso" a "Inmuebles terminados" los costes acumulados correspondientes a aquellas promociones inmobiliarias, o parte de las mismas, cuya construcción esté prácticamente terminada.

5.11. 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 que determina la indemnización o pago.

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

5.12. 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 adjunto 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 aquellas con vencimiento superior a 12 meses desde el 31 de diciembre de 2001.

5.13. Ingresos y gastos

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 substancialmente terminada.

Para el caso de ventas de inmuebles en fase de construcción, se entiende que aquéllos están substancialmente terminados cuando los costes previstos pendientes de terminación de la obra no sean superiores al 20% del presupuesto final de ejecución de obra.

El importe anticipado correspondiente a los contratos de venta de inmuebles cuando éstos no estén substancialmente terminados se contabiliza en el capítulo "Acreedores Comerciales, Anticipos Recibidos" del pasivo del Balance de Situación consolidado adjunto.

En el caso de ventas de inmuebles procedentes del inmovilizado, el beneficio se recoge como "Resultados Extraordinarios" en el epígrafe "Beneficios procedentes del Inmovilizado", por así exigirlo una aplicación estricta de las normas de adaptación sectorial del Plan General de Contabilidad a las empresas inmobiliarias, aun cuando dichas operaciones forman parte de la actividad ordinaria del Grupo al objeto de mejorar la rentabilidad global de su patrimonio en renta.

Adicionalmente, con carácter general, el resto de 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 conocidas.

5.14. 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 2001 no se ha registrado provisión alguna 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.

5.15. 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 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.

El Grupo Metrovacesa no está acogido al régimen fiscal de declaración consolidada.

6. Gastos de establecimiento

El movimiento habido durante el presente ejercicio ha sido el siguiente:

	(En miles de euros)				
	Saldo inicial	Adiciones	Variación perímetro	Amortizaciones	Saldo final
Gastos de constitución y primer establecimiento	2.572	3.571	12	(2.070)	4.085
Gastos de ampliación de capital	61	-	-	(61)	-
TOTAL	2.633	3.571	12	(2.131)	4.085

Durante el ejercicio 2001 la Sociedad ha procedido a cancelar de forma anticipada la mayor parte de los gastos de primer establecimiento incurridos en ejercicios anteriores.

7. 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:

	(En miles de euros)				
	Saldo inicial	Adiciones o dotaciones	Variaciones perímetro	Retiros o aplicaciones	Saldo final
Concesiones administrativas	2.125	-	-	-	2.125
Fondo de comercio	1.668	-	-	-	1.668
Otro inmovilizado inmaterial	4.344	3.289	-	(332)	7.301
Total coste	8.137	3.289	-	(332)	11.094
Concesiones administrativas	(133)	(63)	-	-	(196)
Fondo de comercio	(15)	(166)	-	-	(181)
Otro inmovilizado inmaterial	(1.155)	(816)	-	3	(1.968)
Total amortización	(1.303)	(1.045)	-	3	(2.345)
TOTAL	6.834	2.244	-	(329)	8.749

Las concesiones administrativas recogen los derechos de explotación de un aparcamiento en Valencia durante un periodo de 52 años, que vence en el año 2045, y de dos aparcamientos en Madrid, que vencen en los años 2073 y 2074.

Las adiciones del ejercicio corresponden básicamente a la activación de los costes de aplicaciones informáticas por la implantación de SAP R3 en el ejercicio 2001.

8. Inmovilizaciones materiales

El fondo de reversión dotado para estas concesiones se encuentra recogido en el epígrafe "Provisiones para Riesgos y Gastos" del Balance de Situación consolidado adjunto por importe de 913 miles de euros.

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

	(En miles de euros)					
	Saldo inicial	Adiciones o dotaciones	Variación perímetro	Traspasos	Retiros o aplicaciones	Saldo final
Terrenos, solares y bienes naturales	33.910	26.927	-	(9.931)	-	50.906
Inmuebles para arrendamiento	931.305	74.676	4.358	84.982	(38.398)	1.056.923
Inmovilizado material en curso	125.865	39.625	-	(74.628)	-	90.862
Otras instalaciones y mobiliario	3.506	943	-	(434)	(3)	4.012
Otro inmovilizado	4.058	1.384	140	286	(34)	5.834
Total coste	1.098.644	143.555	4.498	275	(38.435)	1.208.537
Terrenos, solares y bienes naturales (provisión)	(2.832)	-	-	-	19	(2.813)
Inmuebles para arrendamiento	(86.776)	(24.294)	(575)	-	4.398	(107.247)
Otras instalaciones y mobiliario	(2.802)	(378)	-	-	3	(3.177)
Otro inmovilizado	(2.029)	(265)	(7)	-	32	(2.269)
Total amortización y provisiones	(94.439)	(24.937)	(582)	-	4.452	(115.506)
TOTAL	1.004.205	118.618	3.916	275	(33.983)	1.093.031

El coste de los solares sobre los que se encuentran situados los inmuebles para arrendamiento asciende a 306.578 miles de euros.

El Grupo no mantiene ningún elemento del inmovilizado amortizado al 100%.

Durante este ejercicio se han adquirido terrenos y solares por un importe total de 26.927 miles de euros, de los que las incorporaciones más significativas han sido la compra de suelo en Sanchinarro Parcela T-1 Pau II-4 (Madrid) por importe de 22.747 miles de euros para promover un parque empresarial y de terreno en San Cugat por importe de 2.757 miles de euros para promover un hotel.

Adicionalmente se han adquirido varias plantas para arrendamiento en el edificio Indocentro en la calle Retama 7 en Madrid por un importe de 16.690 miles de euros y un aparcamiento en Madrid por 16.876 miles de euros.

En cuanto a las bajas en edificios, se han efectuado ventas de inmuebles para arrendamientos por importe de 38.398 miles de euros de coste contable. Las dese inversiones principales han sido las siguientes: Capitán Haya, 1, Gran Vía, 3, Fuencarral, 6, Fernando El Santo, 20 y Manuel Tovar, 5, en Madrid, Rioja, 14-16 y Avda. Aeronáutica en Sevilla, así como la venta de una nave industrial en Arroyo Culebro, Madrid. Estas ventas han generado un resultado extraordinario de 23.804 miles de euros (véase Nota 19).

En cuanto a las obras en curso, la adquisiciones más significativas del ejercicio han sido la compra de un solar en Las Rozas en Madrid para promover un parque empresarial por un importe de 14.663 miles de euros, así como las inversiones realizadas en la construcción de edificios de oficinas en Vía de los Poblados (Madrid), Fuencarral I (Madrid) y Augusta de San Cugat (Barcelona).

Durante el ejercicio 2001, se han efectuado traspasos desde el inmovilizado en curso a inmuebles para arrendamiento por importe de 84.982 miles de euros. Los traspasos realizados corres-

ponden principalmente a los costes incurridos en los edificios del Parque Empresarial de Campo de las Naciones (Madrid), Océano II (Barcelona), inaugurados en el 2º semestre del ejercicio, Edificio España (Madrid) y a la Residencia de mayores El Saler (Valencia).

Los gastos financieros capitalizados durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2001, ascienden a 3.835 miles de euros.

Según se indica en la Nota 5.6 de la memoria, el coste de los inmuebles existentes en el momento de la fusión que dio lugar en 1989 al nacimiento de la Sociedad Dominante, Metrovacesa, incluye 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 14844). El importe neto correspondiente a dicha revalorización al 31 de diciembre de 2001 asciende a 15.768 miles de euros. La dotación a la amortización del inmovilizado material efectuada durante el ejercicio 2001 incluye un importe de 248 miles de euros, correspondiente a la depreciación de la revalorización de dichos activos.

El Grupo soporta hipotecas sobre algunos bienes del inmovilizado material con un coste neto de 319.421 miles de euro por importe de 238.107 miles de euros, 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.

La tasa de desocupación real sobre la superficie alquilable total del Grupo Metrovacesa se sitúa en el 3,1 %.

En cuanto al uso de los inmuebles para arrendamiento, se distribuye de la siguiente manera:

	Superficie alquilable m ²	Ubicación
Viviendas	75.976	Madrid
	17.344	San Sebastián
	2.688	Granada
	871	Lisboa
Oficinas	284.082	Madrid
	22.940	Barcelona
	7.620	Bilbao
	7.024	Murcia
	2.313	Argentina
Hoteles	900	Lisboa
	67.129	Madrid
Centros Comerciales	3.291	Valencia
	60.089	Barcelona
	32.833	Madrid
	17.572	Bilbao
	23.097	Valencia
Locales Comerciales	7.330	Lisboa
	40.488	Madrid
	794	Barcelona
Naves Industriales	991	Jaén
	44.915	Guadalajara
Garajes	104.677	Madrid
	8.098	San Sebastián
	6.201	Barcelona
	1.035	Bilbao
	441	Argentina
	420	Portugal
Parking	13.430	Valencia
	12.290	Madrid
	7.630	Cádiz
	3.520	Tenerife
Residencias	3.260	Valencia
TOTAL	881.289	

9. Inmovilizaciones financieras

La composición de las inversiones financieras del Grupo a 31 de diciembre de 2001, es la siguiente:

	(En miles de euros)
	Importe
Participaciones puestas en equivalencia	16.973
Cartera de valores a largo plazo	7.774
Otros créditos	972
Créditos a sociedades grupo y asociadas	1.250
Fianzas constituidas a largo plazo	13.046
Provisiones	-
TOTAL	40.015

Participaciones en sociedades puestas en equivalencia

El movimiento habido durante el ejercicio 2001 en este capítulo del Balance de Situación consolidado adjunto, ha sido el siguiente:

Sociedad	(En miles de euros)					Saldo final
	Saldo inicial	Dev. capital adquisiciones ventas	Participación resultados del ejercicio	Dividendos	Dif. conversión y otros	
BBV San Ignacio, S.A.	80	-	(28)	-	-	52
BBV Urdanibia, S.A.	1.756	-	193	(113)	-	1.836
Residencial O'Donnell, S.A.	1.360	-	37	(121)	-	1.276
Tricéfalo, S.A.	2.686	-	(11)	-	-	2.675
Promociones Residenciales Sofetral, S.A.	3.067	-	(234)	-	-	2.833
Valdevivar, S.A.	3.580	(2.208)	(1)	(348)	(1.023)	-
Imócris Sociedade Imobiliária, S.A.	3.168	(3.391)	-	-	223	-
Espacios del Norte, S.A.	213	-	718	-	-	931
El Encinar Metropolitano, S.A.	3.031	(14.545)	164	(739)	12.089	-
Avenida de Europa 10, S.L.	2.230	-	(14)	-	-	2.216
Nova Cala Villajoyosa, S.A.	2.653	-	8.153	(6.250)	-	4.556
Desarrollo Urbano de Patraix, S.A.	90	-	(1)	-	-	89
L'Esplai Valencia, S.A.	-	225	104	-	-	329
Valdicsa, S.A.	-	180	-	-	-	180
Total	23.914	(19.739)	9.080	(7.571)	11.289	16.973

Cartera de valores a largo plazo y otros créditos

El movimiento de este capítulo durante el ejercicio 2001 ha sido el siguiente:

	(En miles de euros)	
	Coste	Provisión
Saldo inicial	3.543	(273)
Adiciones	6.329	-
Ventas o traspasos	(1.126)	273
Saldo final	8.746	-

Las adiciones del ejercicio corresponden básicamente a la adquisición de una opción de compra sobre el 10% de la empresa Desarrollo Urbanístico Chamartín, S.A.

Créditos a sociedades del grupo y asociadas

El movimiento de este capítulo durante el ejercicio 2001 ha sido el siguiente:

	(En miles de euros)
	Importe
Saldo inicial	-
Adiciones	1.250
Ventas o traspasos	-
Saldo final	1.250

El saldo a 31 de diciembre de 2001 corresponde al 50% del préstamo otorgado a Promotora Metrovacesa, S.A. y que devenga un interés del Euribor +0,20% y su vencimiento es 2003.

en el Instituto de la Vivienda o Cámara de la Propiedad correspondiente a cada localidad o Comunidad Autónoma.

Fianzas constituidas a largo plazo

Se corresponden, básicamente, con los importes entregados por los arrendatarios en concepto de garantía que el Grupo deposita

El movimiento de este capítulo durante el ejercicio 2001 ha sido el siguiente:

	(En miles de euros)
	Importe
Saldo inicial	9.921
Adiciones	3.125
Aplicaciones	-
Saldo final	13.046

10. 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:

	(En miles de euros)				
	Saldo inicial	Adiciones	Traspasos	Retiros	Saldo final
Rescisión de contratos	330	1.654	-	(1.984)	-
Intereses diferidos	25	1.544	-	(1.569)	-
Formalización deudas y otros	929	411	-	(1.340)	-
TOTAL	1.284	3.609	-	(4.893)	-

11. Existencias

La composición de las existencias del Grupo al 31 de diciembre de 2001 es la siguiente:

(En miles de euros)			
	Coste	Provisión	Total
Solares y terrenos	329.728	-	329.728
Inmuebles terminados	18.983	(26)	18.957
Promociones en curso	159.765	(2.327)	157.438
Anticipos a proveedores	24.265	-	24.265
TOTAL	532.741	(2.353)	530.388

El movimiento habido en estas cuentas durante el ejercicio 2001 es el siguiente:

(En miles de euros)					
	Saldo inicial	Adiciones dotaciones	Retiros	Variaciones en perímetro	Saldo final
Inmuebles terminados	870	17.899	(147)	361	18.983
Solares y promociones en curso	352.365	311.306	(206.613)	32.435	489.493
Otras	85	-	(85)	-	-
Provisiones	(5.865)	-	3.512	-	(2.353)
TOTAL	347.455	329.205	(203.333)	32.796	506.123

Los compromisos firmes de venta con entrega de cantidad que mantenía el Grupo en relación con sus existencias al 31 de diciembre de 2001, ascendían a 234.150 miles de euros, correspondiendo a:

(En miles de euros)	
	Importe
Viviendas Larios	31.890
Viviendas Orriols	13.780
Viviendas Sotogrande	13.580
Viviendas Barakaldo	11.220
Viviendas General Riera	9.980
Viviendas Villajoyosa	8.030
Viviendas Ribadesella	7.770
Viviendas La Ribera	7.410
Viviendas Columbus	6.890
Viviendas La Florida	5.670
Otras viviendas	66.990
Solares	50.940
Saldo final	234.150

Los gastos financieros capitalizados en este capítulo en el ejercicio 2001, ascendieron a 18.192 miles de euros.

12. Clientes

De las adiciones del epígrafe Solares y promociones en curso, 174.011 miles de euros corresponde a adquisiciones de solares principalmente en Madrid, Barcelona, Málaga y Almería.

El saldo de "Clientes por ventas y prestaciones de servicios" a 31 de diciembre de 2001 recoge los importes pendientes de cobro por las ventas formalizadas, de acuerdo con el siguiente detalle:

(En miles de euros)	
Promoción	Importe
Viviendas Tarrasa I	16.611
Residencial Santa Rita	13.937
Viviendas Retiro Florida I	12.898
Viviendas Mataró I	10.323
Viviendas Prat de Llobregat	8.221
Viviendas Etxebarri I	8.030
Viviendas San Bernabé I	3.858
Viviendas Balcón de Barajas	1.140
Residencial Santa Ana	9.792
Torres Alameda I	2.268
Metroprice, S.A. (varias promociones)	3.803
Efectos a cobrar promociones	29.177
Clientes de dudoso cobro	2.948
Viviendas, oficinas, desinversión alquiler y otros	2.009
Total	125.015

13. Fondos propios

La variación del capital y las reservas del Grupo consolidado, durante el ejercicio 2001 es la siguiente:

(En miles de euros)										
	Capital suscrito	Prima de emisión	Reserva de revalor.	Otras reservas sociedad dominante	Reservas soc. integrac. global o propor.	Reservas sociedades puestas en equival.	Diferen. de conversión	Dividendo complem. y otros	Dividendo a cuenta	Resultado del ejercicio sociedad dominante
Saldos a 31 de diciembre de 2000	89.189	243.985	6.530	159.298	41.174	1.696	2.127	-	(15.386)	66.428
Ampliación de capital con cargo a prima emisión	4.459	(4.459)	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de beneficios	-	-	-	7.837	35.150	(12.459)	-	20.514	15.386	(66.428)
Diferencias de conversión y otros	-	-	-	-	(82)	-	317	-	-	-
Beneficio del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	(25.597)	100.287
Saldos a 31 de diciembre de 2001	93.648	239.526	6.530	167.135	76.242	(10.763)	2.444	-	(25.597)	100.287

Capital suscrito

La Junta General de Accionistas de Metrovacesa S.A. celebrada el 21 de marzo de 2001 acordó realizar una ampliación de capital con cargo a la prima de emisión, poniendo en circulación

2.972.966 nuevas acciones, equivalentes a una acción nueva por cada veinte antiguas, de 1,5 euros de valor nominal, lo que ha supuesto un incremento en el valor del capital social de 4.459 miles de euros. Las nuevas acciones emitidas conferirán a sus propietarios los mismos derechos que las ya en circulación,

concediendo a sus titulares derecho al dividendo sobre beneficios que se obtenga desde el 1 de enero de 2001. Dicha ampliación de capital ha sido elevada a público el 3 de marzo de 2001.

El capital social asciende a 93.648.429 euros, representado por 62.432.286 acciones ordinarias de 1,50 euros de valor nominal cada una.

Al 31 de diciembre de 2001, estaban admitidas a cotización en las Bolsas españolas la totalidad de las acciones de la Sociedad, no existiendo ninguna restricción estatutaria a la libre transmisibilidad de las mismas.

De acuerdo con la comunicación sobre participaciones societarias, realizada ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores, las empresas cuya participación directa o indirecta al 31 de diciembre de 2001 es superior al 10% son las siguientes:

Sociedad	Participación
BBVA	28,86 %
Pensioenfonds PGGM	11,56 %

Prima de emisión

El Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, permite expresamente la utilización del saldo de la prima de emisión para ampliar el capital y no establece restricción específica en cuanto a la disponibilidad de dicho saldo.

Reserva de revalorización

La reserva de revalorización constituye la contrapartida de la actualización del valor de los activos de la Sociedad Dominante, en el marco de la Ley 76/80 sobre Régimen Fiscal de Fusiones y Adquisiciones de Empresas aprobada por la Orden de 21 de junio de 1989 del Ministerio de Economía y Hacienda, neta del Impuesto sobre Sociedades correspondiente. Esta reserva tiene la consideración de libre disposición.

Reserva legal

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, debe destinarse una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio a constituir 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.

Acciones propias

A 31 de diciembre de 2001 el Grupo Metrovacesa poseía 94.406 acciones propias que suponen el 0,10% del capital social, siendo su valor neto en libros de 1.411 miles de euros.

Del conjunto de las reservas se considera indisponible la cantidad de 1.411 miles de euros mientras las acciones propias no sean enajenadas o amortizadas. Esta cifra es coincidente con el importe al que están valoradas en el activo del balance consolidado adjunto las acciones de la sociedad dominante en poder del Grupo.

El movimiento en el ejercicio ha sido el siguiente:

	(En miles de euros)		
	N.º acciones	%	Importe
Saldo a 31.12.00	60.734		1.077
Venta	(47.094)		(835)
Adquisición	80.766		1.169
Saldo a 31.12.2001	94.406	0,10%	1.411

Otras reservas

Este capítulo incluye una reserva indisponible por importe de 125 miles de euros, creada con la redenominación del capital social en euros. El resto del importe recogido bajo este epígrafe corresponde a reservas voluntarias de libre disposición.

Dividendo a cuenta

El Consejo de Administración de la Sociedad Dominante celebrado el día 20 de diciembre de 2001 aprobó el pago de un dividendo a cuenta de 0,41 euros por acción para la totalidad de las 62.432.286 acciones, (por importe total de 25.597 miles de euros), para lo cual y en cumplimiento de lo establecido en el artículo 216 de la Ley de Sociedades Anónimas, los Administradores

formularon el correspondiente estado previsional de liquidez, en el que se ponía de manifiesto la existencia de liquidez suficiente para la distribución de dicho dividendo. Este dividendo ha sido pagado con fecha 14 de enero de 2002.

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:

Sociedad	(En miles de euros)
	Importe
INTEGRACION GLOBAL	
Ccm, S.A.	(4.371)
Desarrollo Comercial de Lleida, S.A.	49
Desarrollo Comercial Urbano de Canarias, S.A.	575
Euesa, S.A.	(5)
Inmobiliaria Pozas, S.L.	(132)
Iruñesa de Parques Comerciales, S.A.	369
Metropark Aparcamientos, S.A.	815
Metrovacesa de Viviendas, S.L.	34.320
Metroparque, S.A.	4.294
Metroprice, S.A.	29.119
Metroservice, S.A.	100
Metrovacesa Residencial, S.A.	2.935
Inmobiliária Fontes Picoas, S.A.	3.038
Durbask, S.A.	(21)
East Building, S.L.	1.699
La Maquinista Vila Global, S.A.	(1.386)
Federico Moyua 1, S.L.	(1.317)
Metrovacesa Iberoamericana, S.A.	157
Edificio Valenzuela, S.A.	443
Metrovacesa Rentas, S.A.	172
Gesinar Servicios Inmobiliarios, S.A.	2.089
Tasaciones Hipotecarias, S.A.	815
Imócris, Sociedade Inmobiliária, S.A.	230
INTEGRACION PROPORCIONAL	
Fonfir 1, S.L.	458
Inmobiliária Das Avenidas Novas, S.A.	19
Inmobiliária Duque D'Avila, S.A.	(4)
Pegesa, S.A.	1.561
Promotora Metrovacesa, S.L.	242
Promotora Valle Verde, S.A.	(21)
TOTAL	76.242

Reservas en sociedades puestas en equivalencia

El detalle de las reservas en sociedades puestas en equivalencia, es el siguiente:

Sociedad	(En miles de euros)	
	Importe	
BBV San Ignacio, S.A.		133
BBV Urdanibia, S.A.		331
Valdevivar, S.A.		1.394
Espacios del Norte, S.A.		(48)
Residencial O'Donnell, S.A.		157
Tricéfalo, S.A.		(2)
El Encinar Metropolitano, S.A.		(12.683)
Nova Cala Villajoyosa, S.A.		(45)
TOTAL		(10.763)

Las reservas de las sociedades consolidadas por los métodos de integración global, proporcional o puesta en equivalencia incluyen las provisiones de cartera realizadas por la Sociedad Dominante.

Diferencias de conversión

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

Sociedad	(En miles de euros)	
	Importe	
Inmobiliária Duque D'Ávila, S.A.		725
Inmobiliária Das Avenidas Novas, S.A.		(4)
Inmobiliária Fontes Picoas, S.A.		112
Imócris Sociedade Imobiliária, S.A.		425
Metrovacesa Iberoamericana, S.A.		1.186
TOTAL		2.444

14. 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 2001, ha sido el siguiente:

Sociedad	(En miles de euros)	
	Socios externos	Resultados atribuidos a la minoría
Desarrollo Comercial de Lleida, S.A.	14	1
Metropark Aparcamientos, S.A.	5.576	615
Metrovacesa Residencial, S.A.	4.934	756
Durbask, S.A.	156	94
La Maquinista Vila Global, S.A.	15.547	1.177
TOTAL	26.227	2.643

El movimiento habido en el capítulo "Socios externos" ha sido el siguiente:

	(En miles de euros)	
	Importe	
Saldo inicial		25.931
Participación en el resultado (Nota 19)		2.643
Cambios perímetro de consolidación		(2.347)
Saldo final		26.227

Los cambios en el perímetro de consolidación se deben fundamentalmente al incremento de participación de Inmobiliária Fontes Picoas, S.A.

15. Provisiones para riesgos y gastos

El movimiento habido durante el ejercicio 2001 en dicho epígrafe ha sido el siguiente:

	(En miles de euros)	
	Importe	
Saldo inicial		44.264
Dotaciones		11.958
Trasposos y bajas		(1.251)
Saldo final		54.971

La "Provisión para riesgos y gastos" incluye, entre otros, 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. La dotación a la provisión del año 2001 corresponde a los activos de la filial argentina, Metrovacesa Iberoamericana S.A., principalmente.

en su caso, pudieran surgir de la resolución de las impugnaciones en curso y no esperan que, en caso de producirse liquidaciones por importe superior al provisionado, los pasivos adicionales afectasen de manera significativa a los Estados Financieros del Grupo.

16. Acreedores a largo plazo

Deudas con entidades de crédito

A 31 de diciembre de 2001, el Grupo mantiene deudas con entidades de crédito, con el siguiente detalle:

	(En miles de euros)	
	Largo plazo	Corto plazo
Líneas de crédito e hipotecarios	550.635	238.429
Intereses	-	9.753
Total	550.635	248.182

Las condiciones en vigor de las diferentes líneas de crédito son las siguientes:

(En miles de euros)		
Vencimiento	Límite	Dispuesto
24/01/02	4.195	4.195
24/01/02	597	597
23/02/02	12.020	740
27/02/02	15.025	-1.798
31/03/02	9.015	9.102
03/04/02	12.020	12.003
04/05/02	148	148
31/05/02	5.998	5.998
31/05/02	836	836
15/06/02	3.005	1.084
02/07/02	6.010	3.324
02/07/02	6.010	5.879
10/07/02	6.010	5.645
22/07/02	5.409	4.392
27/07/02	7.212	1.934
30/07/02	6.010	2.191
31/07/02	1.418	1.418
24/08/02	11.720	9.228
31/08/02	6.010	6.010
03/09/02	6.010	150
30/09/02	24.040	24.234
30/09/02	4.394	4.394
17/10/02	6.010	5.408
20/10/02	4.508	3.353
22/10/02	12.020	5.828
30/10/02	18.030	1.228
30/10/02	18.301	18.301
20/11/02	1.047	1.047
10/12/02	28.248	21.907
16/12/02	3.005	277
16/12/02	301	-216
16/12/02	4.207	4.703
16/12/02	5.259	3.943
16/12/02	6.010	345
16/12/02	104.576	47.232
16/12/02	9.015	657
18/12/02	5.409	4.222
18/12/02	5.109	4.245
27/12/02	1.400	1.400
31/12/02	452	452
31/12/02	532	532
31/12/02	185	185
31/12/02	484	484
31/12/02	2.164	2.164
31/12/02	1.305	1.305
31/12/02	693	693
31/12/02	3.500	3.500
31/12/02	42	42
31/12/02	35	35
31/12/02	477	477
31/12/02	826	826
13/06/02	5.108	2.150
	401.370	238.429

(En miles de euros)		
Vencimiento	Límite	Dispuesto
15/01/03	4.808	2.654
23/02/03	3.606	2.489
28/02/03	12.020	-1.092
31/03/03	30.051	25.278
27/04/03	4.808	3.841
26/06/03	6.069	6.069
17/07/03	18.030	8.473
04/08/03	15.025	9.687
04/08/03	18.030	18.982
30/09/03	8.935	8.935
30/09/03	7.813	7.813
30/09/03	7.813	7.813
30/09/03	7.813	7.813
30/09/03	7.813	7.813
30/09/03	7.813	7.813
11/12/03	12.020	8.471
28/12/03	15.025	6.304
28/12/03	7.813	7.724
16/12/04	14.137	14.137
25/09/06	150.000	150.000
25/10/06	6.000	6.000
06/11/06	5.000	5.000
06/11/06	3.018	3.018
29/11/06	6.000	6.000
31/07/08	1.589	1.589
31/07/08	840	840
11/03/10	6.176	6.176
20/07/10	1.332	1.332
05/04/11	6.182	6.182
08/06/12	6.551	6.551
22/10/12	1.229	1.229
26/04/13	507	507
25/11/13	31.914	31.914
28/03/14	12.341	12.341
25/04/15	12.044	12.044
01/01/17	22.407	22.407
17/07/18	88.349	70.796
26/06/19	12.199	12.199
09/07/21	41.308	41.306
	616.615	550.635

Todos los préstamos relacionados anteriormente han sido contratados con entidades financieras de primer nivel y están referenciados a EURIBOR mensual más diferenciales que, en su mayoría, se encuentran en torno al 0,20%.

Los importes dispuestos con BBVA, S.A., accionista del Grupo, ascendían a 214.801 miles de euros sobre un límite conjunto de 419.483 miles de euros.

Con objeto de eliminar incertidumbres sobre el comportamiento y evolución futura de los tipos de interés, y de acuerdo con el carácter patrimonialista del Grupo, durante los ejercicios 1998 y 2001 se contrataron determinadas operaciones de cobertura de riesgo de tipo de interés (Interest Rate Swap). Mediante estas operaciones el Grupo ha intercambiado cotizaciones de tipo de interés variable por cotizaciones fijas durante la vida de las mismas en base a los endeudamientos estimados. El desglose de estas operaciones en base a los importes nominales y plazos es el siguiente:

Tipo de operación	Tipo de interés	(En miles de euros)				
		2001	2002	2003	2004	2005
Interest Rate Swap	4,2025%	28.548	28.548	28.548	28.548	28.548
Interest Rate Swap	4,2075%	28.548	28.548	28.548	28.548	28.548
Interest Rate Swap	4,235%	48.081	48.081	48.081	48.081	48.081
Interest Rate Swap	4,25%	15.025	15.025	15.025	15.025	15.025
Interest Rate Swap	5,21%	21.636	-	-	-	-
Interest Rate Swap	5,24%	63.106	-	-	-	-
Interest Rate Swap	5,25%	24.040	-	-	-	-
Interest Rate Swap	5,28%	25.243	-	-	-	-
I R S Collar	6,75%-4,91%	64.260	61.952	59.638	57.132	-
TOTALES		318.487	182.154	179.840	177.334	120.202

El gasto financiero neto procedente de estas operaciones y registrado al cierre del ejercicio 2001 asciende a 1.136 miles de euros.

Otros acreedores

El saldo del capítulo "Otros acreedores" incluido en los epígrafes "Acreedores a corto plazo" y "Acreedores a largo plazo" del pasivo del Balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2001, se desglosa como sigue:

	(En miles de euros)	
	Largo plazo	Corto plazo
Proveedores de inmovilizado	7.360	9.565
Efectos a pagar compra inmovilizado y solares	27.126	-
Fianzas recibidas	15.902	60
Dividendo a pagar	-	25.597
Otras deudas	10	11.431
Remuneraciones pendientes de pago	-	2.199
TOTAL	50.398	48.852

17. Administraciones públicas y situación fiscal

La composición de los capítulos "Administraciones públicas" del Balance de situación consolidado adjunto a 31 de diciembre de 2001 es la siguiente:

	(En miles de euros)	
	Saldos deudores	Saldos acreedores
Hacienda pública deudor por diversos conceptos	18.257	-
Impuesto sobre beneficios anticipado	17.319	-
Hacienda pública deudor por IVA	3.903	-
Hacienda pública acreedor por conceptos fiscales	-	19.563
Organismos de la Seguridad Social acreedores	-	639
Impuesto sobre beneficios diferido	-	39.588
TOTAL	39.479	59.790

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 2001, la Sociedad dominante tiene abiertos a inspección por las Autoridades Fiscales los últimos cuatro

ejercicios al igual que sus sociedades dependientes, multigrupo y asociadas.

Algunas sociedades del Grupo tienen declaradas bases imponibles negativas que pueden compensar en los quince 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:

	(En miles de euros)		
	Aumento	Disminución	Total
Resultado contable (antes de impuestos)			144.050
Diferencias permanentes			
De las sociedades individuales	55	-5.635	-5.580
De los ajustes por consolidación	26.414	-1.105	25.309
Diferencias temporales	13.998	-28.944	-14.946
Base imponible (resultado fiscal)			148.833

En las diferencias permanentes de carácter negativo se incluye la corrección monetaria derivada del apartado 11 del artículo 15 de la Ley 43/1995, de 27 de diciembre, reguladora del impuesto sobre sociedades y aplicada a las transmisiones realizadas en el ejercicio de bienes inmuebles pertenecientes al inmovilizado material de las Sociedades del Grupo.

En las diferencias temporales de carácter negativo la más significativa es la derivada del diferimiento por reinversión, aplicado a las rentas obtenidas en las operaciones de transmisión de bienes indicadas en el párrafo anterior, una vez minoradas dichas rentas en el importe de la corrección monetaria.

El total de las rentas diferidas en el ejercicio por dicho concepto asciende a 24.610 miles de euros.

La total renta acumulada, en el periodo 1 de enero de 1.996 a 31 de diciembre de 2.001, objeto de diferimiento por reinversión, in-

cluyendo las derivadas de la transmisión de valores representativos de la participación en el capital de otras sociedades, asciende a 116.670 miles de euros, habiendo generado compromisos de reinversión en el referido periodo de 239.165 miles de euros, de los que ya se encuentran materializados en edificios en explotación 77.733 miles de euros, en solares 4.909 miles de euros y en acciones 8.015 miles de euros.

Dichos compromisos de reinversión serán objeto de materialización mediante el cumplimiento de los planes de inversión previstos.

El método de integración de dicha renta en la base imponible es el de los periodos impositivos en que se amortizan los elementos patrimoniales en los que se encuentra materializada la reinversión (construcción, instalaciones y mobiliario), excepto por lo que se refiere a los solares y a las acciones, habiéndose incorporado las siguientes rentas desglosadas por ejercicios:

Ejercicio	(En miles de euros)
1997	30
1998	360
1999	643
2000	642
2001	1.632
TOTAL	3.308

Los periodos impositivos para la integración de la renta restante se extienden hasta el cumplimiento de los 75 años del periodo de amortización de las edificaciones.

18. Garantías comprometidas con terceros y otros pasivos contingentes

A 31 de diciembre de 2001, el Grupo tenía avales presentados en garantía de los siguientes conceptos:

	(En miles de euros)
	Importe
Aplazamiento en el pago del impuesto sobre sociedades, contribuciones y tasas por impugnaciones pendientes	17.686
Obligaciones por las ventas y compras de terrenos, urbanización de obras y otros	11.148
Por garantías a empresas del Grupo	392.556
TOTAL	421.390

19. Importe neto de la cifra de negocios

El importe neto de la cifra de negocios durante el ejercicio 2001 tanto en alquileres como en las ventas de inmuebles y promociones inmobiliarias, se ha obtenido según el desglose siguiente:

	(En miles de euros)
	Importe
Alquileres	125.934
Ventas de inmuebles:	262.047
Locales comerciales	4.120
Edificios de viviendas	170.284
Solares y terrenos	76.882
Naves industriales y aparcamientos	10.761
Ingresos por servicios	29.084
TOTAL	417.065

Para una interpretación adecuada de la actividad ordinaria del grupo durante el ejercicio 2001, a esta cifra hay que añadirle las ventas de inmuebles arrendados por importe de 63.308 miles de euros, cuyo margen por importe de 23.804 miles de euros se encuentra recogido en el epígrafe "Beneficios procedentes del in-

movilizado" de la cuenta de Pérdidas y ganancias consolidada adjunta.

La totalidad de estos ingresos se ha obtenido en diversos mercados geográficos, con el siguiente detalle:

	(En miles de euros)
	Importe
Alava	15
Albacete	103
Alicante	891
Almería	120
Argentina	869
Avila	8
Badajoz	102
Barcelona	63.689
Burgos	40
Cáceres	588
Cádiz	37.081
Castellón	113
Ceuta	21
Ciudad Real	82
Córdoba	106
Coruña	77
Cuenca	25
Gerona	144
Granada	615
Guadalajara	16.394
Huelva	157
Huesca	20
Jaén	598
Las Palmas de Gran Canaria	3.640
León	5.967
Lérida	78
Logroño	86
Lugo	30
Madrid	235.398
Málaga	3.974
Melilla	41
Murcia	801
Orense	29
Oviedo	12.503
Palencia	252
Palma de Mallorca	318
Pamplona	235
Pontevedra	82
Portugal	13.699
Salamanca	28
San Sebastián	1.395
Santa Cruz de Tenerife	1.020
Santander	80
Segovia	15
Sevilla	12.505
Soria	9
Tarragona	164
Teruel	8
Toledo	93
Valencia	16.990
Valladolid	30.188
Vigo	26
Vizcaya	18.671
Zamora	34
Zaragoza	156
TOTAL	480.373

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

	(En miles de euros)		
	Sociedad dominante	Resultado atribuido a socios externos	Total
INTEGRACIÓN GLOBAL			
Metrovacesa, S.A.	38.620	–	38.620
Centros Comerciales Metropolitanos, S.A.	54	–	54
Metrovacesa Rentas, S.A.	284	–	284
Desarrollo Comercial de Lérida, S.A.	22	1	23
Desarrollo Comercial Urbano de Canarias, S.A.	1.117	–	1.117
Durbask, S.A.	282	94	376
East Building, S.L.	75	–	75
Explotaciones Urbanas Españolas, S.A.	160	–	160
Inmobiliaria Pozas, S.L.	10	–	10
Inmobiliaria Fontes Picoas, S.A.	1.066	–	1.066
Iruñesa de Parques Comerciales, S.A.	(5)	–	(5)
La Maquinista Vila Global, S.A.	2.227	1.178	3.405
Metropark Aparcamientos, S.A.	735	614	1.349
Metroparque, S.A.	3.036	–	3.036
Metroprice, S.A.	251	–	251
Gesinar Servicios Inmobiliarios, S.A.	(3.495)	–	(3.495)
Metrovacesa de Viviendas, S.L.	34.120	–	34.120
Metrovacesa Residencial, S.A.	3.059	756	3.815
Federico Moyúa 1, S.L.	12	–	12
Edificio Valenzuela, S.A.	1.086	–	1.086
Metrovacesa Iberoamericana, S.A.	(126)	–	(126)
Gesinar Subastas Inmobiliarias, S.A.	(223)	–	(223)
Gesinar Agencias Inmobiliarias, S.A.	1.847	–	1.847
Gesinar Patrimonios Inmobiliarios, S.A.	1.898	–	1.898
Tasaciones Hipotecarias, S.A.	1.390	–	1.390
Inmobiliaria Metrogolf, S.A.	(4)	–	(4)
Imócris Sociedade Inmobiliária, S.A.	18	–	18
INTEGRACIÓN PROPORCIONAL			
Fonfir 1, S.L.	59	–	59
Inmobiliaria Das Avenidas Novas, S.A.	(29)	–	(29)
Inmobiliaria Duque D'Avila, S.A.	(7)	–	(7)
Parques Empresariales Gran Europa, S.A.	1.109	–	1.109
Promotora Cántabro Leonesa, S.A.	865	–	865
Promotora Metrovacesa, S.A.	1.669	–	1.669
Urbanizadora Valdepolo I, S.A.	4	–	4
Urbanizadora Valdepolo II, S.A.	7	–	7
Urbanizadora Valdepolo III, S.A.	7	–	7
Urbanizadora Valdepolo IV, S.A.	7	–	7

	(En miles de euros)		
	Sociedad dominante	Resultado atribuido a socios externos	Total
PUESTA EN EQUIVALENCIA			
BBV San Ignacio, S.A.	(28)	–	(28)
BBV Urdanibia, S.A.	193	–	193
El Encinar Metropolitano, S.A.	163	–	163
Espacios del Norte, S.A.	717	–	717
Residencial O'Donnell, S.A.	38	–	38
Promociones Residenciales Sofetral, S.A.	(234)	–	(234)
Desarrollo Urbano de Patraix, S.A.	(1)	–	(1)
Tricéfalo, S.A.	(10)	–	(10)
Valdevivar, S.A.	(1)	–	(1)
Avenida de Europa 10, S.L.	(14)	–	(14)
L'Esplai Valencia, S.A.	104	–	104
Valdicsa, S.A.	–	–	–
Nova Cala Villajoyosa, S.A.	8.153	–	8.153
TOTAL	100.287	2.643	102.930

20. Personal

El número medio de personas empleadas en las distintas sociedades que componen el Grupo a lo largo del ejercicio 2001 ha

sido de 336 personas, de las que 139 son empleados por la Sociedad dominante y 197 pertenecen a las sociedades dependientes y multigrupo. La distribución por categorías es la siguiente:

Categoría	N.º medio de empleados
Dirección general	6
Dirección	14
Jefes y técnicos	57
Administrativos y comerciales	236
Oficios varios y subalternos	23
TOTAL	336

El importe correspondiente a los gastos de personal del ejercicio 2001, se detalla a continuación:

	(En miles de euros)
	Importe
Sueldos, salarios y asimilados	17.538
Seguridad social	2.881
TOTAL	20.419

21. 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 de la Sociedad dominante, ascendió a 1.452 miles de euros.

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. Cuadro de financiación

	(En miles de euros)	
	2001	2000
Gastos de establecimiento	3.571	11.858
Adquisiciones de inmovilizado		
Inmovilizaciones inmateriales	3.301	2.027
Inmovilizaciones materiales	147.471	208.309
Inmovilizaciones financieras		
Participaciones puestas en equivalencia	405	2.758
Otras inversiones financieras	10.550	3.135
Acciones propias	1.169	-
Dividendos y prima de Junta	45.487	29.771
Adiciones por fusión		
Gastos de establecimiento	-	56
Inmovilizaciones inmateriales	-	-
Inmovilizaciones materiales	-	105.324
Trasposos de inmovilizado	275	-
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	-	13
Cambios perímetros socios externos	2.347	-
Gastos a distribuir en varios ejercicios	3.609	324
Provisión para riesgos	1.251	6.024
Otros	-	11
TOTAL APLICACIONES	219.436	369.608
EXCESO DE ORIGENES SOBRE APLICACIONES (AUMENTO DEL CAPITAL CIRCULANTE)	81.895	24.085
TOTAL	301.331	393.693

La conciliación entre el resultado contable y los recursos procedentes de (aplicados en) las operaciones es la siguiente:

	(En miles de euros)	
	2001	2000
Resultado contable	100.287	66.428
Dotación a las amortizaciones	28.113	30.984
Variación provisión riesgos y gastos	11.958	20.099
Amortización gastos a distribuir	4.893	1.111
Provisión inmovilizado	-	486
Dividendos distribuidos por sociedades puestas en equivalencia		
Resultados de sociedades puestas en equivalencia	7.571	14.929
Provisión de cartera	(273)	(77)
Resultados extraordinarios	(23.507)	(51.825)
Resultado socios externos	2.643	359
Recursos procedentes de las operaciones	122.605	79.992

	(En miles de euros)	
	2001	2000
Recursos procedentes de las operaciones	122.605	79.992
Ampliación de capital	-	63.168
Venta de acciones propias	835	260
Retiros y enajenaciones de inmovilizado		
Inmovilizaciones inmateriales	329	7
Inmovilizaciones materiales	57.490	113.652
Inmovilizaciones financieras		
Participaciones puestas en equivalencia	8.855	4.324
Otras inversiones financieras	972	414
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	193	-
Deudas a largo plazo	109.817	127.413
Socios externos	-	4.463
Diferencias de conversión	235	-
TOTAL ORIGENES	301.331	393.693
EXCESO DE APLICACIONES SOBRE ORIGENES (DISMINUCIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE)	-	-
TOTAL	301.331	393.693

La variación del capital circulante es:

VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	(En miles de euros)			
	2001		2000	
	Aumento	Disminución	Aumento	Disminución
Existencias	173.802	-	97.301	-
Deudores	3.000	-	49.631	-
Acreeedores	-	99.893	-	124.382
Inversiones financieras temporales	1.538	-	2.999	-
Tesorería	3.347	-	-	1.264
Ajustes por periodificación	101	-	-	200
TOTAL	181.788	99.893	149.931	125.846
VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	81.895	-	24.085	-



Valoración de Activos



CERTIFICADO DE VALORACION

ASESORES INTERNACIONALES DE LA PROPIEDAD INMOBILIARIA

CB Richard Ellis

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

FECHA	8 de Marzo de 2002
DESTINATARIO	Consejo de Administración METROVACESA, S.A. Plaza Carlos Trias Bertrán, 7 – 6º Planta 28020 Madrid
PROPIEDADES	Patrimonio Inmobiliario de Metrovacesa y de sus Sociedades Participadas según posterior listado detallado.
INSTRUCCIONES	Inspeccionar, según un programa que englobe el 100% de las propiedades cada tres años, y asesorar sobre nuestra opinión de Valor en el Mercado Libre a fecha de valoración de las propiedades mencionadas.
FECHA DE VALORACION	31 de Diciembre de 2001
POSICION DEL VALORADOR	Externo.
EFFECTOS DE LA VALORACION	Efectos Internos de la Compañía y publicación en la Memoria Anual.
VALOR EN EL MERCADO LIBRE	566.210.700.000 ptas. (QUINIENTOS SESENTA Y SEIS MIL DOSCIENTOS DIEZ MILLONES SETECIENTAS MIL PESETAS); 3.402.994.843 Euros (TRES MIL CUATROCIENTOS DOS MILLONES NOVECIENTOS NOVENTA Y CUATRO MIL OCHOCIENTOS CUARENTA Y TRES EUROS), excluido IVA, que se desglosa de la siguiente forma:

	PESETAS Miles	EUROS Miles
Patrimonio en Renta	354.770.000	2.132.211
Solares y Obras en Curso para Renta	45.650.000	274.362
Promoción de Viviendas	165.790.700	996.422
VALOR TOTAL:	566.210.700	3.402.995

Registro Mercantil Madrid, Tomo 3, 411, General 2.2.690, Sec. 3.º Libro Sociedades, Folio 80, Hoja nº 25.360, Inscripción 1.ª HIF A-28329471 Sociedad Unipersonal

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

Nuestra opinión de valor se fundamenta según nuestro Ambito de Trabajo y Estimaciones de Valoración detalladas con posterioridad.

CONFORMIDAD CON ESTANDARES DE VALORACION

La valoración ha sido realizada de acuerdo con las Declaraciones del Método de Tasación-Valoración de Bienes y Guía de Observaciones publicado por la Royal Institution of Chartered Surveyors de Gran Bretaña.

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

CONSIDERACIONES

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

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

VERIFICACION

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

VALORADOR

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

FIABILIDAD

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

PUBLICACION

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

Atentamente,



Mark Watson Clifford B.Soc.Sci. MRICS
Director División de Valoraciones y Consultoría
En nombre de
CB Richard Ellis

CB Richard Ellis – Departamento de Valoraciones y Consultoría

T: 91 598 19 00
F: 91 556 96 90
E: mclifford@cbrichardellis.com
W: www.cbrichardellis.com

Referencia: MWC/kb/V-1437

AMBITO DE TRABAJO Y FUENTES DE INFORMACION

FUENTES DE INFORMACION

Para la preparación de esta valoración hemos confiado en la información que nos ha sido facilitada por METROVACESA o su Departamento de Administración. En el caso de que dicha información sea probada incorrecta, o que nos sea facilitada información adicional con posterioridad, la exactitud y fiabilidad de la valoración podrían verse afectadas y en tales circunstancias, nos reservamos el derecho de enmendar nuestro informe y valoración consecuentemente.

PROPIEDADES

Tras inspeccionar, siguiendo el programa antes mencionado, parte de las propiedades que conforman la Cartera inmobiliaria de Metrovacesa y sus Sociedades Participadas, incluimos en nuestro Informe un resumen de los detalles específicos de cada una en base a los cuales hemos fundamentado nuestra valoración.

FECHA DE INSPECCION

Las propiedades se han inspeccionado entre los meses de Noviembre y Diciembre de 2001.

SUPERFICIES

No se han medido las superficies de las propiedades, por lo que se ha confiado en las cifras facilitadas.

CUESTIONES MEDIOAMBIENTALES

No hemos llevado a cabo, ni tenemos conocimiento del contenido de ninguna auditoría / investigación medioambiental o estudio geológico que pueda haber sido llevado a cabo sobre la propiedad y pueda mostrar indicios de contaminación en las propiedades. Igualmente, no hemos llevado a cabo investigaciones sobre los usos pasados o presentes de las propiedades ni sobre los terrenos o inmuebles cercanos que permitan establecer si existe riesgo de contaminación, habiendo asumido, por lo tanto, que no existe.

ESTADO DE CONSERVACION

No hemos llevado a cabo investigaciones estructurales, comprobaciones físicas, investigaciones independientes del terreno, inspecciones de las carpinterías o estructuras de madera, inspecciones de las partes ocultas o inaccesibles de la estructura, ni estudios que permitan determinar el uso actual o pasado de materiales deteriorados o peligrosos en alguna zona de las propiedades. Por lo tanto, no podemos asegurar que las propiedades estén libres de defectos.

URBANISMO

No se han llevado a cabo investigaciones sobre la situación urbanística de las propiedades, habiéndonos basado en la información que al respecto nos ha sido facilitada por Metrovacesa.

TITULOS, TENENCIA Y ALQUILERES

Los detalles sobre Títulos de Propiedad así como de los alquileres de que son objeto los inmuebles se detallan según se nos han facilitado, no habiendo examinado, tal y como se acordó previamente, Escrituras, Contratos de Arrendamiento u otros documentos relacionados con el tema. La información que aparezca en el Informe referente a cualquiera de los documentos mencionados representa nuestra interpretación de los mismos. Queremos hacer constar, sin embargo, que la interpretación de dichos documentos es responsabilidad de sus representantes legales.

No hemos llevado a cabo investigaciones crediticias sobre la posición financiera de ningún inquilino. Hemos reflejado, sin embargo, nuestro entendimiento de la posible interpretación de potenciales compradores sobre la citada situación financiera de los inquilinos.

OBRAS EN CURSO PARA RENTA

Los valores relativos a los inmuebles considerados como Obras en Curso para Renta, representan el valor de los inmuebles en su estado actual, es decir, El valor de los mismos una vez terminados se le han deducido los costes pendientes de incurrir, habiendo considerado, igualmente, el plazo para la finalización de las obras, así como los posibles precontratos de alquiler existentes.

INVERSION INDIRECTA

Las propiedades incluidas en este apartado se han valorado al 100% y, posteriormente, en aquellos casos en que el porcentaje de participación de Metrovacesa es igual o inferior al 50%, hemos calculado proporcionalmente el valor de dicho porcentaje; mientras que cuando éste se sitúa por encima del 50%, se ha considerado el 100% del valor.

CONDICIONES ESTANDAR DE VALORACION

VALORES

Cada propiedad ha sido valorada bajo la hipótesis de "Valor en el Mercado Libre", que se define como: "el mejor precio que razonablemente se podría obtener por la venta de un inmueble de haber sido realizada sin condiciones y al contado a la fecha de valoración, suponiendo:

- un vendedor dispuesto a vender;
- que, teniendo en cuenta la naturaleza del inmueble y la situación del mercado, haya habido, con antelación a la fecha de valoración, un período de tiempo razonable para la adecuada comercialización del inmueble, para llegar a un acuerdo sobre precio y condiciones, y para realizar la venta;
- que la situación del mercado, el nivel de precios y otras circunstancias, en cualquier fecha anterior supuesta para la realización de la venta, fueran los mismos que en la fecha de valoración;
- que no se tenga en cuenta cualquier oferta superior de un comprador con un interés especial en la adquisición.
- que las partes contratantes en la transacción hayan actuado con conocimiento de causa, prudentemente y sin coacción."

A efectos de valoración, no han sido tenidos en cuenta contratos de arrendamiento o acuerdos privados entre compañías del mismo grupo, así como hipotecas, obligaciones u otras cargas que pudiesen afectar a las propiedades.

VALORES DE RENTA

Los valores de renta indicados en nuestro informe son los considerados apropiados con el fin de asesorar sobre nuestra opinión de valor de una propiedad, no siendo necesariamente apropiados a otros efectos ni obligatoriamente acordes con la definición de Valor de Renta en el Mercado Libre.

PROPIEDADES

Donde fuese necesario, hemos considerado los escaparates y salas de venta como partes integrales de los inmuebles valorados. Instalaciones del propietario como ascensores, escaleras mecánicas, núcleos de climatización y cualquier otro servicio común, se han tratado como partes integrales de los inmuebles y han sido incluidas en nuestra valoración.

Plantas procesadoras, maquinaria y cualquier instalación particular del inquilino han sido excluidas de la valoración. Las cifras referidas a superficies y antigüedad de los inmuebles señaladas en el informe, son aproximadas.

CUESTIONES MEDIOAMBIENTALES

En la realización de nuestro trabajo, hemos recibido instrucciones para asumir que las propiedades no están contaminadas y que ningún uso contaminante o potencialmente contaminante ha sido alguna vez desarrollado sobre las mismas. En ausencia de cualquier información que indique lo contrario, hemos asumido que:

- las propiedades no están contaminadas ni se encuentran afectas a ninguna ley medioambiental actual o en vías de ser aceptada;
- cualquier proceso llevado a cabo en la propiedad que esté sujeto a regulación medioambiental está consentido por las autoridades competentes; y
- maquinarias de suministro de alta voltaje puedan existir en o cerca de las propiedades. La percepción pública de dicha maquinaria puede afectar a la comercialización y al valor futuro de las propiedades. Nuestra valoración refleja nuestro entendimiento actual del mercado y no se han llevado a cabo penalizaciones que reflejen la presencia de la maquinaria mencionada.

ESTADO DE CONSERVACION

En ausencia de cualquier información que indique lo contrario, hemos asumido que:

- el terreno no presenta condiciones extraordinarias, ni hay presencia de restos arqueológicos que puedan afectar la ocupación presente o futura de las propiedades, su desarrollo o su valor;
- las propiedades están libres de podredumbre, plagas y defectos o vicios estructurales; y
- no se han empleado en la construcción de las propiedades, ni en posteriores alteraciones o ampliaciones, materiales actualmente conocidos como peligrosos o deteriorados ni técnicas sospechosas.

De cualquier manera, hemos tenido en cuenta la antigüedad y el estado de conservación aparente de las propiedades, si bien los comentarios sobre estos aspectos mencionados en el informe no eximen que las zonas de los inmuebles que no hayan sido inspeccionadas estén libres de defectos.

TITULOS, TENENCIA, ALQUILERES Y URBANISMO

En ausencia de cualquier información que indique lo contrario, hemos asumido que:

- las propiedades disponen de títulos de propiedad adecuados para su comercialización y se encuentran libres de cargas y gravámenes;
- todos los inmuebles se han promovido bien con anterioridad a cualquier regulación urbanística, bien acorde con los actuales parámetros de aplicación;
- las propiedades no se encuentran afectadas negativamente por futuras actuaciones urbanísticas;
- todos los inmuebles cumplen los requisitos legales referentes a protección contra incendios, salubridad y cualquier otra medida de seguridad;
- en las revisiones de renta o nuevos alquileres no se tienen en cuenta las mejoras llevadas a cabo por los inquilinos;
- los inquilinos harán frente a las condiciones de sus contratos y responderán a los seguros y otros pagos que afecten a su negocio;
- igualmente, serán responsables de todas las reformas, bien directamente bien a través de los gastos de comunidad;
- no hay restricciones sobre el tipo de inquilinos que pueda ocupar un inmueble que afecte negativamente sobre el valor;
- cuando fuese necesario el traspaso de un contrato por parte de un inquilino a otro de similar condición no será rechazado por el propietario y
- la superficie que se encuentre libre o alquilada entre empresas del mismo grupo puede ser considerado como susceptible de ser alquilada.

MÉTODOS DE VALORACIÓN

1. INVERSIONES

VALOR DETERMINADO

Valoración – Método del Descuento de Flujos de Caja

Para mayor claridad y flexibilidad, hemos adoptado una metodología de "Descuento de Flujos de Caja" para determinar el valor de la propiedad objeto de valoración. Dicho método está siendo empleado en Europa cada vez más para valoraciones con múltiples variables. Asimismo sería el método empleado por los inversores internacionales como posibles compradores.

El método de "Descuento de Flujos de Caja" se basa en una predicción de los probables ingresos netos que generará la propiedad durante un período determinado de tiempo, considerando un valor residual de la propiedad al final de dicho período.

Los flujos de caja se descuentan a una tasa interna de retorno "objetivo" considerada como la correspondiente a la propiedad para generar su Valor Actual. De esta forma, el Valor Neto Actual representaría el precio que se podría pagar por la propiedad para conseguir la tasa interna de rentabilidad "objetivo", caso de que se cumplieran las hipótesis adoptadas.

En la práctica, la tasa interna de retorno se ajusta para reflejar el riesgo que entraña la inversión. En términos de nuestra metodología, esto reflejaría el riesgo que conllevan las hipótesis adoptadas. Las variables claves del "Método del Descuento de Flujos de Caja" son: la determinación de los ingresos netos, el período de tiempo durante el cual descontaremos dichos ingresos netos, la aproximación de valor que realizamos al final de dicho período y la tasa interna de rentabilidad "objetivo" utilizada para descontar los flujos de caja.

Consideraremos cada una de las variables clave para la propiedad objeto de valoración según se indica en los siguientes apartados.

Las predicciones de flujos de caja para las propiedades se basan en los supuestos relativos a los ingresos y estructura de gastos de la propiedad, estado de ocupación y funcionamiento. En nuestro método hemos realizado además las siguientes suposiciones:

INFLACIÓN DE RENTAS

En nuestro estudio, hemos tomado las previsiones de IPC (Índice de Precios al Consumo) y Crecimiento del Producto Nacional Bruto en España que muestra la tabla siguiente. En base a ella, hemos supuesto un crecimiento de rentas a un IPC del 3% anual:

Año	IPC%	PIB%	UE PIB%
2000	2,9	4,3	3,4
2001	3,1	4,1	3,3

Fuente: INE

Debemos destacar que las valoraciones están basadas en hipótesis generales sobre la economía española, sujetas a las inexactitudes asociadas a cualquier método de predicción. Si resultaran inexactas, los pronósticos de valor actual que implican también resultarían imperfectos.

CRECIMIENTO DE MERCADO DE RENTAS

Hemos utilizado un crecimiento anual de rentas que depende del tipo de propiedad y de las condiciones de mercado previstas para los próximos años.

Existe una gran variación, incluso dentro del mismo sector, pero las medias se definen como sigue:

	Año 1	Resto
Oficinas:	-5% - 0%	3%
Residencial:	4 - 6%	3%
Comercial:	4 - 6%	3%

VENCIMIENTO DE CONTRATOS / DESOCUPACIÓN

Hemos tenido en cuenta los vencimientos de los contratos y las superficies vacías.

Hemos supuesto una tasa de desocupación media durante el período de estudio que depende del tipo de propiedad y de las condiciones previstas del mercado.

A vencimiento de cada contrato, hemos supuesto un nuevo período contractual acorde con las condiciones actuales del mercado.

GASTOS NO RECUPERABLES

También hemos considerado los gastos no recuperables, relacionados en general con reparaciones estructurales del inmueble, reformas y rehabilitaciones.

HONORARIOS DE ARRENDAMIENTO

Hemos supuesto unos honorarios de gestión por primer contrato de alquiler del 10% de la renta anual y unos honorarios de renovación del contrato de arrendamiento del 5% de dicha renta anual, considerándolos siempre a su fecha de realización.

SEGURO DE PÉRDIDA DE RENTA

Hemos deducido un 0,25% de las rentas brutas anuales por este concepto.

PERÍODO DE DESCUENTO DE FLUJOS DE CAJA

Los horizontes temporales que se pueden tomar para descontar los flujos de caja pueden ser diversos. Los períodos de análisis típicos comprenden de tres a diez años, teniendo cada uno sus ventajas e inconvenientes.

El enfoque del corto plazo, de tres a cinco años, tiene la desventaja de no dejar el suficiente tiempo para que el crecimiento de las rentas afecte a los flujos de caja.

Además, el corto plazo resulta muy sensible a las hipótesis que se tomen a vencimiento del período de descuento de los flujos de caja. Es habitual considerar al final de dicho período un valor residual de la propiedad que implica calcular el valor futuro del inmueble.

La previsión del posible valor futuro (valor residual) de la propiedad debe considerarse como mínimo "inexacto", de forma que cuanto menor sea el impacto que cause sobre el proceso de valoración, más aproximada resultará la valoración. Este menor impacto es más fácil de lograr cuando tomamos períodos de descuento más largos, normalmente 10 años.

El período de descuento de 10 años no cuenta con las desventajas comentadas anteriormente. Sin embargo, realizar hipótesis en el largo plazo aumenta el margen de error.

Teniendo en cuenta lo expuesto, creemos que un período de 10 años es el más apropiado para una inversión como la que es objeto de valoración.

TIR (TASA INTERNO DE RETORNO)

La tasa de retorno de la inversión es función del riesgo que entraña y del nivel de rentabilidad que ofrecen otras inversiones alternativas.

Como hemos comentado anteriormente, la mayoría de las transacciones de propiedades se analizan de una forma muy convencional, proporcionando pocas pistas sobre las tasas de retorno. Obtenemos nuestras evidencias de aquellas ofertas realizadas por CB Richard Ellis a los inversores sobre posibles operaciones de compra de edificios de oficinas y que nos permiten aproximarnos a las rentabilidades que están exigiendo dichos inversores.

Se considera que el mercado inmobiliario español debería ofrecer una rentabilidad mínima de 400 puntos básicos por encima del activo sin riesgo a largo plazo. En la actualidad esto representaría una tasa de retorno en torno al 9%. El margen añadido de puntos básicos es debido a la escasa liquidez del mercado inmobiliario en comparación con otros mercados como el de acciones y al mayor riesgo que entraña la incertidumbre sobre los ingresos.

En cualquier análisis de flujos de caja es de vital importancia que los flujos de caja netos que se descuenten sean lo más realistas posibles, para poder comparar la tasa de retorno específica de la propiedad con las de otros activos.

En nuestros cálculos hemos utilizado una tasa de retorno mínimo del 9,25%, que aporta una prima de riesgo razonable sobre las obligaciones del tesoro a 10 años, reflejando el riesgo inmobiliario y su dificultad de gestión eficiente.

Al término de salida del período de descuento es necesario determinar un valor residual de la propiedad. En ese momento no es posible volver a aplicar una metodología de descuento de flujos de caja (sin extender el período) y resulta necesario calcular dicho valor residual en base a una rentabilidad de salida basada en la renta final que genera el inmueble. Hemos supuesto que la propiedad estará en disposición de incorporarse al mercado libre a dicha fecha.

Hemos utilizado una rentabilidad de salida acorde con la edad del inmueble en el 2012 y la situación del mercado previsto.

Existe una gran variación de rentabilidades de salida, dependiendo del tipo y edad de la propiedad, pero en términos generales se puede definir las medias utilizadas como sigue:

	Rango
Oficinas	6,75% - 7,75%
Residencial	5% - 6%
Comercial	6,5% - 8,75%

2. OPCIONES DE COMPRA

En caso de existir opciones de compra, la valoración se ha llevado a cabo teniendo en cuenta los desembolsos realizados por Metrovacesa a fecha de valoración en el ejercicio de dichas opciones.

El valor adoptado representa, por lo tanto, la diferencia entre el valor de mercado del inmueble objeto de opción de compra y los desembolsos pendientes de realizar por Metrovacesa.

El método de descuento de flujos de caja a 10 años ha sido el utilizado para llegar a nuestra opinión de valor en el mercado libre de la propiedad a fecha de valoración.

3. SOLARES / TERRENOS

Para valorar solares destinados a futuras promociones, hemos realizado Estudios de Desarrollo Residual usados normalmente por valoradores en estos casos, así hallamos el precio por metro cuadrado de repercusión con el que se pueden contrastar nuestras opiniones sobre los niveles de valor.

Explicado sencillamente, el método de Desarrollo Residual requiere deducir los costes de la promoción propuesta del valor total de la promoción añadiendo el margen de beneficio que un promotor requeriría teniendo en cuenta el riesgo que conlleva la promoción. La cifra neta o "residual" resultante representa el valor más alto que se ofrecería por dicha propiedad. El método puede resumirse con la siguiente expresión:

$$(A) - (B + C) = D$$

Donde:

- A representa el valor total de la promoción terminada.
- B representa el coste de la promoción.
- C representa el beneficio del promotor.
- D representa el valor residual de la propiedad.

En los casos dónde se especifica una promoción o reforma particular y existe cierta certeza sobre el tiempo que se empleará para la obra, la naturaleza de la misma y su uso futuro una vez terminada, el método de Estudio Residual actúan como un Estudio de Flujos de Caja sofisticado. El promotor dispondría de datos precisos y detallados sobre las distintas entradas, aunque alguna de ellas pudiera sufrir variaciones, por ejemplo los ingresos que se espera obtener de la venta de la promoción.

El método Residual también se puede utilizar para casos en los que la naturaleza de la promoción está menos claramente definida, por ejemplo cuando los detalles del proyecto de construcción o el precio exacto de venta no está establecido. En estos casos, el valorador debe actuar con cautela a la hora de juzgar las diversas suposiciones y datos asumidos para la valoración y asegurar que éstos sean razonables y lo más preciosos posible dadas las circunstancias. Claramente, cualquier método que se adopte para llegar al valor residual requiere la estimación de un amplio número de variables.

En el caso de solares grandes para promociones, también hemos tenido en cuenta otros factores adicionales que podrían afectar su valor en el mercado libre, tales como tamaño del solar o de la promoción proyectada, problemas urbanísticos que podrían darse, o si los solares cuentan ya con toda la infraestructura necesaria.

	<p>Los niveles de beneficio sobre coste utilizados en nuestros estudios varían entre el 13% y el 17% para solares principalmente urbanos con licencia de obras y entre el 20% y el 25% para solares de grandes dimensiones en mercados más inestables y con trámites urbanísticos pendientes.</p>
4. OBRAS EN CURSO	<p>Para valorar Obras en Curso, hemos utilizado el Método de Valoración Residual descrito anteriormente, el cual puede resumirse con la siguiente expresión:</p> $(A) - (B + C) = D$ <p>Donde:</p> <p>A representa el valor total de la promoción terminada. B representa el coste de la promoción. C representa el beneficio del promotor. D representa el valor residual de la propiedad.</p> <p>La definición de estas variables tiene en cuenta los siguientes matices:</p>
VALOR TOTAL DE LA PROMOCIÓN TERMINADA (A)	<p>En este caso hemos tomado los ingresos totales por ventas de la promoción proyectados, incluyendo ventas sobre plano.</p> <p>Por lo tanto asumimos que el beneficio de las ventas realizadas sobre plano y cualquier ingreso en forma de depósitos de reserva o pagos anticipados (pagos efectuados antes de la entrega de la propiedad a su comprador) serían entregados al comprador de la promoción en curso.</p>
COSTES DE LA PROMOCIÓN (B)	<p>Hemos asumido que el comprador de la promoción en curso se beneficiaría de la continuación de cualquier contrato de construcción que ya existiese antes de la venta de la promoción en curso.</p> <p>Por tanto hemos utilizado todos los datos de costes presupuestados por ustedes para la construcción de la promoción y también los datos sobre periodo de construcción remanentes estimados y facilitados por ustedes.</p> <p>Hemos asumido que tras la finalización de la construcción sería necesario un periodo para la comercialización de las propiedades que quedasen pendientes de vender antes de la compra de la promoción en curso y las que no se hubiesen vendido durante el periodo de acabado de la obra.</p> <p>Hemos asumido que el tipo de interés para financiar la obra hasta completar la promoción sería la tasa de mercado, y no la que pudiera haber sido fijada con anterioridad entre la compañía que inició la promoción y el banco, pues está podría ser una tasa preferencial.</p>

BENEFICIO DEL PROMOTOR (B)	<p>El beneficio del promotor que hemos supuesto en cada caso varía dependiendo del tamaño de la promoción, complejidad de la misma, estado de acabado de la obra y ventas realizadas. Así, hemos supuesto unos márgenes de beneficio sobre coste del 2% en los casos en que la obra está muy avanzada y se ha comercializado gran parte de la promoción y del 15% cuando la obra está recién iniciada y la comercialización no ha alcanzado niveles considerables.</p>
-----------------------------------	--

5. SOCIEDADES PARTICIPADAS	<p>Este capítulo contiene varios tipos de propiedades, tales como solares, edificios terminados, y propiedades en renta que se mantienen como inversión. El método empleado para valorar estas propiedades es el definido en las secciones anteriores según corresponda.</p>
-----------------------------------	--

En el caso de sociedades participadas hemos valorado el 100% de la propiedad y luego hemos calculado matemáticamente el valor del porcentaje del que es propietario Metrovacesa.

Indicamos en el informe el porcentaje de participación que tiene Metrovacesa en las distintas propiedades.

Debemos resaltar que el valor del 100% de la sociedad representa el valor de mercado a la fecha de valoración. El valor de la proporción de la que es propietario Metrovacesa, ha sido calculado matemáticamente partiendo del 100% del valor de la propiedad el cual no necesariamente representa el valor en el mercado de dicha proporción en el caso de que ésta fuese puesta en el mercado independientemente y por separado.

Según el tipo de propiedad (patrimonio en renta, solar, etc.) hemos utilizado los métodos descritos anteriormente para llegar al valor de mercado.

D e l e g a c i o n e s



DELEGACIONES

Sede Social	Plaza Carlos Trías Bertrán, 7	Madrid	91 418 41 00
Delegaciones	Dirección	Localidad	Teléfono
Andalucía	Plaza Nueva, 13	Sevilla	95 422 80 74
Castilla-León	Atrio de Santiago, 1	Valladolid	98 335 46 49
Cataluña	Avda. Diagonal, 482	Barcelona	93 217 61 62
Centro	Plaza Carlos Trías Bertrán, 7	Madrid	91 418 41 00
Galicia	Pza. Compostela, 19	Vigo	98 622 77 94
Levante	Gran Vía Marqués del Turia, 49	Valencia	96 352 57 50
Norte	Gran Vía, 38	Bilbao	94 435 66 20
Portugal	Avda. 5 Outubro, 73; Edif. Goya	Lisboa	351 21 351 33 00

Inmuebles del Patrimonio del Grupo Metrovacesa



Un total de 881.289 m² en alquiler, destinados principalmente a Oficinas y Parques empresariales, Centros Comerciales y Hoteles.

 **SUPERFICIE ALQUILABLE: DETALLE POR INMUEBLES**

	En m ²
EDIFICIOS DE OFICINAS	238.884
Sollube (Madrid)	35.200
Triángulo Princesa (Madrid)	22.999
Plaza Carlos Trías Bertrán, 4 (Madrid)	22.364
Ulises (Madrid)	19.485
Santiago de Compostela (Madrid)	15.190
Cadagua (Madrid)	14.918
Alfonso XI (Madrid)	11.449
Retama, 7 (Madrid)	11.245
Plaza del Liceo (Madrid)	8.961
Océano II (Barcelona)	8.781
Serantes (Madrid)	8.513
Océano (Barcelona)	7.747
Balmes (Barcelona)	6.936
Osona, 2 (Barcelona)	6.356
Elcano (Bilbao)	6.070
Claudio Coello, 31 (Madrid)	5.876
Recoletos, 22 (Madrid)	4.637
Avda. de Aragón (Madrid)	4.629
Santa Catalina, 6 (Madrid)	3.602
Hermosilla (Madrid)	2.936
Aragón, 271 (Barcelona)	2.846
Alameda Recalde (Bilbao)	2.747
Doctor Zamenhoff (Madrid)	2.631
Ventura de la Vega (Madrid)	1.403
Santa Catalina,4 (Madrid)	1.363
CENTROS COMERCIALES	140.921
La Maquinista (Barcelona)	60.089
El Saler (Valencia)	23.097
Artea (Vizcaya)	17.572
Moraleja Green (Madrid)	16.099
Fnac (Madrid)	11.649
Galerías Saldanha (Lisboa)	7.330
Metrocentro (Madrid)	3.261
Leganés Uno (Madrid)	1.824

	En m ²
HOTELES	70.420
Husa Princesa (Madrid)	29.132
Crowne Plaza (Madrid)	21.511
Moncloa Garden (Madrid)	8.135
Mercator (Madrid)	5.458
Holiday Inn Express Valencia (Valencia)	3.291
Holiday Inn Express Tres Cantos (Madrid)	2.893
EDIFICIOS DE VIVIENDAS	88.830
Benta Berri (San Sebastián)	26.874
Alcorcón (Madrid)	14.638
Valdebernardo (Madrid)	13.468
Pavones (Madrid)	12.755
General Ibáñez Ibero (Madrid)	9.917
San Francisco de Sales (Madrid)	8.490
Pintor López Mezquita, 14-16 (Granada)	2.688
PARQUES EMPRESARIALES	116.096
Puerta de las Naciones (Madrid)	46.578
Euronova 3 - Tres Cantos (Madrid)	36.054
Jose Maria Churruca (Madrid)	21.290
El Plantio (Madrid)	12.174
EDIFICIOS SINGULARES	79.922
Torre de Madrid (Madrid)	41.829
Edificio España (Madrid)	38.093
EDIFICIOS DE USOS MIXTOS	36.240
Basilica (Madrid)	16.583
Orense, 8 (Madrid)	9.616
Salzillo,9 (Murcia)	7.024
Edificio Gobelas (Madrid)	3.017
Otros inmuebles	28.191
Naves industriales	44.915
Aparcamientos	36.870
TOTAL	881.289



Configuración del Grupo



El Grupo Metrovacesa desarrolla su actividad a través de un conjunto de sociedades especializadas por producto.

• Empresas más representativas

ACTIVIDAD DE PROMOCIÓN PARA LA VENTA

Metrovacesa de Viviendas, S.L.

Es la sociedad especializada en la promoción de viviendas y suelo para la venta con ámbito de actuación en la Península Ibérica. Tiene su sede social en la Plaza de Carlos Trías Bertrán 7, en Madrid.

El Grupo Metrovacesa, participa en un 100 por cien en el capital de la sociedad.

En millones de euros	2001	2000	% variación
Cifra de Negocio	215,76	100,64	114,38%
Beneficio Neto	38,83	7,82	396,54%

Así mismo, el Grupo es la cabecera de las siguientes sociedades, dedicadas todas ellas a la actividad de promoción residencial:

- East Building, S.L.
- Urbanizadora Valdepolo I, S.L.
- Urbanizadora Valdepolo II, S.L.
- Urbanizadora Valdepolo III, S.L.
- Urbanizadora Valdepolo IV, S.L.
- Promotora Metrovacesa, S.L.
- Promotora Cántabro Leonesa, S.A.
- Metrovacesa Residencial, S.A.
- Nova Cala Villajoyosa, S.A.

ACTIVIDAD PATRIMONIAL

CENTROS COMERCIALES

Metropolitana Propietaria de Inmuebles Comerciales, S.A.

Sociedad cuya principal actividad es la promoción y explotación de centros comerciales. En la actualidad gestiona el centro comercial El Saler en Valencia, Moraleja Green y Callao 5, en Madrid. Tiene su sede social en la Plaza de Carlos Trias Bertrán 7, en Madrid.

El Grupo Metrovacesa participa en un 100 por cien en el capital de la sociedad.

En millones de euros	2001	2000	% variación
Cifra de Negocio	23,39	96,21	-75,68%
Beneficio Neto	5,42	33,72	-83,92%

Así mismo, el Grupo participa en el capital social de las siguientes sociedades, todas ellas dedicadas a la promoción y gestión de centros comerciales:

- Metroprice Canarias, S.L.
- Avenida de Europa 10, S.L.
- La Maquinista Vila Global, S.A. (C.C. La Maquinista)
- Cota de las Estrellas, S.A.
- Metroparque, S.A. (C.C. Artea)
- Inmobiliaria Fontes Picoas, S.A. (C.C. Galerias Saldanha)

APARCAMIENTOS

Metropark Aparcamientos, S.A.

Sociedad que desarrolla la actividad patrimonial en el sector de aparcamientos y con ámbito de actuación en las Comunidades de Madrid, Valencia, Canarias, Castilla- La Mancha y Extremadura. Tiene su sede social en la Plaza de Carlos Trias Bertrán 7, en Madrid.

El Grupo Metrovacesa participa en un 54 por ciento en el capital social de Metropark Aparcamientos, S.A.

En millones de euros	2001	2000	% variación
Cifra de Negocio	5,04	4,02	25,37%
Beneficio Neto	1,35	0,75	80,00%

INDUSTRIAL

Parques Empresariales Gran Europa, S.A.

Sociedad patrimonial en el sector de naves industriales con ámbito de actuación en la provincia de Guadalajara. Tiene su sede social en Azuqueca de Henares, Guadalajara.

La participación del Grupo Metrovacesa en Parques Empresariales Gran Europa, S.A. es del 50 por ciento.

En millones de euros	2001	2000	% variación
Cifra de Negocio	12,16	7,65	58,95%
Beneficio Neto	1,18	0,58	103,44%

ACTIVIDAD SERVICIOS

Tasaciones Hipotecarias, S.A.

Empresa cuya principal actividad es la tasación de inmuebles. El ámbito de actuación es la Península Ibérica. Tiene su sede social en Gran Vía 86, en Madrid.

El Grupo Metrovacesa participa en un 100 por cien en el capital de Tasaciones Hipotecarias.

En millones de euros	2001	2000	% variación
Cifra de Negocio	8,00	4,58	74,67%
Beneficio Neto	1,20	0,81	48,14%

Gesinar Servicios Inmobiliarios, S.A.

Empresa cuya principal actividad es la prestación de servicios inmobiliarios, subastas inmobiliarias, así como la gestión patrimonial. Tiene como ámbito de actuación la Península Ibérica. Tiene su sede social en Plaza de Carlos Trias Bertrán 7, en Madrid.

El Grupo Metrovacesa participa en un 100 por cien en el capital de Gesinar Servicios Inmobiliarios.

En millones de euros	2001*
Cifra de Negocio	19
Beneficio Neto	-

* En Diciembre 2001 se procedió a la fusión de Gesinar Servicios Inmobiliarios, S.A. con Gesinar Subastas, S.A., Gesinar Agencias Inmobiliarias, S.A. y Gesinar Patrimonios Inmobiliarios, S.A.

Junta General de Accionistas:

Orden del Día

METROVACESA, S.A.

Convocatoria de Junta General Ordinaria de Accionistas

El Consejo de Administración de METROVACESA, S.A. ha acordado convocar Junta General Ordinaria de Accionistas para el día 20 de marzo de 2002, a las 12,30 horas, en primera convocatoria, en la Avda. del General Perón núm. 40, portal B - 2ª planta (Auditorio de "Moda Shopping") de Madrid o, en segunda convocatoria, el día 21 de marzo de 2002 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.

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 2001.

SEGUNDO

Reelección y nombramiento de Consejeros.

TERCERO

Autorización, en su caso, al Consejo de Administración y sociedades filiales para la adquisición de acciones propias.

CUARTO

Reelección o nombramiento de Auditores.

QUINTO

Dejando sin valor ni efecto alguno el acuerdo quinto adoptado por la Junta General de Accionistas celebrada el día 18 de abril de 1997, delegar en el Consejo de Administración la facultad de acordar, en una o varias veces, el aumento del capital social en los términos y condiciones del artículo 153.1.b) de la Ley de Sociedades Anónimas, con o sin derecho de suscripción preferente, emitiéndose en este último caso las acciones a un tipo de emisión que se corresponda con el valor real, de acuerdo con los requisitos legales y con arreglo a lo previsto en el artículo 159 de la Ley de Sociedades Anónimas, y modificar, en su caso y en su momento, el artículo 3º de los estatutos sociales.

SEXTO

Ampliar el Capital Social en 4.682.421 euros, con la puesta en circulación de 3.121.614 nuevas ac-

ciones, equivalentes a una acción nueva por cada 20 acciones previamente emitidas, totalmente liberada para el accionista. Modificación del art. 3º de los Estatutos Sociales.

SÉPTIMO

Dejando sin valor ni efecto alguno el acuerdo sexto de la Junta General de accionistas celebrada el día 21 de marzo de 2001, emitir obligaciones convertibles en la cuantía y condiciones que determine la Junta General, y ampliar en su momento el Capital Social en la cuantía necesaria para atender la conversión y, consecuentemente, modificar el artículo 3 de los Estatutos Sociales, también en su momento, delegando en favor del Consejo de Administración la ejecución del acuerdo y la determinación de aquellos extremos que no sean fijados por la propia Junta.



OCTAVO

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.

NOVENO

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 aquél 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 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, el informe de gestión y el informe de los Auditores de Cuentas, así como el informe y el texto íntegro de las propuestas de acuerdos elaborados por el Consejo de Administración relativos a los puntos 3º, 5º, 6º y 7º del orden del día y el informe de los Auditores de Cuentas sobre el punto 7º del orden del día. 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 propuestos para la segunda convocatoria.

Prima de asistencia a la Junta

La Sociedad abonará una prima de asistencia de un céntimo de euro bruto por acción, de la que se deducirá la retención impositiva correspondiente, a las acciones presentes o representadas en la Junta General Ordinaria de Accionistas, que hayan acreditado debidamente su asistencia o representación en la misma.

Madrid, 21 de febrero de 2002
El Secretario del Consejo de Administración

Recomendaciones



EPRA



Metrovacesa es miembro fundador de EPRA y sigue sus recomendaciones de "mejores prácticas"

- Normas de valoración EPRA
- Cuenta de resultados en formato EPRA

EPRA (European Public Real Estate Association) es una asociación sin ánimo de lucro, constituida en Octubre de 1999, cuya misión es potenciar, desarrollar y representar al sector inmobiliario cotizado en Europa.

Sus miembros, entre ellos Metrovacesa como miembro fundador, son las compañías inmobiliarias e instituciones de inversión líderes.

El comité de "mejores prácticas" ha desarrollado unas normas de valoración relativas a la información a suministrar por las compañías cotizadas. Metrovacesa ha aplicado dichas normas, aún cuando EPRA no es un miembro regulador oficial.

Normas de valoración EPRA



- **Incrementos de valor en los activos no realizados**

CB Richard Ellis valora anualmente sobre la base de "valor en el mercado libre" los siguientes activos del grupo Metrovacesa:

- Patrimonio en renta
- Obras en curso para renta.
- Promoción de viviendas (suelos y obras en curso).

Para la cuenta de resultados en formato EPRA sólo hemos considerado los incrementos de valor no realizados relativos a las propiedades en alquiler (inmuebles y obra en curso).

Este incremento ha sido calculado como la diferencia entre la valoración realizada por CB Richard Ellis y el valor en libros (que según la normativa contable española se refleja a coste histórico) y está registrado en el epígrafe "Plusvalías latentes por revalorización". Los gastos que pudieran surgir en la venta no han sido considerados.

Para más información, véase el apartado de la presente memoria "valoración de activos".

- **Comparación de la información**

Se presenta la cuenta de resultados en formato EPRA por primera vez para el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2001. Ello supone reflejar en este primer ejercicio un beneficio antes de impuestos de 1.313,54 millones de euros, puesto que se recoge la totalidad de las plusvalías respecto del valor contable de los activos en alquiler. Una vez registrados los activos a precios de mercado, las plusvalías a contabilizar en ejercicios posteriores, reflejarán sólo las variaciones interanuales.

- **Resultados financieros: serie histórica**

Véase el apartado de la presente memoria "Informe de gestión".

- **Cobertura de los riesgos financieros**

Véase el apartado de la presente memoria "Informe de gestión".

- **Patrimonio en alquiler y nuevos proyectos**

Véase el apartado de la presente memoria "Informe de actividad".

- **Empresas asociadas**

Véase el apartado de la presente memoria "Configuración del grupo".

Cuenta de resultados en formato EPRA



CUENTA DE RESULTADOS

En millones de euros

INGRESOS

Rentas brutas	125,93
Beneficio venta activos	27,10
Pérdidas venta activos	0,00
Ingresos totales venta activos	27,10
Plusvalías latentes en revalorización activos	1.130,04
Plusvalías latentes en revalorización obras en curso	183,50
Minusvalías latentes en revalorización activos en alquiler	0,00
Minusvalías latentes en revalorización obras en curso	0,00
Total plusvalías latentes por revalorización	1.313,54
Beneficio actividad promoción	72,88
Beneficio actividad servicios	29,08
Beneficio otras actividades	1,38
TOTAL INGRESOS	1.569,91

GASTOS

Gastos actividad patrimonio	9,29
Gastos actividad promoción	2,00
Gastos actividad servicios	5,56
Gastos personal	18,94
Otros gastos	20,34
Provisiones	1,14
Provisiones genéricas	12,02
Amortización inmovilizado	21,90
Otra amortización	6,21
Provisiones insolvencias	0,47
TOTAL GASTOS	97,88
BENEFICIO EXPLOTACIÓN	1.472,03

OTROS BENEFICIOS

Otros beneficios	2,86
BENEFICIOS ACTIVIDADES ORDINARIAS	1.474,89
Gastos netos financieros	19,94
BENEFICIO ANTES IMPUESTOS	1.454,95
Impuestos	41,12
Impuestos diferidos sobre las plusvalías latentes por revalorización	236,44
Otros impuestos diferidos	0,00
BENEFICIO NETO	1.177,40