



I n f o r m e A n u a l
2 0 0 2

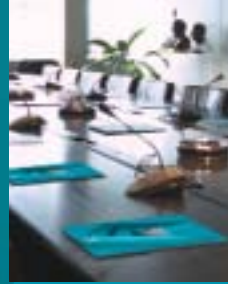


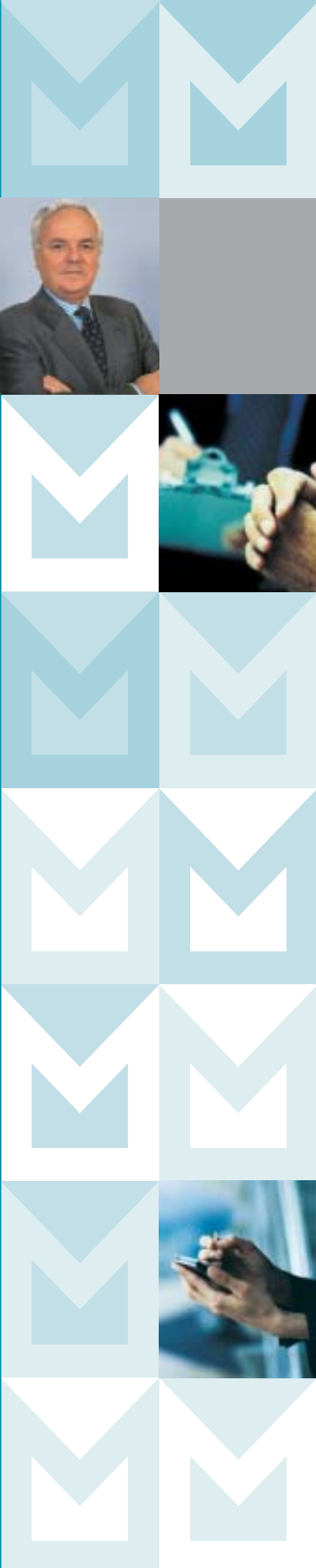
METROVACESA



METROVACESA

Sumario





1. DATOS RELEVANTES	4
2. CARTA DEL PRESIDENTE	8
3. ÓRGANOS DE GOBIERNO	12
• Consejo de Administración	14
• Comisión Ejecutiva	15
• Comisión de Nombramientos y Retribuciones	15
• Comisión de Auditoría	15
4. ACCIONES Y ACCIONISTAS	16
• Capital social	17
• Participaciones significativas	18
• Comportamiento de la acción	22
• Dividendos y rentabilidad para el accionista	26
• Informes de analistas	27
5. INFORME DE ACTIVIDAD	28
• Patrimonio en alquiler	29
• Promoción inmobiliaria y venta de suelo	54
• Servicios	76
• Organización, Recursos Humanos y Medios	78
6. CUENTAS ANUALES	82
• Informe de auditoría	85
• Memoria financiera	86
• Informe de gestión	125
7. INFORME DE VALORACIÓN DE ACTIVOS	132
• Informe	133
• Certificado C.B. Richard Ellis	137
8. GOBIERNO DE LA SOCIEDAD	146
• Regulación estatutaria del Consejo	147
• Otros órganos de control de la Sociedad	148
• Retribución del Consejo de Administración	150
• Código de Buen Gobierno	151
9. EVOLUCIÓN HISTÓRICA Y HECHOS RELEVANTES	156
• Evolución histórica	158
• Hechos relevantes del ejercicio	160
• Otras comunicaciones	161
10. DIRECTORIO	162
11. OTRAS INFORMACIONES	164

**MAGNITUDES DE CUENTA DE RESULTADOS**

Millones de euros	2002	2001	2000	1999	1998
Alquileres	132,76	125,93	99,59	76,04	62,69
Margen sobre ventas inmobiliarias	115,36	90,90	78,04	27,05	24,83
Ingresos financieros	2,17	1,17	1,83	0,40	0,50
Servicios y otros	40,78	43,85	24,20	19,46	13,34
Total margen explotación	292,81	261,85	203,67	122,95	101,36
Gastos de estructura	94,39	89,71	76,30	40,74	31,85
Amortizaciones	27,31	28,11	30,98	16,29	15,29
Beneficio antes de impuestos	171,11	144,03	96,39	65,92	54,22
Impuestos	44,08	41,12	29,60	19,06	15,99
Minoritarios	-2,00	-2,62	-0,36	-0,76	-2,12
Beneficio neto	125,03	100,29	66,43	46,09	36,11
Cash flow (Beneficio neto+Amortizaciones)	152,34	128,40	122,00	71,47	55,77
Dividendos	62,28	54,94	36,53	25,33	19,95

Miles de euros

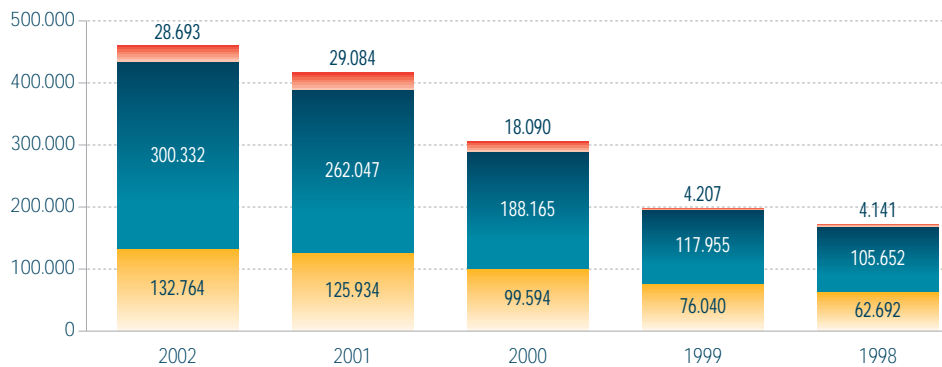
Importe de la cifra de negocio	461.789	417.065	305.849	198.202	172.484
Facturación por alquileres	132.764	125.934	99.594	76.040	62.692
Facturación por promoción inmobiliaria	300.332	262.047	188.165	117.955	105.652
Facturación por servicios	28.693	29.084	18.090	4.207	4.141

LEVANTES

DETALLE CIFRA DE NEGOCIO

Miles de euros

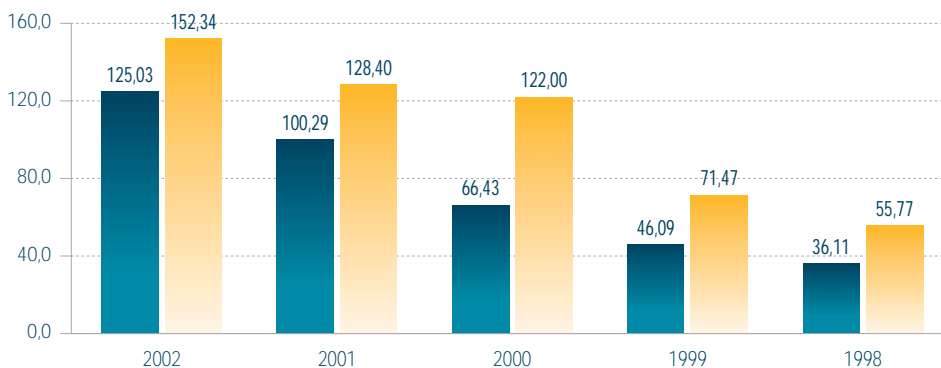
Facturación por alquileres Facturación por promoción inmobiliaria Facturación por servicios



BENEFICIO NETO Y CASH FLOW

Millones de euros

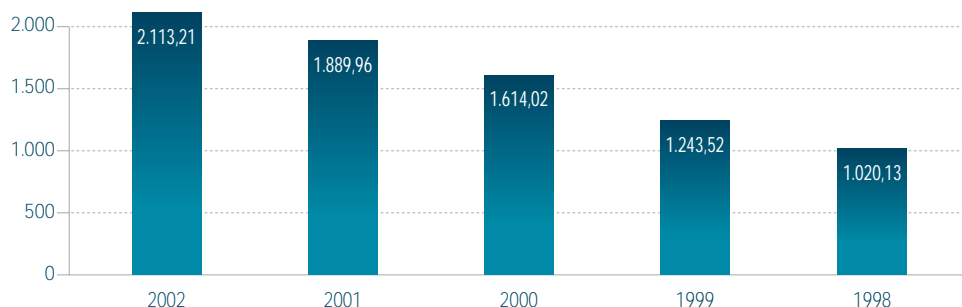
Beneficio neto Cash flow





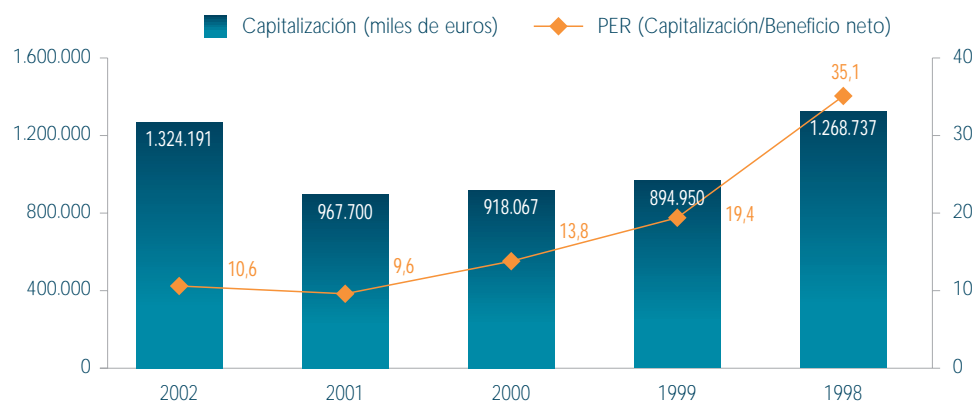
EVOLUCIÓN TOTAL BALANCE

Millones de euros

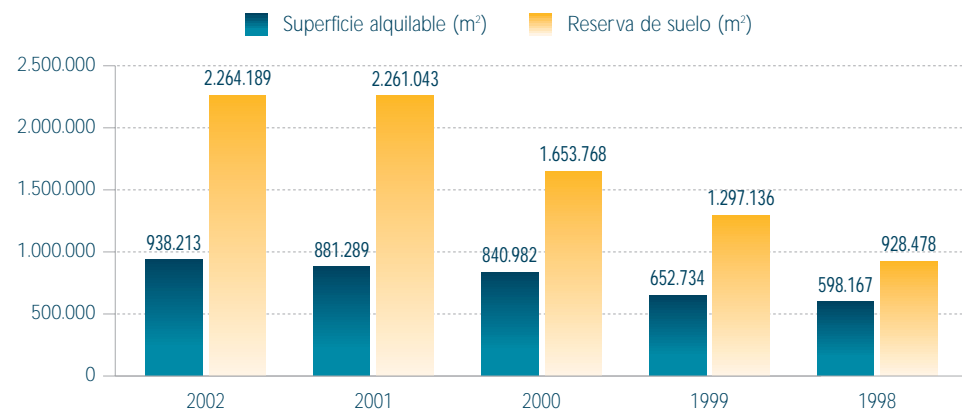


CAPITALIZACIÓN Y PER

Miles de euros



SUPERFICIE ALQUILABLE Y RESERVA DE SUELO



LEVANTES

EVOLUCIÓN DEL BALANCE

Millones de euros	2002	2001	2000	1999	1998
Inmovilizado	1.242,45	1.147,29	1.053,14	831,11	710,74
Circulante	870,76	742,67	560,88	412,41	309,38
Total balance	2.113,21	1.889,96	1.614,02	1.243,52	1.020,12
Fondos propios	710,10	649,45	595,04	495,23	470,69
Exigible	1.403,11	1.240,51	1.018,98	748,29	549,43

OTRAS CIFRAS

	2002	2001	2000	1999	1998
Superficie alquilable (m²)	938.213	881.289	840.982	652.734	598.167
Reserva de suelo (m²)	2.264.189	2.261.043	1.653.768	1.297.136	928.478
Plantilla media	413	336	275	213	200
Tasa fiscal	25,80%	28,50%	31,10%	28,90%	29,50%
Acciones emitidas (miles)	65.554	62.432	59.459	52.032	49.554
Precio de cierre (euros)	20,20	15,50	14,71	17,20	25,60
Capitalización (miles de euros)	1.324.191	967.700	918.067	894.950	1.268.737
Beneficio por acción (euros)	1,9	1,6	1,1	0,9	0,7
Price Cash flow (Capitalización/Cash flow)	8,7	7,5	7,5	12,5	22,7
PER (Capitalización/Beneficio neto)	10,6	9,6	13,8	19,4	35,1
Dividendo pagado (euros por acción)	0,95 *	0,88	0,64	0,49	0,40

* Pendiente de aprobación en Junta General.



Carta del Presidente



“El crecimiento del beneficio neto ha sido del 24,7 %, alcanzando la cifra de 125 millones de euros.

”

SEÑORAS Y SEÑORES ACCIONISTAS

Metrovacesa es una empresa líder en el mercado inmobiliario español, y el cambio de su accionista de referencia ha implicado la legítima ambición de tomar su control por parte de grupos empresariales españoles y extranjeros.

Pienso que todos los accionistas debemos sentirnos orgullosos de participar en una sociedad objeto de deseo de tantos inversores.

La reciente oferta de adquisición de acciones, la anterior oferta de fusión y las manifestaciones y propuestas de otras empresas de su interés por, en un camino o en otro, controlar Metrovacesa, no hacen sino corroborar la posición de privilegio que mantenemos en el mercado inmobiliario español.

Quiero dejar constancia de mi agradecimiento a cuantos anteriormente, administradores, directivos y empleados, con su esfuerzo consiguieron situarnos en la posición en que hoy nos encontramos.

El ejercicio pasado ha representado un avance importante en todos los aspectos relevantes del negocio:

■ Facturación

La cifra de negocio ha alcanzado los 462 millones de euros, un 11% superior a la obtenida en el ejercicio anterior. Los ingresos por alquileres ascendieron a 133 millones de euros, un aumento del 5,4% y los ingresos por ventas de promociones alcanzaron los 211 millones de euros, con un aumento del 23,8% respecto al ejercicio anterior.

■ Beneficio neto

El crecimiento ha sido del 24,7%, alcanzando la cifra de 125 millones de euros, en comparación con los 100 millones de euros del ejercicio anterior.

■ Situación financiera

Los fondos propios se han incrementado un 9,3% hasta los 710 millones de euros al cierre del ejercicio, después de haber pagado los dividendos correspondientes al ejercicio 2001 que ascendieron a 55 millones de euros o 0,88 euros por acción. El ratio de deuda financiera neta respecto al valor de mercado de los acti-

vos se ha situado al cierre de ejercicio en el 25,9%, todavía entre los más bajos del sector.

■ Valor de los activos

El valor de mercado de los activos inmobiliarios de la sociedad ha ascendido un 5,7% a lo largo del 2002, hasta los 3.598 millones de euros. El NAV o valor patrimonial de la sociedad neto de deuda ha crecido un 2,2% en el mismo periodo, hasta los 2.459 millones de euros o 37,5 euros por acción.

Además, y de acuerdo al presupuesto confeccionado para el año 2003 pretendemos obtener un beneficio neto de 180 millones de euros, lo que supondrá un incremento del 44% respecto al ejercicio del 2002 y un 80% respecto al ejercicio del 2001. Esta variación tan importante de los resultados vendrá explicada por un incremento significativo de la facturación en promoción con un aumento sostenido de su margen, así como por una política de rotación y reinversión en activos para el alquiler más activa y orientada a potenciar el crecimiento del valor patrimonial de la sociedad.

Como continuación del ejercicio 2003, el plan de negocio a cinco años (2003-2007) mantiene las siguientes líneas de actuación principales:

- Potenciar el crecimiento de Metrovacesa orientándolo a dos objetivos principales, el crecimiento del valor de mercado de su patrimonio y el crecimiento de la rentabilidad a través de objetivos más ambiciosos en cuanto al margen en promoción y la rentabilidad sobre inversión en patrimonio.
- Aprovechar la capacidad de inversión y crecimiento de la sociedad para evitar tener que recurrir a ampliaciones de capital que disminuyeran el beneficio por acción. Se han establecido

objetivos de inversión cercanos a los 500 millones de euros anuales de los cuales la mayor parte, un 65%, está destinada al crecimiento del patrimonio en renta.

- Maximizar la rentabilidad para el accionista enfocando la gestión de la Sociedad al crecimiento del NAV, o valor patrimonial neto de deuda, y al crecimiento del cash-flow recurrente y los dividendos.

Como consecuencia de todo ello se espera conseguir incrementos muy significativos de la rentabilidad de la sociedad para sus accionistas:

- Crecimiento en los próximos cinco años del valor de los activos inmobiliarios en un 35-40% y del valor patrimonial neto de deuda (NAV) del 30-35%, o un 6% anual.
- Incremento del dividendo pagado por la sociedad en un 80% lo que implica un crecimiento acumulado del 12% anual.
- Crecimiento del EBITDA del 70-75% lo que supone un crecimiento medio anual compuesto del 11% en los próximos cinco años.
- Incremento del beneficio neto en un 85-95%, o el 14% anual, adicional al incremento del 25% en el 2002.

El ejercicio anterior a mi nombramiento como presidente, los resultados netos fueron de 100 millones de euros y, de acuerdo a lo previsto en el plan

citado anteriormente, en el año 2004 casi habremos doblado este resultado pues deberemos llegar a obtener 196 millones de euros de resultado.

Todo ello será consecuencia de la combinación de la ambición de dos equipos profesionales excepcionales, el que durante mucho tiempo ha conseguido llevar a Metrovacesa a la posición en que hoy se encuentra y el que me acompaña desde hace años.

Mi compromiso con ellos y con las proyecciones que han realizado es absoluto, y por tanto su incumplimiento, que considero completamente improbable, sería mi responsabilidad que, con seguridad, sabría asumir.

No quiero terminar sin transmitirles, tanto a los accionistas que no acudieron a la OPA de las empresas Quarta y Astrim (76,77% del capital social), a los que agradezco su apoyo, como a los que sí decidieron acudir, mi confianza en que en un plazo de dos años podrán comprobar cómo los resultados obtenidos y nuestra cotización bursátil les habrán producido mayor satisfacción que el ofrecimiento realizado por los oferentes italianos.



Joaquín Rivero Valcarce

Presidente



Órganos de Gobierno



- Consejo de Administración
- Comisión Ejecutiva
- Comisión de Nombramientos y Retribuciones
- Comisión de Auditoría

“En 2002 se han producido cambios significativos en los Órganos de Gobierno de la Compañía.

”

**CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN**

Miembro	Cargo	Carácter	Nombramiento
D. Joaquín Rivero Valcarce	Presidente	Ejecutivo	19-07-2002
D. Santiago Javier Fernández Valbuena	Vicepresidente	Externo Dominical	* 19-07-2002
D. Manuel González García	Consejero Delegado	Ejecutivo	19-07-2002
D. José Aguinaga Cárdenas	Vocal	Externo Dominical	19-12-1995
D. Alejandro Churruca Otamendi	Vocal	Externo Independiente	29-06-1990
D. José Gracia Barba	Vocal	Externo Dominical	19-07-200
Mr. Khalifa M. Al-Mehairi en representación de CONTROLVIEW, B.V. ⁽¹⁾	Vocal	Externo Dominical	24-02-1994
D. Ignacio Javier López del Hierro Bravo	Vocal	Ejecutivo	19-07-2002
D. José Ramón Marco-Gardoqui Ibáñez	Vocal	Externo Independiente	31-03-1993
D. Juan Ignacio de Muguruza Garateizgogeoasoa	Vocal	Externo Independiente	30-06-1995
D. Juan Sureda Martínez	Vocal	Externo Dominical	25-10-2001
D. Santiago de Ybarra y Churruca	Vocal	Externo Independiente	28-02-1975
D. Emilio Zurutuza Reigosa	Vocal	Externo Independiente	23-09-1997
D. José Luis Alonso Iglesias	Secretario no Consejero		

(1) CONTROLVIEW, B.V. pertenece al Grupo ADIA: Abu Dhabi Investment Authority. Posteriormente al cierre del ejercicio ha vendido su participación y ha cesado en su cargo de consejero.

* Nombrado Consejero el 24/11/1999.

COMISIÓN EJECUTIVA

Cargo	Nombre	Carácter	Nombramiento
Presidente	D. Joaquín Rivero Valcarce	Ejecutivo	19-07-2002
Vocales	D. Santiago Javier Fernández Valbuena	Dominical	24-11-1999
	D. Manuel González García	Ejecutivo	19-07-2002
	D. José Gracia Barba	Dominical	19-07-2002
	D. José Aguinaga Cárdenas	Dominical	22-07-1997
	D. José Ramón Marco Gardoqui Ibáñez	Independiente	20-07-2000
	D. Ignacio Javier López del Hierro Bravo	Ejecutivo	19-07-2002
	CONTROLVIEW, B.V. ⁽¹⁾	Dominical	24-02-1994
	D. Santiago de Ybarra y Churruca	Independiente	01-08-1989
Secretario	D. José Luis Alonso Iglesias		19-07-2002

(1) CONTROLVIEW, B.V. pertenece al Grupo ADIA: Abu Dhabi Investment Authority. Posteriormente al cierre del ejercicio ha vendido su participación y ha cesado en su cargo de consejero.

COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES

Cargo	Nombre	Carácter	Nombramiento
Presidente	D. Santiago Javier Fernández Valbuena	Dominical	19-07-2002
Vocales	D. José Gracia Barba	Dominical	19-07-2002
	D. José Ramón Marco Gardoqui Ibáñez	Independiente	26-03-1998
Secretario	D. José Luis Alonso Iglesias		19-07-2002

COMISIÓN DE AUDITORÍA

Cargo	Nombre	Carácter	Nombramiento
Presidente	D. Emilio Zurutuza Reigosa	Independiente	26-03-1998
Vocales	D. Alejandro Churruca Otamendi	Independiente	26-03-1998
	D. Juan Sureda Martínez	Dominical	19-07-2002
Secretario	D. José Luis Alonso Iglesias		19-07-2002



Acciones y accionistas

- Capital social
- Participaciones significativas
- Comportamiento de la acción
- Dividendos y rentabilidad para el accionista
- Informes de analistas



“Durante el ejercicio 2002 las acciones de Metrovacesa se han revalorizado un 37 por ciento.”

”

Capital social

A fecha de 31 de diciembre de 2002 el capital social de Metrovacesa es de 98.330.850,00 euros y está representado por un total de 65.553.900 acciones ordinarias al portador, cuyo valor nominal es de 1,50 euros cada una de ellas. El capital está íntegramente suscrito y desembolsado.

No existen acciones privilegiadas, todas ellas gozan de idénticos y plenos derechos políticos y económicos. Están admitidas a cotización oficial en las Bolsas de Madrid, Barcelona y Bilbao, y se negocian en el Servicio de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo), siendo su símbolo nemónico MVC.

La Sociedad no tiene emitidos empréstitos de obligaciones convertibles, canjeables o con “warrants”.

Participaciones significativas

Las participaciones significativas en el capital social de Metrovacesa, de acuerdo con el R.D. 377/1991 de 15 de marzo, son las siguientes:

PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS

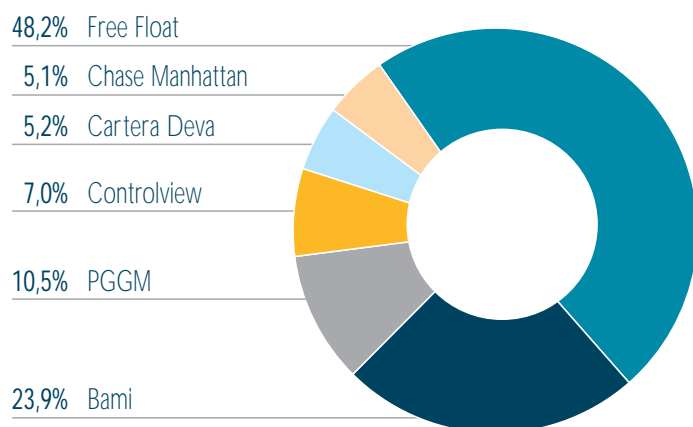
	Total acciones ⁽³⁾	Acciones directas	Acciones indirectas	% Capital social
Bami, S.A. Inmobiliaria de Construcciones y Terrenos	15.683.917	15.683.917	–	23,93%
Pensioenfonds PGGM	6.883.160	6.883.160	–	10,50%
Abu Dhabi Investment Authority ⁽¹⁾	4.589.216	–	4.589.216	7,00%
Cartera Deva, S.A	3.420.674	3.420.674	–	5,22%
Chase Manhattan ⁽²⁾	3.352.353	–	3.352.353	5,11%
TOTAL	33.929.320			51,76%

(1) Abu Dhabi Investment Authority tiene su porcentaje a través de la sociedad CONTROLVIEW BV.

(2) Son acciones que esta Entidad tiene en custodia según los registros de la CNMV.

(3) Las participaciones corresponden a la información disponible a 31 de diciembre de 2002.

PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS



ACCIONES REPRESENTADAS POR EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

De acuerdo con los criterios establecidos en el artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores, consta

a la Sociedad que su Consejo de Administración controla un total de 27.251.783 acciones que representan un 41,57% sobre el total del capital social integrado por 65.553.900 acciones, de acuerdo al desglose individualizado de cada uno de sus miembros.

ACCIONES REPRESENTADAS POR EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Consejero	Acciones poseídas directa o indirectamente	% Capital social
Bami, S.A. Inmobiliaria de Construcciones y Terrenos	15.683.917	23,93%
Pensioenfonds PGGM	6.883.160	10,50%
CONTROLVIEW, B.V.	4.589.216	7,00%
D. Santiago Javier Fernández Valbuena	331	0,001%
D. José Aguinaga Cárdenas	8.405	0,012%
D. Alejandro Churrua Otamendi	43.342	0,066%
D. José Ramón Marco-Gardoqui Ibáñez	27.323	0,042%
D. Juan Ignacio de Muguruza Garteizgogea	950	0,001%
D. Juan Sureda Martínez	18	0,000%
D. Santiago de Ybarra Churrua	5.581	0,009%
D. Emilio Zurutuza Reigosa	9.540	0,01%

ACTIVIDADES PRINCIPALES DE LOS MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Los miembros del Consejo de Administración de Metrovacesa, S.A. ocupan los siguientes cargos en sociedades cotizadas y otras relevantes:

ACTIVIDADES DE LOS MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Consejero	Sociedad
D. Joaquín Rivero Valcarce	Presidente de Metrovacesa, S.A. Presidente de Bami, S.A. Inmobiliaria de Construcciones y Terrenos
D. Santiago J. Fernández Valbuena	Vicepresidente de Metrovacesa, S.A. Director General de Telefónica, S.A. Presidente no ejecutivo de Fonditel Apoderado de Telefónica Capital, S.A.
D. Manuel González García	Consejero Delegado de Metrovacesa, S.A. Vicepresidente 1º de Bami, S.A. Inmobiliaria de Construcciones y Terrenos.

(continúa en la página siguiente)

ACTIVIDADES DE LOS MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Consejero	Sociedad
D. José Aguinaga Cárdenas	Consejero de Metrovacesa, S.A. Consejero-Secretario de Mobinversora, S.A. SIMCAV Consejero-Secretario de Cartera Baseibar, S.A. SIMCAV Consejero de Transportes Colectivos, S.A. Presidente de Invermar, S.A. Administrador Único de Inversiones Núñez de Balboa, S.A. Secretario de Cartera Deva, S.A. Consejero de Industrias Aragonesas del Aluminio, S.A.
D. Alejandro Churrua Otamendi	Consejero de Metrovacesa, S.A. Consejero de Compañía Urbanizadora del Coto, S.A. Consejero de Inmobiliaria Nueva Orleans, S.A.
D. José Gracia Barba	Consejero de Metrovacesa, S.A. Consejero de Bami, S.A. Inmobiliaria de Construcciones y Terrenos Consejero Delegado de Fastibex, S.A.
D. Ignacio J. López de Hierro Bravo	Consejero de Metrovacesa, S.A. Vicepresidente 2º de Bami, S.A. Inmobiliaria de Construcciones y Terrenos
D. José Ramón Marco-Gardoqui Ibáñez	Consejero de Metrovacesa, S.A. Consejero de Ibereucaliptos, S.A.
D. Juan Ignacio de Muguruza Garteizgogea	Consejero de Metrovacesa, S.A. Presidente de Carteras Reunidas, S.A. Consejero-Secretario de Señorío de Barriain, S.A. Consejero-Vicesecretario de Langostinos de Huelva, S.A. Presidente de Estudio Muguruza, S.L.
D. Juan Sureda Martínez	Consejero de Metrovacesa, S.A. Presidente de Bossar, S.A. Presidente en rep. de Milton Hill, S.L. de: Decoración y Termograbado, S.L. Plásticos T.V., S.A. Flotisa, S.L. Samec-98, S.L. Ensamblaje de Componentes Técnicos, S.L. Araven, S.A. Administrador Único en rep. de Milton Hill, S.L. de: Greenford 2000, S.L. Gener-98, S.L. Administrador Único de Milton Hill, S.L.
D. Santiago de Ybarra y Churrua	Consejero de Metrovacesa, S.A. Consejero de Grupo Correo Prensa Española Consejero de Valores Bilbainos SIM Consejero de Norte de Castilla, S.A. Consejero de Siemens, S.A. Presidente de Sociedad Vascongada de Publicaciones, S.A.
D. Emilio Zurutuza Reigosa	Consejero de Metrovacesa, S.A. Consejero de Endesa Diversificación, S.A. Consejero de Elcogás, S.A. Presidente de Global Finanzas, SIMCAV S.A. Consejero de ACS Proyectos, Obras y Construcciones.

PLAN DE COMPRA DE ACCIONES PARA EMPLEADOS

El Consejo de Administración del Grupo Metrovacesa aprobó el 18 de noviembre de 1998 un Plan de compra de acciones ordinarias de la Sociedad consistente en la adquisición de éstas para ofrecerlas a los cuadros directivos en periodos anuales de compra, y por un plazo inicial de tres años, ampliables según conveniencia. El Plan constituye un sistema de incentivos extraordinarios en virtud del cual los seleccionados para participar en el mismo podrán optar por aplicar una parte porcentual de su retribución variable a la adquisición de acciones de la autocartera de la Sociedad, con un descuento específico sobre su valor de mercado.

El objetivo del Plan es mejorar el régimen de retribución a los empleados para que participen del crecimiento y revalorización de la Compañía, de forma progresiva con su tiempo de permanencia dentro de la Sociedad y la reiteración en el ejercicio de sus derechos de opción, incidiendo todo ello en la mejora de los incentivos a largo plazo de los empleados y en la convergencia de sus intereses con los de los accionistas de la Compañía.

La oferta de venta de acciones ordinarias de la Sociedad se dirige a aquellos empleados de la Compañía y de sus filiales participadas cuya retribución variable viene fijada por la consecución, en mayor o menor grado, de objetivos ligados a su desempeño profesional.

En relación con este Plan, se registró en la CNMV un suplemento de folleto informativo a la ampliación de capital de junio de 1999, con fecha 16 de marzo de 2000.

Este Plan fue renovado, con muy pocas diferencias respecto al anterior, por otros tres años, en virtud de acuerdo de la Junta General de Accionistas celebrada el día 21 de marzo de 2001.

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.

OTRAS INFORMACIONES

La Sociedad tiene conocimiento de quiénes son sus accionistas a través del registro público de participaciones significativas de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, para las participaciones que superen el cinco por ciento del capital social y sus múltiplos, así como a través de las tarjetas de asistencia a las Juntas Generales de accionistas.

El número de accionistas de Metrovacesa, S.A. se sitúa entre 15.000 y 18.000. Estas cifras se basan en la Lista de Asistencia a Junta General de Accionistas celebrada el día 21 de marzo de 2002, a la que asistieron 6.182 accionistas, entre presentes y representados, titulares de un volumen de acciones propias y representadas de 44.246.474 acciones, lo que significa un porcentaje del 70,87 por cien del capital social. La estimación se hace considerando que el capital social que no acudió a la citada Junta está bastante repartido.



Comportamiento de la acción

COTIZACIÓN Y CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL

Durante el ejercicio 2002 las acciones de Metrovacesa se han revalorizado un 37%⁽¹⁾, cerrando a

20,20 euros el día 31 de diciembre de dicho año. El IBEX-35 despidió el ejercicio en 6.036,9 puntos, registrando un descenso del 28%.

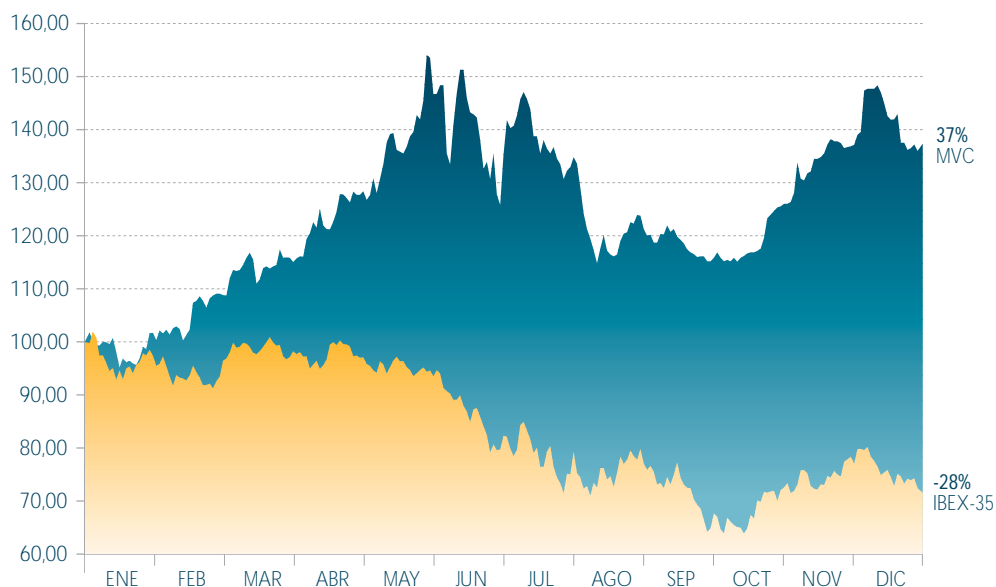
La capitalización bursátil de la Compañía varió a lo largo del ejercicio, desde 968 millones de euros el 31 de diciembre de 2001, a 1.324 millones de euros al cierre de 2002, lo que supone una subida anual en la capitalización bursátil de la Compañía del 37%.

COMPORTAMIENTO DE LA ACCIÓN

	Precio de cierre 2002	Precio de cierre 2001		% Variación	
		Sin ajustar	Ajustado ⁽¹⁾	Sin ajustar	Ajustado ⁽¹⁾
Metrovacesa	20,20 €	15,50 €	14,76 €	30%	37%
IBEX-35	6.036,9		8.377,1	- 28%	

(1) Los ajustes se han realizado por la ampliación de capital de 1x20 liberada, realizada en septiembre de 2002, y los pagos de dividendo de enero y junio.

IBEX-35/METROVACESA. Base 100: 1-1-02



Edificio Sollube (Madrid).



El máximo anual se alcanzó el 28 de mayo, marcando una cotización de 24,50 euros por acción.

El precio mínimo fue de 14,74 euros por acción y se cruzó el 15 de enero.

PRECIOS MÁXIMO Y MÍNIMO

Mes	Precio cierre oficial	Precio medio ponderado	Precio máximo		Precio mínimo	
			Precio	Fecha	Precio	Fecha
Diciembre 2001	15,50 €					
Enero 2002	15,08 €	15,32 €	15,96 €	02-Ene	14,74 €	15-Ene
Febrero 2002	16,05 €	16,33 €	17,09 €	26-Feb	15,50 €	11-Feb
Marzo 2002	16,98 €	17,75 €	18,25 €	11-Mar	16,84 €	01-Mar
Abril 2002	18,95 €	19,02 €	19,90 €	22-Abr	17,83 €	02-Abr
Mayo 2002	21,66 €	21,39 €	24,50 €	28-May	19,60 €	03-May
Junio 2002	19,97 €	21,56 €	23,80 €	05-Jun	19,50 €	28-Jun
Julio 2002	19,05 €	21,31 €	22,94 €	09-Jul	19,40 €	31-Jul
Agosto 2002	17,74 €	18,53 €	19,98 €	01-Ago	17,37 €	07-Ago
Septiembre 2002	17,10 €	17,70 €	18,90 €	06-Sep	16,68 €	30-Sep
Octubre 2002	19,75 €	17,72 €	18,95 €	30-Oct	16,91 €	01-Oct
Noviembre 2002	21,75 €	20,06 €	21,80 €	29-Nov	19,02 €	05-Nov
Diciembre 2002	20,20 €	20,86 €	22,12 €	10-Dic	19,86 €	30-Dic

LIQUIDEZ Y SEGUIMIENTO DEL VALOR

El incremento en el volumen de negocio registrado por la Compañía durante este año, ha sido muy significativo:

- En el año 2002 Metrovacesa cotizó en el Mercado Continuo el 99,6 por ciento de las sesiones de Bolsa. Durante la sesión del día 4 de junio, las acciones de Metrovacesa permanecieron suspendidas de cotización de forma cautelar, ante el anuncio del acuerdo de venta

del 23,9% del capital de la Compañía por parte de BBVA.

- Se han contratado más de 57 millones de acciones de Metrovacesa, 1.126,7 millones de euros aproximadamente, en el mercado de renta variable. Esta cifra representa en torno al 94 por ciento de la capitalización bursátil⁽¹⁾ de la Compañía y el 196 por cien del *free float*⁽²⁾.
- El promedio de contratación media diaria registrado por Metrovacesa en 2002 fue de 229.738 acciones, un 244 por ciento superior a la obtenida en el ejercicio anterior.

VOLUMEN DE NEGOCIACIÓN

Mes	Días cotizados	Títulos contratados	Títulos medios diarios	Volumen efectivo negociado
Enero 2002	22	1.356.435	61.656	20.713.171
Febrero 2002	20	1.717.879	85.894	28.255.040
Marzo 2002	20	3.976.386	198.819	70.905.275
Abril 2002	21	4.865.773	231.703	90.827.656
Mayo 2002	22	5.992.226	272.374	131.238.466
Junio 2002	19	7.829.808	412.095	169.833.938
Julio 2002	23	4.992.206	217.052	106.579.643
Agosto 2002	21	3.003.975	143.046	55.594.477
Septiembre 2002	21	3.312.374	157.732	58.222.948
Octubre 2002	23	5.972.372	259.668	105.602.140
Noviembre 2002	20	4.526.621	226.331	91.815.869
Diciembre 2002	17	9.658.618	568.154	196.925.551
TOTAL 2002	249	57.204.673	229.738	1.126.514.144

(1) Para calcular el capital de la Compañía se han tenido en cuenta el número de acciones medias ajustadas de 2002, un total de 63.082.622 acciones, y el coste medio de las operaciones de 18,96 €.

(2) Considerando un *free float* del 48,2 % del capital de Metrovacesa.

INCLUSIÓN EN NUEVOS ÍNDICES

Durante el ejercicio 2002, Metrovacesa ha sido incluida en los siguientes índices de referencia.

- **EURO STOXX 500**
- **IBEX-35.** En la revisión del segundo semestre de 2002 Metrovacesa ha sido incluida en el índice de referencia de las 35 sociedades más importantes del mercado bursátil español. Es la primera vez que esto ocurre y supone la confirmación para un modelo de gestión encaminado a ofrecer el máximo valor para el accionista.

COMUNICACIÓN CON ACCIONISTAS E INVERSORES

Dentro de nuestra política de transparencia y comunicación con los accionistas y el mercado en general, la Sociedad tiene en funcionamiento su página web www.metrovacesa.com concebida como una plataforma de información corporativa que ofrece un servicio actualizado de la Sociedad. Ha decidido asimismo potenciar su departamento de comunicación mediante la creación de la **Oficina de Atención al Accionista**, la cual se ha sumado al ya existente **Departamento de Relación con Inversores**.

La **Oficina del Accionista** pretende proporcionar la máxima información posible al accionista minoritario y cualquier otro interesado. En ella se ofrece un servicio personalizado y permanente de información, así como de atención a consultas sobre la marcha de la Sociedad: resultados, dividendo, cotización, Juntas Generales, etc.

La **Oficina del Accionista** atiende las consultas a través del teléfono **91 597 04 78**, personalmente en la sede social (**Plaza Carlos Trías Bertrán, 7-28020**

Madrid) o bien a través de la siguiente dirección de correo electrónico:

oficinadelaccionista@metrovacesa.es

RELACIÓN CON INVERSORES

Plaza Carlos Trías Bertrán, 7
28020 Madrid

Teléfono: 91.418.41.19

E-mail: jcalvo@metrovacesa.es
financiero@metrovacesa.es

OFICINA DE ATENCIÓN AL ACCIONISTA

Plaza Carlos Trías Bertrán, 7
28020 Madrid

Teléfono: 91.597.04.78

E-mail: oficinadelaccionista@metrovacesa.es





Dividendos y rentabilidad para el accionista

DIVIDENDO

De acuerdo con la aprobación de distribución de resultados de 2001 de la Junta General, el Grupo Metrovacesa dio una retribución a sus accionistas de 88 céntimos de euro por título, distribuido en dividendo a cuenta (14 de enero de 2002) por im-

porte de 41 céntimos de euro, dividendo complementario (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.

Para el ejercicio 2002, el Consejo de Administración de Metrovacesa ha aprobado proponer a la Junta General de Accionistas la distribución de un dividendo por acción de 0,94 euros, a lo que se añade una prima por asistencia a la Junta de un céntimo de euro por acción.

INFORMACIÓN BURSÁTIL

	2002	2001	2000	1999
Nº acciones al cierre de ejercicio (millones)	65,55	62,43	59,46	52,03
Cotización oficial al cierre de ejercicio (euros)	20,20	15,50	15,44	17,20
Contratación media diaria ⁽¹⁾	229.738	94.016	79.918	90.945
Dividendo distribuido (millones de euros)	62,28 *	54,94	36,53	25,33
Pay out (Dividendo/Beneficio ordinario)	63,4%	41,9%	56,8%	38,8%
Dividendo por acción (euros)	0,95 *	0,88	0,64	0,49
Rentabilidad por dividendos	4,7%	5,7%	4,0%	2,8%
Beneficio neto por acción (euros)	1,91	1,61	1,17	0,89

(1) Volumen medio diario de acciones negociadas.

* Pendiente de aprobación en Junta General de Accionistas.

AMPLIACIÓN DE CAPITAL

1x20 liberada

La Junta General de Accionistas, celebrada el 21 de marzo de 2002, acuerda efectuar una ampliación de capital social en 4.682.421 euros, con la puesta en circulación de 3.121.614 nuevas acciones, equivalentes a una acción nueva por cada 20 acciones

previamente emitidas, totalmente liberada para el accionista, con cargo a reservas.

El 9 de septiembre de 2002 la Comisión Nacional del Mercado de Valores verifica y registra el Folleto Informativo de la Ampliación de Capital. Con esta ampliación el número de acciones de la Compañía asciende a 65.553.900 y su capital social a 98.330.850 euros.

AMPLIACIÓN DE CAPITAL

Operación	Acciones emitidas	Nominal por acción	Nº acciones finales	Capital social (miles €)
Situación a 01-01-2002	62.432.286	1,50 €	62.432.286	93.648,43
Ampliación capital 1x20 Sept. 2002	3.121.614	1,50 €	65.553.900	98.330,85
Situación a 31-12-2002	65.553.900	1,50 €	65.553.900	98.330,85

Informes de analistas

A lo largo de 2002 han emitido informe sobre Metrovacesa las siguientes Sociedades y Agencias de Valores:

- Ahorro Corporación Financiera, S.V.B., S.A.
- Société Générale
- Popular Bolsa, S.V.B.
- Caja Madrid Bolsa, S.V.B.
- Ibersecurities, A.V.B. (Informe general de todo el sector inmobiliario)
- Banesto Bolsa
- Julius Bär
- Dresdner Kleinwort Wasserstein
- Banco Santander Central Hispano
- BNP Paribas
- Credit Agricole Indosuez Cheuvreux
- Credit Lyonnais Securities
- Credit Suisse First Boston
- Deutsche Bank
- Dexia Securities
- Fortis Bank España
- Goldman Sachs Internacional
- JP Morgan
- KBC Securities
- Kempen and Co.
- Merrill Lynch
- Morgan Stanley
- Schroder Salomon SmithBarney
- UBS Warburg
- BBVA Bolsa



Informe de actividad



“Los ingresos en concepto de arrendamiento han alcanzado la cifra de 132,8 millones de euros, un 5,4 por ciento superior a 2001.

”

- Patrimonio en alquiler
- Promoción inmobiliaria y venta de suelo
- Servicios
- Organización, Recursos Humanos y Medios

Patrimonio en alquiler

Los ingresos en concepto de arrendamiento de Metrovacesa han alcanzado la cifra de 132,8 millones de euros, un 5,4 por ciento superior a la facturación de 2001, con un margen bruto asociado de 126 millones de euros (94,9 por ciento). El incremento del margen bruto, respecto al ejercicio pasado, ha sido del 7,1 por ciento.

Adicionalmente, las ventas de activos inmovilizados han ascendido a 89,8 millones de euros, con un coste asociado de 38,2 millones. Las operaciones de venta de edificios han proporcionado, por tanto, una plusvalía de 51,6 millones de euros, superior en un 89,4 por ciento a la registrada en el ejercicio anterior, que se cifró en 27,3 millones de euros.



Edificio Sollube (Madrid).

El margen total derivado del patrimonio en alquiler de la Compañía en 2002 se ha situado en 177,6 millones de euros, superando en un 22,6 por cien los 144,9 millones de euros del ejercicio 2001. El margen bruto sobre facturación también ha mejorado, en 4,9 puntos porcentuales, pasando de un

74,4 por ciento del ejercicio 2001 a un 79,3 por cien en el ejercicio 2002.

La tabla siguiente muestra los datos relativos a facturación y margen bruto de la actividad de Patrimonio.

FACTURACIÓN Y MARGEN BRUTO ACTIVIDAD DE PATRIMONIO

Miles de euros	2002	2001	% Variación
Ingresos por arrendamiento	132.764	125.934	5,4 %
Otros ingresos	1.289	1.220	5,7 %
Total ingresos rentas	134.053	127.154	5,4 %
Gastos netos	-8.057	-9.514	-15,3 %
Margen rentas patrimonio	125.996	117.640	7,1 %
% Margen	94,0 %	92,5 %	
Ingresos venta patrimonio	86.979	67.690	28,5 %
Ingresos venta industrial	2.845	0	
Total ingresos venta inmuebles	89.824	67.690	32,7 %
Coste venta patrimonio	-36.405	-40.444	-10,0 %
Coste venta industrial	-1.822	0	
Total coste venta inmuebles	-38.227	-40.444	-5,5 %
Margen venta inmuebles	51.597	27.246	89,4 %
% Margen	57,4 %	40,3 %	
Total ingresos patrimonio	223.877	194.844	14,9 %
Total costes patrimonio	-46.284	-49.959	-7,4 %
Total margen patrimonio	177.593	144.885	22,6 %
% Margen	79,3 %	74,4 %	

Ingresos por Arrendamiento

La composición de los ingresos por rentas de Metrovacesa se encuentra concentrada fundamentalmente en tres productos: oficinas, centros comerciales y hoteles, que juntos suponen un 85,3 por

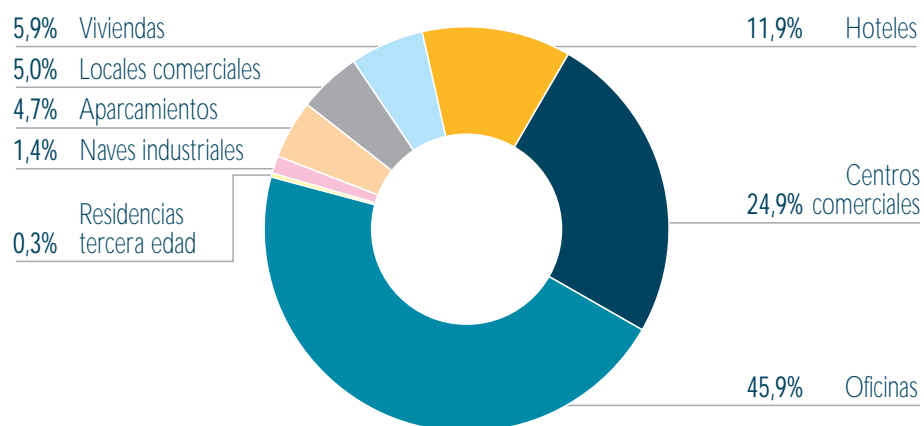
ciento del total de rentas y un 55,8 por cien de la superficie alquilable total de la Compañía.

El desglose de las rentas por producto, así como el peso de cada uno en la facturación final se muestra en el cuadro y gráfico siguientes.

DESGLOSE RENTAS POR PRODUCTO

Miles de euros	2002	% Total	2001	% Total	% Variación anual	Acumulado
Oficinas	60.883	45,9 %	58.962	46,8 %	3,3 %	60.883
Centros comerciales	33.040	24,9 %	32.143	25,5 %	2,8 %	93.923
Hoteles	15.845	11,9 %	13.861	11,0 %	14,3 %	109.768
Viviendas	7.868	5,9 %	7.830	6,2 %	0,5 %	117.636
Locales comerciales	6.626	5,0 %	6.205	4,9 %	6,8 %	124.262
Aparcamientos y garajes	6.279	4,7 %	5.326	4,2 %	17,9 %	130.541
Naves industriales	1.857	1,4 %	1.588	1,3 %	16,9 %	132.398
Residencias tercera edad	367	0,3 %	19	0,0 %		132.764
TOTAL	132.764	100,0 %	125.934	100,0 %	5,4 %	132.764

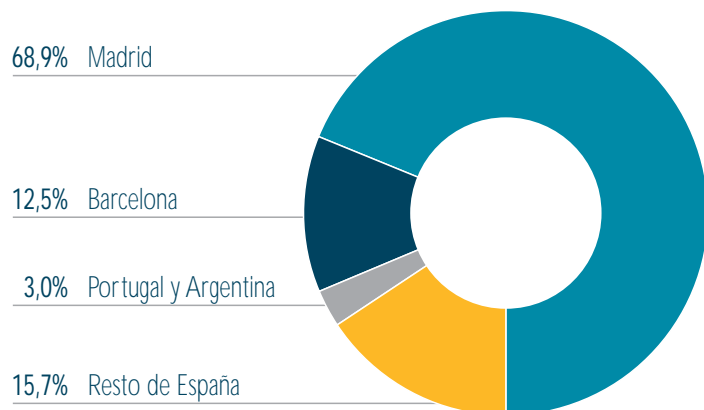
RENTAS POR PRODUCTO 2002



Oficinas ha sido el producto con mayor peso en la facturación por arrendamientos, un 45,9 por ciento seguido de centros comerciales y hoteles con un 24,9 y un 11,9 por cien, respectivamente.

La aportación porcentual de cada uno de los productos en arrendamiento de la Compañía no ha sufrido modificaciones significativas respecto al ejercicio anterior.

DISTRIBUCION GEOGRÁFICA DE LAS RENTAS

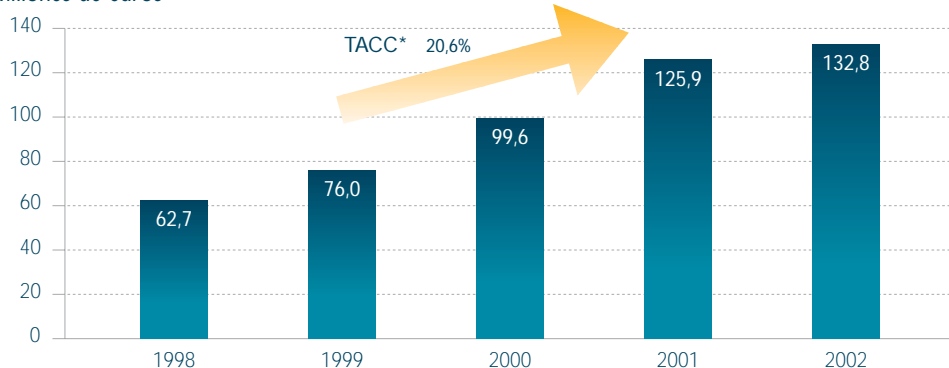


Según se observa en el gráfico de la izquierda, la provincia de Madrid concentra el mayor peso de las rentas, con un 68,9 por ciento del total, seguida de Barcelona, con un 12,5. Esta distribución responde a la estrategia de la Compañía de concentrar los inmuebles en las localizaciones con mayor tamaño de mercado y proyección de crecimiento, como son Madrid y Barcelona.

El siguiente gráfico recoge la evolución de las rentas en los últimos cinco ejercicios, que muestra una Tasa Anual de Crecimiento Compuesto (TACC) del 20,6 por ciento:

EVOLUCIÓN DE LAS RENTAS

Millones de euros



Las rentas de los inmuebles homogéneos, existentes en el patrimonio desde el 1 de enero de 2001 a 31 de diciembre de 2002, han aumentado un 7,4 por ciento, alcanzando la suma de 125,5 millones en 2002 frente a los 116,9 millones de euros en 2001. Por tanto, se aprecia potencial de crecimiento en las rentas de los inmuebles de Metrovacesa hasta que alcancen los niveles de mercado.

Las rentas de los nuevos edificios han alcanzado la cifra de 2,6 millones de euros, que corresponden, fundamentalmente, a la entrada en explota-

ción de la ampliación del centro comercial Artea, en Bilbao.

Las inversiones realizadas por el área de oficinas en superficies destinadas a locales comerciales e industrial-oficinas tuvieron lugar a finales del ejercicio. Por ello no han aportado rentas en 2002.

La aportación al total de rentas de los inmuebles en los que se ha desinvertido durante 2002 ha sido de 2,2 millones de euros, y corresponden en un 62 por ciento a edificios con uso de oficinas.

DETALLE SUPERFICIE ALQUILABLE POR PRODUCTO

m ²	2002	2001	% Variación	% Total
Oficinas	302.547	324.879	-6,9 %	32,2 %
Centros comerciales	155.082	139.097	11,5 %	16,5 %
Hoteles	66.132	70.166	-5,7 %	7 %
Viviendas	91.532	96.879	-5,5 %	9,8 %
Locales comerciales	63.797	44.351	43,8 %	6,8 %
Aparcamientos y garajes	171.530	157.742	8,7 %	18,3 %
Naves industriales	84.333	44.915	87,8 %	9 %
Residencias tercera edad	3.259	3.259	0 %	0,3 %
TOTAL	938.213	881.289	6,5 %	100 %

En la tabla superior se desglosa la superficie alquilable por uso en 2002 y 2001, su variación y el peso respecto al total.

Las oficinas son el producto con más superficie alquilable en el patrimonio de la Compañía, 302.547 m², que suponen un 32,2 por ciento del total, seguido de aparcamientos, con 171.530 m² y un 18,3 por ciento del total, y centros comerciales con 155.082 m² y un peso en el total de superficie alquilable del 16,5 por ciento.

El incremento de la superficie alquilable respecto al ejercicio anterior ha sido de 56.924 m², lo que supone un 6,5 por ciento. Destaca el crecimiento del 87,8 por ciento en superficie alquilable destinada a industrial, por la compra de espacio industrial en Getafe y las inversiones realizadas por la participada Pegesa. Asimismo, es también significativo

el crecimiento del 43,8 por ciento de la superficie destinada a local comercial, por una operación de venta y posterior alquiler con la cadena de supermercados Supersol.

La superficie alquilable de oficinas ha experimentado un descenso del 6,9 por ciento debido a la desinversión de algunos activos maduros, considerados no estratégicos y con poco recorrido en cuanto a valor, como los de Carlos Trias Bertrán, 4, en Madrid, y Osona, 2, en Barcelona.

La disminución del 5,7 por ciento de la superficie alquilable de hoteles se debe al comienzo del proceso de remodelación del hotel Mercator, en Madrid, tras el cual la Compañía espera un importante incremento del valor y la superficie alquilable del mismo. Así, una vez finalizada la remodelación, el hotel pasará de tener disponibles 89 habitaciones a 270.



Edificio Santiago de Compostela (Madrid).

Valor de Mercado del Patrimonio

Al cierre de ejercicio, el valor de mercado del patrimonio inmovilizado de Metrovacesa, incluidos los proyectos para patrimonio en renta, ascendió a 2.500 millones de euros, con una plusvalía bruta asociada de 1.310 millones de euros.

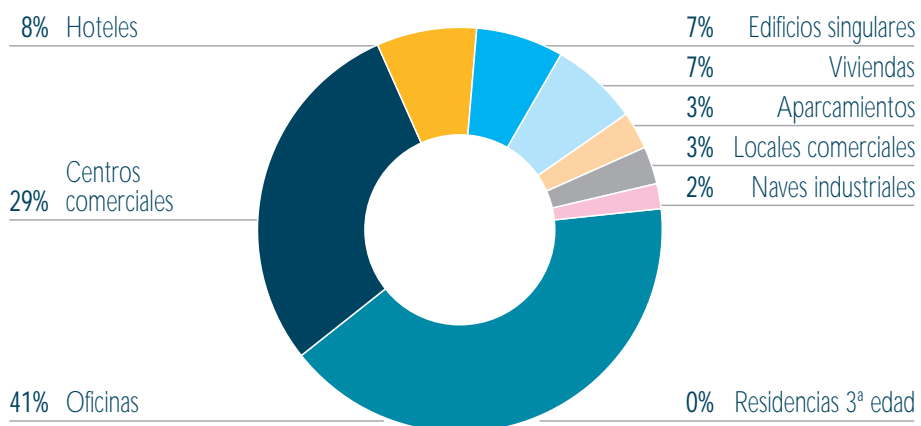
A pesar de las desinversiones realizadas en transcurso del año, el valor de mercado en 2002 ha superado en un 3,9 por ciento la valoración de 2001, que as-

cendió a 2.407 millones de euros. La plusvalía latente bruta a diciembre de 2002 ha sido un 3,2 por ciento superior a la existente en el ejercicio anterior.

El patrimonio en renta homogéneo de 2001 y 2002 ha aumentado su valoración en un 4 por 100, pasando de 2.062,7 a 2.136,9 millones de euros.

A continuación se muestra un gráfico con el peso de cada uno de los productos en el total de la valoración del patrimonio de Metrovacesa:

DESGLOSE VALORACIÓN PATRIMONIO EN RENTA 2002



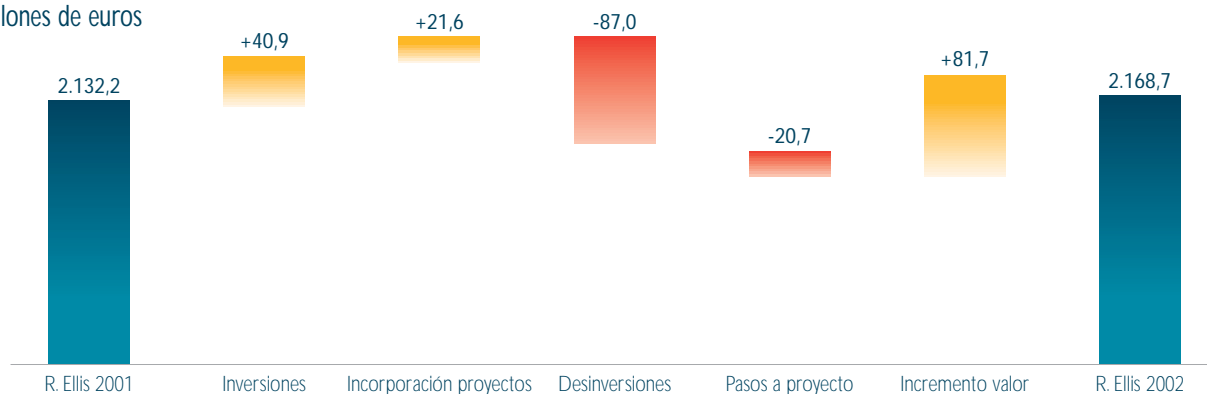
El producto que aporta un mayor peso a la valoración total es el de oficinas, que con un total de 1.050,3 millones de euros, representa el 41 por ciento de dicha valoración, seguido de centros comerciales, con 716,4 millones de euros y un 29 por ciento de la valoración. Los hoteles han sido valorados en 187,9 mi-

llones de euros, cifra que representa el 8 por ciento de la valoración total del patrimonio.

El gráfico siguiente muestra la evolución del valor de mercado del patrimonio en renta de Metrovacesa en 2001 y 2002:

VALORACIÓN C.B. RICHARD ELLIS PATRIMONIO EN RENTA

Millones de euros





Durante 2002 se ha comprado el suelo para desarrollar proyectos de centros comerciales y oficinas, cuyo valor se recoge en el apartado de Incorporación de Proyectos.

Los 20,7 millones de euros de paso a proyectos corresponden a la remodelación del hotel Mercator, que ha dejado de estar en explotación.

El incremento de valor es la variación que han experimentado los inmuebles homogéneos de 2001 y 2002.

Ventas de Inmuebles

Las desinversiones de activos en alquiler se han incrementado, hasta alcanzar la cifra de 89,9 millones de euros desde los 67,7 millones de euros de 2001. A pesar de que las desinversiones de inmuebles están consideradas contablemente como resultados extraordinarios, en una sociedad inmobiliaria como

Metrovacesa suelen tener un carácter recurrente, de acuerdo con la política de rotación de activos de la Sociedad. Se han considerado como ventas de inmovilizado algunas desinversiones, que según normativa contable son venta de existencias, pero que, desde el punto de vista de la gestión, se asemejan más a desinversiones de inmovilizado.

En 2002 Metrovacesa ha vendido espacios de oficinas localizados en edificios de uso mixto o en inmuebles pequeños, así como locales comerciales y parkings, considerados activos con menor potencial de crecimiento que el resto de los que integran la cartera patrimonial. El precio medio de venta obtenido ha sido un 3 por ciento superior a la valoración de C.B. Richard Ellis realizada en diciembre de 2001.

A continuación se muestra el desglose de las desinversiones producidas en 2002 con el detalle de la facturación, margen asociado y uso:

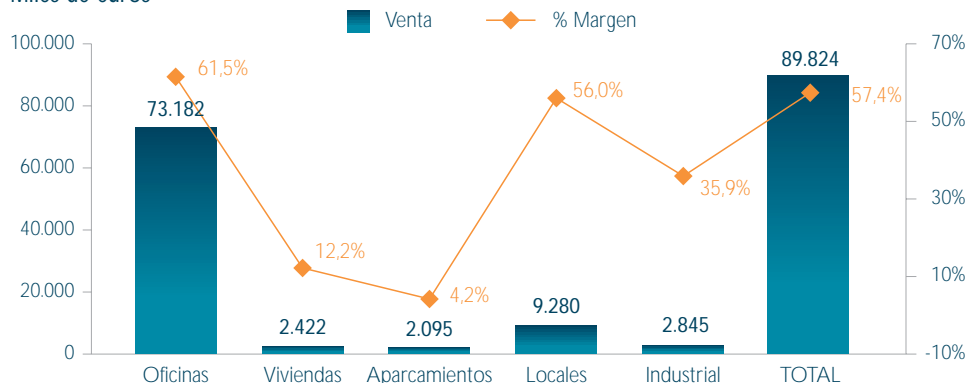
VENTA DE INMUEBLES 2002

Miles de euros

Producto	Venta	Margen	% Margen	%/Total venta
Oficinas	73.182	44.999	61,5 %	81,5 %
Viviendas	2.422	294	12,2 %	2,7 %
Aparcamientos y garajes	2.095	88	4,2 %	2,3 %
Locales comerciales	9.280	5.193	56,0 %	10,3 %
Naves industriales	2.845	1.022	35,9 %	3,2 %
TOTAL	89.824	51.597	57,4 %	100 %

VENTAS DE INMUEBLES 2002

Miles de euros



Las ventas de inmuebles han alcanzado los 89,8 millones de euros, con un margen bruto asociado de 51,6 millones (57,4 por ciento). Del importe total desinvertido, un 81,5 por ciento corresponde a edificios de oficinas, y un 10,3 por ciento a locales comerciales. La venta de Industrial corresponde a la participación de Metrovacesa en las ventas de inmovilizado de PEGESA.

Proyectos de Patrimonio

Al cierre del ejercicio 2002, la Sociedad contaba con cuatro hoteles en proyecto, siete centros comerciales y cinco proyectos de oficinas. De todos ellos, siete se encuentran en fase de construcción: dos de oficinas, un centro comercial y cuatro hoteles; otros nueve en un grado de avance menor.

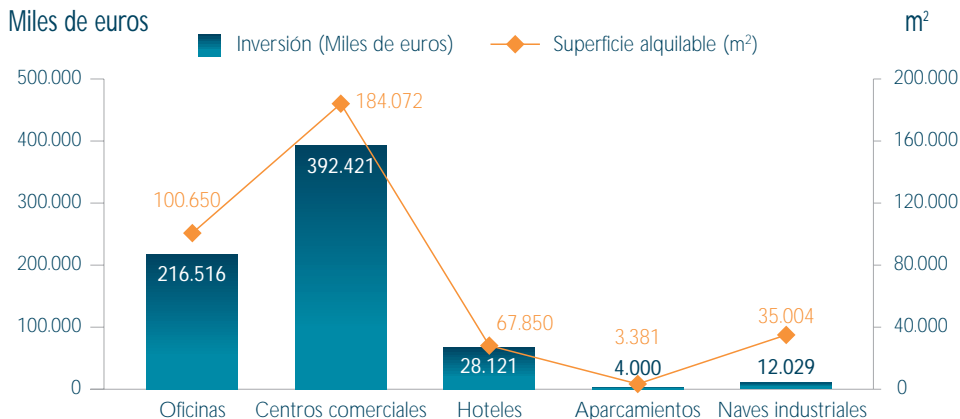
El desarrollo de proyectos de patrimonio permite a la Compañía continuar con su crecimiento en rentas, superficie alquilable y valor del patrimonio, sin acudir a las rentabilidades más reducidas que, en estos momentos, ofrece el mercado para edificios en explotación.

La inversión total que suponen todos los proyectos de la Compañía se ha cifrado en 692,2 millones de euros, y aportarán una superficie alquilable total de 351.847 metros cuadrados.

A continuación se muestra un desglose por producto de la superficie alquilable e inversión prevista de los proyectos de patrimonio en renta.

SUPERFICIE ALQUILABLE E INVERSIÓN PREVISTA POR PRODUCTO

Miles de euros



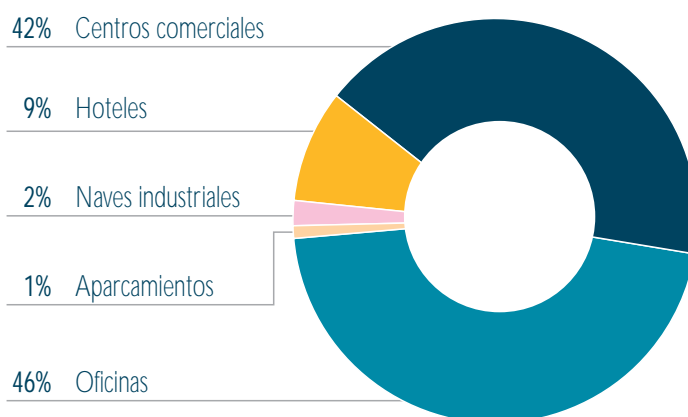


La valoración de mercado de los proyectos de Metrovacesa a cierre de 2002 ha alcanzado los 331,1 millones de euros, lo que supone un incremento sobre la valoración de 2001 de un 21 por ciento. Su distribución por producto se muestra en el gráfico adjunto.

Tanto por inversión como por superficie alquilable, el mayor peso lo ostentan los proyectos de centros comerciales, en los cuales se tiene previsto invertir un total de 392,4 millones de euros para una superficie alquilable de 184.072 m². La valoración de mercado de los proyectos de centros comerciales supone el 42 por ciento de la valoración total de los proyectos.

Los proyectos de oficinas son los que tienen más peso en la valoración de C.B. Richard Ellis, con un 46 por ciento. La superficie alquilable estimada que incorporarán los proyectos de oficinas es de 100.650 m², con una inversión asociada de 216,5 millones de euros.

DESGLOSE PORCENTUAL DE LA VALORACIÓN DE LOS PROYECTOS



La entrada en gestión de los diferentes proyectos de la Compañía, que además se producirá de forma escalonada en el tiempo, asegura un crecimiento continuado y a rentabilidades interesantes tanto en las rentas como en el valor de mercado de los inmuebles.

OFICINAS

Las oficinas continúan siendo el producto con un mayor peso en el patrimonio de Metrovacesa, tanto en superficie alquilable (32,2 por ciento), como en aportación a los ingresos por rentas (45,9 por ciento) y valor de mercado (41 por ciento).

La superficie alquilable total de los edificios de oficinas ha alcanzado, al cierre de ejercicio, los 302.547 m². Esta cifra supone un ligero descenso, concretamente del 6,9 por ciento, con respecto a

la registrada en 2001, que era de 324.880 m². Ello ha sido debido a que gran parte de las desinversiones en activos no estratégicos que la Compañía ha realizado durante el ejercicio tenía el uso de oficinas.

Facturación y Margen Bruto

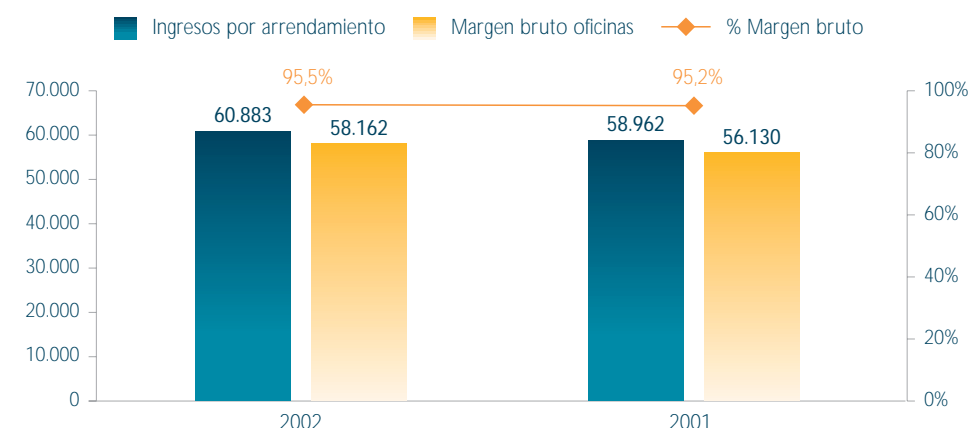
La facturación en concepto de arrendamiento de los edificios con uso principal de oficinas de Metrovacesa y el margen bruto asociado se expone a continuación:

FACTURACIÓN Y MARGEN BRUTO OFICINAS

Miles de euros	2002	2001	% Variación anual
Ingresos por arrendamiento	60.883	58.962	3,3 %
Gastos netos soportados	-2.721	-2.832	-3,9 %
Total margen bruto	58.162	56.130	3,6 %
% Margen bruto	95,5 %	95,2 %	

FACTURACIÓN Y MARGEN BRUTO OFICINAS

Miles de euros



Los ingresos por rentas han alcanzado en 2002 la cifra de 60,9 millones de euros, un 3,3 por ciento superior a los obtenidos en el ejercicio anterior, a pesar de la mencionada reducción de la superficie

alquilable. Esto ha sido posible gracias a un incremento en la facturación media por metro cuadrado y año que ha pasado de 181,49 a 194,1 euros al año aproximadamente, lo que significa una

Edificio Alfonso XI (Madrid).

variación anual del 6,9 por ciento, debido sobre todo a las renovaciones al alza de algunos contratos de arrendamiento. Este dato pone de manifiesto el potencial de revalorización a niveles de mercado de las rentas de los edificios de oficinas de Metrovacesa, que se estima en torno al 16 por ciento. Finalmente, el margen bruto se ha incrementado en 2 millones de euros, un 3,6 por ciento, hasta alcanzar 58,2 millones de euros.

Valor de Mercado

El valor de mercado de las oficinas de Metrovacesa ha alcanzado los 895,7 millones de euros, lo que su-

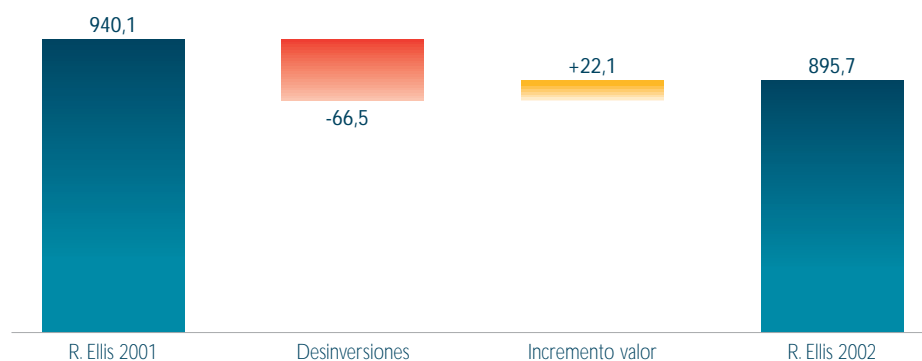
pone un 42 por ciento de la valoración total del patrimonio en renta de la Compañía. Las oficinas continúan siendo el producto con mayor peso en la valoración del patrimonio de Metrovacesa, a pesar de que más del 80 por ciento de las ventas de inmuebles del ejercicio provienen de edificios de oficinas.

El incremento respecto al patrimonio homogéneo de oficinas de 2001, cuya valoración alcanzó los 873,6 millones de euros, ha sido de un 2,5 por ciento.

La evolución del valor de mercado de los edificios de oficinas en 2002 y 2001 se muestra en el gráfico que sigue:

VALORACIÓN C.B. RICHARD ELLIS OFICINAS

Millones de euros



Inversiones

Las inversiones en oficinas en el presente ejercicio se han concentrado en la adquisición de un par-

que de oficinas situado en Getafe, con una parte destinada a industrial. La tabla siguiente muestra los principales datos de este inmueble:

INVERSIONES 2002 OFICINAS

Miles de euros

Inmueble	Localización	Superficie alquilable	Ocupación	Inversión	Fecha adquisición	Renta anual	Yield
Edificio Amper	N-IV km 12,7	22.530	100 %	14.917	Dic. 2002	1.345	9,0 %

La adquisición del edificio Amper ha supuesto un coste de 14,9 millones de euros, con unas rentas anuales de 1,3 millones, lo que supone una rentabilidad inicial del 9 por ciento.

Los esfuerzos de inversión del área se han dirigido a la búsqueda de edificios en explotación, como es el caso del edificio Amper, así como a la adquisición de suelo para realizar el desarrollo de proyectos y su posterior gestión.

2002 ha sido el primer ejercicio en el cual el parque empresarial Puerta de las Naciones, en Madrid, y el edificio Océano II, en Barcelona, han aportado rentas durante todo el año.

Proyectos de Oficinas

Los proyectos permiten un crecimiento continuado del patrimonio sin necesidad de acudir a un mercado donde, por lo general, las rentabilidades que se ofrecen son inferiores. El área de oficinas ha centrado gran parte de su esfuerzo en la compra y desarrollo de suelo para proyectos. La Compañía cuenta con cinco proyectos de oficinas, cuatro parques empresariales en Madrid y otro en Lisboa, de los cuales dos, Alvento y Alvia, se encuentran en construcción. La superficie que aportarán estos proyectos se ha estimado en 100.650 m², con una inversión conjunta prevista en torno a los 215 millones de euros.

La tabla muestra un detalle de los principales datos de los cinco proyectos de oficinas en desarrollo.

PROYECTOS OFICINAS

Miles de euros

Proyecto	Localización	Superficie alquilable	Inversión prevista	Participación	Fecha finalización	Yield estimado	Renta prevista
Alvento	Madrid	32.935	58.393	100 %	Jul-03	11,8 %	6.913
Alvia	Madrid	23.318	48.506	100 %	Mar-04	8,0 %	3.896
Restauradores	Lisboa	1.872	5.368	100 %	Nov-04	7,8 %	418
Sanchinarro	Madrid	16.949	51.454	100 %	Sep-05	7,9 %	4.051
Fuencarral	Madrid	25.576	52.796	100 %	Ene-06	8,8 %	4.665
TOTAL		100.650	216.516			9,2 %	19.943

La incorporación de los proyectos se produce de forma continuada en el tiempo hasta el ejercicio 2006. El primer proyecto que entrará en explotación será el parque empresarial Alvento, en Madrid, con una inversión superior a 58 millones de euros y que aportará una superficie alquilable de 32.935 metros cuadrados. El parque cuenta con dos edificios de 16.500 m² cada uno aproximadamente. El primer bloque entrará en explotación en junio de 2003, y a fecha de presentación de la memoria se encuentra formalizada la precomercialización del 50 por ciento, y sobre otro 25 por ciento existen conversaciones muy avanzadas. El segundo bloque entrará en explotación en octubre-noviembre de 2003 y se encuentran muy avanzadas las gestiones para la precomercialización del 30 por ciento.



Parque empresarial Alvento (Madrid).

Desinversiones

De forma paralela a las inversiones en edificios en renta y proyectos mencionadas anteriormente, se han producido desinversiones de activos no estratégicos con un escaso recorrido en valor. Destacan las ventas en Madrid de los edificios de Carlos Trias Bertrán, 4, por un importe de 31,4 millones de euros y una plusvalía asociada de 26,8 millones, y el de Orense, 8, por un importe de 9,5 millones de euros y una plusvalía de 8,1 millones;

en Barcelona se vendió el inmueble de Osona, 2, por un importe de 9,3 millones de euros y una plusvalía asociada de 6,5 millones.

El importe total de las ventas ha alcanzado la cifra de 73,2 millones de euros, con un coste asociado de 25,3 millones, lo que ha generado una plusvalía total de 47,9 millones de euros, el 65,5 por ciento del total de ingresos por ventas.

DESINVERSIONES EDIFICIOS OFICINAS

Miles de euros

Edificio	Localización	Precio venta	Plusvalía	Margen
Plaza Carlos Trias Bertrán, 4	Madrid	31.433	26.883	85,5 %
Santa Catalina, 6	Madrid	10.818	3.432	31,7 %
Santa Catalina, 4	Madrid	4.207	1.615	38,4 %
Edificio Osona, 2	Barcelona	9.310	6.494	69,8 %
Avenida de Aragón, 271	Barcelona	7.660	1.244	16,2 %
Orense, 8	Madrid	9.482	8.085	85,3 %
Aparcamientos vinculados	Madrid	273	193	70,7 %
TOTAL		73.182	47.946	65,5 %

CENTROS COMERCIALES

El área de centros comerciales factura un 28 por cien del total de rentas de la Compañía, porcentaje que le sitúa, en cuanto a aportación, en el segundo lugar, por detrás de oficinas. La superficie alquilable destinada a centros comerciales representa un 16,5 por ciento de la superficie total de la sociedad. Por lo que se refiere al peso con respecto a la valoración de mercado del patrimonio en renta de Metrovacesa, los centros comerciales suponen un 29 por ciento del total, de nuevo por detrás de las oficinas.

Facturación y Margen Bruto

A continuación se expone la facturación y margen bruto del área de centros comerciales:

FACTURACIÓN Y MARGEN BRUTO C. COMERCIALES

Miles de euros	2002	2001	% Variación anual
Ingresos por arrendamiento	33.040	32.143	2,8 %
Gastos netos soportados	-894	-960	-6,9 %
Total margen bruto	32.146	31.183	3,1 %
% Margen bruto	97,3 %	97,0 %	

La facturación por arrendamientos de centros comerciales en el ejercicio 2002 ha alcanzado la cifra de 33 millones de euros. La parte variable de las rentas supone menos de un 1 por ciento del total de facturación en 2002. Esta facturación ha significado un aumento del 2,8 por ciento respecto a los ingresos del patrimonio homogéneo en 2001, que ascendieron a 32,1 millones de euros.

El margen bruto en 2002 ha alcanzado 32,1 millones de euros, lo que supone un margen sobre ingresos de un 97,3 por ciento. El margen bruto de 2002 ha superado en un 3,1 por 100 al obtenido en 2001, que fue de 31,2 millones de euros.

Al cierre del ejercicio Metrovacesa contaba con cinco centros comerciales en explotación en las siguientes ciudades: Barcelona, Bilbao, Lisboa, Madrid y Valencia. En el ejercicio anterior, otros tres inmuebles más pequeños y con menor relevancia en cuanto a rentas recibieron el tratamiento de centros comerciales. Sin embargo, al ser, realmente, locales comerciales y no tener rentas variables, han pasado a ser considerados como tales en 2002. Por tanto, los datos de estos inmuebles no están recogidos en la tabla siguiente.

PATRIMONIO ACTUAL CENTROS COMERCIALES

Miles de euros

Inmueble	Localización	m ² alquilables	m ² alquilados	Ocupación	Fecha incorporación
El Saler	Valencia	23.060	22.686	98,4 %	Nov-95
Artea	Bilbao	17.647	17.647	100,0 %	Abr-98
Moraleja Green	Madrid	17.091	16.715	97,8 %	Jul-98
La Maquinista	Barcelona	59.656	57.807	96,9 %	Jun-2000
Galerías Saldanha	Lisboa	7.493	6.909	92,2 %	Nov-98
Artea ampliación	Bilbao	10.054	10.054	100,0 %	May-2002
TOTAL		135.001	131.818	97,6 %	



Centro comercial Artea. Leioa (Vizcaya).

De un total de 135.001 m² de superficie alquilable, al cierre de ejercicio se encontraban ocupados 131.818 m², lo que supone un ratio de vacío del 2,4 por cien.

En mayo de 2002 da comienzo la ampliación del centro comercial Artea, en Bilbao. La inversión total de la ampliación ha sido de 15,9 millones de euros, y antes de finalizar el año, ya se encontraba al 100 por 100 de ocupación. Esta incorporación ha supuesto la adición de 10.054 m² de superficie alquilable de la Compañía.

Valor de Mercado

El valor de mercado de los centros comerciales de Metrovacesa al cierre de ejercicio, incluyendo los proyectos, ha alcanzado 716,4 millones de euros.

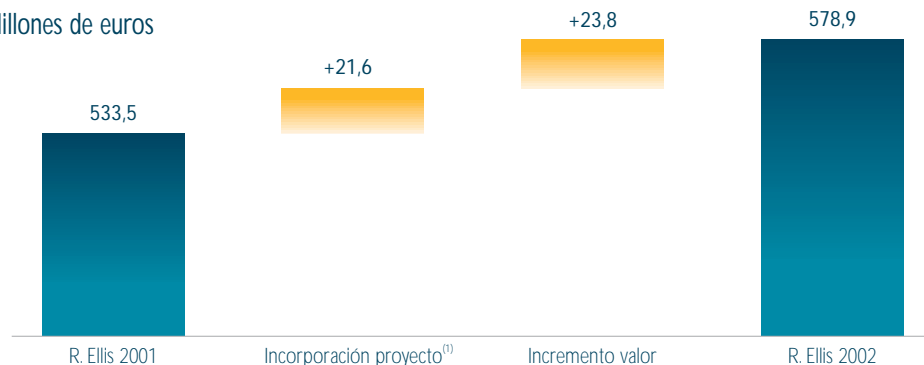
Esta cifra constituye el 28,7 por ciento de la valoración total de la Compañía.

El valor de los cinco centros comerciales en explotación ha alcanzado los 521,7 millones de euros, lo que supone un incremento respecto al homogéneo de 2001 del 4,5 por ciento. La valoración es de 578,9 millones de euros, si se incluyen en la misma los tres inmuebles que en 2002 han pasado a tener la consideración de locales comerciales.

La valoración de los siete proyectos de centros comerciales ha alcanzado un valor de mercado, a 31 de diciembre de 2002, de 137,5 millones de euros, un 55,6 por ciento superior a la valoración realizada en 2001, debido, en parte, a la incorporación de los proyectos de Lérida y Logroño. El incremento de valor de los proyectos homogéneos

VALORACIÓN C.B. RICHARD ELLIS CENTROS COMERCIALES

Millones de euros



(1) La incorporación del proyecto comprende el paso del edificio de ampliación de Artea, en Bilbao, desde proyectos a patrimonio en explotación.

(existentes en el patrimonio en 2001) ha sido del 23,8 por ciento.

Proyectos de Centros Comerciales

La importante aportación que en la actualidad realizan los centros comerciales, tanto a la facturación por arrendamientos como a la valoración del patrimonio en renta de Metrovacesa, se verá acentuada con la entrada en explotación, entre los años 2004 y 2007, de los proyectos de centros comerciales que la Sociedad tiene en cartera.

Al cierre de ejercicio, Metrovacesa contaba con un total de siete proyectos de centros comerciales en las ciudades de Murcia, Torrevieja, Benidorm, Lérida, Logroño, El Ferrol y Barcelona. Este último se refiere a la ampliación del centro comercial La Ma-

quinista, actualmente en explotación por la Compañía.

A 31 de diciembre de 2002 se encontraba en construcción el proyecto situado en Torrevieja.

La inversión estimada para el conjunto de proyectos de centros comerciales se sitúa en torno a los 400 millones de euros.

El aumento de la superficie alquilable de centros comerciales por efecto de la incorporación de los proyectos a la gestión se estima en 184.000 m². Estos datos permiten calcular una superficie alquilable total de centros comerciales, a finales de 2007, de aproximadamente 317.000 m².

A continuación se muestran los principales datos de estos proyectos.

PRINCIPALES PROYECTOS CENTROS COMERCIALES

Miles de euros

Inmueble	Localización	Superficie alquilable (m ²)	Inversión prevista	Fecha de finalización
Habaneras	Torrevieja (Alicante)	24.000	40.000	Dic-04
Lleida	Lleida	10.000	116.000	Jun-05
Maquinista II	Barcelona	13.500	15.686	Dic-05
Benidorm	Benidorm (Alicante)	45.000	55.000	Dic-05
Murcia	Murcia	55.000	116.000	Jun-06
Ferrol	El Ferrol	7.000	11.599	Nov-06
Logroño	Logroño	29.572	38.136	Dic-07
TOTAL		184.072	392.421	

Inversiones

Hasta el año pasado Metrovacesa era propietaria del 61 por ciento del centro comercial La Maquinista, en Barcelona. Posteriormente, a comienzos del año 2003,

la Compañía ha adquirido el 39 por ciento restante, de manera que controla el 100 por 100 de la gestión de dicho centro, con un *yield* global por encima del 9,5 por ciento. La aportación en cuanto a superficie alquilable del porcentaje adquirido es de 24.650 m².

HOTELES

Las rentas de los hoteles de Metrovacesa aportan un 11,9 por ciento de la facturación total por arrendamientos de la Compañía. En cuanto a valor de mercado se refiere, los hoteles suponen un 8 por ciento de la valoración total del patrimonio de Metrovacesa.

Facturación y Margen Bruto

En la tabla adjunta se muestra detalle de la facturación y margen bruto de los hoteles de Metrovacesa en los dos últimos ejercicios cerrados.

Las rentas brutas provenientes del arrendamiento de hoteles han alcanzado la cifra de 15,8 millones de euros en 2002, un 14,3 por ciento superior a los 13,9 obtenidos en el ejercicio anterior. Esta mejora en los ingresos adquiere más relevancia si se tiene en cuenta que el hotel Mercator ha facturado 821 miles de euros debido a que en 2002 se ha comenzado una remodelación completa del mismo. El margen bruto del área se ha incrementado un 14,6 por ciento respecto al ejercicio anterior, hasta alcanzar 14,7 millones de euros. El margen sobre facturación en 2002 se ha situado en el 92,6 por ciento, frente al 92,3 de 2001.

Al cierre de ejercicio Metrovacesa contaba con cinco hoteles en renta. Especial mención hay que



Hotel Holiday Inn Express (Valencia).

FACTURACIÓN Y MARGEN BRUTO HOTELES

Miles de euros	2002	2001	% Variación anual
Ingresos por arrendamiento	15.845	13.861	14,3 %
Gastos netos soportados	-1.179	-1.067	10,5 %
Total margen bruto	14.666	12.794	14,6 %
% Margen bruto	92,6 %	92,3 %	

hacer del Hotel Mercator, que ha pasado a tener la consideración de proyecto a causa de la remodelación que se está acometiendo en el mismo. No se han producido ventas de hoteles ni inversiones al margen de los proyectos que ya estaban en curso.

A continuación se muestran las características principales de cada uno de los hoteles que Metrovacesa tiene actualmente en renta.

HOTELES EN RENTA

Miles de euros

Inmueble	Localización	Categoría	Nº habitaciones	Franquicia
Hotel Crowne Plaza	Madrid	4 E	306	Six Continents
Hotel Moncloa	Madrid	3 E	128	
Hotel Holiday Inn Tres Cantos	Tres Cantos (Madrid)	3 E	61	Six Continents
Hotel Holiday Inn Valencia	Valencia	3 E	100	Six Continents
Hotel Husa Princesa	Madrid	5 E	275	

DATOS AGREGADOS HOTELES

Miles de euros	3 estrellas	4 estrellas	5 estrellas	Total
Nº habitaciones	289	306	275	870
Rentas	4.000	5.807	6.038	15.845
Valor contable	14.222	13.765	16.743	44.730
Valor de mercado	26.624	50.935	63.316	140.875
Plusvalías brutas	12.402	37.170	46.573	96.145

Para facilitar el análisis conjunto del patrimonio de la división, en la tabla superior se exponen los principales datos económicos agregados de los hoteles en renta. Los cinco cuentan con 870 habitaciones y una superficie alquilable de 64.962 m². Son hoteles de tres y cuatro estrellas. La única excepción es el hotel Husa Princesa, en Madrid, que tiene cinco estrellas.

En cuanto a su emplazamiento, cuatro hoteles están situados en la provincia de Madrid, tres en el centro y uno en la periferia, y sólo uno en Valencia, el cual está integrado en el núcleo urbano de la ciudad. Los cinco hoteles están orientados a una clientela urbana y de negocio. El Crowne Plaza, en Madrid, es el único que reparte su clientela en un mismo porcentaje entre negocios y turismo.

Valor de Mercado

El valor de mercado de los hoteles en renta de Metrovacesa, en 2002, asciende a 158,3 millones de euros. La valoración de 2001 fue de 161,6 millones de

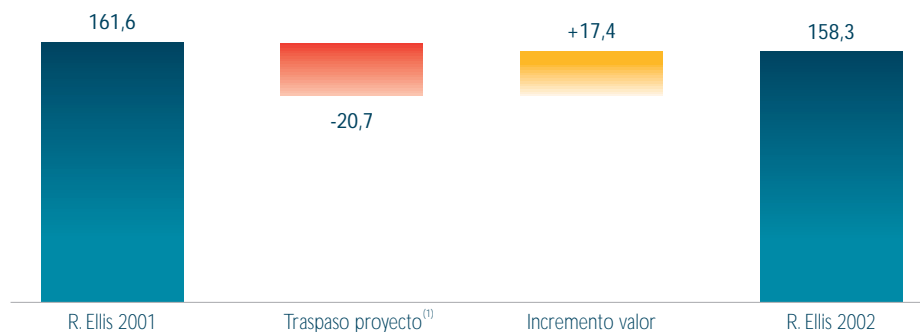
euros, por lo que se ha producido un descenso en la valoración del 2,1 por ciento. La razón principal de este descenso es el traspaso a proyectos del Hotel Mercator, que en 2001 estuvo en explotación y que en 2002 ha iniciado un importante proceso de remodelación. Los inmuebles homogéneos han experimentado un crecimiento de valor del 12,3 por ciento. La valoración de los proyectos en curso de hoteles ha sido de 29,6 millones de euros, lo que significa un aumento respecto a la valoración homogénea del ejercicio anterior del 15,5 por ciento.

Por otra parte, la valoración total del área de hoteles ha sido de 187,9 millones de euros, con un incremento del 11,9 por ciento sobre los 167,9 millones de euros de valoración total del ejercicio anterior. El valor de mercado de los hoteles y proyectos del área representan un 8 por ciento del total de valor de mercado del inmovilizado de la Compañía.

A continuación se muestra la evolución del valor de mercado de los hoteles en renta de Metrovacesa:

VALORACIÓN C.B. RICHARD ELLIS HOTELES EN RENTA

Millones de euros



(1) El traspaso a proyecto se corresponde con el inicio de la remodelación del Hotel Mercator.



Hotel Husa Princesa (Madrid).

Proyectos de Hoteles

El grupo Metrovacesa estima que la actividad hotelera va a tener una evolución al alza a medio plazo

y por ello está desarrollando cuatro proyectos en el medio y largo plazo, cuyas principales características se exponen a continuación:

PROYECTOS DE HOTELES

Miles de euros

Inmueble	Localización	Categoría	Habitaciones	Inversión prevista	Participación	Fecha de finalización
Almusafes	Almusafes	3 E	133	7.672	100 %	2º Trimestre - 2004
Maquinista	Barcelona	3 E	92	5.824	100 %	4º Trimestre - 2003
San Lázaro	Santiago C.	4 E	134	11.577	100 %	3º Trimestre - 2004
Mercator	Madrid	4 E	270	42.777	100 %	1º Trimestre - 2006
TOTAL			629	67.850		

Los proyectos de hoteles contemplan una inversión conjunta de 67,8 millones de euros, lo cual supone un 9 por ciento de la valoración del total de proyectos de patrimonio de Metrovacesa al cierre de ejercicio. La rentas anuales estimadas para el global de los hoteles se sitúan por encima de los 5,5 millones de euros, lo que permite estimar un *yield* conjunto sobre la inversión en torno al 8 por ciento.

A excepción del proyecto de Almusafes, se diseñan hoteles urbanos centrados en una clientela fundamentalmente de negocio. Esta orientación se debe a la mayor resistencia a las crisis que ofrece este tipo de hoteles respecto a los de playa y "resorts". La entrada en explotación de los proyectos se producirá de forma escalonada entre los años 2003 y 2006. La situación final en cuanto a número

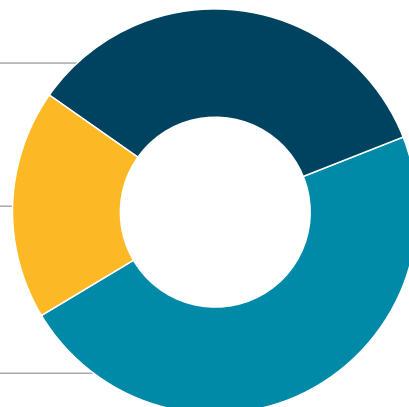
de habitaciones, con los hoteles en renta actuales y la entrada de los proyectos, se expone a continuación:

NÚMERO HABITACIONES HOTELES EN RENTA Y PROYECTOS

514 3 Estrellas

275 5 Estrellas

710 4 Estrellas



LOCALES COMERCIALES

Los locales comerciales representan un 2,4 por ciento de las rentas totales de la Compañía. En cuanto a valoración de mercado, el peso de este producto supone un 3 por ciento de la valoración total del patrimonio de Metrovacesa. La superficie alqui-

lable de los locales comerciales representa un 6,8 por 100 de la superficie alquilable total de la Sociedad.

Facturación y Margen Bruto

La siguiente tabla muestra la facturación y margen bruto provenientes del alquiler de locales comerciales:

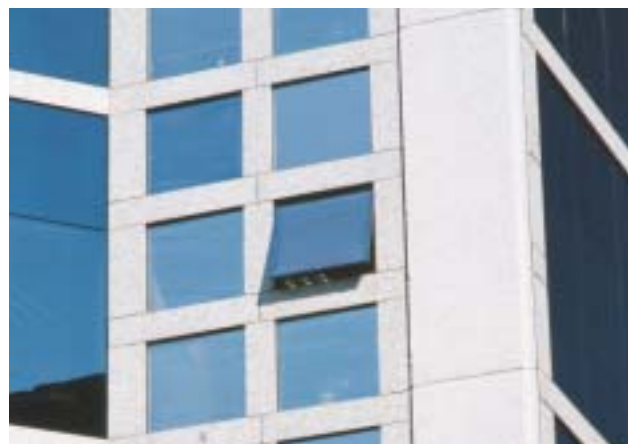
FACTURACIÓN Y MARGEN BRUTO LOCALES COMERCIALES			
Miles de euros	2002	2001	% Variación anual
Ingresos por arrendamiento	6.626	6.205	6,8 %
Gastos netos soportados	-338	-548	-38,3 %
Total margen bruto	6.288	5.657	11,2 %
% Margen bruto	94,9 %	91,2 %	

Metrovacesa ha facturado en concepto de arrendamiento de locales comerciales un total de 6,6 millones de euros en 2002, lo que significa un incremento del 6,8 por ciento respecto a los 6,2 millones que se obtuvieron en 2001. El margen bruto ha aumentado un 11,2 por 100, hasta los 6,3 millones de euros, debido al incremento de la facturación y de los gastos repercutidos a los inquilinos de los inmuebles.

La superficie alquilable de los locales comerciales de Metrovacesa a 31 de diciembre de 2002 era de 63.797 m², un 44 por ciento superior a la de 2001 debido, como se verá a continuación, a las inversiones realizadas durante el ejercicio 2002.

Inversiones y Desinversiones

En diciembre de 2002 se adquirieron, a través de una operación de compra y posterior arrendamiento, doce locales de la cadena de supermercados Supersol, los cuales están situados en Sevilla, Cádiz, Málaga y Barcelona, y aportan una superficie alquilable total de 25.906 m². La inversión ha alcanzado 22,8



millones de euros, y todos los locales se encuentran totalmente ocupados con una rentabilidad de entre el 7,5 y el 8,5 por ciento. No obstante, al haberse adquirido al final del ejercicio, no han tenido ninguna aportación a la facturación por arrendamientos de la Compañía.

Por otro lado, tres inmuebles tratados como centros comerciales en el ejercicio 2001 y que, por su tamaño y rentas, son más bien locales comerciales, han pasado en 2002 a ser considerados como tales. Por tanto, las rentas de los mismos se incluyen en este apartado.

En cuanto a las desinversiones, a continuación se ofrece un detalle de las realizadas por la Compañía durante el ejercicio 2002:

PRINCIPALES DESINVERSIONES LOCALES COMERCIALES

Miles de euros

Localización	Provincia	Superficie (m²)	Precio venta	Plusvalía	Margen
Navas de Tolosa	Jaén	991	2.404	839	34,9 %
Velazquez, 12	Madrid	694	2.867	1.421	49,6 %
Orense, 18-20	Madrid	327	3.606	2.590	71,8 %
Otros			403	343	
TOTAL		2.012	9.280	5.193	56,0 %

Los ingresos por las ventas de inmuebles destinados a locales comerciales han sido de 9,3 millones de euros, con un plusvalía asociada de 5,2 millones, lo que supone un margen del 56 por ciento. La superficie alquilable de los locales vendidos sumaba aproximadamente 2.012 m², y ha sido sobradamente cubierta con los 25.906 m² que aportan las inversiones señaladas con anterioridad.

Valor de Mercado

El valor de mercado que C.B. Richard Ellis asignó a los locales comerciales de Metrovacesa a cierre de 2002 sumaba 63,6 millones de euros, un 88,8 por ciento superior a la valoración de 2001. Tal in-

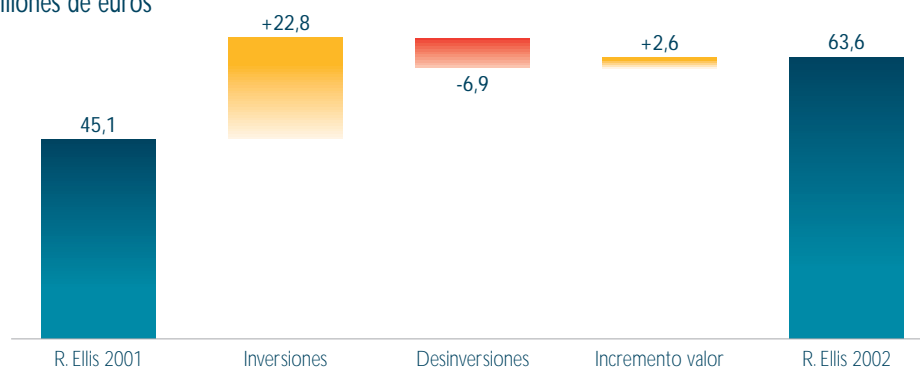
cremento se ha debido fundamentalmente a las inversiones realizadas durante el ejercicio. La valoración de los locales supone un 3 por ciento de la valoración total del patrimonio de la Compañía. El incremento del valor de los locales respecto al homogéneo 2001 ha sido del 4,1 por ciento.

Adicionalmente, el valor de los tres inmuebles considerados como centros comerciales en 2001, y que han pasado a ser tratados como locales en 2002, ha ascendido a 57,2 millones de euros, un 4 por ciento superior al valor del ejercicio 2002.

A continuación se incluye un gráfico con la evolución del valor de mercado de los locales comerciales de Metrovacesa en los dos últimos ejercicios.

VALORACIÓN C.B. RICHARD ELLIS LOCALES COMERCIALES

Millones de euros



VIVIENDAS

Las viviendas del patrimonio de Metrovacesa aportan un 5,9 por ciento del total de rentas de dicho patrimonio. Respecto a su valoración de mercado, las viviendas representan un 7 por 100 de la valoración total que realizó Richard Ellis al cierre del ejercicio 2002. Por su parte, la superficie alquilable de las viviendas supone un 9,8 por ciento de la superficie alquilable total de la Empresa.

Facturación y Margen Bruto

Las rentas de las viviendas de Metrovacesa han sumado la cifra de 7,9 millones de euros en 2002, con un margen bruto asociado de 7,4 millones (94,6 por cien). No se han producido cambios significativos respecto al ejercicio 2001, ya que se han realizado desinversiones de viviendas aisladas o situadas en edificios de varios usos. Tras estas desinversiones, la superficie alquilable para viviendas de que dispone Metrovacesa se sitúa en 91.532 m², un 6 por ciento inferior a la superficie disponible en 2001.

FACTURACIÓN Y MARGEN BRUTO VIVIENDAS

Miles de euros	2002	2001	% Variación anual
Ingresos por arrendamiento	7.868	7.830	0,5 %
Gastos netos soportados	-422	-460	-8 %
Total margen bruto	7.446	7.370	1,0 %
% Margen bruto	94,6 %	94,1 %	

Metrovacesa cuenta con siete inmuebles de uso principalmente residencial, seis de ellos situados en Madrid y uno en San Sebastián.

Valor de Mercado

El valor de mercado de las viviendas de Metrovacesa al cierre del ejercicio 2002 ha alcanzado la cifra de 171,3 millones de euros. El incremento respecto de la valoración realizada en 2001 a los inmuebles homogéneos, ha sido del 3,7 por ciento. Esta valoración representa un 9,8 por ciento del valor de mercado total del patrimonio de Metrovacesa.



Los Almendros, Alcorcón (Madrid).

APARCAMIENTOS

Metrovacesa participa al 54,33 por ciento en Metropark, una sociedad especializada en la explotación de aparcamientos que actúa como uno de los pocos operadores especializados en su gestión profesional. Metropark ha facturado 6,3 millones de euros en 2002, un 17,9 por ciento más que en el año anterior. Los gastos asociados a la explotación de los aparcamientos, tanto los vinculados a los inmuebles como los operativos, han supuesto 2 millones de euros.

El margen bruto resultante del área de aparcamientos ha sido de 4,3 millones de euros, lo que supone un margen sobre la facturación del 68,8

FACTURACIÓN Y MARGEN BRUTO APARCAMIENTOS

Miles de euros	2002	2001	% Variación anual
Total ingresos inmobiliarios	6.279	5.326	17,9 %
Gastos netos soportados	-1.960	-1.701	15,2 %
Total margen bruto	4.319	3.625	19,1 %
% Margen bruto	68,8 %	68,1 %	

por ciento. La tabla superior resume los principales datos.

Al cierre de ejercicio, Metropark tenía nueve parkings en explotación, tres en Madrid, cinco en Valencia y uno en Tenerife. Sus datos se muestran a continuación:

APARCAMIENTOS EN PROPIEDAD

Inmueble	Localización	Nº plazas rotación	Nº plazas residentes	Total
Diego de León	Madrid	215	0	215
Hernani	Madrid	115	0	115
Hospital La Paz	Madrid	1.201	0	1.201
Glorieta Paz	Valencia	391	62	453
Porta	Valencia	207	64	271
Santa Micaela	Valencia	355	84	439
Avda. País Valencià	Torrent (Valencia)	409	33	442
Tomé Cano	Santa Cruz de Tenerife	345	116	461
La Fe	Valencia	308	102	410
TOTAL		3.546	461	4.007

Metropark cuenta con un total de 4.007 plazas de aparcamiento en propiedad o concesión. De éstas, el uso de 461 está cedido a residentes. Adicionalmente, Metropark gestiona a través de arrendamiento otros tres aparcamientos, dos en Madrid y uno en Albacete. La única inversión del ejercicio en este área ha sido la del aparcamiento denominado La Fe, en Valencia, cuyo coste ha superado los 3,3 millones de euros. De acuerdo con C.B. Richard Ellis, el valor de mer-

cado de los aparcamientos en 2002 ha alcanzado 67,1 millones de euros, lo que significa un incremento del 0,8 por 100 respecto a la valoración de 2001.

Por lo demás, Metropark está desarrollando un proyecto de aparcamiento en Santiago de Compostela de 404 plazas en rotación con una inversión prevista que se acerca a 3,4 millones de euros y que entrará en gestión a finales del 2004



INDUSTRIAL

PEGESA es una sociedad especializada en la promoción y alquiler de naves industriales en la que Metrovacesa participa en el 50 por ciento de su capital. La consolidación de PEGESA en el Grupo Metrovacesa se realiza mediante integración proporcional, por lo que los datos que se presentan a continuación corresponden a su participación (50 por ciento) y no a los datos globales de PEGESA.

A continuación se expone la facturación y el margen bruto de la actividad industrial.

FACTURACIÓN Y MARGEN BRUTO INDUSTRIAL

Miles de euros	2002	2001	% Variación anual
Total ingresos inmobiliarios	1.857	1.588	16,9 %
Gastos netos soportados	-527	-535	-1,5 %
Total margen bruto	1.329	1.053	26,2 %
% Margen bruto	71,6 %	66,3 %	

La actividad patrimonialista de naves industriales ha generado una facturación por arrendamientos imputable a Metrovacesa de 1,9 millones de euros. El margen bruto asociado ha alcanzado 1,3 millones, lo que supone un margen sobre ingresos del 71,6 por ciento. Adicionalmente, se han imputado a Metrovacesa unos ingresos de 2,8 millones de euros en concepto de venta de inmuebles de uso industrial, con un coste asociado de 1,8 millones, lo que proporciona un margen de 1 millón de euros. La aportación total de la actividad de PEGESA al margen bruto final del área de patrimonio de Metrovacesa, incluyendo las ventas que se detallan junto con el resto de desinversiones de patrimonio, ha sido de 2,3 millones de euros.

PEGESA contaba, al cierre de ejercicio 2001, con un total de once naves industriales arrendadas, fundamentalmente en Azuqueca, Alovera y Cabanillas, localidades situadas en la provincia de Guadalajara. La inversión bruta correspondiente a estos activos alcanzó 45,5 millones de euros. La rentabilidad de estos activos supera, en todos los casos, el 9 por ciento.

Nave industrial Azuqueca (Madrid).



Las inversiones en 2002 han consistido en dos naves situadas en Alovera (Guadalajara) que han supuesto un importe conjunto de 11 millones de euros. Por tanto, al final del ejercicio 2002, PEGESA contaba con trece naves en arrendamiento, con una superficie alquilable de 73.200 m².

Asimismo, Metrovacesa ha adquirido en 2002 un edificio mixto (AMPER) de oficinas e industrial. De este modo, el total de superficie alquilable destinado a industrial en el patrimonio de Metrovacesa asciende a 84.300 m². La valoración de mercado de los activos de PEGESA, imputables al patrimo-

nio de Metrovacesa y del edificio AMPER, ha alcanzado 42,9 millones de euros. En suma, el incremento del patrimonio industrial de Metrovacesa durante los ejercicios 2001 y 2002 ha sido de un 2,2 por ciento.

PEGESA cuenta con tres proyectos de naves industriales que entrarán en gestión en 2003, dos en Cabanillas del Campo y otro en Azuqueca, en Guadalajara. Estos tres inmuebles aportarán una superficie alquilable de 35.000 m². La inversión conjunta en estos tres proyectos alcanzará los 12 millones de euros.

Residencia tercera edad El Saler (Valencia).



TERCERA EDAD

Metrovacesa cuenta entre su patrimonio en alquiler con una residencia de la tercera edad localizada en Valencia. La facturación, costes asociados y margen bruto resultante de la explotación de este inmueble se muestran en los cuadros que siguen:

CUENTA DE RESULTADOS TERCERA EDAD

Miles de euros	2002
Ingresos por arrendamiento	367
Gastos netos soportados	-17
Total margen bruto	350

DATOS ESENCIALES TERCERA EDAD

Inmueble	Localización	Inquilino	Nº camas	Total renta bruta	Finalización contrato
Residencia El Saler	Valencia	Serunion, S.A.	121	366	2011

Promoción inmobiliaria y venta de suelo

RESUMEN GENERAL

Durante el año 2002 Metrovacesa ha facturado un total de 210,9 millones de euros en concepto de ventas de promociones de viviendas, con un coste asociado de 178,0 millones de euros. Los ingresos por esta actividad han aumentado un 23,8 por ciento respecto al ejercicio anterior. A su vez, el margen bruto ha experimentado un incremento del 15,2 por ciento, alcanzando la cifra de 32,9 millones de euros, que supone el 15,58 por ciento de la facturación.

Por lo que se refiere a la venta de suelo, los ingresos han alcanzado los 84 millones de euros con unos costes asociados de 53,4 millones de euros, lo que ha supuesto un margen de 30,6 millones de euros.

La facturación conjunta de las actividades de ventas de promociones de viviendas y de suelo en el ejercicio 2002 ha sumado 294,9 millones de euros, con un incremento del 19,3 por ciento respecto al ejercicio 2001 y un coste asociado de 231,5 millones de euros. El margen bruto total de ambas actividades ha ascendido a 63,4 millones de euros, superando en un 2,4 por ciento los 61,9 millones obtenidos en 2001.

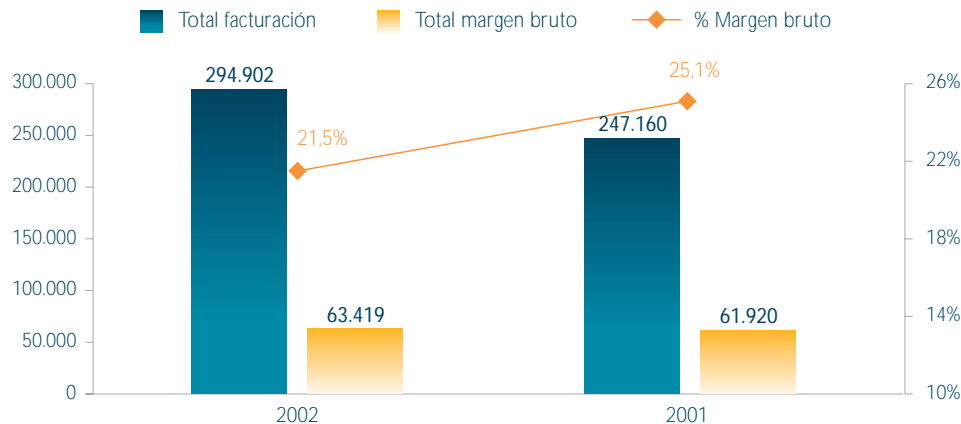
A continuación se muestra un detalle de los datos comentados en el párrafo anterior.

FACTURACIÓN Y MARGEN BRUTO PROMOCIÓN Y SUELO

Miles de euros	2002	2001	% Variación anual
Ventas de promociones	210.855	170.280	23,8 %
- Coste ventas y provisiones	-177.994	-141.750	25,6 %
= Margen bruto de promociones	32.861	28.530	15,2 %
% Margen sobre ventas	15,58 %	16,75 %	
Ventas de existencias	84.047	76.880	9,3 %
- Coste ventas de existencias	-53.489	-43.490	23,0 %
= Margen bruto venta de existencias	30.558	33.390	-8,5 %
% Margen sobre ventas	36,4 %	43,43 %	
Total ventas	294.902	247.160	19,3 %
- Total coste	-231.483	-185.240	25,0 %
= Total margen bruto	63.419	61.920	2,4 %
% Margen sobre ventas global	21,5 %	25,1 %	

FACTURACIÓN Y MARGEN BRUTO PROMOCIÓN Y SUELO

Miles de euros



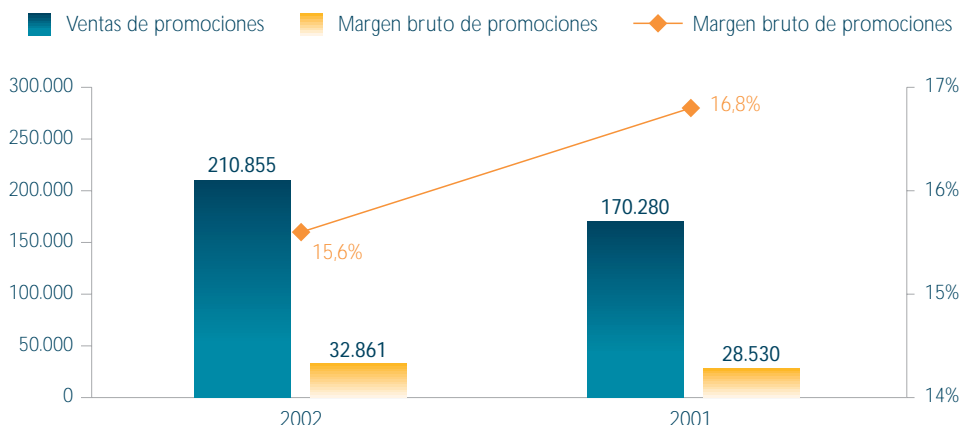
Los ingresos registrados por promoción inmobiliaria de otros productos en 2002, concretamente industrial, han sumado 2,3 millones de euros, con un margen bruto de 0,3 millones de euros. De esta forma, el margen bruto total derivado de la promoción inmobiliaria y venta de suelo ha alcanzado la cifra de 63,7 millones de euros.

PROMOCIÓN INMOBILIARIA DE VIVIENDAS

El gráfico siguiente muestra la facturación y margen bruto proveniente de la actividad de promoción de viviendas exclusivamente.

FACTURACIÓN Y MARGEN BRUTO ÁREA DE PROMOCIÓN

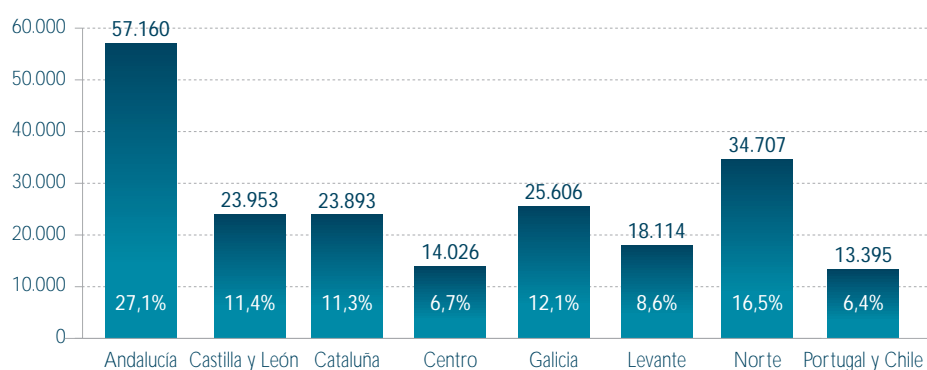
Miles de euros



La aportación de cada una de las delegaciones de Metrovacesa a la facturación total de promoción de viviendas y su porcentaje sobre el total se detalla en el siguiente gráfico:

APORTACIÓN A LA FACTURACIÓN DE LAS DELEGACIONES

Miles de euros



La delegación que ha alcanzado la mayor cifra de facturación ha sido Andalucía, con un total de 57,1 millones de euros, seguida de la delegación Norte, con 34,7 millones, y Galicia con 25,6 millones de euros.

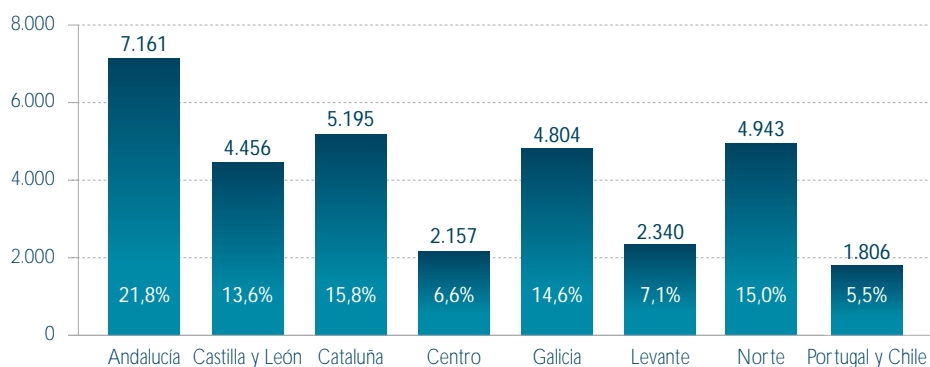
Por lo que se refiere a la aportación al margen bruto total de la actividad de promoción de viviendas por cada una de las delegaciones, en el cuadro adjunto se observa cómo, al igual que sucede con la fac-

turación, la delegación de Andalucía es la que ha realizado una mayor contribución, con un total de 7,2 millones de euros. Le siguen Cataluña y la delegación Norte, con 5,2 y 4,9 millones de euros, respectivamente.

A continuación se muestra la aportación (miles de euros) que cada delegación realiza al margen bruto del área y el porcentaje sobre el total.

APORTACIÓN AL MARGEN BRUTO POR DELEGACIÓN

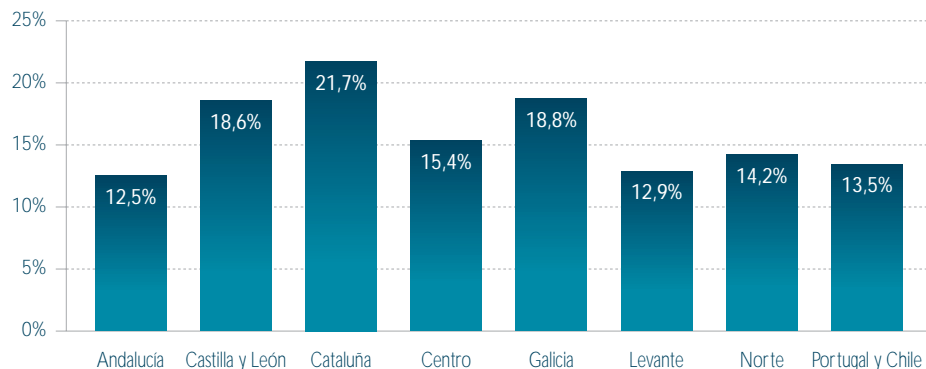
Miles de euros



Por otro lado, la delegación con el mayor margen bruto sobre facturación ha sido Cataluña, con un 21,7 por ciento, seguida de Galicia y Castilla y León,

con porcentajes de 18,8 y 18,6 respectivamente. El margen bruto sobre ventas, desglosado por cada una de las delegaciones, se muestra a continuación.

% MARGEN BRUTO POR DELEGACIÓN



SITUACIÓN DE VENTAS COMPROMETIDAS

Una visión más completa de la actividad de promoción de viviendas a lo largo del año 2002 y de sus perspectivas a corto plazo se obtiene a partir de la siguiente tabla, que incluye las ventas de viviendas comprometidas por delegación al cierre del ejercicio. Éstas provienen, tanto de las ventas formalizadas en contrato privado, como de las señales entregadas para la adquisición de viviendas.

De un total de 1.661 viviendas en venta al cierre de 2002, el 61,1 por ciento de las mismas se encontraba ya comprometido. De hecho, todas las delegaciones de la Compañía tenían comprometido, al menos, el 50 por ciento de su cartera de viviendas en comercialización.

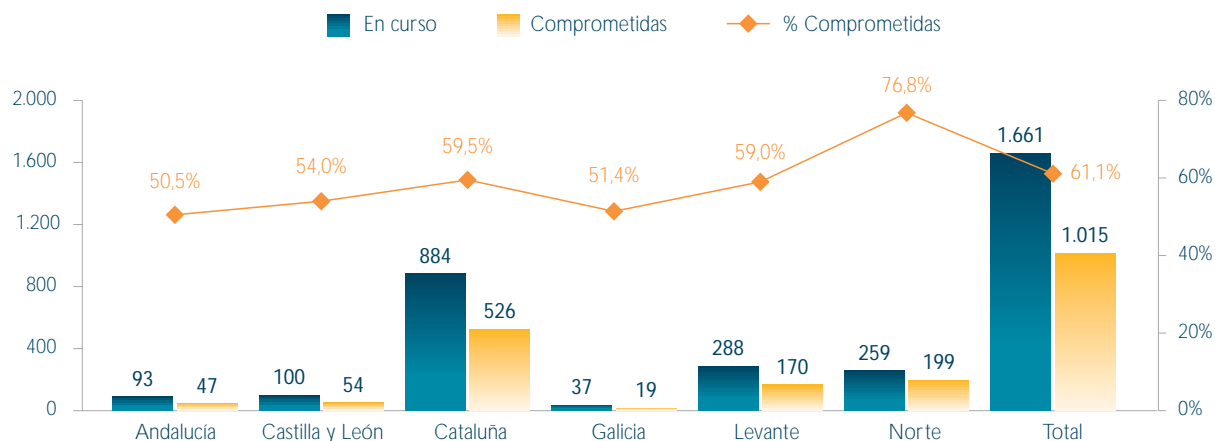
A continuación se muestran una tabla y un gráfico explicativos de la situación de ventas comprometidas.

VENTAS COMPROMETIDAS 2002

Miles de euros

Delegación	Ventas contabilizadas	En curso	Comprometidas	% Comprometidas
Andalucía	225	93	47	50,5 %
Castilla y León	116	100	54	54,0 %
Cataluña	111	884	526	59,5 %
Centro	51	0	0	
Galicia	197	37	19	51,4 %
Levante	157	288	170	59,0 %
Norte	231	259	199	76,8 %
Portugal y Chile	65	–	–	–
TOTAL	1.153	1.661	1.015	61,1 %

VENTA DE VIVIENDAS. SITUACIÓN DE VIVIENDAS COMPROMETIDAS



La delegación que cuenta con una mejor situación de unidades comprometidas sobre comercializadas es la del Norte con un 76,8 por ciento, seguida de la de Cataluña con un 59,5 por ciento.

de euros, con un coste asociado a las mismas de 53,4 millones. La facturación del ejercicio 2002 ha superado en un 9 por ciento los 76,9 millones de euros obtenidos en 2001.

VENTA DE SUELO

Durante el ejercicio 2002 se han realizado ventas de existencias de suelo por valor de 84,0 millones

El margen bruto resultante de esta actividad ha alcanzado los 30,6 millones de euros.

A continuación se muestra un gráfico que detalla la situación mencionada.

FACTURACIÓN Y MARGEN BRUTO SUELO

Miles de euros	2002	2001	% Variación anual
Ventas de existencias	84.047	76.880	9,3 %
- Coste ventas de existencias	-53.489	-43.490	23,0 %
= Margen bruto venta de existencias	30.558	33.390	-8,5 %
% Margen sobre ventas	36,4 %	43,43 %	

Por su peso en facturación y margen bruto destacan las ventas del suelo de Sanchinarro, en Madrid, con una facturación de 23,1 millones de euros y un margen bruto asociado de 15,9 millones de

euros, y los tres de Sotogrande en Cádiz, con una facturación conjunta de 14,5 millones de euros y un margen bruto asociado de 8,8 millones de euros.

VENTAS DE SUELO POR DELEGACIÓN

Miles de euros	Delegación	Venta	Margen	% Margen
Playa Serena	Andalucía	14.701	136	0,9 %
Sotogrande 1P-6	Andalucía	6.428	4.104	63,8 %
Sotogrande 2P-7	Andalucía	4.147	2.593	62,5 %
Sotogrande 4P-7	Andalucía	3.974	2.073	52,2 %
Jalón	Castilla y León	230	178	77,6 %
Zamora	Castilla y León	1.202	395	32,9 %
Maquinista	Cataluña	1.138	431	37,9 %
Rubí	Cataluña	8.715	2.642	30,3 %
San Andrés II	Cataluña	90	16	18,3 %
Tarragona	Cataluña	2.500	174	7,0 %
Villajoyosa 18-B1	Levante	4.817	1.992	41,4 %
Alcorcón	Madrid	10.094	-467	-4,6 %
Sanchinarro	Madrid	23.059	15.919	69,0 %
La Galea	Norte	2.706	347	12,8 %
Oviedo Nuevo Naranco	Norte	247	22	9,1 %
TOTAL		84.047	30.558	36,4 %

Digna de mención en este punto es la creación de un área de suelo especializada que actuará como operador de suelo a medio y largo plazo, y como gestor de la reserva de suelo de la Compañía. Para ello, se ha contratado a un director con reconocida y dilatada experiencia en el sector.

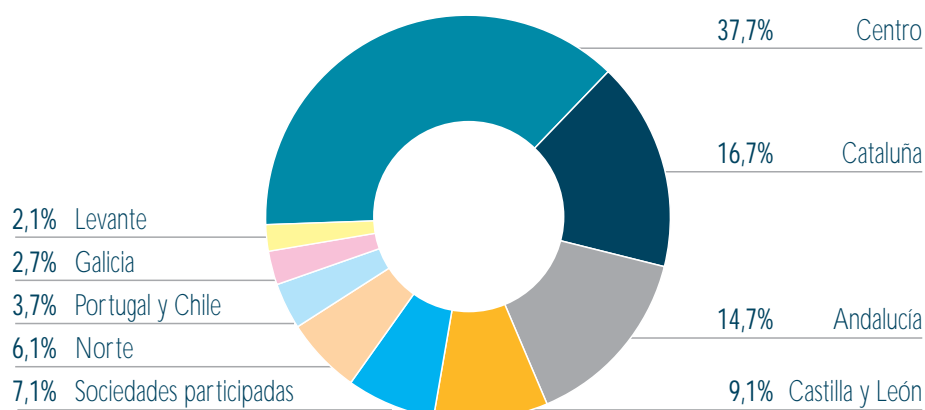
RESERVA DE SUELO

La tabla adjunta muestra la reserva de suelo de Metrovacesa a 31 de diciembre de 2002, con los datos de superficie edificable y su correspondencia en unidades de vivienda comercializables por cada una de las delegaciones. El gráfico que le sigue recoge la distribución de esta reserva por delegación y el peso que cada una representa sobre el total.

RESERVA DE SUELO

A 31 de diciembre de 2002	Unidades	m ²
Andalucía	1.630	275.914
Castilla y León	842	170.295
Cataluña	2.132	312.487
Centro	3.997	707.927
Galicia	409	51.325
Levante	424	39.993
Norte	1.055	114.846
Portugal y Chile	527	70.250
Sociedades participadas	309	132.824
TOTAL	11.325	1.875.861

DISTRIBUCIÓN RESERVA DE SUELO



La reserva de suelo actual de Metrovacesa para promoción permitirá a la Compañía comercializar, en el medio y largo plazo, un total de 11.325 viviendas, aproximadamente, ya que cuenta una superficie edificable total de 1.875.861 m².

La mayor parte de la reserva de suelo de la Sociedad se concentra en la provincia de Madrid con una superficie edificable total de 707.927 m² (37,7 por ciento del total) y una capacidad para desarrollar 3.997 unidades de vivienda. Le sigue Cataluña, con una superficie edificable de 312.487 m² (16,7 por ciento del total) para 2.132 unidades.

La inversión total en suelo durante el ejercicio 2002 ha superado la cifra de 252 millones de euros. En la tabla a pie de página se desglosan las compras de suelo por delegación, la superficie edificable y su capacidad en número de viviendas.

Entre las compras de suelo de 2002 destacan las realizadas por la delegación Centro en Madrid, concretamente en Alcorcón, con una superficie edificable de 446.346 m² (3.000 viviendas), y en Isla de Chamartín, con una superficie edificable de 16.500 m² (193 viviendas). También es destacable la compra llevada a cabo por la delegación de Andalucía en Almería, Playa Serena, con una superficie edificable de 107.437 m² (445 viviendas).

COMPRAS DE SUELO REALIZADAS EN 2002

Delegación	m ²	Unidades
Andalucía	122.150	560
Castilla y León	18.911	174
Cataluña	127.169	1.120
Centro	547.430	3.531
Galicia	25.196	235
Levante	28.132	300
Norte	71.934	590
TOTAL	940.922	6.510



DELEGACIÓN DE ANDALUCÍA

A partir del próximo ejercicio la delegación quedará escindida en tres: Almería, Marbella y Sevilla.

La delegación ha facturado un total de 57,2 millones de euros a través de la comercialización de 225 viviendas. El margen bruto que ha proporcionado esta facturación ha ascendido a 7,4 millones de euros. Por otro lado, se ha producido un margen negativo por ventas de restos de antiguas promociones de 0,2 millones de euros. De esta forma, el margen bruto final de la delegación de Andalucía ha sido de 7,2 millones de euros, lo que supone un porcentaje sobre facturación del 12,5.

Según se indica en la tabla siguiente, la facturación de la delegación proviene, fundamentalmente, de

MARGEN BRUTO DELEGACIÓN ANDALUCÍA

Miles de euros	2002
Unidades	225
Ventas por promoción	57.160
- Coste ventas y provisiones	-49.754
= Margen bruto promoción	7.406
% Margen sobre ventas	12,96 %
Margen de restos y existencias	-245
Total margen bruto delegación	7.161
% Margen bruto delegación	12,5 %

una promoción de 203 unidades en Málaga denominada *La Araucaria*. Además, se ha contabilizado otra promoción de 22 viviendas, Ribera de la Nécora, en Sotogrande, Cádiz.



Residencial La Araucaria (Málaga).

PROMOCIONES FACTURADAS 2002 DELEGACIÓN ANDALUCÍA

Miles de euros

Promoción	Localización	Producto	Unidades	Facturación	Margen	% Margen
La Araucaria - Larios	Málaga	Pisos	203	49.719	6.097	12,3 %
Ribera de la Nécora	Sotogrande	Pisos	22	7.441	1.309	17,6 %
Restos antiguas promociones					-245	
TOTAL			225	57.160	7.161	12,5 %

Al cierre del ejercicio la delegación de Andalucía contaba con tres promociones en curso, un total de 93 viviendas en comercialización, todas ellas en

altura. La facturación conjunta estimada de estas cuatro promociones asciende a 30,3 millones de euros.

PROMOCIONES EN CURSO DELEGACIÓN ANDALUCÍA

Miles de euros

Promoción	Localización	Producto	Unidades
Ribera del Dragoncillo	Sotogrande	Pisos	22
Ribera del Corvo	Sotogrande	Pisos	22
Ribera de la Tenca	Sotogrande	Pisos	49
TOTAL			93



Marina de Sotogrande (Cádiz).

Adicionalmente a las promociones en curso, la reserva de suelo de la delegación, a diciembre de 2002, estaba compuesta por doce parcelas, localizadas

en Sotogrande, Almería, Sevilla, Algeciras y Marbella, con una superficie edificable de 275.914 m², que permitirá la comercialización de 1.630 viviendas.

RESERVA DE SUELO DELEGACIÓN ANDALUCÍA

Nombre del solar	Localización	Unidades	m ²
La Pipa-Alhadra	Almería	434	52.820
Playa Serena	Almería	267	81.022
Manilva (Bahía de las Rocas)	Marbella	548	89.325
Sotogrande	Cádiz	266	38.034
Montequinto-Sevilla	Sevilla	15	3.867
Algeciras (Polígono Pajarete)	Algeciras	100	10.846
TOTAL		1.630	275.914



Fuente de Villamayor. Boecillo (Valladolid).

DELEGACIÓN DE CASTILLA Y LEÓN

La delegación de Castilla y León ha facturado en 2002 un total de 23,9 millones de euros a través de la venta de 116 viviendas, con un margen bruto de 4,5 millones de euros. Por otro lado, se ha producido un margen negativo de 21.000 euros por la venta de restos de promociones contabilizadas en ejercicios anteriores. Así, el margen bruto total de la delegación ha representado un 18,6 por ciento de los ingresos.

Según se indica en la tabla siguiente, la facturación de la delegación proviene de cuatro promociones, tanto en altura como de adosados y pareados, tres de ellas localizadas en Valladolid y, la cuarta, en

MARGEN BRUTO DELEGACIÓN CASTILLA Y LEÓN

Miles de euros	2002
Unidades	116
Ventas por promoción	23.941
- Coste ventas y provisiones	-19.463
= Margen bruto promoción	4.477
% Margen sobre ventas	18,7 %
Margen de restos y existencias	-21
Total margen bruto delegación	4.456
% Margen bruto delegación	18,6 %

León. La mayor facturación y margen bruto, 12,9 y 2,5 millones de euros respectivamente, proviene de la promoción denominada Santa Ana VII, en Valladolid.

PROMOCIONES FACTURADAS 2002 DELEGACIÓN CASTILLA Y LEÓN

Miles de euros

Promoción	Localización	Producto	Unidades	Facturación	Margen	% Margen
Fuente de Villamayor	Boecillo	Ado.-Pdo	41	9.007	1.163	12,9 %
Santa Ana VII	Valladolid	Ado.-Pdo.	62	12.914	2.542	19,7 %
Santa Ana V	Valladolid	Aislados	2	481	267	55,7 %
Los Hayedos	León	Pisos	11	1.539	505	32,8 %
Restos antiguas promociones				12	-21	
TOTAL			116	23.953	4.456	18,6 %

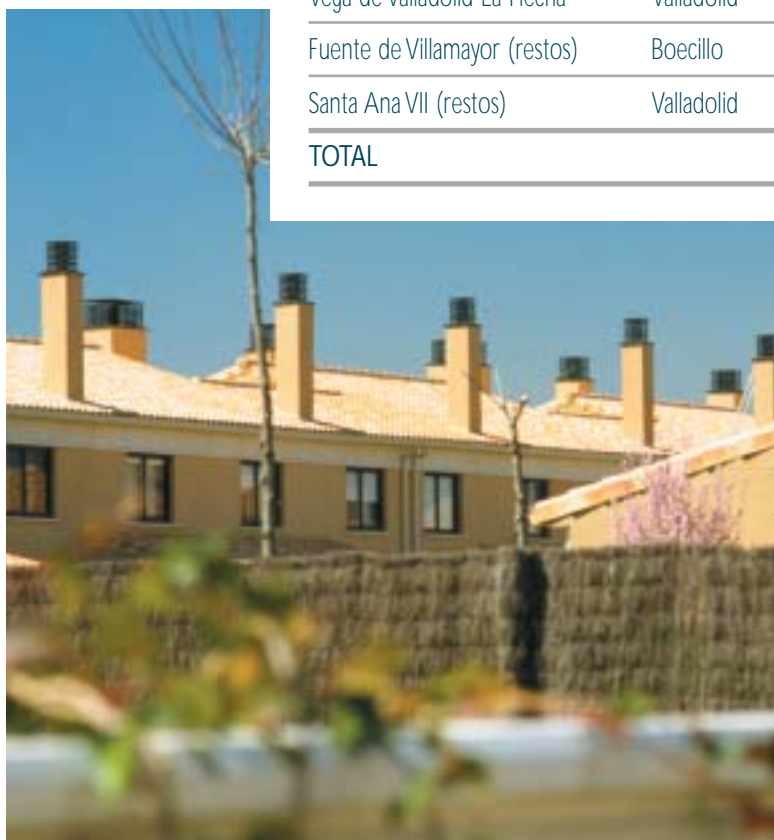
La delegación contaba con tres promociones en curso al cierre de 2002, un total de 100 viviendas en Valladolid y Salamanca. La facturación conjunta

prevista para estas cuatro promociones es de 14 millones de euros.

PROMOCIONES EN CURSO DELEGACIÓN CASTILLA Y LEÓN

Miles de euros

Promoción	Localización	Producto	Unidades
Vega de Valladolid-La Flecha	Valladolid	Pdo.-Pisos	86
Fuente de Villamayor (restos)	Boecillo	Ado.-Pdo.-Ais.	12
Santa Ana VII (restos)	Valladolid	Ado.-Pdo.	2
TOTAL			100



Residencial Santa Ana (Valladolid).

Adicionalmente a las promociones en curso, la reserva de suelo de la delegación al cierre del ejercicio estaba compuesta por seis solares de 170.295 m² de superficie edificable, que permitirá la comercialización de un total de 842 unidades.

El solar más importante de esta delegación es el denominado Jalón Residencial, con superficie suficiente para desarrollar 369 viviendas.

RESERVA DE SUELO DELEGACIÓN CASTILLA Y LEÓN

Nombre del solar	Localización	Unidades	m ²
Villamayor Golf	Salamanca	55	7.450
Jalón Residencial	Valladolid	369	24.645
Jalón Industrial	Valladolid	84	24.642
SSGG/Jalón	Valladolid	160	94.647
CIA Valladolid	Valladolid	106	11.411
Santa Victoria	Valladolid	68	7.500
TOTAL		842	170.295

DELEGACIÓN CATALUÑA

La delegación de Cataluña presenta el mayor margen bruto porcentual sobre facturación en 2002, un 21,7 por ciento. Ha facturado un total de 23,9 millones de euros por la venta de 111 viviendas, con un margen bruto de 4,8 millones de euros. Adicionalmente, la delegación ha obtenido un margen bruto proveniente de la reversión de provisiones de tráfico por un valor total de 0,4 millones de euros. De este modo, el margen bruto total de la delegación ha ascendido a 5,2 millones de euros.

Según se indica en la tabla siguiente, la facturación de la delegación proviene de cuatro promociones, dos de ellas localizadas en El Prat de Llobregat, y las otras dos en Tarrasa y Mataró. En conjunto han

MARGEN BRUTO DELEGACIÓN CATALUÑA	
Miles de euros	2002
Unidades	111
Ventas por promoción	23.893
- Coste ventas y provisiones	-19.103
= Margen bruto promoción	4.791
% Margen sobre ventas	20,1 %
Margen de restos y existencias	404
Total margen bruto delegación	5.195
% Margen bruto delegación	21,7 %

sumado 111 viviendas, todas ellas en altura. La mayor facturación y margen bruto, 11,5 y 2,5 millones de euros respectivamente, ha sido aportada por la promoción denominada El Prat II.

PROMOCIONES FACTURADAS 2002 DELEGACIÓN CATALUÑA

Miles de euros

Promoción	Localización	Producto	Unidades	Facturación	Margen	% Margen
El Prat I	El Prat de Llobregat	Pisos	2	548	94	17,1 %
El Prat II	El Prat de Llobregat	Pisos	60	11.546	2.546	22,0 %
Nou Eix 22 de Juliol	Tarrasa	Pisos	35	8.036	1.422	17,7 %
Gran Blau 1	Mataró	Pisos	14	3.763	729	19,4 %
Reversiones El Prat y S. Andrés					404	
TOTAL			111	23.893	5.195	21,7 %

La delegación de Cataluña presenta la mayor actividad de promociones en curso de la Compañía. Al cierre del ejercicio contaba con trece promociones en comercialización, un total de 884 viviendas, todas ellas en altura. La facturación conjunta estimada de estas trece promociones asciende a 166 millones de euros.

Las promociones de General Riera, Can Solé y Poble Nou- Bilbao 161 son, por este orden, las de mayor facturación estimada, que sumará en su conjunto la cifra de 80 millones de euros.



Residencial Gran Blau 3. Mataró (Barcelona).

PROMOCIONES EN CURSO DELEGACIÓN CATALUÑA

Miles de euros

Promoción	Localización	Producto	Unidades
Grau Blau 1 (restos)	Mataró	Pisos	7
Nou Eix-22 de Juliol (restos)	Tarrasa	Pisos	11
Sant Andreu (restos)	Barcelona	Pisos	2
Can Solé 1 (restos)	Palma de Mallorca	Pisos	48
Grau Blau 2	Mataró	Pisos	77
Grau Blau 3	Mataró	Pisos	66
Poble Nou-Bilbao 161	Barcelona	Pisos	90
Manresa-La Foneria 1	Manresa	Pisos	76
Manresa-La Foneria 2	Manresa	Pisos	44
Sant Andreu de la Barca 1	Sant Andreu Barca	Pisos	81
Sant Andreu de la Barca 2	Sant Andreu Barca	Pisos	77
General Riera	Palma de Mallorca	Pisos	205
Can Solé 2	Palma de Mallorca	Pisos	100
TOTAL			884



Residencial La Foneria. Manresa (Barcelona).

RESERVA DE SUELO DELEGACIÓN CATALUÑA

Nombre del solar	Localización	Unidades	m²
Lleida Cap Pont	Lérida	491	50.806
S.C. La Guinardera II	Sant Cugat	140	24.522
Poble Nou-Diagonal III	Barcelona	100	19.815
La Maquinista	Barcelona	300	92.000
Lleida Copa D'or	Lérida	183	22.350
Barberá del Vallés	Barcelona	329	35.252
Poble Nou	Barcelona	60	9.334
Montornes	Barcelona	241	26.369
San Cugat-Can Matas	Sant Cugat	20	2.200
Tarragona	Tarragona	160	16.589
Can Solé III	Palma de Mallorca	108	13.250
TOTAL		2.132	312.487

Adicionalmente a las promociones en curso, al cierre del ejercicio, la reserva de suelo de la delegación de Cataluña era una de las mayores de la Compañía, con una superficie total de 312.487 m² edificables, que permitirá desarrollar 2.132 viviendas. Según se indica en la tabla adjunta, esta reserva está compuesta por once parcelas localizadas fundamentalmente en la provincia de Barcelona, con suelos también el Lérida, Tarragona y Palma de Mallorca.

DELEGACIÓN CENTRO

Los ingresos de la delegación Centro, provenientes de la comercialización de 51 viviendas, han ascendido a 12,1 millones de euros, con un coste asociado de 10,5 millones y un margen bruto de 1,6 millones de euros. Adicionalmente, se ha obtenido un margen de 0,5 millones de euros en concepto de ventas de restos de antiguas promociones. De este modo, el margen bruto total de 2,2 millones de euros ha representado un porcentaje sobre la facturación del 15,4.

Según se indica en el cuadro siguiente, la facturación y el margen bruto principal de esta delegación en el ejercicio 2002 proviene de la promoción denominada Can Solé, localizada en Palma de Mallorca. En la anterior distribución geográfica de las delegaciones, las promociones de las islas Baleares pertenecían a la delegación Centro. En la distribución que se ha fijado a partir de mediados de 2002, estas promociones pasan a ser gestionadas por la delegación de Cataluña.

MARGEN BRUTO DELEGACIÓN CENTRO

Miles de euros	2002
Unidades	51
Ventas por promoción	12.137
- Coste ventas y provisiones	-10.516
= Margen bruto promoción	1.621
% Margen sobre ventas	13,4 %
Venta de restos	1.889
- Coste de las ventas de restos	-1.353
Margen de restos y existencias	536
Total ventas	14.026
Total margen bruto delegación	2.157
% Margen bruto delegación	15,4 %

Can Solé (Palma de Mallorca).



PROMOCIONES FACTURADAS 2002 DELEGACIÓN CENTRO

Miles de euros						
Promoción	Localización	Producto	Unidades	Facturación	Margen	% Margen
Can Solé I	Palma de Mallorca	Pisos	50	11.593	1.253	10,8 %
Santa Rita II	Madrid	Pisos	1	544	368	67,7 %
Restos antiguas promociones				1.889	536	28,4 %
TOTAL			51	14.026	2.157	15,4 %

Si bien la delegación Centro no tiene promociones en curso al cierre del ejercicio, cuenta con la

mayor reserva de suelo de la Compañía, con una superficie edificable de 707.927 m².

La siguiente tabla recoge la composición de la reserva de suelo de la delegación Centro, que acogerá 3.997 viviendas en comercialización.

RESERVA DE SUELO DELEGACIÓN CENTRO			
Nombre del solar	Localización	Unidades	m ²
Alcázar de San Juan	Ciudad Real	119	12.800
Barranco Seco	Las Palmas	16	1.654
Paracuellos	Paracuellos Jarama	303	88.975
Camino del Barrial	Aravaca	79	13.397
Valdebebas	Madrid	36	45.221
Cárcavas	Madrid	23	3.995
Alcorcón	Madrid	3.000	446.346
Las Ramblas 7-6	Las Palmas	54	5.958
Las Ramblas 7-11	Las Palmas	130	14.359
Las Tablas I	Madrid	28	17.587
Isla de Chamartín	Madrid	193	16.500
Barajas 3	Madrid	16	1.589
Berrocales	Madrid	296	39.546
TOTAL		3.997	707.927



Residencial Santa Rita (Madrid).



Residencial Miramar: Culleredo (A Coruña).

DELEGACIÓN DE GALICIA

La delegación de Galicia ha facturado un total de 25,6 millones de euros por ventas de 209 viviendas en tres promociones. Con un coste asociado de 20,8 millones, el margen bruto derivado de la facturación ha ascendido a 4,8 millones de euros, que representa el 18,8 por ciento de los ingresos. No se han producido ingresos adicionales en concepto de venta de restos de promociones anteriores.

Según se indica en la tabla siguiente, los resultados de la delegación de Galicia provienen de tres pro-

MARGEN BRUTO DELEGACIÓN GALICIA

Miles de euros	2002
Unidades	197
Ventas por promoción	25.606
- Coste ventas y provisiones	-20.802
Total margen bruto delegación	4.804
% Margen bruto delegación	18,8 %

mociones de pisos en altura, situadas en Bayona y Culleredo.

PROMOCIONES FACTURADAS 2002 DELEGACIÓN GALICIA

Miles de euros

Promoción	Localización	Producto	Unidades	Facturación	Margen	% Margen
Bayona 1	Bayona	Pisos	37	4.359	1.013	23,3 %
Bayona 2 y 3	Bayona	Pisos	73	7.796	1.931	24,8 %
Miramar	Culleredo (Vigo)	Pisos	87	13.451	1.859	13,8 %
TOTAL			197	25.606	4.804	18,8 %

Las tres promociones de la delegación en curso a cierre de ejercicio darán lugar a la comercialización

de un total de 37 viviendas en altura, cuya facturación se estima próxima a los 5 millones de euros.

PROMOCIONES EN CURSO DELEGACIÓN GALICIA

Miles de euros

Promoción	Localización	Producto	Unidades
Bayona 1 (restos)	Bayona	Pisos	1
Bayona 2 y 3 (restos)	Bayona	Pisos	18
Miramar (restos)	Culleredo (Vigo)	Pisos	18
TOTAL			37



Finca Solita (Vigo).

Además, la delegación va a comenzar a comercializar en el primer trimestre de 2003 una promoción de 133 viviendas en Vigo denominada Finca Solita.

La reserva de suelo de la delegación de Galicia, adicionalmente a las promociones en curso, a cierre de 2002 ascendía a 51.325 m² edificables distribuidos en seis parcelas, con una capacidad de comercialización de 409 viviendas.

RESERVA DE SUELO DELEGACIÓN GALICIA

Nombre del solar	Localización	Unidades	m ²
Rosalía de Castro	Vigo	45	4.791
Plaza España	Vigo	87	16.700
Cornes ⁽¹⁾	Santiago de Compostela		673
Peri-7	Santiago de Compostela	148	15.863
Cambeses	Vigo	87	9.333
Arenal 106	Vigo	42	3.965
TOTAL		409	51.325

(1) Sin un número de viviendas asociado porque, en principio, se ha dispuesto para venta directa.

DELEGACIÓN DE LEVANTE

La delegación de Levante ha facturado un total de 18,1 millones de euros por la venta de 157 viviendas. El margen bruto obtenido ha ascendido a 2,3 millones de euros, el 12,9 por ciento de la facturación.



Residencial Metrovacesa.Valterna (Valencia).

Según se indica en la tabla siguiente, la facturación de la delegación proviene de tres promociones de pisos en altura situadas en Alicante, Carcagente y Valterna. La mayor facturación y margen bruto,

MARGEN BRUTO DELEGACIÓN LEVANTE	
Miles de euros	2002
Unidades	157
Ventas por promoción	18.114
- Coste ventas y provisiones	-15.775
Total margen bruto delegación	2.340
% Margen bruto delegación	12,9 %

8,9 y 1,5 millones de euros respectivamente, proviene de la promoción denominada Los Altos de La Gran Vía, en Alicante.

PROMOCIONES FACTURADAS 2002 DELEGACIÓN LEVANTE

Miles de euros

Promoción	Localización	Producto	Unidades	Facturación	Margen	% Margen
Altos de la Gran Vía	Alicante	Pisos	70	8.921	1.515	17,0 %
Plaza Carcagente	Carcagente	Pisos	28	2.291	237	10,3 %
Residencial Metrovacesa	Valterna-Paterna	Pisos	59	6.902	588	8,5 %
TOTAL			157	18.114	2.340	12,9 %

Al cierre del ejercicio se encontraban en curso cinco promociones, con un total de 288 viviendas en al-

tura. La facturación estimada para estas promociones se sitúa en los 40 millones de euros.

PROMOCIONES EN CURSO DELEGACIÓN LEVANTE

Miles de euros

Promoción	Localización	Producto	Unidades
Altos de la Gran Vía (restos)	Alicante	Pisos	4
Plaza Carcagente (restos)	Carcagente	Pisos	55
Residencial Metrovacesa (restos)	Valterna-Paterna	Pisos	69
Alitana 1	Villajoyosa	Pisos	79
Alitana 2	Villajoyosa	Pisos	81
TOTAL			288



Alitana. Villajoyosa (Alicante).

La reserva de suelo de la delegación de Levante, adicionalmente a las promociones en curso, a cierre de 2002 ascendía a 39.993 m² edificables distribuidos en tres parcelas, con una capacidad de comercialización de 424 viviendas.

El solar más importante de esta delegación es el denominado Patacona, con superficie suficiente para desarrollar 300 viviendas.

Además, Metrovacesa participa, con un porcentaje menor del 34 por ciento, en cinco sociedades promotoras que desarrollan suelo en la zona de Levante. La reserva de suelo conjunta de estas participadas, atribuible a Metrovacesa alcanza los 110.000 m². En todos los casos, los suelos en cartera son para desarrollar en el medio y largo plazo.

RESERVA DE SUELO DELEGACIÓN LEVANTE

Nombre del solar	Localización	Unidades	m ²
Alitana 3-Villajoyosa	Alicante	79	7.476
Sagunto	Valencia	45	4.385
Patacona (Malvarrosa)	Valencia	300	28.132
TOTAL		424	39.993



Sella Mar 1. Ribadesella (Asturias).

DELEGACIÓN NORTE

La delegación Norte ha facturado un total de 34,7 millones de euros por ventas de 231 viviendas en tres promociones. Con un coste asociado de 28,5 millones, el margen bruto derivado de la facturación ha ascendido a 6,2 millones de euros. Por otro lado, se ha producido un margen negativo de 1,2 millones de euros por ventas de restos, así como por la adjudicación de costes sobrevenidos de promociones contabilizadas anteriormente. Así, el margen bruto total de la delegación ha sumado 4,9 millones de euros, un 14,3 por ciento de los ingresos.

Según se indica en la tabla siguiente, la facturación de la delegación proviene de tres promociones

MARGEN BRUTO DELEGACIÓN NORTE	
Miles de euros	2002
Unidades	231
Ventas por promoción	34.661
- Coste ventas y provisiones	-28.490
= Margen bruto promoción	6.171
% Margen sobre ventas	17,8 %
Margen de restos y existencias	-1.228
Total margen bruto delegación	4.943
% Margen bruto delegación	14,3 %

de pisos en altura, localizadas en Oviedo, Santander y Baracaldo.

PROMOCIONES FACTURADAS 2002 DELEGACIÓN NORTE

Miles de euros

Promoción	Localización	Producto	Unidades	Facturación	Margen	% Margen
La Florida	Oviedo	Pisos	68	9.272	2.095	22,6 %
Nuevo Alcor (Valleverde)	Santander	Pisos	81	8.778	2.192	25,0 %
Altavista	Baracaldo	Pisos	82	16.610	1.884	11,3 %
Restos antiguas promociones				46	-1.228	
TOTAL			231	34.707	4.943	14,3 %

Al cierre del ejercicio la delegación Norte contaba con cinco promociones en comercialización, un total de 259 viviendas, todas ellas en altura. La facturación conjunta estimada de estas cinco promocio-

nes asciende a 37 millones de euros. De ellas, la de mayor facturación estimada es la denominada Arcos de Santa María 3, con un importe cercano a 11 millones de euros.

PROMOCIONES EN CURSO DELEGACIÓN NORTE

Miles de euros

Promoción	Localización	Producto	Unidades
Sella Mar 2	Ribadesella	Pisos	84
Sella Mar 3	Ribadesella	Pisos	64
Arcos de Santa María 2	Nuevo Naranco-Oviedo	Pisos	43
Arcos de Santa María 3	Nuevo Naranco-Oviedo	Pisos	61
Nuevo Alcor (restos)	Santander	Pisos	7
TOTAL			259

Sella Mar 3. Ribadesella (Asturias).



La reserva de suelo de la delegación es abundante y de calidad, adicionalmente a las promociones en curso, está compuesta por doce solares localizados mayoritariamente en Vizcaya, en menor medida

en Oviedo, y una parcela en Santander. La superficie edificable total al cierre del ejercicio ascendía a 114.846 m², con capacidad para desarrollar 1.055 viviendas.

RESERVA DE SUELO DELEGACIÓN NORTE

Nombre del solar	Localización	Unidades	m ²
Prados de la Fuente	Oviedo	280	28.054
Nuevo Naranco 2	Oviedo	93	9.380
Luanco-La Vallina	Oviedo	183	23.456
Zorrozaurre	Vizcaya	30	4.356
La Galea	Vizcaya	97	16.068
Sector 4	Santander	372	33.532
TOTAL		1.055	114.846

PORTUGAL Y CHILE

En Portugal y Chile se ha facturado un total de 6,3 millones de euros en concepto de venta de promociones contabilizadas en el ejercicio, con un margen bruto de 1,9 millones de euros, un 29,6 por ciento sobre la facturación). Por otro lado, se ha obtenido un margen negativo de 63 mil euros por ventas de restos de promociones antiguas. Así, el margen bruto total resultante asciende a 1,8 millones de euros, un 28,6 por ciento sobre facturación.

La siguiente tabla recoge el detalle de las promociones que han aportado las cifras de facturación y margen bruto mencionadas anteriormente.

La nueva estrategia del área de promoción de la

MARGEN BRUTO DELEGACIÓN PORTUGAL Y CHILE

Miles de euros	2002
Unidades	65
Ventas por promoción	6.322
- Coste ventas y provisiones	29,6 %
= Margen bruto promoción	1.869
% Margen sobre ventas	29,56 %
Venta de restos y existencias	7.073
- Coste de las ventas de restos y existencias	-7.136
Margen de restos y existencias	-63
Total ventas delegación	13.395
- Total costes delegación	-7.136
Total margen bruto delegación	1.806
% Margen bruto delegación	13,5 %

PROMOCIONES FACTURADAS 2002 PORTUGAL Y CHILE

Miles de euros

Promoción	Localización	Producto	Unidades	Facturación	Margen	% Margen
Ntra. Sra. Ángeles	Santiago de Chile	Pisos	15	2.836	1.586	55,9 %
Teatinos	Santiago de Chile	Pisos	34	1.002	380	37,9 %
Moneda	Santiago de Chile	Pisos	7	202	97	48,1 %
Imocris	Portugal	Pisos/Oficinas	9	2.282	-194	
Restos				7.073	-63	
TOTAL			65	13.395	1.806	13,5 %

Compañía se centra en la producción dentro el territorio nacional. De este modo, no hay promociones en curso en ninguna de estas dos delegaciones aunque sí una serie de suelos que conforman la reserva, respecto a los cuales Metrovacesa piensa realizar una desinversión selectiva.

En la tabla adjunta se muestra un detalle de la reserva de suelo, superficie edificable y capacidad en número de viviendas a desarrollar en cada parcela.

RESERVA DE SUELO

Nombre del solar	Localización	Unidades	m²
Damiao de Gois	Oporto	78	10.774
Combatentes	Lisboa	280	33.860
Lusiada-Galhadas	Lisboa	89	12.803
Alcoutins	Lisboa	80	12.813
TOTAL		527	70.250



GESINAR FACTURACIÓN Y MARGEN BRUTO

Miles de euros	2002	2001	% Variación anual
Facturación	25.320	23.549	7,5 %
Gastos asociados	-20.914	-20.024	4,4 %
Margen Bruto	4.406	3.525	25,0 %
% Margen Bruto	17,4 %	15,0 %	

Servicios

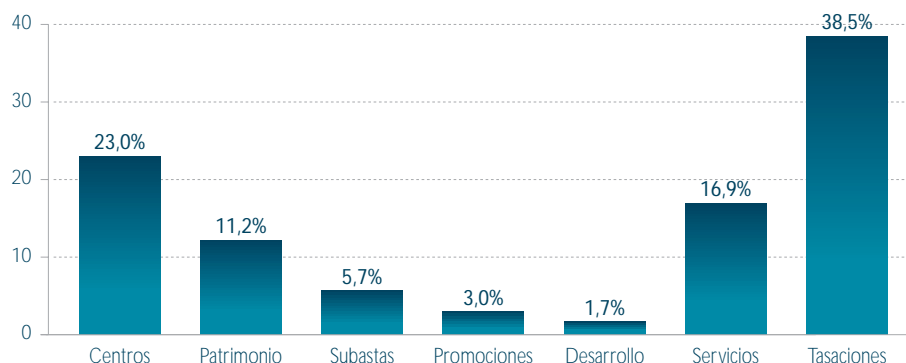
Gesinar es una sociedad especializada en la prestación de servicios inmobiliarios, en la cual Metrovacesa participa al 100 por 100. La mayor parte de la actividad de servicios del Grupo se concentra en Gesinar.

En el presente ejercicio, Gesinar ha aumentado la facturación, respecto al anterior, en un 7,5 por ciento, hasta alcanzar la cifra de 25,3 millones de euros.

El margen bruto asociado a esta facturación ha alcanzado los 4,4 millones de euros, lo que supone un incremento del 25 por ciento respecto al ejercicio anterior. El margen bruto sobre facturación de la Sociedad se ha situado en el 17,4 por ciento, 2,4 puntos superior al de 2001. Adicionalmente, Metrovacesa ha facturado directamente 3,3 millones de euros en concepto de servicios.

Gesinar encabeza un grupo inmobiliario multiservicio que engloba siete ramas de actividad: Valoraciones y Tasaciones, Centros Inmobiliarios, Comercialización de Promociones, Subastas e Inmuebles Adjudicados, Inversión y Gestión Patrimonial, Suelo y Gestión Urbanística y Desarrollo de Negocio. El porcentaje de aportación a la facturación, por cada una de las actividades, se muestra a continuación:

APORTACIÓN DE LAS ACTIVIDADES A LA FACTURACIÓN



La rama de Valoraciones y Tasaciones presta servicios de valoración de patrimonio de empresas, de tasación de garantías hipotecarias, estudios de mercado o inspecciones técnicas de edificios. Cuenta con el certificado de calidad AENOR y colabora con instituciones públicas como Catastro, Agencia Tributaria o Comunidad de Madrid. La facturación por este concepto ha sido de 9,8 millones de euros.

Centros Inmobiliarios y Comercialización de Promociones es la rama encargada de la prestación de servicios de intermediación en producto residencial. Está presente a través de sus centros en veinte ciudades españolas, y opera tanto en la comercialización de obra nueva como en la de productos de segunda mano. La facturación de la actividad de centros inmobiliarios ha alcanzado la suma de 5,8 millones de euros, mientras que la de comercialización de promociones ha sido de 0,8 millones de euros.

Subastas e Inmuebles Adjudicados. Además de ser pionera en España en el negocio de subastas inmobiliarias por internet, Gesinar se ha convertido en un punto de referencia para las empresas dedicadas a subastas tradicionales, convirtiéndose en una de las más solicitadas. La facturación de la actividad de subastas se ha situado en 1,4 millones de euros.

Inversión y Gestión Patrimonial comprende el negocio como agente inmobiliario de Gesinar. Interviene en la comercialización y alquiler de edificios de oficinas así como en consultoría inmobiliaria (búsqueda y selección de edificios) y administración de patrimonio de terceros. Además, intermedia en procesos de inversión y desinversión de cualquier activo inmobiliario. La facturación de la actividad de inversión y gestión patrimonial ha ascendido a 2,8 millones de euros.

Suelo y Gestión Urbanística comprende la actividad de búsqueda e intermediación de suelo y ges-

tion urbanística del mismo. Además, presta servicios de desarrollo de negocios inmobiliarios. La facturación por estos conceptos ha alcanzado 4,7 millones de euros.

Gesinar ha acabado por convertirse en un grupo que ofrece servicios inmobiliarios plenos, que comprenden todas las actividades asociadas a su sector. Además, el ejercicio 2002 ha servido para confirmar el área de negocio de servicios inmobiliarios de MVC como un área independiente y con autonomía respecto al resto de la Compañía. Esta autonomía de la que goza el área de servicios, unida a su consideración como no estratégica que, actualmente, tiene para Metrovacesa la actividad de servicios, ha provocado el interés en una posible desinversión de esta área.



Organización, Recursos Humanos y Medios

ORGANIZACIÓN DE LA COMPAÑÍA

Con la entrada del nuevo equipo gestor a mediados de año, que ha incluido el cambio del Consejero Delegado, se han producido cambios relevantes en la organización interna de la Compañía, dirigidos sobre todo a ofrecer una orientación más cercana al cliente y al producto, así como a reforzar el seguimiento y control de la gestión de cada una de las áreas, dando paso a una gestión de objetivos más ágil y dinámica.

Los principales cambios que se han producido desde el punto de vista de la organización de la Sociedad cabe agruparlos de la siguiente manera:

Área de Patrimonio

1. Reorganización de las funciones del área de patrimonio por productos en lugar de por fases (compra/promoción, administración y venta). Las áreas gestionarán a partir de ahora todas las fases del producto, es decir, la búsqueda de oportunidades, la gestión de los proyectos, la gestión del patrimonio en renta y, en su caso, la venta de patrimonio. Las áreas, dentro de este modelo de negocio, son las siguientes:
 - **Oficinas:** engloba las Oficinas, Viviendas y Locales Comerciales (sin la gestión propia de los centros comerciales).
 - **Centros Comerciales.**
 - **Hoteles, Residencias y Aparcamientos:** engloba los productos de Hoteles, Residencias para la tercera edad y Aparcamientos.

2. Integración de la Unidad de Mantenimiento en el Departamento de Construcción, al objeto de maximizar la calidad del servicio a los clientes y optimizar costes de mantenimiento del patrimonio.

Área de Promoción

1. Segregación del Área de Promoción en dos: **Promoción y Suelo**, con el objetivo de llevar la gestión del suelo a través de un departamento especializado.
2. Redefinición de la cartera de productos del área y fijación de objetivos de rentabilidad más exigentes.
3. Igualmente, se han producido cambios en la organización de las delegaciones de la Compañía, intentando dar un carácter más local a su actividad, optimizando el aprovechamiento de la experiencia y contactos de los delegados en cada una de las ciudades.

Así, la antigua delegación de Andalucía se ha segregado en tres: Sevilla, Marbella y Almería. De



igual modo, la antigua delegación Norte se ha segregado en las delegaciones de Asturias, Cantabria y País Vasco.

vincular claramente desempeño y recompensa, estimulando el rendimiento tanto de las personas como de las áreas, así como fomentar la equidad retributiva interna.

Dirección

1. Creación del Comité de Dirección y de los subcomités de áreas de negocio (dependen del Consejero Delegado) con el fin de aumentar el control y seguimiento sobre la evolución de los negocios y tener una mayor agilidad en la gestión de los mismos.
2. Creación de los subcomités de estrategia (dependen del Departamento de Estrategia Corporativa), destinados a mejorar la definición de la estrategia de la Sociedad y de cada área en el largo plazo.
3. Creación del Departamento de Estrategia Corporativa, cuyas funciones son la formulación, junto con la Alta Dirección y las Áreas de Negocio, del Plan de Negocio, así como su control posterior.
4. Nuevo plan de remuneración basado en objetivos concretos de negocio, que pretende

La organización del equipo ejecutivo de la Sociedad ha quedado como sigue:

Del Consejero Delegado dependen dos adjuntos, uno para financiero, medios, y áreas de apoyo al negocio y otro para operaciones de negocio.

La parte de negocio de la Compañía se ha configurado en cinco áreas: Oficinas, Centros Comerciales, Hoteles, Aparcamientos y Residencias, Promoción y Suelo.

Dependiendo también del Consejero Delegado, existen seis áreas de apoyo al negocio: Marketing, Jurídico, Construcción, Medios, Planificación y Financiero.

Dependiendo del Presidente se han creado los departamentos de Participadas y Estrategia Corporativa a los que se les une el ya existente de auditoría interna.



RECURSOS HUMANOS Y RETRIBUCIÓN

Distribución de la plantilla por departamentos y categorías.

En la tabla de distribución de la plantilla no se incluye Gesinar, cuya plantilla, a 31 de diciembre, era de 258 empleados.

DISTRIBUCIÓN DE LA PLANTILLA

Área	Total Empleados	Directivos	Mandos Intermedios	Técnicos	Administración	Otros
Promoción	54	1	10	7	36	
Oficinas	11	1	1		9	
Centros comerciales	27	1	3	6	17	
Hoteles, Aparc. y Residencias	7	1	1		5	
Construcción	51	1	2	13	4	31
Marketing	4	1		3		
Planificación	4	1		3		
Financiero	29	1	4		24	
Jurídico	8	1		6	1	
Medios	22	1	2		19	
Dirección general	3	3				
Estrategia	3	1		2		
Participadas	2	1		1		
Auditoría interna	2	1		1		
Relaciones externas	3	1		2		
Suelo	2	1		1		
TOTAL	232	18	23	45	115	31

En el equipo directivo se incluye al Consejero Delegado, sus Adjuntos y cada uno de los Directores de las áreas tanto de negocio como de apoyo, así como al resto de ejecutivos que dependen del Presidente del Consejo de Administración.

En los mandos intermedios se incluyen, principalmente, a los delegados del área de Promoción y

los responsables de unidades de negocio de Patrimonio.

Del total de los 232 empleados, 18 (8 por ciento) son directivos, 23 (10 por ciento) son mandos intermedios, 45 (19 por ciento) técnicos, 115 (50 por ciento) personal de administración y 31 (13 por ciento) realizan funciones de mantenimiento del patrimonio del Grupo.



El área con más personal asociado es la de Promoción, con un total de 54 empleados, ya que incluye el personal de cada una de las delegaciones de la Compañía.

La tabla adjunta muestra la retribución que ha recibido en 2002 el personal directivo (un total de 18, a cierre de ejercicio) en concepto de sueldos y otras remuneraciones.

MEDIOS Y SISTEMAS DE GESTIÓN

En el presente ejercicio se ha procedido a la consolidación del nuevo sistema de gestión SAP, cuya instalación comenzó a principios del año 2001. Desde el mes de enero de 2002 está funcionando el sistema productivo. SAP se ha configurado como un sistema de información integral, que cubre to-

RETRIBUCIONES PERSONAL DIRECTIVO

Conceptos	Ejercicio 2002
Sueldos	1.933,5
Otras remuneraciones	579,7
Plan de fidelización	–
TOTAL	2.513,2

dos los aspectos de la gestión empresarial y proporciona, tanto a la alta dirección como a las distintas áreas, la información que necesitan en cada momento.

Por otra parte, se ha terminado de desarrollar el sistema de e-business, que cubre, además de la página web corporativa y las de centros comerciales, el proceso de comercialización de promociones y la comercialización de oficinas a través de agentes.



Cuentas anuales

- Informe de auditoría
- Memoria financiera
- Informe de Gestión



INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

A 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 2002, 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 y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas. Nuestro trabajo no ha incluido el examen de las cuentas anuales del ejercicio 2002 de determinadas sociedades dependientes, cuyos activos y resultado neto agregados, en valores absolutos, representan, respectivamente, un 32% y un 24% de las correspondientes cifras agregadas, aproximadamente. Las cuentas anuales de estas sociedades han sido auditadas por otros auditores y nuestra opinión expresada en este informe sobre las cuentas anuales consolidadas del GRUPO METROVACESA se basa, en lo relativo a los importes consolidados correspondientes a estas sociedades, únicamente en los informes de los mismos. En la Nota 2 de la memoria adjunta se detallan las referidas sociedades y sus respectivos auditores.
2. De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación consolidado y de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, además de las cifras del ejercicio 2002, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2002. Con fecha 22 de febrero de 2002 emitimos nuestro informe de auditoría sobre las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2001, en el que expresábamos una opinión favorable.
3. En nuestra opinión, basada en nuestra auditoría y en los informes de los otros auditores (véase Nota 2), las cuentas anuales consolidadas 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 2002 y de los resultados de sus operaciones 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 2002 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 del ejercicio 2002. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2002. 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 a la obtenida a partir de los registros contables de las sociedades del Grupo.

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

Gustavo Sarmiento
5 de abril de 2003

BDO AUDIBERIA
Inscrita en el R.O.A.C. nº S1.273

Alfonso Osorio

**Metrovacesa, S.A. y sociedades dependientes
(Grupo Metrovacesa)
Balances de situación a 31 de diciembre de 2002 y 2001**

(En miles de euros)

ACTIVO	2002	2001
ACCIONISTAS POR DESEMBOLSOS NO EXIGIDOS	119	-
INMOVILIZADO	1.241.733	1.147.291
GASTOS DE ESTABLECIMIENTO (Nota 6)	3.958	4.085
INMOVILIZACIONES INMATERIALES (Nota 7)	11.412	8.749
INMOVILIZACIONES MATERIALES (Nota 8)	1.154.366	1.093.031
- Terrenos e inmuebles para arrendamiento	1.116.035	1.127.829
- Otras instalaciones y mobiliario	7.422	4.012
- Inmovilizado material en curso	158.797	90.862
- Otro inmovilizado	6.494	5.834
- Amortizaciones y provisiones	(134.382)	(115.506)
INMOVILIZACIONES FINANCIERAS (Nota 9)	39.562	40.015
- Participaciones puestas en equivalencia	16.102	16.973
- Créditos a sociedades del Grupo y asociadas	130	1.250
- Cartera de valores a largo plazo	9.278	7.774
- Otros créditos	-	972
- Fianzas constituidas a largo plazo	14.078	13.046
- Provisiones	(26)	-
ACCIONES PROPIAS (Nota 13)	32.435	1.411
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS (Nota 10)	602	-
ACTIVO CIRCULANTE	870.757	742.666
EXISTENCIAS (Nota 11)	693.995	530.388
DEUDORES	146.704	190.913
- Clientes por ventas y prestaciones de servicios (Nota 12)	82.209	125.015
- Arrendatarios	13.171	8.499
- Deudores varios	16.985	24.582
- Administraciones públicas (Nota 17)	42.194	39.479
- Provisiones	(7.855)	(6.662)
INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES	12.310	11.082
TESORERÍA	17.748	10.283
TOTAL GENERAL	2.113.211	1.889.957

PASIVO	2002	2001
FONDOS PROPIOS (Nota 13)	710.099	649.452
Capital suscrito	98.331	93.648
Prima de emisión	234.843	239.526
Reserva de revalorización	6.530	6.530
Reserva legal	18.730	17.838
Otras reservas de la sociedad dominante	151.319	149.297
Reservas de sociedades por integración global o proporcional	101.069	76.242
Reservas de sociedades puestas en equivalencia	9.019	(10.763)
Diferencias de conversión	(5.273)	2.444
Beneficios atribuibles a la sociedad dominante	125.030	100.287
Dividendo a cuenta entregado	(29.499)	(25.597)
SOCIOS EXTERNOS (Nota 14)	28.302	26.227
DIFERENCIAS NEGATIVAS DE CONSOLIDACIÓN	48	-
INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	544	595
PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS (Nota 15)	44.819	54.971
ACREEDORES A LARGO PLAZO	679.418	640.037
- Deudas con entidades de crédito a largo plazo (Nota 16)	594.940	550.635
- Otros acreedores (Nota 16)	46.939	50.398
- Impuestos diferidos a largo plazo (Nota 17)	37.539	39.004
ACREEDORES A CORTO PLAZO	649.981	518.675
EMISIÓN OBLIGACIONES Y OTROS VALORES NEGOCIABLES	5	5
DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO A CORTO PLAZO (Nota 16)	366.817	248.182
ACREEDORES COMERCIALES	190.668	175.368
- Anticipos recibidos (Nota 11)	36.888	45.449
- Deudas por compras o prestaciones de servicios	79.341	67.928
- Deudas por efectos a pagar	74.439	61.991
OTRAS DEUDAS NO COMERCIALES	67.314	69.638
- Administraciones públicas (Nota 17)	33.380	20.786
- Otros acreedores (Nota 16)	33.934	48.852
PROVISIONES PARA OPERACIONES DE TRÁFICO	24.571	24.242
AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN	606	1.240
TOTAL GENERAL	2.113.211	1.889.957

Las notas 1 a 25 descritas en la Memoria adjuntan forman parte integrante del Balance de Situación consolidado a 31 de diciembre de 2002.

Metrovacesa, S.A. y sociedades dependientes (Grupo Metrovacesa)

Cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas de los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2002 y 2001

(En miles de euros)

DEBE	2002	2001
GASTOS		
REDUCCIÓN DE EXISTENCIAS, DE PROMOCIONES		
EN CURSO Y EDIFICIOS CONSTRUIDOS	–	203.182
APROVISIONAMIENTOS (Nota 19)	258.771	321.524
- Compras de solares	136.595	174.011
- Obras y servicios realizados por terceros	122.176	147.513
GASTOS DE PERSONAL (Nota 20)	22.673	20.419
DOTACIONES PARA AMORTIZACIONES DE INMOVILIZADO	27.313	28.113
- Amortización gastos primer establecimiento (Nota 6)	514	2.131
- Amortización inmovilizado inmaterial (Nota 7)	1.847	1.045
- Amortización inmovilizado material (Nota 8)	24.952	24.937
VARIACIÓN DE LAS PROVISIONES DE TRÁFICO	4.659	1.371
OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN	55.704	52.713
- Servicios exteriores	50.882	48.220
- Tributos	4.822	4.493
BENEFICIOS DE EXPLOTACIÓN	153.909	163.125
- Pérdidas inversiones financieras temporales	211	904
- Gastos financieros y asimilados	44.991	41.066
- Variación de las provisiones inversiones financieras (Nota 9)	240	122
- Participaciones en pérdida de sociedades puestas en equivalencia (Nota 9)	384	–
BENEFICIO DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	112.370	131.289
- Pérdidas procedentes del inmovilizado	7	295
- Variación de las provisiones del inmovilizado material e inmaterial	204	189
- Variación de las provisiones para riesgos y gastos (Nota 15)	–	11.958
- Gastos extraordinarios	5.148	2.918
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS	58.742	12.761
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	171.112	144.050
- Impuesto sobre sociedades (Nota 17)	44.084	41.120
RESULTADO ATRIBUIDO A SOCIOS EXTERNOS	(1.998)	(2.643)
RESULTADO DEL EJERCICIO	125.030	100.287

HABER	2002	2001
INGRESOS		
IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIOS (Nota 19)	461.789	417.065
- Venta de inmuebles	300.332	262.047
- Ingresos por alquileres	132.764	125.934
- Prestaciones de servicios	28.693	29.084
AUMENTO DE EXISTENCIAS, DE PROMOCIONES EN		
CURSOY EDIFICIOS CONSTRUIDOS	34.380	348.760
TRABAJO EFECTUADOS POR LA EMPRESA		
PARA EL INMOVILIZADO	2.119	3.948
OTROS INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	24.741	20.674
- Ingresos de participaciones en capital	52	21
- Otros intereses e ingresos asimilados	2.117	1.155
- Participaciones en beneficios de sociedades		
puestas en equivalencia (Nota 9)	2.118	9.080
RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	41.539	31.836
- Beneficios procedentes del inmovilizado (Nota 19)	53.303	23.804
- Ingresos extraordinarios	10.798	4.317

Metrovacesa, S.A. y Sociedades Dependientes (Grupo Metrovacesa)

Memoria correspondiente al Ejercicio Anual terminado el 31 de diciembre de 2002

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 neto a 31/12/2002 (Miles de euros)	Accionistas	Auditores
			2002	2001			
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%	–	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%	–	MVC/CCM/Lleida	PriceWaterhouseCoopers
Metrop. Prop. De Inmuebles							
Comerc., S.A. (Metroprice) (1)	Madrid	C. Comercial	100%	100%	64.858	Metrovacesa/Euesa	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%	44.174	MVC/Metroprice/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%	75%	225	Metrovacesa/Pegesa	–
East Building, S.L. (1)	Valencia	Const. y Venta	100%	100%	3.285	MVC de Viviendas/Metrovacesa	–
Fonfir 1, S.L. (2)	Madrid	Const. y Venta	50%	50%	233	Metrovacesa	Deloitte & Touche
Inmobiliária Das Avenidas							
Novas, S.A. (2)	Oporto	Const. y Venta	50%	50%	6.537	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%	100%	23.217	Metrovacesa	KPMG
Imócris, Sociedade							
Inmobiliária, S.A. (1)	Lisboa	Const. y Venta	100%	100%	8.992	Metrovacesa	KPMG
Inmobiliaria Metrogolf, S.A. (1)	Lisboa	Const. y Venta	100%	100%	6.500	Metrovacesa	–
Metrovacesa de Viviendas, S.L. (1)	Madrid	Const. y Venta	100%	100%	30.742	Metrovacesa/Euesa	Deloitte & Touche
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%	7.672	MVC de Viviendas	Attest
Urbanizadora Valdepolo I, S.A. (2)	Madrid	Const. y Venta	50%	50%	8.727	MVC de Viviendas	–
Urbanizadora Valdepolo II, S.A. (2)	Madrid	Const. y Venta	50%	50%	8.727	MVC de Viviendas	–
Urbanizadora Valdepolo III, S.A. (2)	Madrid	Const. y Venta	50%	50%	8.727	MVC de Viviendas	–
Urbanizadora Valdepolo IV, S.A. (2)	Madrid	Const. y Venta	50%	50%	8.727	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%	4.868	MVC de Viviendas	Deloitte & Touche
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%	5.110	Metrovacesa	Attest

(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 31/12/2002 (Miles de euros)	Accionistas	Auditores
			2002	2001			
SERVICIOS:							
Gesinar Servicios							
Inmobiliarios, S.A. (1)	Madrid	Servicios	100%	100%	4.228	Metrovacesa/Euesa	BDO Audiberia
Tasaciones Hipotecarias, S.A. (1)	Madrid	Servicios	100%	100%	1.915	MVC/Gesinar S. Inmob.	Deloitte & Touche
Gesinar Franquicias, S.A. (1)	Madrid	Servicios	100%	–	60	Gesinar Servicios Inmob.	–
Gesintec Control Técnico, S.A. (1)	Madrid	Servicios	51%	–	153	Gesinar Servicios Inmob.	–
Casas para toda la vida, S.A. (1)	Madrid	Servicios	80%	–	48	Gesinar Servicios Inmob.	–
OFICINAS:							
Federico Moyua 1, S.L. (1)	Vizcaya	G. Inmuebles	100%	100%	8.931	MVC de Viviendas/Metroparque	–
Metrovacesa Rentas, S.A. (1)	Madrid	G. Inmuebles	100%	100%	8.629	Metrovacesa/Euesa	–
OTRAS:							
Expl. Urbanas							
Españolas, S.A. (Euesa) (1)	Madrid	Hotelera	100%	100%	525	Metrovacesa/CCM	–
Inmobiliaria Pozas, S.L. (1)	Madrid	Alquiler	100%	100%	235	Euesa/CCM	–
Metropolitana Titular de Inmuebles, S.A. (1)	Madrid	G. Inmuebles	100%	–	61	Metrovacesa/MVC Rentas	–
ASOCIADAS							
Avenida de Europa 10, S.L. (3)	Madrid	C. Comerciales	40%	40%	2.230	Metroprice	–
BBV Urdanibia, S.A. (3)	Madrid	Const. y Venta	25%	25%	1.642	Metrovacesa	Attest
Tricéfalo, S.A. (3)	Madrid	Const. y Venta	30%	30%	2.600	Metrovacesa	PriceWaterhouseCoopers
Promociones Residenciales							
Sofetral, S.A. (3)	Madrid	Const. y Venta	30%	30%	3.083	Metrovacesa	Deloitte & Touche
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%	26	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%	33%	1.103	MVC de Viviendas	–
L'Esplai Valencia, S.L. (3).	Valencia	Const. y Venta	37%	37%	225	MVC de Viviendas	–
Enriquez Colmeiro y Asociados, S.L. (3)							
	La Coruña	Promoción	25%	–	256	Metroprice	–
NO CONSOLIDADAS							
Nazaret y Desarrollo, S.A.	Valencia	Const. y Venta	17%	17%	148	MVC de Viviendas	–
Benicasim Golf, S.L.	Valencia	Const. y Venta	15%	15%	721	MVC de Viviendas	–
Ageus AIE	Madrid	Prest. Servicios	20%	20%	26	Metrovacesa	–
Live in Spain	Madrid	Publicidad	4%	4%	6	MVC Viviendas	–
Cota de las Estrellas, S.A.	Valencia	Promoción	50%	–	136	Metroprice/CCM	–
Teslabarri, S.A.	Vizcaya	Const. y Venta	100%	–	1.010	Metroparque	–
Áreas Comerciales en Estaciones de Tren Españolas, S.A.							
	Madrid	Promoción	65%	–	37	Metrovacesa	–
TOTAL					333.400		

(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 asociados 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)
A Dividendos	
A Cuenta	29.499
Complementario	32.121
A Prima de Asistencia a Junta	656
A Reservas Voluntarias	19.307
A Reserva legal	936
Total	82.519

Se propone a la Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante la aprobación del pago de un dividendo complementario de 32.121 miles de euros (0,49 euros por acción) que se pagará, en su caso, con posterioridad a la aprobación por parte de la Junta.

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 2), 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%, 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:	
Gesinar Franquicias, S.A.	Madrid
Gesintec Control Técnico, S.A.	Madrid
Casas para toda la vida, S.A.	Madrid
Metropolitana Titular de Inmuebles, S.A.	Madrid
Cota de las Estrellas, S.A.	Valencia
Teslabarri, S.A.	Vizcaya
Áreas Comerciales en Estaciones de Tren Españolas, S.A.	Madrid
Sociedades asociadas:	
Enriquez Colmeiro y Asociados, S.L.	La Coruña

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

Sociedad	Domicilio
Sociedades del Grupo y multigrupo:	
Edificio Valenzuela, S.A.	Vizcaya
Sociedades asociadas:	
BBV San Ignacio, S.A.	Madrid
Residencial O'Donnell, S.A.	Madrid

Edificio Valenzuela, S.A. se ha fusionado con Federico Moyua 1, S.L. (sociedad del Grupo) mediante absorción de la primera por la segunda. Por su parte, BBV San Ignacio, S.A. y Residencial O'Donnell, S.A. se han fusionado con BBV Urdanibia, S.A. también mediante absorción de las primeras por la segunda.

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 2002 las correspondientes al ejercicio anterior.

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.

El importe activado en este epígrafe será amortizado linealmente por la Sociedad en cinco años.

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 período de concesión. Las aplicaciones informáticas se amortizan linealmente en 5 años.

El arrendamiento financiero actual se amortiza al 3%. El resto del inmovilizado inmaterial (Fondo de comercio y Propiedad Industrial) se amortiza en 10 años.

5.6. Inmovilizaciones materiales

El inmovilizado material adquirido con anterioridad al 31 de diciembre de 1983 se ha valorado al precio de coste actuali-

zado 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. (Nota 8) 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, el menor. Como valor de mercado se considera la cotización oficial media del último trimestre o la cotización al cierre, la que resulte inferior.

5.9. Gastos a distribuir en varios ejercicios

En dicho epígrafe se incluyen, 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 2002.

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, rescinden sus relaciones laborales. En las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 2002 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	4.085	143	106	(514)	3.820
Gastos de ampliación de capital	–	138	–	–	138
TOTAL	4.085	281	106	(514)	3958

7. Inmovilizaciones inmatrimales

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
Aplicaciones informáticas	5.024	2.205	–	(211)	7.018
Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero	–	3.064	–	–	3.064
Otro inmovilizado inmaterial	2.277	10	2	(593)	1.696
Total coste	11.094	5.279	2	(804)	15.571
Amortización acumulada	(2.345)	(1.847)	–	33	(4.159)
Total	(8.749)	(3.432)	2	(771)	11.412

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

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 1.117 miles de euros.

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

La adición de los Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero consiste en la adquisición por parte de PEGESA de una nave industrial mediante leasing (50% de su valor por consolidar esta sociedad mediante integración proporcional).

8. Inmovilizaciones materiales

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

	(En miles de euros)					
	Saldo inicial	Adiciones o dotaciones	Variación perímetro	Traspasos	Retiros o aplicaciones	Saldo final
Terrenos, Solares y Bienes Naturales	50.906	9.249	–	(18.698)	–	41.457
Inmuebles para Arrendamiento	1.056.923	46.714	1.689	9.875	(40.623)	1.074.578
Inmovilizado Material en Curso	90.862	76.301	–	1.594	(9.960)	158.797
Otras Instalaciones y Mobiliario	4.012	4.369	140	–	(1.099)	7.422
Otro Inmovilizado	5.834	1.059	6	–	(405)	6.494
Total Coste	1.208.537	137.692	1.835	(7.229)	(52.087)	1.288.748
Terrenos, Solares y Bienes Naturales (provisión)	(2.813)	(511)	–	–	536	(2.788)
Inmuebles para Arrendamiento	(107.247)	(23.264)	(164)	–	5.909	(124.766)
Otras Instalaciones y Mobiliario	(3.177)	(422)	(110)	–	101	(3.608)
Otro Inmovilizado	(2.269)	(992)	–	–	41	(3.220)
Total Amortización y Provisiones	(115.506)	(25.189)	(274)	–	6.587	(134.382)
Total	1.093.031	112.503	1.561	(7.229)	(45.500)	1.154.366

El coste de los solares sobre los que se encuentran situados los inmuebles para arrendamiento asciende a 337.082 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 9.249 miles de euros, de los que la incorporación más significativa ha sido la compra de suelo realizada por PEGESA por importe de 6.218 miles de euros (50% de su valor por consolidar mediante integración proporcional). Los traspasos de terrenos a existencias se corresponden con un terreno en Sanchinarro con un coste contable de 7.154 miles de euros y otro en San Andrés adquirido por importe de 75 miles de euros.

Adicionalmente, se han adquirido inmuebles para arrendamiento por Metroprice: 12 locales de supermercados Super-sol por 22.794 miles de euros y un edificio de oficinas/industrial a Amper por 14.917 miles de euros. También se han realizado mejoras en edificios en arrendamiento, siendo las más significativas las realizadas en Edificio España, Hotel Princess y Hotel Plaza por importes de 1.307, 1.842 y 1.952 miles de euros respectivamente.

En cuanto a las bajas en edificios, se han efectuado ventas de inmuebles para arrendamientos por importe de 40.623 miles de euros de coste contable. Las principales desinversiones han sido las siguientes: Plaza Carlos Trias Bertrán 4, Santa Catalina 4

y 6, Orense 8 y Osona 2. Estas ventas han generado un resultado extraordinario de 53.303 miles de euros (véase Nota 19).

En cuanto a las obras en curso, las adiciones más significativas del ejercicio han sido las inversiones realizadas en la construcción de edificios de oficinas en Via de los Poblados (Parque Empresarial Alvento) y las Rozas (Parque Empresarial Alvia) por importes de 22.821 y 8.075 miles de euros respectivamente. Igualmente se han adquirido terrenos para la construcción de nuevos centros comerciales en Murcia, El Ferrol, Torrevieja y Barcelona (ampliación centro comercial La Maquinista) todo ello por valor de 27.885 miles de euros.

Durante el ejercicio 2002, se han efectuado traspasos desde el inmovilizado en curso a inmuebles para arrendamiento por importe de 9.875 miles de euros, principalmente en Metro-parque por los traspasos realizados por la finalización de las obras de la ampliación del Centro Comercial Artea, y en Metroprice por la finalización de las reformas generales producidas en los Centros Comerciales de El Saler y La Moraleja.

Los gastos financieros capitalizados durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2002, ascienden a 1.904 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 determina-

dos 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 2002 asciende a 13.963 miles de euros. La dotación a la amortización del inmovilizado material efectuada durante el ejercicio 2002 incluye un importe de 278 miles de euros, correspondiente a la depreciación de la revalorización de dichos activos.

El Grupo soporta hipotecas sobre algunos bienes del inmovilizado material por importe de 248.151 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 en gestión sobre la superficie alquilable total del Grupo Metrovacesa se sitúa en el 3,2 %.

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

	Superficie alquilable m ²	Ubicación
Viviendas	73.700	Madrid
	576	Portugal
	18.939	San Sebastián
Oficinas	2.754	Argentina
	17.788	Barcelona
	7.623	Bilbao
	274.268	Madrid
	248	Portugal
Hoteles	62.841	Madrid
	3.291	Valencia
Centros Comerciales	63.273	Barcelona
	27.702	Bilbao
	22.178	Madrid
	7.330	Portugal
	23.097	Valencia
Locales Comerciales	4.210	Barcelona
	12.675	Cádiz
	1.734	Córdoba
	2.348	Jaén
	49.999	Madrid
	3.178	Málaga
	2.488	Sevilla
Naves Industriales	67.903	Guadalajara
	16.430	Madrid
Garajes, parkings y trasteros	7.370	Barcelona
	1.206	Bilbao
	106.780	Madrid
	7.936	San Sebastián
	19.747	Cádiz
	33	Córdoba
	2.634	Málaga
	4.222	Tenerife
	18.454	Valencia
Residencias	3.259	Valencia
Total	938.213	

9. Inmovilizaciones financieras

La composición de las inversiones financieras del Grupo a 31 de diciembre de 2002, es la siguiente:

	(En miles de euros)
	Importe
Participaciones Puestas en Equivalencia	16.102
Cartera de Valores a Largo Plazo	9.278
Créditos a Sociedades Grupo y Asociadas	130
Fianzas Constituidas a Largo Plazo	14.078
Provisiones	(26)
Total	39.562

Participaciones en sociedades puestas en equivalencia

El movimiento habido durante el ejercicio 2002 en este capítulo del Balance de Situación consolidado adjunto, ha sido el siguiente:

	(En miles de euros)				
Sociedad	Saldo inicial	Var. perímetro adquisiciones ventas	Participación resultados del ejercicio	Dividendos	Saldo final
BBV San Ignacio, S.A.	52	(52)	–	–	–
BBV Urdanibia, S.A.	1.836	–	300	(193)	1.943
Residencial O'Donnell, S.A.	1.276	(1.276)	–	–	–
Promociones Residenciales Sofetral, S.A.	2.833	–	1.124	–	3.957
Tricéfalo, S.A.	2.675	–	(98)	–	2.577
Enriquez Colmeiro y Asociados, S.L.	–	338	(82)	–	256
Espacios del Norte, S.A.	931	–	(76)	(521)	334
Avenida de Europa 10, S.L.	2.216	–	120	–	2.336
Nova Cala Villajoyosa, S.A.	4.556	–	574	(1.923)	3.207
Desarrollo Urbano de Patraix, S.A.	89	–	(63)	–	26
L'Esplai Valencia, S.A.	329	–	(59)	–	270
Valdicsa, S.A.	180	1.022	(6)	–	1.196
Total	16.973	32	1.734	(2.637)	16.102

Cartera de valores a largo plazo

El movimiento de este capítulo durante el ejercicio 2002 ha sido el siguiente:

	(En miles de euros)
	Coste
Saldo inicial	7.774
Adiciones	2.163
Ventas o traspasos	(659)
Saldo final	9.278

De las adiciones del ejercicio destaca la compra de la participación del 100% de la sociedad Teslabarri, S.A. por importe de 1.010 miles de euros. Esta sociedad no se incluye en el perímetro consolidación.

Créditos a sociedades del grupo y asociadas

El movimiento de este capítulo durante el ejercicio 2002 ha sido el siguiente:

	(En miles de euros)
	Coste
Saldo inicial	1.250
Adiciones	130
Retiros o traspasos	(1.250)
Saldo final	130

El saldo al 31 de diciembre de 2002 corresponde, principalmente, al 50% de los préstamos otorgados a las cuatro Urbanizadoras Valdepolo, que devengan un interés del Euribor +0,75% y su vencimiento es 2004.

Fianzas constituidas a largo plazo

Se corresponden, básicamente, con los importes entregados por los arrendatarios en concepto de garantía que el Grupo deposita en el Instituto de la Vivienda o Cámara de la Propiedad correspondiente a cada localidad o Comunidad Autónoma.

El movimiento de este capítulo durante el ejercicio 2002 ha sido el siguiente:

	(En miles de euros)
	Importe
Saldo inicial	13.046
Adiciones	3.257
Aplicaciones	(2.225)
Saldo Final	14.078

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	Saldo final
Gastos de precomercialización	–	315	315
Formalización deudas y otros	–	287	287
TOTAL	–	602	602

11. Existencias

La composición de las existencias del Grupo al 31 de diciembre de 2002 es la siguiente:

	(En miles de euros)		
	Coste	Provisión	Total
Solares y Terrenos	536.903		536.903
Inmuebles Terminados	515	(37)	478
Obras en curso de construcción de ciclo corto	41.293		41.293
Obras en curso de construcción de ciclo largo	81.198	(2.142)	79.056
Anticipos a proveedores	36.265		36.265
Total	696.174	(2.179)	693.995

El movimiento habido en estas cuentas durante el ejercicio 2002 es el siguiente:

	(En miles de euros)						
	S. Inicial	Adiciones dotaciones	Retiros	Traspaso de inmovilizado material	Traspasos a promociones en curso	Traspasos a inmuebles terminados	S. Final
Inmuebles Terminados	18.983	–	(175.871)	–	–	187.046	30.158
Terrenos y Solares	329.728	246.419	(63.650)	7.229	(72.945)	–	446.781
Obra en curso	159.765	137.306	–	–	72.945	(187.046)	182.970
Anticipos a proveedores	24.265	12.000	–	–	–	–	36.265
Provisiones	(2.353)	–	174	–	–	–	(2.179)
Total	530.388	395.725	(239.347)	7.229	–	–	693.995

Los compromisos de venta de promociones contraídos con clientes al 31 de diciembre de 2002 ascienden a 128.775 miles de euros, de los cuales 36.888 miles de euros se han materializado en cobros y efectos a cobrar, registrándose en la

rúbrica "Anticipos de clientes" del pasivo del balance de situación consolidado adjunto al 31 de diciembre de 2002. El detalle por promoción de los compromisos de venta al 31 de diciembre de 2002 es el siguiente:

	(En miles de euros)
	Importe
Sotogrande Ribera de la Nécora	7.415
Sotogrande Ribera del Dragoncillo	6.252
Manresa	6.187
Mataró II y III	11.432
Can Solé III	24.781
Sotogrande Ribera de la Tenca	8.464
Sotogrande Ribera del Corvo	3.986
Alitana I y II	20.830
San Andreu de la Barca	12.352
Otros	27.076
Saldo Final	128.775

Los gastos financieros capitalizados en este capítulo en el ejercicio 2002, ascendieron a 14.129 miles de euros.

Al 31 de diciembre de 2002 existen compromisos de compra de existencias por un importe de 55.284 miles de euros, existiendo al mismo tiempo pagos por 36.265 miles de euros, que se encuentran registrados en la rúbrica "Anticipos a proveedores" del epígrafe de existencias del balance de situación consolidado adjunto al 31 de diciembre de 2002.

12. Clientes

El saldo de "Clientes por Ventas y Prestaciones de Servicios" al 31 de diciembre de 2002 recoge los importes pendientes de cobro por las ventas formalizadas, de acuerdo con el siguiente detalle:

Promoción	(En miles de euros)
	Importe
Viviendas Tarrasa I	6.044
Viviendas Barajas II	199
Viviendas La Florida I	331
Viviendas El Prat I	328
Viviendas Lloma Larga	847
Viviendas Bayona I	670
Viviendas Bayona II	1.039
Viviendas Etxebarri I	260
Viviendas Mataró I	2.696
Viviendas Alicante	2.318
Viviendas Peri Larios I	5.874
Viviendas Culleredo I	107
Viviendas Boecillo	611
Viviendas Sotogrande I	2.241
Viviendas Torres de la Alameda II	310
Viviendas Torres de la Alameda III	769
Viviendas Barakaldo	793
Viviendas Montequijano	5.875
Otras promociones	362
Efectos a cobrar promociones	22.796
Viviendas, oficinas, desinversión de alquiler, servicios y otros	27.739
Total	82.209

Al 31 de diciembre de 2002 el saldo de clientes está minorado en 100.466 miles de euros por la cesiones a entidades financieras de créditos frente a nuestros clientes, sin posibilidad de recurso en el caso de impago por éstos, razón por la cual se minoró el citado saldo. Estas operaciones devengan intereses en las condiciones normales de mercado, hasta la fecha tope estipulada en el contrato de cesión de créditos.

13. Fondos propios

La variación del capital y las reservas del Grupo Consolidado, durante el ejercicio 2002, 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 al 31 de Diciembre de 2001	93.648	239.526	6.530	167.135	76.242	(10.763)	2.444	-	(25.597)	100.287
Ampliación capital con cargo a prima emisión	4.683	(4.683)	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de Beneficios del ejercicio 2001	-	-	-	2.914	23.689	18.744	-	29.343	25.597	(100.287)
Diferencias de Conversión y Otros	-	-	-	-	1.138	1.038	(7.717)	-	-	-
Beneficio del Ejercicio 2002	-	-	-	-	-	-	-	-	(29.499)	125.030
Saldos a 31 de Diciembre de 2002	98.331	234.843	6.530	170.049	101.069	9.019	(5.273)	-	(29.499)	125.030

Capital suscrito

La Junta General de Accionistas de Metrovacesa S.A. celebrada el 21 de marzo de 2002 acordó realizar una ampliación de capital con cargo a la prima de emisión, poniendo en circulación 3.121.614 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 4.683 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 diviendo sobre beneficios que se obtenga desde el 1 de enero de 2002. Dicha ampliación de capital ha sido elevada a público el 30 de septiembre de 2002.

El capital social asciende a 98.330.850 euros, representado por 65.553.900 acciones ordinarias de 1,50 euros de valor nominal cada una.

Al 31 de diciembre de 2002, 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 2002 es superior al 10% son las siguientes:

Sociedad	Participación
BAMI, Sociedad Anónima Inmobiliaria de Construcciones y Terrenos	23,93 %
Pensionen Fons PGGM	10,50 %

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.

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.

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.

Acciones propias

Al 31 de diciembre de 2002 el Grupo Metrovacesa poseía 1.710.298 acciones propias que suponen el 2,60 % del capital social, siendo su valor neto en libros 32.435 miles de euros.

Del conjunto de las reservas se considera indisponible la cantidad de 32.435 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.

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.

El movimiento en el ejercicio ha sido el siguiente:

			(En miles de euros)
	N.º acciones	%	Importe
Saldo a 31.12.01	94.406	0,10%	1.411
Venta	(4.022.166)		(60.800)
Adquisición	5.638.058		91.824
Saldo a 31.12.2002	1.710.298	2,60%	32.435

Al 31 de diciembre de 2002 la Sociedad Dominante tenía contratada una operación de Equity Linked Swap sobre acciones propias con Société Générale, París. Dicha operación tiene fecha efectiva de inicio el 13 de noviembre de 2002 y vencimiento el 13 de noviembre de 2003, devengando en favor de Société Générale, París una prima inicial por importe de 53 miles de euros y un interés variable sobre un subyacente de 26.792 miles de euros. Asimismo, la Sociedad Dominante asume los posibles dividendos devengados así como el beneficio o pérdida por la diferencia de la cotización, entre la fecha de inicio y la de vencimiento de 1.311.000 acciones de la Sociedad Dominante (equivalente al 2% del capital), adquiridas a un precio medio de 20,42 euros por acción. Al 31 de diciembre de 2002, la diferencia de cotización entre el cierre del ejercicio y el contrato de Equity Linked Swap se encuentra cubierta por las provisiones de riesgos y gastos registradas en el balance de situación consolidado adjunto.

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 19 de diciembre de 2002 aprobó la distribu-

ción de un dividendo a cuenta de 0,45 euros por acción para la totalidad de las 65.553.900 acciones, (por importe total de 29.499 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 provisional de liquidez, presentando los estados financieros a Noviembre de 2002 que muestran unos resultados después de impuestos de 79.225 miles de euros (105,28 millones de euros para el Grupo), muy superior a la cuantía de los dividendos a pagar.

De dicho estado se desprende la existencia de liquidez suficiente para el pago del mismo, cubierta por el saldo a 30 de noviembre de 2002 de 27.274 millones de euros en Tesorería e Inversiones Financieras Temporales del Grupo mas los ingresos previstos en el mes de Diciembre por rentas y servicios de 15,335 millones de euros, mientras los gastos previstos en ese mismo mes no superan los 10,452 millones de euros. Este dividendo ha sido pagado con fecha 29 de enero de 2003.

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.	(4.979)
Desarrollo Comercial de Lleida, S.A.	87
Desarrollo Comercial Urbano de Canarias, S.A.	1.677
Euesa, S.A.	113
Inmobiliaria Pozas, S.L.	(122)
Iruñesa de Parques Comerciales, S.A.	133
Metropark Aparcamientos, S.A.	1.527
Metrovacesa de Viviendas, S.L.	42.844
Metroparque, S.A.	7.137
Metroprice, S.A.	27.087
Metroservice, S.A.	
Metrovacesa Residencial, S.A.	5.607
Inmobiliária Fontes Picoas, S.A.	4.217
Durbask, S.A.	36
East Building, S.L.	1.773
La Maquinista Vila Global, S.A.	343
Federico Moyua 1, S.L.	278
Metrovacesa Iberoamericana, S.A.	(89)
Metrovacesa Rentas, S.A.	164
Gesinar Servicios Inmobiliarios, S.A.	2.215
Tasaciones Hipotecarias, S.A.	2.205
Imócris, Sociedade Imobiliária, S.A.	673
Inmobiliária Metrogolf, S.A.	(4)
INTEGRACION PROPORCIONAL	
Fonfir 1, S.L.	491
Inmobiliária Das Avenidas Novas, S.A.	(14)
Inmobiliária Duque D'Avila, S.A.	714
Pegesa, S.A.	2.746
Promotora Metrovacesa, S.L.	3.340
Promotora Valle Verde, S.A.	845
Urbanizadora Valdepolo I, S.A.	4
Urbanizadora Valdepolo II, S.A.	7
Urbanizadora Valdepolo III, S.A.	7
Urbanizadora Valdepolo IV, S.A.	7
Total	101.069

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 Urdanibia, S.A.	405
Espacios del Norte, S.A.	670
Tricéfalo, S.A.	(13)
Avenida de Europa 10, S.L.	(13)
Promociones Residenciales Sofetral, S.A.	(234)
Desarrollo Urbano de Patraix, S.A.	(1)
L'Esplai Valencia, S.A.	103
Nova Cala Villajoyosa, S.A.	8.102
Total	9.019

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
Metrovacesa Iberoamericana, S.A.	(5.273)
TOTAL	(5.273)

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 2002, ha sido el siguiente:

Sociedad	(En miles de euros)	
	Socios externos	Resultados atribuidos a la minoría
Desarrollo Comercial de Lleida, S.A.	–	(1)
Metropark Aparcamientos, S.A.	6.150	573
Metrovacesa Residencial, S.A.	5.299	365
Durbask, S.A.	90	1
La Maquinista Vila Global, S.A.	16.610	1.064
Gesintec Control Técnico, S.A.	143	(4)
Casas para toda la vida, S.A.	10	–
Total	28.302	1.998

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

(En miles de euros)

	Importe
Saldo Inicial	26.227
Participación en el Resultado (Nota 19)	1.998
Cambios perímetro de consolidación	153
Variación en el resultado del ejercicio 2001	12
Dividendos	(88)
Saldo Final	28.302

Los cambios en el perímetro de consolidación se deben a la entrada de Gesintec Control Técnico, S.A. y Casas para toda la vida, S.A. en el perímetro de consolidación.

15. Provisiones para riesgos y gastos

El movimiento habido durante el ejercicio 2002 en dicho epígrafe ha sido el siguiente:

(En miles de euros)

	Importe
Saldo Inicial	54.971
Dotaciones	4.949
Traspasos y Bajas	(15.101)
Saldo Final	44.819

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.

En las bajas del ejercicio destaca la aplicación de provisiones para el pago de indemnizaciones a los miembros del Consejo de Administración y Directivos de la Sociedad, como consecuencia de la salida de BBVA del accionariado del Grupo, por un importe aproximado de 7,5 millones de euros.

Los Administradores de las diversas sociedades que constituyen el Grupo Metrovacesa consideran que las provisiones

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

16. Acreedores a largo plazo

Deudas con entidades de crédito

Al 31 de diciembre de 2002, 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	594.940	357.767
Intereses	—	9.050
Total	594.940	366.817

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

(En miles de euros)		
Vencimiento	Límite	Dispuesto
31/10/2002	9.015	7.469
02/01/2003	6.000	4.198
26/01/2003	500	500
23/02/2003	12.020	11.957
28/02/2003	9.000	8.965
07/03/2003	11.800	10.240
20/03/2003	4.808	4.793
22/03/2003	423	423
15/04/2003	11.997	11.777
19/04/2003	6.000	1.586
25/05/2003	18.750	18.750
01/06/2003	18.000	17.675
15/06/2003	1.202	1.117
30/06/2003	35.485	28.017
22/07/2003	5.400	5.178
29/07/2003	423	5.178
30/07/2003	6.010	3.432
24/08/2003	11.700	11.659
30/09/2003	30.010	9.554
17/10/2003	6.010	5.829
25/11/2003	18.750	18.750
13/12/2002	5.109	5.085
15/12/2003	12.020	3.104
16/12/2003	212.595	158.725
27/12/2003	8.000	3.900
29/12/2003	301	-92
	461.329	357.767



(En miles de euros)		
Vencimiento	Límite	Dispuesto
04/01/2004	15.000	14.327
23/02/2004	3.606	1.693
28/02/2004	12.020	10.985
27/04/2004	4.808	2.087
26/06/2004	13.823	12.479
16/07/2004	21.035	1.044
04/08/2004	33.056	32.688
30/10/2004	45.500	32.770
31/10/2004	14.137	14.137
03/12/2004	1.005	1.005
11/12/2004	12.020	11.016
19/12/2004	18.030	11.114
27/12/2004	30.051	29.089
28/12/2004	22.838	14.019
03/12/2005	13.697	13.697
25/09/2006	93.750	93.750
13/10/2006	273	273
25/09/2006	684	684
13/10/2006	1.396	1.396
25/10/2006	6.000	6.000
31/10/2006	8.831	8.831
25/10/2006	273	273
06/11/2006	8.000	8.000
29/11/2006	6.000	6.000
25/07/2008	1.760	1.760
11/03/2010	5.585	5.585
28/06/2010	546	546
28/07/2010	1.071	1.071
20/12/2010	437	437
05/04/2011	5.670	5.670
04/08/2011	31.253	31.253
08/06/2012	6.130	6.130
22/07/2012	1.094	1.094
26/04/2013	2.045	2.045
25/11/2013	29.630	29.630
28/03/2014	11.192	11.192
25/04/2015	11.053	11.053
01/01/2017	21.714	21.714
26/06/2019	12.675	12.675
31/07/2019	81.349	81.349
09/07/2021	39.880	39.880
01/05/2030	7.550	4.500
	656.466	594.940

Todos los préstamos relacionados anteriormente, en los que se incluyen hipotecarios, préstamos sindicados y líneas de crédito personales han sido contratados con entidades financieras de primer nivel y están referenciados a EURIBOR mensual más diferenciales que, calculando su media ponderada al cierre de 2002, se encuentra en torno al 0,5%.

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, 2001 y 2002 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)					
		2002	2003	2004	2005	2006	2007
Interest Rate Swap	5,00%	42.071	42.071	42.071	42.071	42.071	–
Interest Rate Swap	4,235%	18.030	18.030	18.030	18.030	–	–
Interest Rate Swap	4,2025%	28.548	28.548	28.548	28.548	–	–
Interest Rate Swap	4,25%	15.025	15.025	15.025	15.025	–	–
Interest Rate Swap	4,235%	30.051	30.051	30.051	30.051	–	–
Interest Rate Swap	3,885%	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000	–
Interest Rate Swap	3,865%	24.000	24.000	24.000	24.000	24.000	–
Interest Rate Swap	3,880%	6.000	6.000	6.000	6.000	6.000	–
Interest Rate Swap	3,870%	24.000	24.000	24.000	24.000	24.000	24.000
Interest Rate Swap	3,800%	24.000	24.000	24.000	24.000	24.000	24.000
Interest Rate Swap	3,750%	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000
Interest Rate Swap	4,2075%	28.548	28.548	28.548	28.548	–	–
Interest Rate Swap	3,845%	24.000	24.000	24.000	24.000	24.000	–
I R S Collar	6,75%-4,91%	61.950	59.640	57.132	–	–	–
Totales		376.223	373.913	371.405	314.273	194.071	73.000

El gasto financiero neto procedente de estas operaciones y registrado al cierre del ejercicio 2002 asciende a 3.389 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 adjunto al 31 de diciembre de 2002, se desglosa como sigue:

	(En miles de euros)	
	Largo plazo	Corto plazo
Efectos a pagar	30.515	–
Fianzas recibidas	15.567	16
Dividendo a pagar	–	30.331
Otras deudas	857	1.455
Remuneraciones pendientes de pago	–	2.132
Total	46.939	33.934

17. Administraciones públicas y situación fiscal

La composición de los capítulos "Administraciones Públicas" del Balance de Situación consolidado adjunto a 31 de diciembre de 2002 es la siguiente: La composición de los capítulos

	(En miles de euros)	
	Saldos deudores	Saldos acreedores
Hacienda Pública Deudor por Diversos Conceptos	23.067	–
Impuesto sobre Beneficios Anticipado	13.663	–
Hacienda Pública Deudor por retenciones y pagos a cuenta	2.148	–
Hacienda Pública Deudor por IVA	3.316	–
Hacienda Pública Acreedor por Conceptos Fiscales	–	23.145
Organismos de la Seguridad Social Acreedores	–	335
Hacienda Pública Acreedor por IVA	–	1.492
IVA Repercutido Pendiente de Devengo	–	7.663
Impuesto sobre Beneficios Diferido	–	38.284
Total	42.194	70.919

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.

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.

Al 31 de diciembre de 2002, la Sociedad Dominante tiene abiertos a inspección por las Autoridades Fiscales los últimos

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)			171.112
Diferencias Permanentes			
De las Sociedades Individuales	1.439	-26.552	-25.113
De los Ajustes por Consolidación	7.077	–	7.077
Diferencias Temporales (Con Origen en el Ejercicio)	5.695	-9.600	-3.905
Base Imponible (Resultado Fiscal)			149.171

En las diferencias permanentes de carácter negativo se incluye la corrección monetaria derivada del apartado 11 del art. 15 de la Ley 43/95, de 27 de diciembre, reguladora del Impuesto sobre Sociedades y aplicada a las transmisiones realizadas en el ejercicio de bienes inmuebles pertenecientes al inmovilizado material de las Sociedades del Grupo. El importe de esta corrección monetaria asciende a 4.828 miles de euros.

La Sociedad en el ejercicio 2002 ha continuado aplicando el régimen de diferimiento a los beneficios obtenidos en ejercicios anteriores en las operaciones de venta de inmovilizado y de valores representativos de la participación en el capital de otras sociedades, que ya hubieran sido objeto de reinversión antes del 1 de enero de 2002, no habiéndose acogido a la opción contemplada en la disposición transitoria 3ª, apartado 3 de la Ley 24/2001, de 27 de diciembre.

La total renta acumulada, en el período 1 de enero de 1996 a 31 de diciembre de 2001, objeto de diferimiento por reinver-

sión, incluyendo 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 período 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 períodos 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
2002	1.489
Total	4.796

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

En el ejercicio 2002 y respecto del tratamiento de los beneficios antes indicados derivados de las operaciones realizadas en el mismo se ha aplicado el nuevo régimen de deducción en la cuota, habiéndose generado una deducción por este concepto de 10.758 miles de Euros.

18. Garantías comprometidas con terceros y otros pasivos contingentes

Al 31 de diciembre de 2002, 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	19.790
Obligaciones por las Ventas y Compras de Terrenos, Urbanización de Obras y Otros	180.720
Por Garantías a empresas del Grupo	396.162
Total	596.672

19. Ingresos y gastos

Importe neto de la cifra de negocios

El importe neto de la cifra de negocios durante el ejercicio 2002 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	132.764
Ventas de Inmuebles:	300.332
Edificios de Viviendas	208.573
Solares y Terrenos	84.047
Naves Industriales, Aparcamientos y otros	7.712
Ingresos por Servicios	28.693
Total	461.789

Para una interpretación adecuada de la actividad ordinaria del grupo durante el ejercicio 2002, a esta cifra hay que añadirle las ventas de inmuebles arrendados por importe de 86.697 miles de euros, cuyo margen por importe de 53.303 miles de euros se encuentra recogido en el epígrafe "Beneficios Pro-

cedentes del Inmovilizado" de la cuenta de Pérdidas y Gancias consolidada adjunta.

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

	(En miles de euros)
	Importe
Albacete	75
Alicante	21.347
Almería	14.701
Argentina	214
Barcelona	70.094
Bilbao	26.047
Cáceres	25
Cádiz	21.990
Castellón	80
Chile	4.040
Córdoba	13.451
Granada	2.671
Guadalajara	7.230
Jaén	2.436
Las Palmas de Gran Canaria	43
León	1.539
Lisboa	11.899
Madrid	212.602
Málaga	50.193
Murcia	526
Navarra	362
Oviedo	9.538
Oporto	1.628
Palma de Mallorca	11.966
Pontevedra	12.266
Salamanca	14
San Sebastián	1.478
Santander	9.139
Sevilla	392
Tarragona	2.500
Tenerife	443
Valencia	12.984
Valladolid	23.183
Zamora	1.202
Zaragoza	188
Total	548.486

Aprovisionamientos

La composición de la partida "Aprovisionamientos" es la siguiente:

	(En miles de euros)		
	Compras	Variación de existencias	Total
Terrenos y solares	246.419	(109.824)	136.595
Obras y servicios realizados por terceros	122.176	-	122.176
	368.595	(109.824)	258.771

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
INTEGRACION GLOBAL			
Metrovacesa, S.A.	80.950	-	80.950
Centros Comerciales Metropolitanos, S.A.	451	-	451
Metrovacesa Rentas, S.A.	911	-	911
Desarrollo Comercial de Lérida, S.A.	(97)	(1)	(98)
Desarrollo Comercial Urbano de Canarias, S.A.	38	-	38
Durbask, S.A.	25	1	26
East Building, S.L.	(378)	-	(378)
Explotaciones Urbanas Españolas, S.A.	190	-	190
Inmobiliaria Pozas, S.L.	8	-	8
Inmobiliária Fontes Picoas, S.A.	3.573	-	3.573
Iruñesa de Parques Comerciales, S.A.	(20)	-	(20)
La Maquinista Vila Global, S.A.	1.890	1.062	2.952
Metropark Aparcamientos, S.A.	703	573	1.276
Metroparque, S.A.	5.327	-	5.327
Metroprice, S.A.	1.444	-	1.444
Gesinar Servicios Inmobiliarios, S.A.	(272)	-	(272)
Metrovacesa de Viviendas, S.L.	10.080	-	10.080
Metrovacesa Residencial, S.A.	1.057	365	1.422
Federico Moyúa 1, S.L.	2.841	-	2.841
Edificio Valenzuela, S.A.	(809)	-	(809)
Metrovacesa Iberoamericana, S.A.	1.280	-	1.280
Gesinar Franquicias, S.A.	(75)	-	(75)
Casas para toda la vida, S.A.	(1)	-	(1)
Gesintec Control Técnico, S.A.	(3)	(2)	(5)
Tasaciones Hipotecarias, S.A.	2.277	-	2.277
Inmobiliaria Metrogolf, S.A.	(14)	-	(14)
Imócris Sociedade Imobiliária, S.A.	81	-	81

	(En miles de euros)		
	Sociedad dominante	Resultado atribuido a socios externos	Total
INTEGRACION PROPORCIONAL			
Fonfir 1, S.L.	(142)	–	(142)
Inmobiliária Das Avenidas Novas, S.A.	82	–	82
Inmobiliária Duque D'Avila, S.A.	(12)	–	(12)
Parques Empresariales Gran Europa, S.A.	1.215	–	1.215
Promotora Cántabro Leonesa, S.A.	930	–	930
Promotora Metrovacesa, S.A.	9.788	–	9.788
Urbanizadora Valdepolo I, S.A.	(3)	–	(3)
Urbanizadora Valdepolo II, S.A.	(6)	–	(6)
Urbanizadora Valdepolo III, S.A.	(6)	–	(6)
Urbanizadora Valdepolo IV, S.A.	(7)	–	(7)
PUESTA EN EQUIVALENCIA			
BBV Urdanibia, S.A.	300	–	300
Espacios del Norte, S.A.	(76)	–	(76)
Promociones Residenciales Sofetral, S.A.	1.124	–	1.124
Desarrollo Urbano de Patraix, S.A.	(63)	–	(63)
Tricéfalo, S.A.	(98)	–	(98)
Avenida de Europa 10, S.L.	120	–	120
L'Esplai Valencia, S.A.	(59)	–	(59)
Valdicsa, S.A.	(6)	–	(6)
Enriquez Colmeiro y Asociados, S.L.	(82)	–	(82)
Nova Cala Villajoyosa, S.A.	574	–	574
Total	125.030	1.998	127.028

20. Personal

El número medio de personas empleadas en las distintas sociedades que componen el Grupo a lo largo del ejercicio 2002 ha sido de 490 personas, de las que 137 son empleados por la Sociedad Dominante y 353 pertenecen a las sociedades dependientes y multigrupo. La distribución por categorías es la siguiente:

Categoría	N.º medio de empleados
Dirección	26
Jefes y Técnicos	117
Administrativos y Comerciales	316
Oficios Varios y Subalternos	31
Total	490

El importe correspondiente a los gastos de personal del ejercicio 2002, se detalla a continuación:

	(En miles de euros)
	Importe
Sueldos, Salarios y Asimilados	19.296
Seguridad Social	3.377
Total	22.673

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 1.300 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.

22. Impacto medioambiental

Dada la actividad a la que se dedica el Grupo METROVACESA, el mismo no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados del mismo.

Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria consolidada de las cuentas anuales respecto a información de cuestiones medioambientales.

23. Remuneración a auditores

Los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas prestados a las distintas sociedades que componen el Grupo METROVACESA y sociedades dependientes por el auditor principal, así como por otras entidades vinculadas al mismo durante el

ejercicio 2002 han ascendido a 106.958 miles euros, asimismo los honorarios por este mismo concepto correspondientes a otros auditores participantes en la auditoría de distintas sociedades del grupo ascendieron a 135.688 miles de euros. No se han devengado honorarios por otros conceptos distintos de la auditoría por parte del auditor principal ni de otros auditores.

24. Hechos posteriores

Con fecha 22 de enero de 2003, las acciones de Metrovacesa, S.A. han sido objeto de una Oferta Pública de Adquisición formulada conjuntamente por las sociedades Quarta Ibérica, S.p.A. Astrim, S.p.A., sobre un máximo del 75% del Capital Social y a un precio de 25 euros por acción. Dicha Oferta Pública de Adquisición fue aprobada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores el día 25 de Febrero de 2003. El Consejo de Administración de Metrovacesa, S.A., en sesión celebrada el 6 de Marzo de 2003, acordó por unanimidad rechazar la Oferta formulada y recomendar a los accionistas no aceptar la misma.

El día 17 de marzo de 2003, las sociedades Quarta Ibérica, S.p.A. Astrim, S.p.A. comunicaron a la CNMV su intención de modificar su oferta, elevando del 75% al 100% el porcentaje de las acciones de Metrovacesa, S.A. objeto de la oferta. Asimismo, con fecha 26 de marzo de 2003 se ha elevado el precio a 27 euros por acción.

25. Cuadro de financiación

A continuación se detalla el cuadro de financiación correspondiente a los ejercicios 2002 y 2001:

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	125.030	100.287
Dotación a las amortizaciones	27.313	28.113
Variación provisión riesgos y gastos	4.949	11.958
Amortización gastos a distribuir	–	4.893
Provisión inmovilizado	511	–
Dividendos distribuidos por sociedades puestas en equivalencia	2.637	7.571
Variación provisiones inmovilizado financiero	26	–
Resultado de socios externos	1.998	2.643
Resultados de sociedades puestas en equivalencia	(1.734)	(9.080)
Beneficios en enajenación del inmovilizado material	(53.303)	(23.507)
Variación provisiones inmovilizado financiero	–	(273)
Recursos procedentes de las operaciones	107.427	122.605

Cuadros de financiación de los ejercicios 2002 y 2001

APLICACIONES	(En miles de euros)	
	2002	2001
Accionistas por desembolsos no exigidos	119	–
Gastos de establecimiento	387	3.571
Adquisiciones de inmovilizado		
Inmovilizaciones inmateriales	5.281	3.301
Inmovilizaciones materiales	139.527	147.471
Inmovilizaciones financieras		
Participaciones puestas en equivalencia	1.360	405
Otras inversiones financieras	5.550	10.550
Acciones propias	91.824	1.169
Gastos a distribuir en varios ejercicios	602	3.609
Provisiones para riesgos y gastos	15.101	1.251
Dividendos y prima de junta	58.842	45.487
Diferencias de conversión	7.7171	–
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	51	–
Deudas a largo plazo	–	–
Traspasos de inmovilizado	–	275
Cambios perímetros socios externos y otras variaciones	88	2.347
TOTAL APLICACIONES	326.449	219.436
AUMENTO DEL CAPITAL CIRCULANTE	–	81.895
TOTAL	326.449	301.331

ORIGENES	(En miles de euros)	
	2002	2001
Recursos procedentes de las operaciones	107.427	122.605
Enajenación o bajas de inmovilizado		
Inmovilizaciones inmateriales	771	329
Inmovilizaciones materiales	98.803	57.490
Inmovilizaciones financieras		
Participaciones puestas en equivalencia	1.328	8.855
Otras inversiones financieras	5.160	972
Trasposos de inmovilizado a existencias	7.229	
Venta de acciones propias	60.800	835
Otras variaciones en reservas	2.176	–
Diferencias negativas de consolidación	48	–
Diferencias de conversión	–	235
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	–	193
Deudas a largo plazo	39.381	109.817
Cambios perímetros socios externos y otras variaciones	165	–
TOTAL ORIGENES	323.234	301.331
DISMINUCIONES CAPITAL CIRCULANTE	3.215	–
TOTAL	326.449	301.331

Variación de capital circulante de los ejercicios 2002 y 2001

	(En miles de euros)			
	Aumentos		Disminuciones	
	2002	2001	2002	2001
Existencias	163.607	173.802	–	–
Deudores	–	3.000	44.209	–
Acreedores	–	–	131.306	99.893
Inversiones financieras temporales	1.228	1.538	–	–
Tesorería	7.465	3.347	–	–
Ajustes por periodificación	–	101	–	–
TOTAL	172.300	181.788	175.515	99.893
VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	–	81.895	3.215	–

Informe de Gestión

El beneficio neto atribuible al Grupo Metrovacesa alcanzó los 125,03 millones de euros, un 24,7% superior al registrado en 2001. Antes del pago de impuestos, el beneficio llegó a ser de 171,11 millones de euros, experimentando un incremento del 18,78% respecto del contabilizado el 31 de diciembre de 2001.

El análisis de las principales magnitudes de la cuenta de resultados indica que todas ellas han experimentado una evolución muy positiva para la Compañía. (Las tablas incluidas en el informe de gestión han sido preparadas de acuerdo con criterios de gestión e incluyen ciertas reclasificaciones, de escasa relevancia, respecto a su presentación en las cuentas anuales).

CUENTA DE RESULTADOS

En millones de euros	1998	1999	2000	2001	2002	% s/Ingresos totales
Alquileres	62,69	76,04	99,59	125,93	132,76	45,34%
Ventas / Desinversiones	121,35	126,67	281,98	325,36	387,03	132,18%
Costo Ventas	-96,52	-99,62	-203,94	-234,46	271,67	92,78%
Margen de Ventas	24,83	27,05	78,04	90,90	115,36	39,40%
Ingresos Financieros	0,50	0,40	1,83	1,17	2,17	0,74%
Servicios y Otros Ingresos	13,33	19,46	24,21	43,85	42,51	14,52%
Total Ingresos	101,35	122,95	203,67	261,85	292,80	100,00%
Gastos de Personal	7,41	8,29	12,05	18,94	21,86	7,47%
Gastos Explotación	11,12	13,82	22,81	33,97	36,62	12,51%
Gastos Financieros	8,46	8,74	14,81	19,94	30,57	10,44%
Provisiones y Extraordinarios	4,85	9,89	26,64	16,86	5,33	1,82%
Total Gastos	31,85	40,74	76,30	89,71	94,38	32,23%
Amortizaciones	15,29	16,29	30,98	28,11	27,31	9,33%
Beneficio A. Impuestos	54,22	65,92	96,39	144,03	171,11	58,44%
Impuestos	15,99	19,06	29,60	41,12	44,08	15,05%
Minoritarios	-2,12	-0,76	-0,36	-2,62	-2,00	-0,68%
Beneficio Neto	36,11	46,09	66,43	100,29	125,03	42,70%
CASH FLOW	55,77	71,47	122,00	142,04	153,78	52,52%

INGRESOS

Alquileres

La cifra obtenida por Metrovacesa en concepto de alquileres durante el año 2002 ascendió a 132,76 millones de Euros, registrando un incremento del 5,42% con respecto a la conseguida el año 2001. Un 4,7% de este incremento se debe al crecimiento de rentas en las superficies alquiladas homogéneas, un 5,7% proviene de nuevos activos en explotación, mientras que las ventas han generado una caída de rentas del 5%.

Por productos, continúan siendo las oficinas, centros comerciales y hoteles, por este orden, los tres principales fuentes de ingresos por rentas, acaparando entre los tres un 85% del total de rentas del Grupo Metrovacesa.

El negocio de alquiler de oficinas produjo en 2002 la suma de 60,88 millones de Euros, lo que supone el 45,9% de los ingresos por arrendamiento pertenecientes al Grupo Metrovacesa. No obstante, el crecimiento ha sido del 3,3%, debido a que ha sido el producto que más desinversiones ha experimentado, mientras que las únicas incorporaciones han sido la entrada du-

rante el ejercicio completo del Parque Empresarial Puerta de las Naciones de Madrid y del edificio Océano II de Barcelona.

En los centros comerciales debemos destacar la inauguración de la ampliación del centro comercial Artea, en Bilbao, con más de 10.000 m2 adicionales, con ocupación plena, mientras que el centro comercial La Maquinista, en Barcelona, comienza a dar muestras de maduración a final del ejercicio. El conjunto de los Centros han aportado 36,53 millones de euros con un crecimiento del 2,3% respecto al ejercicio anterior.

Los hoteles, han continuado teniendo un buen comportamiento, a pesar del deterioro temporal del sector tras el 11-S, experimentando sus rentas un crecimiento del 14,3% hasta los 15,85 millones de euros.

Ventas

El importe total de las ventas, incluidas las de rotación de activos, se ha elevado a 387,03 millones de Euros, lo que supone un incremento con respecto al anterior ejercicio del 18,95%. El resultado obtenido en esta actividad, 115,36 millones de Euros, ha superado en un 26,84% al alcanzado el año 2001. Este aumento en los resultados provenientes de la venta de suelo,

producto residencial y activos fijos, ha contribuido notablemente al ascenso constatado en la actividad de ventas.

La venta de activos en alquiler, que tiene como objeto fundamental el mejorar la rentabilidad de la cartera de activos y procurar que ésta esté constituida fundamentalmente por productos no excesivamente maduros y con potencial de crecimiento, en el ejercicio 2.002 ha generado ingresos por valor de 86,70 millones de euros, y un margen de 53,3 millones de euros.

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 concentradas por superficie edificable en áreas menos saturadas, ha permitido aumentar sus ventas en un 9,32%, alcanzando la cifra de 84,05 millones de euros, con un margen de 30,56 millones de euros.

La excelente situación del mercado residencial, aprovechado por el Grupo con presencia desde hace varios ejercicios en todo el Estado, han elevado la cifra de ventas contabilizadas en este negocio durante el ejercicio 2.002 a 210,86 millones de euros, un 23,8% superior a la alcanzada en el ejercicio anterior.

VENTAS POR PRODUCTOS

En millones de euros	Ventas	2001 Costes	Margen	Ventas	2002 Costes	Margen
Rotación Patrimonio	67,43	40,33	27,10	86,70	33,40	53,30
Suelos y Vivienda	247,16	185,24	61,92	294,90	231,48	63,42
Otros	10,77	8,89	1,88	5,43	6,79	1,36
TOTAL	325,36	234,46	90,90	387,03	271,67	115,36

Servicios inmobiliarios

Los ingresos provenientes del área de servicios inmobiliarios del Grupo Metrovacesa, continúan siendo básicamente los producidos por Gesinar, generando ésta el 88% del total de ingresos por servicios de todo el Grupo. Durante 2.002, los ingresos de Gesinar crecieron un 7,5% hasta los 25,32 millones de euros. La totalidad de ingresos por servicios del Grupo Metrovacesa alcanzó los 28,69 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 2002 los aportados por las sociedades Sofetral, Nova Cala Villajoyosa, Avenida de Europa, 10 y Urdanibia, alcanzando el neto aportado por todas las sociedades puestas en equivalencia los 1,73 millones de euros.

GASTOS

Gastos operativos

Los gastos operativos, que incluyen tanto los relativos a recursos humanos y generales como los de explotación del patrimonio en arrendamiento y los de gestión de servicios, as-

cendieron a 58,48 millones de Euros, un 10,53% superiores a los pertenecientes al año 2001. Los principales incrementos se han dado en los relativos al personal y a los gastos generales, debido fundamentalmente a los costes incurridos en el arranque del sistema operativo SAP (gastos por consultoría, personal temporal de refuerzo, etc.). No obstante, los gastos de explotación del patrimonio y los de gestión de servicios se han incrementado únicamente en un 3,26%.

Gastos financieros

Los gastos financieros han experimentado un notable incremento respecto a los incurridos en el ejercicio anterior, debido fundamentalmente al aumento del endeudamiento necesario para continuar con la política de inversión en nuevos productos que garanticen la cartera inmobiliaria en el medio y largo plazo. Concretamente, los gastos financieros, incluyendo los capitalizados como mayor coste del activo, se han incrementado en un 11%, mientras que el endeudamiento medio lo ha hecho en un 23%. En cifras absolutas, los gastos financieros soportados en la cuenta de resultados han alcanzado la cifra de 30,57 millones de euros y los capitalizados los 16,03 millones de euros.

El coste medio durante este ejercicio del endeudamiento (una vez deducidos de los gastos financieros las comisiones bancarias) se ha situado en un 4,7%

Provisiones y amortizaciones

La cifra de amortizaciones se situó, al cierre del ejercicio, en 27,31 millones de euros, significando un 2,8% de reducción respecto al ejercicio 2001, a pesar de haberse incrementado notablemente el inmovilizado. Ello es debido, principalmente a las amortizaciones aceleradas de gastos de establecimiento que se practicaron durante el ejercicio anterior.

Por lo que respecta a las provisiones, tras haberse cubierto durante los ejercicios 2000 y 2001, la totalidad de las contingencias genéricas por riesgos y gastos, no se ha considerado necesario aumentar en mayor medida éstas, por lo que la cifra del total de provisiones se ha quedado en 44 millones de euros.

Balance de situación

En el año 2002 la cifra de total activo del Grupo Metrovacesa ascendió a 2.113,21 millones de euros, incrementándose 223,25 millones de euros sobre el ejercicio anterior, es decir, un 11,81%. Este aumento hay que achacarlo al esfuerzo inversor que, año tras año, viene siendo pieza clave de la política del Grupo.

El análisis de las principales magnitudes y variaciones del Balance de Situación del Grupo en el año 2002 confirma la excelente evolución de todas sus líneas de negocio.

I. Inversiones en inmovilizado material y existencias

La inversión nueva en activo inmovilizado realizada por el Grupo Metrovacesa en 2002 ha ascendido a 94,44 millones de euros. Las principales inversiones en nuevos productos han sido las adquisiciones de suelos para la ubicación de futuros centros comerciales en Murcia, El Ferrol, Torrevieja y Barcelona (ampliación del actual C.C. La Maquinista), así como la adquisición a final de ejercicio de 12 locales de supermercados "Supersol" y una Nave-Oficina del Grupo Amper. Todas estas adquisiciones han supuesto una inversión superior a los 65 millones de euros.

Por otra parte, como obra en curso, debemos destacar el avance de las obras del nuevo parque empresarial Alvento, en Madrid, así como la finalización de las obras de ampliación del C.C. Artea, en Vizcaya. La totalidad de las obras en curso han supuesto un esfuerzo inversor de 80,23 millones de euros.

Al aplicar una política continuista en lo que se refiere a la rotación de activos con alto grado de obsolescencia, durante el año 2002 se han producido desinversiones por valor de 47,83 millones de euros.

En existencias, la inversión destinada a la adquisición de suelo residencial ha alcanzado la cifra de 227,17 millones de euros, destacando la compra de suelo en Playa Serena (Almería), Alcorcón, La Maquinista (Barcelona) e Isla de Chamartín (Madrid). La obra en curso ha supuesto un total de 156,13 millones de euros, y las desinversiones por venta de promociones y suelo ascendieron a 231,50 millones de euros.

II. Deudores

La cifra de deudores registrada en el año 2002 ha ascendido a 140,70 millones de euros, cuyo componente más importante se trata de los 82 millones de euros de 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, así como a las Administraciones Públicas.

III. Fondos propios

Los recursos propios del Grupo Metrovacesa al cierre del ejercicio 2002 ascendieron a 710,10 millones de euros, lo

cual supone un incremento del 9,34% con respecto al ejercicio anterior.

De este importe se han descontado 29,50 millones de euros que constituyen el importe destinado al pago de dividendos a cuenta, que experimenta un incremento del 15,24% con respecto al año 2001 y confirma, al tiempo, el compromiso adquirido por el Grupo Metrovacesa de retribución al accionista.

IV. Resto pasivo a corto plazo

El pasivo exigible ha sufrido un incremento de 162,61 millones de euros, hasta situarse en 1.403,11, de la cual los acreedores a largo plazo suponen 566,51 millones de euros y los de corto plazo 762,89 millones de euros (el resto corresponde a socios externos, provisiones, diferencias negativas de consolidación e ingresos a distribuir en varios ejercicios). Como es lógico, debemos destacar el endeudamiento bancario, que se ha incrementado en 163,65 millones de euros respecto al cierre de 2.001, hasta situarse en 952,71 millones al cierre del ejercicio 2002.

Estructura de financiación

La política inversora del Grupo Metrovacesa continúa incrementando la utilización de recursos ajenos, si bien, en cifras relativas, éstos suponen un porcentaje respecto al total del balance prácticamente igual al que suponía en 2.001: 66,4%, frente al 33,6% que sumaron los fondos propios.

Los 952,71 millones de endeudamiento bancario se desglosan así: 594,94 millones de euros constituyen los préstamos a largo plazo, mientras que 357,77 millones de euros son préstamos a corto plazo.

Las inversiones netas del ejercicio 2002 ascendieron a 223,25 millones de euros, las cuales se desglosan del siguiente modo: inversiones en inmovilizado, 42,6%; inversiones en circulante, 57,4%. Estas inversiones fueron financiadas en un 68% con el cash flow generado durante el ejercicio, un 32% mediante endeudamiento bancario y recursos de terceros.

ESTRUCTURA DE FINANCIACIÓN

En millones de euros	1998	%	1999	%	2000	%	2001	%	2002	%
Fondos Propios	470,69	46,14%	495,23	39,82%	595,04	36,87%	649,45	34,39%	710,10	33,60%
Recursos Ajenos a Largo	328,12	32,16%	454,52	36,55%	600,81	37,22%	721,84	38,19%	640,22	30,30%
Recursos Permanentes	798,81	78,30%	949,74	76,38%	1.195,86	74,09%	1.371,29	72,59%	1.350,32	63,90%
Recursos Ajenos a Corto	221,32	21,69%	293,77	23,62%	418,15	25,91%	518,67	27,44%	762,89	36,10%
Total Pasivo	1.020,13	100,00%	1.243,52	100%	1.614,01	100%	1.889,96	100%	2.113,21	100%

ACTIVO

En millones de euros	1998	1999	2000	2001	2002
Total Inmovilizado	710,74	831,10	1.053,14	1.147,29	1.242,45
Total Circulante	309,38	412,41	560,88	744,67	870,76

INVERSIONES EN INMOVILIZADO Y EXISTENCIAS

En millones de euros	1998	1999	2000	2001	2002	% Variación
Inversiones						
Inversiones Brutas en Inmovilizado	174,38	155,69	313,63	147,47	146,71	-0,51%
Desinversiones	31,34	19,25	60,54	33,98	33,39	-1,73%
Inversiones Netas en Inmovilizado	143,04	136,44	253,09	113,49	113,32	-0,15%
Inversiones Netas en Existencias	38,69	69,45	0,58	173,80	163,61	-5,86%
Total Inversiones Netas	181,73	205,89	253,68	287,29	276,93	-3,61%
Origen de Fondos						
Cashflow Generado	55,76	71,47	122,00	142,04	153,78	8,27%
Endeudamiento Financiero	113,76	132,05	172,30	171,60	164,67	-4,04%
+/- (Variación Otro circulante, Capital y Dividendos)	12,21	2,36	-40,62	-26,35	-41,52	-57,57%
Total Orígenes	181,73	205,89	253,68	287,29	276,93	-3,61%

ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

En millones de euros	1998	1999	2000	2001	2002
Créditos Personales	187,41	259,46	336,76	276,63	303,56
Préstamos Hipotecarios	62,13	65,61	146,82	259,87	272,74
Préstamos Hipotecarios Subrogables	8,37	1,20	0,00	14,14	18,64
Total Endeudamiento Bancario	257,91	327,02	485,83	550,63	594,94
Leasings	1,03	0,76	2,73	0,00	3,06
Deudas por Leasing	1,03	0,76	2,73	0,00	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 Largo	258,93	327,02	485,83	550,63	598,00
Créditos Personales	53,89	117,86	127,02	227,73	346,04
Préstamos Hipotecarios	0,00	0,00	3,81	10,69	11,73
Préstamos Hipotecarios Subrogables	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Total Endeudamiento Bancario	53,89	118,13	131,15	238,43	357,77
Leasings	0,28	0,28	0,31	0,00	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	54,17	118,13	131,15	238,43	357,77
Total Endeudamiento	313,10	445,16	616,98	789,06	955,77

Operación de coberturas de riesgo

Continuando con la política de evitar incertidumbre en la evolución de los tipos de interés, el Grupo ha seguido, durante el ejercicio 2002, contratando operaciones de cobertura de este tipo de riesgos. Concretamente se han realiza-

do operaciones de cobertura de interés por importe de 194,07 que, junto con los que continuaban vigentes para este ejercicio firmados en años anteriores, garantizan una cobertura de alrededor del 40% del endeudamiento bancario.

ESTRUCTURA DE FINANCIACIÓN

Situación financiera cobertura de riesgo	2002	2003	2004
Importe cubierto (millones de euros)	376,22	373,91	371,41

Perspectivas de futuro

Aunque en el ejercicio 2002 se ha ralentizado la economía a nivel mundial, la economía española continúa con tasas de crecimiento superiores a las de su entorno. Dentro de este contexto, el sector inmobiliario es de los que menos ha notado este enfriamiento, especialmente en el negocio residencial, continuando fuerte la demanda y con crecimientos de precios sensiblemente más altos de los esperados.

No obstante, el Grupo Metrovacesa, es consciente que en el negocio del alquiler, la desaceleración es un hecho constatable, con una disminución de la demanda y una contracción de los precios. Con la confianza que ofrece la sólida estructura financiera, el Grupo va adaptando su estrategia a la nueva coyuntura, ajustando el desarrollo de los distintos proyectos en tiempo y forma para adecuarlos a las necesidades del mercado.

En el negocio de promoción de viviendas, como se ha dicho anteriormente, la evolución de la demanda y de los precios ha sorprendido al sector, y aunque se espera que la escalada de precios se frene algo, para el ejercicio 2003 la mayoría de las previsiones apuntan a subidas de dos dígitos. Ante esta fortaleza, el grupo ha reestructurado su red de Delegaciones para abarcar desde más cerca las distintas áreas geográficas y crecer con más fuerza 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

El año 2002 ha estado marcado en cuanto a los sistemas de gestión se refiere por la implementación del sistema SAP, herramienta que ha sustituido a los antiguos sistemas de administración, y que ha sido objeto de diversos desarrollos para adaptarla a la idiosincrasia de la Compañía. Este cambio ha permitido analizar con mayor profundidad la evolución de las diferentes áreas y productos y ha proporcionado una mejora en la eficiencia de los sistemas de información orientados a la gestión del negocio.

Por lo que se refiere al uso de nuevas tecnologías, Gesinar ha seguido dominando el negocio de subastas por Internet, y la consolidación de los sistemas de correo electrónico, Intranet e Internet para todo el personal de la Compañía, es un hecho.

Acciones propias

Al 31 de diciembre de 2002 el Grupo Metrovacesa poseía 1.710.298 acciones propias que suponen el 2,60 % del capital social, siendo su valor neto en libros 32.435 miles de euros.

Del conjunto de las reservas se considera indisponible la cantidad de 32.435 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.

Hechos posteriores

Con fecha 22 de enero de 2003, las acciones de Metrovacesa, S.A. han sido objeto de una Oferta Pública de Adquisición for-

mulada conjuntamente por las sociedades Quarta Ibérica, S.p.A. Astrim, S.p.A., sobre un máximo del 75% del Capital Social y a un precio de 25 euros por acción. Dicha Oferta Pública de Adquisición fue aprobada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores el día 25 de Febrero de 2003. El Consejo de Administración de Metrovacesa, S.A., en sesión celebrada el 6 de Marzo de 2003, acordó por unanimidad rechazar la Oferta formulada y recomendar a los accionistas no aceptar la misma.

El día 17 de marzo de 2003, las sociedades Quarta Ibérica, S.p.A. Astrim, S.p.A. comunicaron a la CNMV su intención de modificar su oferta, elevando del 75% al 100% el porcentaje

de las acciones de Metrovacesa, S.A. objeto de la oferta. Asimismo, con fecha 26 de marzo de 2003 se ha elevado el precio a 27 euros por acción.

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 2002 tuvo lugar el 31 de Marzo de 2003.

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



AEROMEXICO

CASA DE REPOSICION

Informe de valoración de activos



“CB Richard Ellis ha estimado un valor de mercado de los activos inmobiliarios de Metrovacesa de 3.598 millones de euros.

”

- Informe
- Certificado C.B. Richard Ellis

Informe

U n ejercicio más, el tasador CB Richard Ellis ha realizado la valoración de los activos inmobiliarios de Metrovacesa.

A fecha 31 de diciembre de 2002, CB Richard Ellis ha estimado el valor total de mercado de los activos inmobiliarios de Metrovacesa en 3.598 millones de euros, lo que significa un incremento del 5,7 por ciento respecto a la valoración de 2001, que se fijó en 3.403 millones de euros.

CB Richard Ellis ha distinguido tres partes fundamentales en el patrimonio inmobiliario de Metrovacesa: el patrimonio en renta, los proyectos de patrimonio en renta y los activos destinados a la

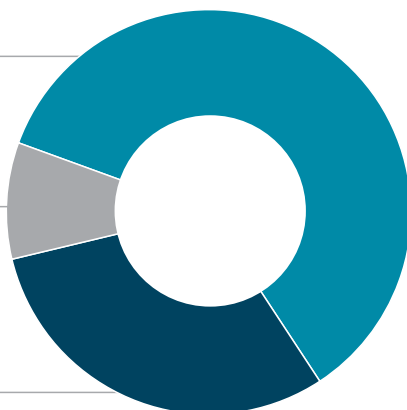
promoción de viviendas. En el gráfico que viene a continuación se realiza un desglose de la valoración de Metrovacesa por cada uno de estos productos.

DESGLOSE DE LA VALORACIÓN POR PRODUCTO

60,2% Patrimonio en renta

9,3% Solares y obras en curso para venta

30,5% Promoción de viviendas



PATRIMONIO EN RENTA

El patrimonio en renta de la Compañía representa un 60,2 por ciento de la valoración total. Ha alcanzado un valor de mercado, a 31 de diciembre de 2002, de 2.169 millones de euros, un 1,7 por ciento superior a la de 2001, a pesar de las desinversiones que se han realizado durante el ejercicio.

El desglose de la valoración del patrimonio en renta por cada uno de los productos que lo forman se muestra a continuación.



Oficinas es el producto con un mayor peso en la valoración del patrimonio en renta, con un 41,3 por ciento, seguido de centros comerciales con un 26,7 por ciento y edificios singulares (edificios con diferentes usos, oficinas y viviendas, fundamentalmente) con un 8,4 por ciento.

DESGLOSE VALORACIÓN PATRIMONIO EN RENTA

7,9% Viviendas

7,3% Hoteles

3,1% Aparcamientos

2,9% Locales comerciales

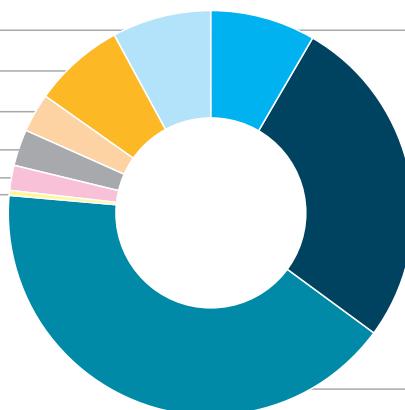
2,0% Naves industriales

0,4% Residencias tercera edad

8,4% Edif. singulares

26,7% C. comerciales

41,3% Oficinas



El gráfico de la derecha muestra un desglose con el peso de los tres productos fundamentales del patrimonio de Metrovacesa en la valoración de CB Richard Ellis. La valoración de los edificios singulares se ha imputado según el porcentaje que cada uno de los usos represente en los edificios.

PROYECTOS DE PATRIMONIO EN RENTA

Los proyectos para patrimonio en renta, tanto solares como obra en curso, representan un 9,3 por ciento del valor de mercado total de los activos inmobiliarios de la Compañía. El valor estimado por CB Richard Ellis para esta parte del patrimonio, a cierre de ejercicio 2002, es de 331,1 millones de euros. El incremento respecto a 2001 ha sido de un 20,7 por ciento debido, fundamentalmente, a la incorporación de suelo para proyectos en las áreas de oficinas y centros comerciales.

El valor total del patrimonio para arrendamientos de Metrovacesa, tanto en renta como proyectos, asciende a 2.499,9 millones de euros. Los proyectos de inmovilizado en renta aportan un 13,2 por ciento a esa valoración y el patrimonio en renta a cierre de ejercicio, un 86,8 por ciento. Este dato es indicativo de la capacidad de crecimiento, en cuanto a valor, superficie alquilable del patrimonio en renta de Metrovacesa con la incorporación de los activos en proyecto.

ACTIVOS DE PROMOCIÓN INMOBILIARIA

Los activos de Metrovacesa destinados a la promoción de viviendas han alcanzado una valoración, en 2002, de 1.098,1 millones de euros, un 10,2 por ciento superior a la de 2001. Este incremento es debido, fundamentalmente, al aumento de la re-

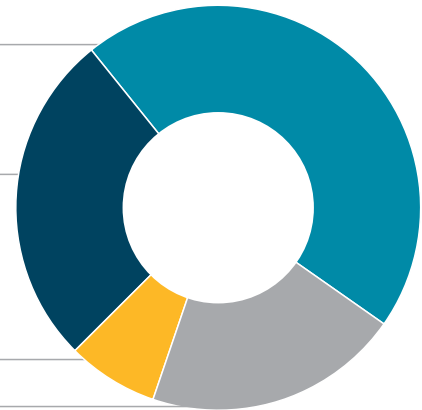
DESGLOSE PATRIMONIO EN RENTA RESUMIDO

45,5% Oficinas

26,7% Centros comerciales

7,3% Hoteles

20,5% Otros



serva de suelo de la Compañía por las compras realizadas durante el ejercicio.

Dentro de los activos de promoción CB Richard Ellis ha distinguido tres partes fundamentales: solares, obra en curso y unidades pendientes de venta. En la tabla a pie de página se muestra el desglose de la valoración por cada uno de estos tres tipos.

La mayor parte de la valoración la aportan los suelos para promoción, que suponen un 81,6 por ciento, con una valoración de mercado de 896,3 millones de euros, y la obra en curso, con un 13,7 por ciento del total y una valoración de mercado de 150,3 millones de euros.

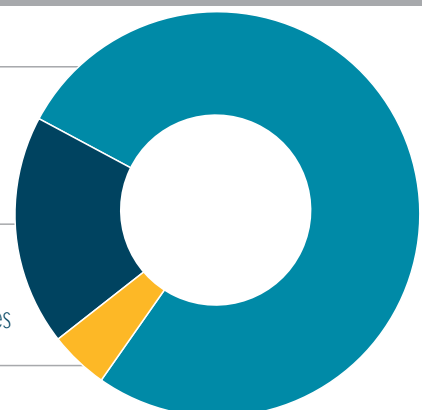
Las unidades pendientes de venta representan un 4,7 por ciento, con un valor de mercado de 51,5 millones de euros.

DESGLOSE VALORACIÓN ÁREA PROMOCIÓN

81,6% Solares

13,7% Obras en curso

4,7% Unidades pendientes de venta



VALOR NETO DE LOS ACTIVOS (NAV)

Considerando el valor de mercado expuesto anteriormente, es posible realizar un cálculo del valor neto patrimonial de la sociedad.

El total de plusvalías brutas de los activos inmobiliarios de Metrovacesa se ha situado en los 1.748,7 millones de euros y el de las plusvalías netas (aplicándole el 15 por ciento de tasa impositiva al patrimonio en renta y el 35 por cien a los activos de promoción) ha alcanzado los 1.398,3 millones de euros.

El valor neto patrimonial de Metrovacesa a 31 de diciembre de 2002 ascendía a 2.108,4 millones de euros lo que supone un aumento, respecto a 2001, del 2,6 por ciento.

El NAV antes de impuestos por acción, a 31 de diciembre, se ha situado en los 37,5 euros y el NAV neto de impuestos en 32,2 euros. El precio de cotización de cierre de ejercicio fue de 20,20 euros por lo que el descuento sobre el NAV bruto era de un 45,7 por ciento y sobre el neto de un 37,2 por cien.

CÁLCULO DEL NAV

Miles de euros	2002	2001 *	% Variación anual
Valor mercado patrimonio	2.499.879	2.406.570	3,9 %
- Valor contable patrimonio	-1.191.562	-1.093.020	9,0 %
= Plusvalías latentes	1.308.317	1.313.550	-0,4 %
Plusvalías netas patrimonio (15%)	1.112.069	1.116.518	-0,4 %
Valor mercado existencias	1.098.103	996.420	10,2 %
- Valor contable existencias	-657.730	-550.784	19,4 %
= Plusvalías latentes existencias	440.373	445.636	-1,2 %
Plusvalías latentes netas existencias (35%)	286.242	289.663	-1,2 %
Fondos propios	710.099	649.452	9,3 %
Plusvalías latentes brutas patrimonio	1.308.317	1.313.550	-0,4 %
Plusvalías latentes brutas existencias	440.373	445.636	-1,2 %
NAV antes de impuestos	2.458.789	2.408.638	2,1 %
+ Plusvalías latentes netas patrimonio	1.112.069	1.116.518	-0,4 %
+ Plusvalías latentes netas existencias	286.242	289.663	-1,2 %
= NAV neto de impuestos	2.108.411	2.055.633	2,6 %
NAV por acción antes de impuestos	37,5	36,7	2,1 %
NAV por acción después de impuestos	32,2	31,4	2,6 %

* Ajustado a la ampliación liberada.

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.es

FECHA	4 de Abril de 2003
DESTINATARIO	Consejo de Administración METROVACESA, S.A. Plaza Carlos Trías Bertrán, 7 – 6º Planta 28020 Madrid
PROPIEDADES	Patrimonio Inmobiliario de Metrovacesa y de sus Sociedades Participadas.
INSTRUCCIONES	Inspeccionar, según un programa que englobe el 100% de las propiedades cada tres años, y asesorar sobre nuestra opinión de Valor en el Mercado Libre a fecha de valoración de las propiedades mencionadas.
FECHA DE VALORACION	31 de Diciembre de 2002
POSICION DEL VALORADOR	Externo.
EFFECTOS DE LA VALORACION	Efectos Internos de la Compañía y publicación en la Memoria Anual.
VALOR EN EL MERCADO LIBRE	3.597.982.000 Euros (TRES MIL QUINIENTOS NOVENTA Y SIETE MILLONES NOVECIENTOS OCHENTA Y DOS MIL EUROS), excluido IVA, que se desglosa de la siguiente forma:

	EUROS (miles)
Patrimonio en Renta:	2.168.739
Solares y Obras en Curso para Renta:	331.140
Promoción de Viviendas:	1.098.103
VALOR TOTAL:	3.597.982

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 W. Clifford B.Soc.Sci. MRICS
Director División de Valoraciones y Asesoría
En nombre de
CB Richard Ellis

CB Richard Ellis – Departamento de Valoraciones y Asesoría

T: 91 598 19 00

F: 91 556 96 90

E: mclifford@cbrichardellis.com

W: www.cbrichardellis.com

Referencia: MWC/rgr/V-1522

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 2002.

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 ESTÁNDAR DE VALORACIÓN

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:

- a) un vendedor dispuesto a vender;
- b) 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;
- c) que la situación del mercado, el nivel de precios y otras circunstancias, en cualquier fecha anterior supuesta para la realización de la venta, fueran las mismas que en la fecha de valoración;
- d) que no se tenga en cuenta cualquier oferta superior de un comprador con un interés especial en la adquisición.
- e) 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:

- (a) las propiedades no están contaminadas ni se encuentran afectas a ninguna ley medioambiental actual o en vías de ser aceptada;
- (b) cualquier proceso llevado a cabo en la propiedad que esté sujeto a regulación medioambiental está consentido por las autoridades competentes; y
- (c) maquinarias de suministro de alto voltaje pueden 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:

- (a) 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;
- (b) las propiedades están libres de podredumbre, plagas y defectos o vicios estructurales; y
- (c) no se han empleado en la construcción de las propiedades, ni en posteriores alteraciones o ampliaciones, materiales actualmente conocidos como peligrosos o deteriorados ni técnicos sospechosos.

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.

TÍTULOS, TENENCIA, ALQUILERES Y URBANISMO

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

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

MÉTODOS DE VALORACIÓN

1. INVERSIONES

Valoración – Método del Descuento de Flujos de Caja

VALOR DETERMINADO

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 3,5 % anual:

Año	IPC%	PIB%	UE PIB%
2001	2,7	2,7	1,5
2002	4,2	2,0	0,6

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	Año 2	Resto
Oficinas:	1,5%	6 - 10%	3,5%
Residencial:	4 - 6%	3,5 - 4%	3,5%
Comercial:	4 - 6%	4 - 6%	3,5%

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 8%. 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 8,25 %, 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 2013 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 pueden definir las medias utilizadas como sigue:

	Rango
Oficinas	6,75% - 8,50%
Residencial	5% - 6%
Comercial	6,75% - 8,75%

2. SOLARES/TERRENOS Para valorar solares destinados a futuras promociones, hemos realizado Estudios de Desarrollo Residuales 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 donde 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 actúa 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 precisos 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.

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.

3. OBRAS EN CURSO

Para valorar Obras en Curso, hemos utilizado el Método de Valoración Residual descrito anteriormente, el cual 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.

La definición de estas variables tiene en cuenta los siguientes matices:

VALOR TOTAL DE LA PROMOCIÓN TERMINADA (A)

En este caso hemos tomado los ingresos totales por ventas de la promoción proyectados, incluyendo ventas sobre plano.

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.

COSTES DE LA PROMOCIÓN (B)

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.

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.

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.

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.

BENEFICIO DEL PROMOTOR (C)

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.

4. SOCIEDADES PARTICIPADAS

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.

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. El valor reflejado en el informe es, por una parte, el valor correspondiente al porcentaje en el caso de que la participación sea el 50 % o menor, y por otra parte, en caso de que la participación sea mayor del 50 %, el valor indicado es el 100 % del valor de la propiedad.

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.



Gobierno de la Sociedad



“Metrovacesa cumple la totalidad de las veintidós recomendaciones del Código de Buen Gobierno.”

”

- Regulación estatutaria del Consejo
- Otros órganos de control de la Sociedad
- Retribución del Consejo de Administración
- Código de Buen Gobierno

Regulación estatutaria del Consejo

El Consejo de Administración se encuentra regulado en los Estatutos Sociales (Cap. II) y en su Reglamento en el que se establecen las reglas básicas de su organización y funcionamiento y las normas de conducta de sus miembros.

COMPOSICIÓN DEL CONSEJO

El Consejo se compondrá de un mínimo de diez miembros y un máximo de veinte, nombrados libremente por la Junta General, no será necesario que el administrador sea accionista. Ejercerán su cargo durante el plazo de cinco años pudiendo ser reelegidos. El límite máximo de edad para poder ostentar el cargo es de setenta y cinco años.

La composición actual del Consejo es de trece miembros, siendo la mayoría de ellos externos, excepto la presencia en el mismo del Consejero Delegado.

ESTATUTO DEL CONSEJERO

El Reglamento del Consejo, aprobado el 23 de marzo de 1999, recoge específicamente el conjunto de obligaciones y deberes de los Consejeros para el desempeño de sus funciones.

Entre las funciones indelegables del Consejo se encuentran las siguientes:

- Aprobación de las estrategias generales de la Compañía.
- Nombramiento, política de retribución, control de la actividad de gestión y evaluación de los directivos.
- Definición de la política de la Compañía en materia de autocartera.
- Identificación de los principales riesgos de la Compañía, e implantación y seguimiento de los sistemas adecuados de control interno y de información.
- Decisión sobre las operaciones que entrañen la disposición de activos substanciales de la Compañía y sobre las operaciones societarias de destacada importancia en que pudiera intervenir la misma.

Otros órganos de control de la Sociedad

COMISIÓN EJECUTIVA

Esta Comisión fue creada en 1989 y se encuentra regulada en los Estatutos Sociales (Art. 30) y en el Reglamento del Consejo (Art. 13), tiene amplias facultades, ya que existe una delegación permanente

de las facultades del Consejo en la Comisión Ejecutiva, salvo las que son legalmente indelegables o las que no pueden ser delegadas por virtud de lo dispuesto en los Estatutos Sociales. No obstante, en aquellos casos en que, a juicio de la mayoría de los miembros de la Comisión Ejecutiva, la importancia del asunto así lo aconseje, los acuerdos adoptados por la Comisión se someterán a la ratificación del Consejo. Lo anterior será de aplicación a aquellos asuntos que el Consejo hubiese remitido para su estudio a la Comisión Ejecutiva, reservándose la última decisión sobre los mismos.

En la actualidad esta Comisión está integrada por nueve miembros, de los cuales tres de ellos son de carácter dominical, tres ejecutivos y dos son independientes⁽¹⁾.

COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES

Esta Comisión fue creada en 1998, está integrada por tres miembros, de los cuales dos son de carácter dominical y uno independiente, y entre las responsabilidades que le corresponden destacan:

- Formular y revisar los criterios que deben seguirse para la composición del Consejo y la selección de candidatos de éste.
- Elevar al Consejo las propuestas de nombramiento o reelección de Consejeros para que proceda directamente a designarlos (cooptación) o las haga suyas para someterlas a la decisión de la Junta.
- Proponer al Consejo los miembros que deban formar parte de cada una de las Comisiones.
- Proponer al Consejo el sistema y la cuantía de la retribución anual del órgano de administración.
- Velar por la transparencia de las retribuciones de la Compañía.

(1) En fecha posterior al cierre del ejercicio CONTROLVIEW, BV ha cesado en su cargo de Consejero.

- Informar la contratación de los miembros de la Alta Dirección del Grupo.
 - Informar en relación con las transacciones que impliquen o puedan implicar conflictos de intereses y, en general, sobre las materias contempladas en el Reglamento.
 - Examinar el cumplimiento del Reglamento Interno de Conducta en los Mercados de Valores, del Reglamento y, en general, de las reglas de gobierno de la Compañía y hacer las propuestas necesarias para su mejora. En particular, corresponde a esta comisión recibir información y, en su caso, emitir informe sobre las medidas disciplinarias que afecten a miembros del alto equipo directivo de la Compañía.
- y, en su caso, la revocación o no renovación del mismo.
 - Revisar las cuentas de la Compañía, vigilar el cumplimiento de la normativa legal y la correcta aplicación de los principios de contabilidad generalmente aceptados, así como informar las propuestas de modificación de principios y criterios contables sugeridos por la dirección.
 - Servir de cauce de comunicación entre el Consejo y el auditor de cuentas de la Compañía, evaluar los resultados de cada auditoría y las respuestas del equipo de gestión a sus recomendaciones, y mediar en los casos de discrepancia entre aquél y éste en relación con los principios y criterios aplicables en la preparación de los estados financieros.

COMISIÓN DE AUDITORÍA

La Comisión de Auditoría fue creada en 1998 y está integrada, de acuerdo con el Reglamento del Consejo, por tres miembros de los que dos son de carácter independiente y uno dominical. Ninguno de ellos forman parte de la Comisión Ejecutiva, y entre sus responsabilidades cabe destacar:

- Proponer la designación del auditor de cuentas de la Compañía, las condiciones de su contratación, el alcance del mandato profesional
- Comprobar la adecuación e integridad de los sistemas internos de control.
- Supervisar el cumplimiento del contrato de auditoría, procurando que la opinión sobre las cuentas anuales y los contenidos principales del informe de auditoría sean redactados de forma clara y precisa.
- Revisar los folletos de emisión y la información financiera periódica que deba suministrar el Consejo a los mercados y a sus órganos de supervisión.



Retribución del Consejo de Administración

La política general de retribución de los Consejeros viene regulada en los artículos 32 y 36 de los Estatutos:

Art. 32

Retribución del Consejo de Administración

“El Consejo de Administración percibirá como remuneración a sus trabajos lo establecido en el Artículo 36 de los Estatutos, sin perjuicio de las remuneraciones por dietas, indemnizaciones y honorarios y demás prestaciones accesorias que estime necesarias o convenientes establecer a favor de los Consejeros y Comisión Ejecutiva por los trabajos que desarrollen”.

Art. 36

Distribución de Resultados

“Los beneficios sociales, determinados con arreglo a la Ley de Sociedades Anónimas y a la del Impuesto sobre Sociedades, se repartirán de acuerdo con la siguiente distribución.

1. Dotación al fondo de reserva legal, hasta que se halle constituida con el límite legal.
2. Constitución de una reserva voluntaria.
3. Dotación para el pago de dividendos. El Consejo de Administración puede acordar la distribución de cantidades a cuenta, de dividendos, dando cumplimiento a lo prevenido por la Ley.
4. La retribución al Consejo de Administración no podrá exceder como máximo de un 5% de los beneficios líquidos”.

IMPORTES DEVENGADOS POR EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Miles de euros	2000	2001	2002
TOTAL	1.022	1.125	1.300



En la tabla adjunta se muestra la remuneración individualizada de cada uno de los miembros del Consejo de Administración en el momento del cierre de ejercicio.

Los Consejeros que dejaron su cargo durante el ejercicio percibieron una remuneración en concepto de asignaciones estatutarias que, en total, ascendió a 518.124 euros.

Durante el ejercicio 2002 han sido satisfechos, a Consejeros y Altos Directivos con ocasión de su salida de la Compañía un total de 7,5 millones de euros en concepto de indemnización.

Ningún Consejero percibe remuneración alguna por pertenecer a Consejos de empresas del Grupo.

La Sociedad no tiene contraídas obligaciones en materia de pensiones.

Información sobre Asunción del Código de Buen Gobierno

Los principios básicos que presiden la actuación del Consejo de Administración son los de eficacia, transparencia y responsabilidad, con el objetivo prioritario de maximizar el valor de la Sociedad en interés del accionista.

El Consejo de Administración de Metrovacesa ha procedido a evaluar el grado de cumplimiento de las recomendaciones del Código de Buen Gobierno y ha estimado que el nivel alcanzado es óptimo, pues Metrovacesa cumple la totalidad de las 22 recomendaciones recogidas en el mencionado Código.

Se expone a continuación el detalle y justificación del seguimiento de las recomendaciones del Código de Buen Gobierno:

REMUNERACIÓN CONSEJO ADMINISTRACIÓN

Consejero	Remuneración bruta
CONTROL VIEW, B.V.	70.318,42
D. José Aguinaga Cárdenas	70.318,42
D. Alejandro Churruca Otamendi	51.386,53
D. Santiago Javier Fernández Valbuena	97.996,78
D. Manuel González García	32.429,11
D. José Gracia Barba	41.174,03
D. Ignacio Javier López del Hierro Bravo	32.429,11
D. José Ramón Marco-Gardoqui Ibáñez	87.447,26
D. Juan Ignacio de Muguruza Garteizgogeoasoa	34.257,69
D. Joaquín Rivero Valcarce	97.952,70
D. Juan Sureda Martínez	44.460,09
D. Santiago de Ybarra y Churruca	70.318,42
D. Emilio Zurutuza Reigosa	51.386,53
TOTAL	781.875,09

1ª Recomendación

Que el Consejo de Administración asuma expresamente como núcleo de su misión la función general de supervisión y ejerza con carácter indelegable las responsabilidades que comporta.

Esta recomendación se encuentra recogida de forma expresa en el artículo 5 del Reglamento del Consejo, denominado "Función general de supervisión". **ASUMIDA**

2ª Recomendación

Que se integren en el Consejo un número razonable de Consejeros independientes, cuyo perfil responda a personas de prestigio profesional.

En el Consejo de Administración de Metrovacesa se integran cinco Consejeros independientes, cuyo perfil responde a personas de prestigio profesional, desvinculadas del equipo ejecutivo y de los accionistas significativos. **ASUMIDA**

3ª Recomendación

Que en la composición del Consejo los Consejeros externos (dominicales e independientes) constituyan amplia mayoría sobre los ejecutivos y que la proporción entre dominicales e independientes se establezca teniendo en cuenta la relación existente entre el capital integrado por paquetes significativos y el resto.

En la composición del Consejo, los Consejeros externos (dominicales e independientes) en la actualidad son diez sobre un total de trece consejeros. De ellos, cinco son Consejeros dominicales, cinco lo son con carácter independiente y tres lo son con carácter ejecutivo. **ASUMIDA.**

4ª Recomendación

Que el Consejo ajuste su dimensión para lograr un funcionamiento más eficaz y participativo. En principio, el tamaño adecuado podría oscilar entre cinco y quince miembros.

El artículo 24 de los Estatutos Sociales establece que "El Consejo de Administración se compondrá de un mínimo de diez miembros y un máximo de veinte, nombrados libremente por la Junta General, no será necesario que el administrador sea accionista". En la actualidad el Consejo de Administración está integrado por trece Consejeros. **ASUMIDA.**

5ª Recomendación

Que, en el caso de que el Consejo opte por la fórmula de acumulación en el Presidente del cargo de primer ejecutivo de la Sociedad, se adopten las cautelas necesarias para reducir los riesgos de la concentración de poder en una sola persona.

La dirección de las operaciones al nivel más elevado se lleva a cabo por el Consejero Delegado. El Presidente dirige los órganos Colegiados de Gobierno, representados por el Consejo de Administración

y su Comisión Ejecutiva y desempeña las funciones de estrategia, convocatoria, representación y control de las deliberaciones que la ley, los estatutos sociales y el Reglamento del Consejo le atribuyen. **ASUMIDA.**

6ª Recomendación

Dar mayor relevancia a la figura del Secretario del Consejo, reforzando su independencia y estabilidad y destacar su función de velar por la legalidad formal y material de las actuaciones del Consejo.

El Secretario del Consejo es al tiempo el Secretario de la Comisión Ejecutiva y de las Comisiones de Nombramientos y Retribuciones y de Auditoría. Esta figura se encuentra regulada en el artículo 11 del Reglamento del Consejo de Administración. **ASUMIDA.**

7ª Recomendación

Que la Comisión Ejecutiva refleje el mismo equilibrio que mantenga el Consejo entre las distintas clases de Consejeros, y que las relaciones entre ambos órganos se inspiren en el principio de transparencia, de forma que el Consejo tenga conocimiento completo de los asuntos tratados y de las decisiones adoptadas por la Comisión.

La Comisión Ejecutiva está integrada por nueve Consejeros de los cuales tres son de carácter dominical, dos son independientes y tres son Consejeros ejecutivos⁽²⁾. El artículo 13.7 del Reglamento del Consejo al regular la Comisión Ejecutiva establece que "habrá de informar al Consejo de los asuntos tratados y de las decisiones adoptadas en sus sesiones". **ASUMIDA.**

8ª Recomendación

Que el Consejo constituya en su seno Comisiones delegadas de control en materias de auditoría, nombramientos, retribuciones y de evaluación del sistema de gobierno.

(2) En fecha posterior al cierre del ejercicio CONTROLVIEW, BV ha cesado en su cargo de Consejero.

El Consejo de Administración ha constituido en su seno las Comisiones de Nombramientos y Retribuciones, así como la de Auditoría, que están formadas todas ellas por consejeros externos. **ASUMIDA.**

9ª Recomendación

Que se adopten las medidas necesarias para asegurar que los Consejeros dispongan con la antelación precisa de la información suficiente para preparar las sesiones del Consejo.

Los Consejeros disponen con la antelación precisa de la información suficiente, específicamente elaborada y orientada para preparar las sesiones del Consejo. Se les remite la información financiera siempre y la general cuando así se requiera, con al menos cinco días de antelación. **ASUMIDA.**

10ª Recomendación

Que para asegurar el adecuado funcionamiento del Consejo sus reuniones se celebren con la frecuencia necesaria para el cumplimiento de su misión.

El Consejo de Administración celebra al menos seis reuniones anuales y once la Comisión Ejecutiva, aproximadamente, y se evalúa la eficiencia y calidad una vez al año. **ASUMIDA.**

11ª Recomendación

Que la selección y reelección de los miembros del Consejo se atenga a un procedimiento formal y transparente, a partir de una propuesta razonada de la Comisión de Nombramientos.

La intervención del Consejo en la selección y reelección de sus miembros se atiene a un procedimiento formal y transparente, a partir de la propuesta razonada de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, de conformidad con lo previsto en el Reglamento del Consejo. **ASUMIDA.**

12ª Recomendación

Incluir en la normativa de la Sociedad la obligación de dimitir de los Consejeros en supuestos que puedan afectar negativamente al funcionamiento del Consejo o al crédito y reputación de la Sociedad.

El Reglamento del Consejo recoge como causa de cese de los Consejeros, entre otras, cuando se vean incurso en alguno de los supuestos de incompatibilidad o prohibición legal o estatutariamente previstos y cuando su permanencia en el Consejo pueda poner en riesgo los intereses de la Compañía. **ASUMIDA.**

13ª Recomendación

Que se establezca una edad límite para el desempeño del cargo de Consejero.

Los Estatutos Sociales establecen como edad límite para el desempeño del cargo de Consejero la de setenta y cinco años, mientras que para el Presidente, Vicepresidente y Consejero Delegado, la edad límite está establecida en setenta años. **ASUMIDA.**

14ª Recomendación

Que se reconozca formalmente el derecho de todo Consejero a recabar y obtener la información y el asesoramiento necesarios para el cumplimiento de sus funciones de supervisión, y se establezcan los cauces adecuados para el ejercicio de este derecho, incluso acudiendo a expertos externos en circunstancias especiales.

El Reglamento del Consejo reconoce formalmente el derecho de todo Consejero a recabar y obtener información y el asesoramiento necesarios para el cumplimiento de las funciones de supervisión. El ejercicio de estas facultades está canalizado a través del Presidente quien ofrecerá en cada caso los interlocutores apropiados en el estrato de la organización que proceda o arbitrando

las medidas para que pueda practicar “in situ” las diligencias de examen e inspección deseadas. **ASUMIDA.**

15ª Recomendación

Que la política de remuneración de los Consejeros, cuya propuesta, evaluación y revisión debe atribuirse a la Comisión de Retribuciones, se ajuste a los criterios de moderación, relación con los rendimientos de la Sociedad e información detallada e individualizada.

El artículo 15 del Reglamento del Consejo regula la Comisión de Nombramientos y Retribuciones estableciendo que le corresponde proponer al Consejo el sistema y la cuantía de la retribución anual del órgano de administración, así como velar por la transparencia de las retribuciones de la Compañía, determinándose la retribución de los Consejeros a la luz de los artículos 32 y 36 de los Estatutos Sociales y dándose información detallada e individualizada por grupos de percepciones y Consejero. **ASUMIDA.**

16ª Recomendación

Que la normativa interna de la Sociedad detalle las obligaciones que dimanen de los deberes generales de diligencia y lealtad de los Consejeros, contemplando, en particular, la situación de conflictos de intereses, el deber de confidencialidad, la explotación de oportunidades de negocio y el uso de activos sociales.

Tanto el Reglamento Interno de Conducta, como el Reglamento del Consejo, recogen con detalle las obligaciones que dimanen de los deberes generales de diligencia y lealtad de los Consejeros, en particular, la situación de conflictos de intereses, deber de confidencialidad, prohibición de aprovechamiento en beneficio propio o de allegados, de oportunidades de negocio de la Compañía y prohibición de uso de los activos de la Compañía o de

valerse de su posición para obtener ventajas patrimoniales. **ASUMIDA.**

17ª Recomendación

Que el Consejo promueva la adopción de las medidas necesarias para extender los deberes de lealtad a los accionistas significativos, estableciendo, en especial, cautelas para las transacciones que se realicen entre éstos y la Sociedad.

Las transacciones que se realicen entre accionistas significativos y la Sociedad habrán de ser aprobadas por el Consejo con la abstención de los Consejeros representantes de los accionistas significativos. **ASUMIDA.**

18ª Recomendación

Arbitrar medidas para hacer más transparente el mecanismo de delegación de votos y a potenciar la comunicación de la Sociedad con sus accionistas, en particular con los inversores institucionales.

La delegación de voto es la establecida en la Ley de Sociedades Anónimas y en la práctica mercantil española. Respecto a las relaciones con inversores institucionales se han visto potenciadas en el último año mediante la creación del Departamento de Relación con Inversores, disponiendo todos ellos de la misma base informativa, que además figura en la página Web de la Compañía; también se ha decidido desarrollar el Artículo 18 del Reglamento del Consejo de Administración que regula las relaciones con los accionistas y que establece “El Consejo arbitrará los cauces adecuados para conocer las propuestas que puedan formular los accionistas en relación con la gestión de la Compañía”, por lo que se ha creado la Oficina de Atención al Accionista que servirá de nexo entre éstos y la Sociedad. **ASUMIDA.**

19ª Recomendación

Que el Consejo, más allá de las exigencias impuestas por la normativa vigente, se responsabilice



de suministrar a los mercados información rápida, precisa y fiable en lo que se refiera a la estructura del accionariado, la autocartera, las reglas de gobierno y otras operaciones especiales.

Como se ha indicado, para el Consejo de Administración es política uniforme y continua suministrar a los mercados información rápida, precisa y fiable. **ASUMIDA.**

20ª Recomendación

Que la información financiera periódica, además de la anual, se elabore conforme a los mismos principios y prácticas profesionales de las cuentas anuales y sean verificadas por la Comisión de Auditoría.

La información financiera periódica ofrecida a los mercados se elabora conforme a los mismos principios y prácticas profesionales de las cuentas anuales y antes de ser difundida es verificada por la Comisión de Auditoría. **ASUMIDA.**

21ª Recomendación

Que el Consejo y la Comisión de Auditoría vigilen las situaciones que puedan suponer riesgo para

la independencia de los auditores externos y verifiquen el porcentaje que representan los honorarios satisfechos por todos los conceptos sobre el total de los ingresos de la firma auditora, y se informe públicamente de los correspondientes a servicios profesionales de naturaleza distinta a los de auditoría.

El Consejo de Administración y la Comisión de Auditoría vigilan de forma sistemática las situaciones que puedan suponer riesgo para la independencia de los auditores externos. **ASUMIDA.**

22ª Recomendación

Evitar que las cuentas anuales se presenten a la Junta General con reservas y salvedades en el informe de auditoría, y cuando ello no sea posible, tanto el Consejo como los auditores expliquen con claridad el contenido y el alcance de las discrepancias.

El Consejo de Administración procura evitar que las cuentas por él formuladas se presenten a la Junta General con reservas y salvedades en el informe de auditoría. **ASUMIDA.**



Evolución histórica y hechos relevantes

- Evolución histórica
- Hechos relevantes del ejercicio
- Otras comunicaciones



Evolución histórica

AÑO 1989

- Fundación de Metrovacesa a partir de la fusión de tres compañías de gran tradición:
 - Inmobiliaria Metropolitana (año de fundación 1935).
 - Urbanizadora Metropolitana (año de fundación 1918).
 - Vacesa (año de fundación 1946).
- Fusión e integración de los equipos y la gestión.
- Definición de un plan estratégico.

AÑO 1990

- Reforzamiento de la organización y de la gestión.
- Inicio del área de negocio de promoción.
- Inicio de la política de inversiones en suelo.
- Reforzamiento de la estructura de capital.
- Ampliación de capital social.

AÑO 1991

- Creación formal del Grupo Metrovacesa.
- Inicio de la rotación de activos antiguos.
- Fuerte actividad de construcción para alquiler.
- Inicio de ingresos por gestión.

AÑO 1992

- Participación en El Encinar de los Reyes.
- Primera operación en Portugal, venta del edificio "Monumental" en Lisboa.
- Inicio del negocio de diversificación (centros comerciales, aparcamientos, etc...).
- Aumento de la superficie en alquiler: El Plantío, Centro Comercial de Cáceres.

AÑO 1993

- Consolidación definitiva del Grupo Metrovacesa.
- Aumenta la superficie en alquiler: Tres Cantos, Ulises, Océano y Centro Comercial La Ballena.
- Ampliación de capital social.

AÑO 1994

- Inicio actividad de promoción de vivienda económica.
- Aumento superficie alquiler: primer edificio del Parque Empresarial José María Churrua.

Parque empresarial José María Churrua (Madrid).



AÑO 1995

- Cambios en la organización, reforzamiento de la diversificación.
- Incremento de la actividad de promoción de vivienda.
- Aumento superficie alquiler: segundo edificio de Parque Empresarial José María Churruga, Centros Comerciales de Parla y Valencia.

AÑO 1996

- Compra de nuevos solares para la promoción de viviendas.
- Nuevas superficies en alquiler: tercer y cuarto edificio del Parque Empresarial José María Churruga y Hotel Tres Cantos.
- Inicio, con el BBV, del plan BBV a favor de la vivienda.
- Inicio construcción de edificios para alquiler en régimen V.P.O.

AÑO 1997

- Compra de nuevos edificios para alquiler en Madrid: Plaza de Callao, 5, y calle Santiago de Compostela, 94.
- Fin de rehabilitación integral de la Torre de Madrid. Comercialización al 100%.
- Ampliación de capital social.

AÑO 1998

- Cambio a denominación abreviada de la Sociedad: Metrovacesa, S.A.
- Puesta en marcha de Centros Comerciales: Galerías Saldaña y Artea, compra del Centro Comercial La Moraleja, inicio de la construcción del Centro Comercial La Maquinista.

AÑO 1999

- Compra de:
 - Edificio de oficinas Elcano (Bilbao).
 - Edificio de oficinas Alameda Recalde (Bilbao).
 - Edificio de oficinas Alfonso XI (Madrid).
- Inicio de las obras de construcción del Parque Empresarial Puerta de las Naciones.

AÑO 2000

- Fusión por absorción de la empresa inmobiliaria Gesinar.
- Inauguración del Centro Comercial La Maquinista (Barcelona).
- Venta de cinco Centros Comerciales pequeños de primera generación al inversor holandés VIB.
- Compra del edificio Balmes (Barcelona).
- Compra del edificio Hermosilla (Madrid).

AÑO 2001

- Valoración del patrimonio inmobiliario de la Sociedad y de sus sociedades participadas a 31-12-2000 en 2.931 millones de euros, emitido por C.B. Richard Ellis.
- Firma de un préstamo sindicado por un importe de 150 millones de euros.

AÑO 2002

- El Grupo Metrovacesa comunica el valor de los activos inmobiliarios a 31-12-2001, de acuerdo con la valoración realizada por C.B. Richard Ellis, que asciende a 3.402 millones de euros.

AÑO 2002

- BBVA y BAMI acuerdan la compraventa de acciones que representan el 23,9% del capital social de Metrovacesa, S.A. por el precio total de 545,4 millones de euros y un precio de 36,55 euros por acción.
- Cambios en el Consejo de Administración y en el equipo de gestión: se nombra Presidente del Consejo a D. Joaquín Rivero Valcarce y como Consejero Delegado a D. Manuel González García.

2002: Hechos relevantes del ejercicio

ENERO

31/01/2002 Cambios del Consejo de Administración y de otros órganos de gobierno.

FEBRERO

21/02/2002 Convocatoria de Junta General en la que se incluye el orden del día en el que se propone una ampliación de capital y el pago de un dividendo.

MARZO

14/03/2002 Valoración de los activos inmobiliarios, realizada por C.B. Richard Ellis, a fecha 31/12/2001.

22/03/2002 La Sociedad remite los acuerdos adoptados en la Junta General celebrada el día 21/03/2002. Entre ellos se ha acordado el pago de un dividendo complementario de 0,46 euros por acción y la ampliación de capital social en 4.682.421 euros con la puesta en circulación de 3.121.614 acciones.

JUNIO

4/06/2002 BBVA y BAMI han acordado la compraventa de acciones que representan el 23,9% del capital social de Metrovacesa, S.A. por el precio total de 545,4 millones de euros y un precio de 36,55 euros por acción.

4/06/2002 La CNMV decide suspender cautelarmente la negociación en el SIBE de las acciones, u otros valores que den derecho a su suscripción o adquisición, de la entidad Metrovacesa, S.A.

4/06/2002 La CNMV acuerda levantar con efectos del día 5/6/2002 la suspensión cautelar de las acciones de la entidad Metrovacesa, S.A..

JULIO

19/07/2002 El Consejo de Administración acuerda una serie de cambios dentro del Consejo y de otros Órganos de Gobierno de la Compañía, entre los que destacan el nombramiento de D. Joaquín Rivero Valcarce como Presidente del Consejo y de D. Manuel González García como Consejero Delegado.

DICIEMBRE

9/12/2002 Acuerdos adoptados en el Consejo de Administración celebrado el 5/12/2002.

16/12/2002 Información complementaria referente al Consejo de Administración celebrado el 5/12/2002.

23/12/2002 La Sociedad comunica que el pasado 20 de diciembre firmó escritura de permuta mediante la cual adquirió cinco parcelas urbanas a cambio de la cesión y entrega de 1.628.114 acciones propias que tenía en autocartera.

Otras comunicaciones

ENERO

31/01/2002 La Sociedad remite datos relativos al cierre del Grupo Metrovacesa presentados en el Consejo de Administración celebrado el día 31/1/2002, correspondientes al segundo semestre del ejercicio 2001.

MARZO

14/03/2002 Se remite la presentación a los analistas con las expectativas para el periodo 2002-2005.

MAYO

22/05/2002 La Junta General de Accionistas celebrada el día 21/03/2002 ha acordado distribuir un dividendo complementario de 46 céntimos de euro brutos por acción con cargo a los resultados del ejercicio 2001.

JULIO

19/07/2002 Información relativa a los resultados del primer trimestre del ejercicio 2002.

OCTUBRE

24/10/2002 Información relativa a los resultados del tercer trimestre del ejercicio 2002.

DICIEMBRE

17/12/2002 La Sociedad remite información relativa al presupuesto social para el ejercicio 2003.

23/12/2002 La Sociedad informa del pago a la totalidad de las acciones sociales, de un dividendo a cuenta del ejercicio 2002, por importe de 0,45 euros brutos por acción.

Centro comercial Moraleja Green (Madrid).





Directorio



CENTRAL Y DELEGACIONES

	Dirección	Teléfono
Sede Social	Plaza Carlos Trías Bertrán, 7. 28020 Madrid	91 418 41 00
Andalucía	Plaza Nueva, 13. 41001 Sevilla	95 422 80 74
Castilla y León	Atrio de Santiago, 1. 47001 Valladolid	98 335 46 49
Cataluña	Avda. Diagonal, 482. 08006 Barcelona	93 217 61 62
Centro	Plaza Carlos Trías Bertrán, 7. 28020 Madrid	91 418 41 00
Galicia	Plaza Compostela, 19. 36201 Vigo	98 622 77 94
Levante	Gran Vía Marqués del Turia, 49. 46005 Valencia	96 352 57 50
Norte	Gran Vía, 38. 48009 Bilbao	94 435 66 20
Portugal	Avda. 5 Outubro, 73. Edif. Goya. 1050049 Lisboa	351 21 351 33 00

OTRAS DIRECCIONES DE INTERÉS

		Teléfono
Relación con Inversores	jcalvo@metrovacesa.es	91 418 41 19
Oficina de Atención al Accionista	oficinadelaccionista@metrovacesa.es	91 418 41 73
Página web	www.metrovacesa.com	



Otras informaciones



"Metrovacesa continúa su política de informar puntualmente a sus clientes a través de Internet."

”

Denominación completa

METROVACESA, S.A.

Nemónico Bursátil

MVC

C.I.F

A/28017804

Domicilio Social

Plaza Carlos Trías Bertrán, 7-6ª Planta.
28020. Madrid.

Objeto Social

1. Adquisición o construcción de toda clase de fincas para su explotación en régimen de arrendamiento o en cualquier otro que permita el ordenamiento jurídico.

2. La promoción, urbanización y parcelación de bienes inmuebles en general.
3. El desarrollo directamente o a través de sus sociedades filiales de actuaciones de: gestión inmobiliaria en beneficio propio o de terceros, la promoción y gestión de comunidades inmobiliarias y la explotación de instalaciones hoteleras y turísticas, centros comerciales y aparcamientos de vehículos.
4. Participar, en los términos que el Consejo de Administración determine, en el capital social de otras sociedades cuyo objeto social sea análogo a los descritos en los apartados anteriores.

Sector Principal de la C.N.A.E.

70.202.- Alquiler de otros bienes inmobiliarios.

Datos de Inscripción en el Registro Mercantil

La Sociedad está inscrita en el Registro Mercantil de la provincia de Madrid, al tomo 258, del libro de sociedades, folios 167 y 175, hoja nº 7.037, inscripción 1ª.

Lugares donde pueden consultarse los Estatutos Sociales y otras informaciones

En el domicilio social, en Plaza Carlos Trias Bertrán, 7, en Madrid, y en el Registro Mercantil de Madrid, en Paseo de la Castellana nº 44. Para el resto de información de la compañía, los interesados se pueden dirigir a la Oficina del Accionista que la Sociedad tiene abierta para este fin en el domicilio social o al teléfono 91.418.41.73 oficinadelaccionista@metrovacesa.es.

El presente Informe Anual se presenta a la Junta General Ordinaria de Accionistas, estando a disposición de los accionistas en la sede social, solicitándolo a la Oficina de Atención al Accionista y en la página web de la Sociedad www.metrovacesa.es.

METROVACESA EN INTERNET

Metrovacesa.com

En febrero de 2001 nace www.metrovacesa.com, una web enfocada a dar una información completa sobre la Compañía a clientes, accionistas y demás agentes del mercado. Está dividida en varias secciones según la naturaleza de la información deseada:

METROVACESA

En esta sección se encuentra la historia de la Compañía, las empresas más representativas del Grupo, las direcciones y contactos de las distintas delegaciones y los proyectos en curso más notables.

RELACIONES CON INVERSORES

Incluye información financiera tal como resultados trimestrales y anuales, presentaciones a analistas, valoraciones de activos, evolución de la acción y cobertura de analistas.

CATÁLOGO DE PRODUCTOS

Dirigido a nuestros clientes, esta sección está dividida por categorías de productos:

- Oficinas y Parques empresariales
- Centros Comerciales
- Viviendas Venta.
- Viviendas Alquiler
- Hoteles
- Aparcamientos
- Otros productos.

NOTICIAS

Las noticias más importantes de la Compañía y del sector inmobiliario al minuto, enviadas diariamente por Europa Press. Además, en esta sección se incluyen los comunicados oficiales de Metrovacesa.

OTRAS SECCIONES

Entre otras funcionalidades de la web se encuentra un apartado de Recursos Humanos para la

captación de futuros talentos, la acción de Metrovacesa en tiempo real y la opción de visualizar parte de los contenidos en inglés.

Otros desarrollos

Además de la web corporativa, enfocada a informar sobre las cuestiones institucionales más relevantes de la Compañía, Metrovacesa ha llevado a cabo otros desarrollos en internet, como vehículo interactivo de comunicación, que permite dar satisfacción inmediata a las necesidades de información y estrechar vínculos con sus clientes.

Artea:

Dentro de esta política se lanzó el portal del Centro Comercial Artea, en Bilbao www.arteanet.com, Primer Premio en la categoría de "Mejor Campaña" del Concurso de la Asociación Española de Centros Comerciales 2002.

Promoción de viviendas

Asimismo, en enero de 2002 se puso en funcionamiento una web para apoyar la comercialización de viviendas en venta de Metrovacesa www.promociones.metrovacesa.com, con acceso directo desde la home de la web corporativa de la Compañía. Este desarrollo ha sido pionero en el sector inmobiliario por su doble vertiente de herramienta de gestión comercial, a la vez que facilita al cliente la más completa información actualizada en tiempo real sobre las promociones y cada una de las viviendas disponibles. Además, ofrece la posibilidad de prereservar on-line la vivienda deseada durante 48 horas.

Más de 20.000 clientes visitan nuestras promociones en Internet mensualmente, y se estima que de entre los visitantes, un 1 por cada 1.500, termina comprando una vivienda de Metrovacesa. En 2002, 182 visitantes a la web de promociones de Metrovacesa compraron una vivienda, por un importe total de 27 millones de euros.

Oficinas

En el último trimestre de 2002 se desarrolló una aplicación privada para la comercialización de oficinas en alquiler, que permite a las empresas colaboradoras obtener toda la información de espacios disponibles, accesible desde su correo.

Metrovacesa continúa su política de informar puntualmente a sus clientes a través de internet. En este sentido, en el primer trimestre de 2003 se han desarrollado las webs de los Centros Comerciales La Maquinista en Barcelona www.lamaquinista.com y El Saler en Valencia www.elsaler.com, que permiten una comunicación directa e interactiva del centro con sus clientes y potencia la eficacia de las acciones de marketing off line.

Estadísticas de visitas⁽¹⁾ en 2002:

<i>Metrovacesa.com</i>	125.093
<i>Promociones.metrovacesa.com</i>	274.179
<i>Arteanet.com</i>	42.055

(1) Visita: Sesión de un usuario. (I.P. x 30 min.).



Diseño: Grupo Elba, S.A.
Fotografía: Ángel Fernández

Edición: Grupo Elba, S.A.
Depósito legal: M-00000-2003