

2006

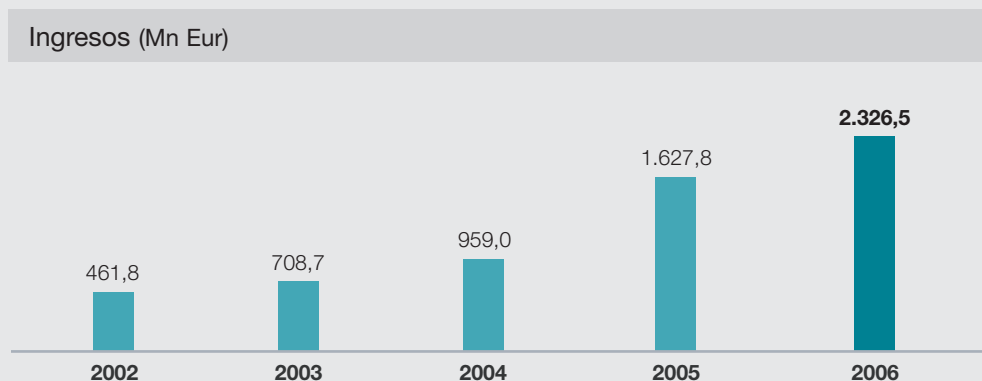
INFORME ANUAL



Datos relevantes

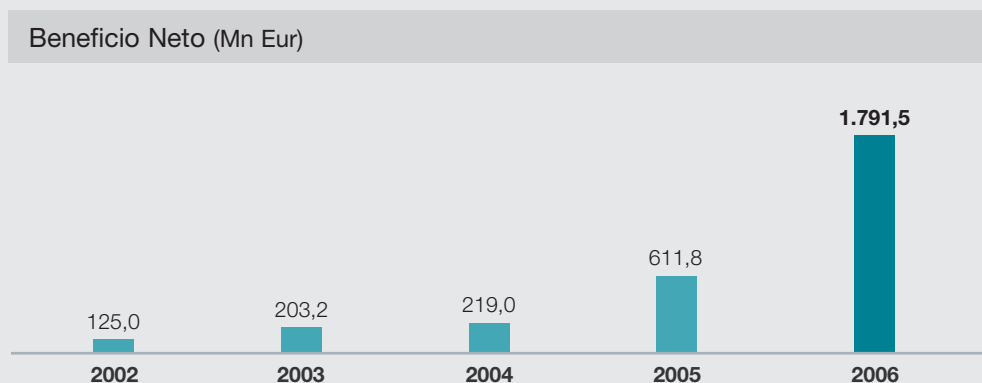
Ingresos
2005-2006

+42,9%



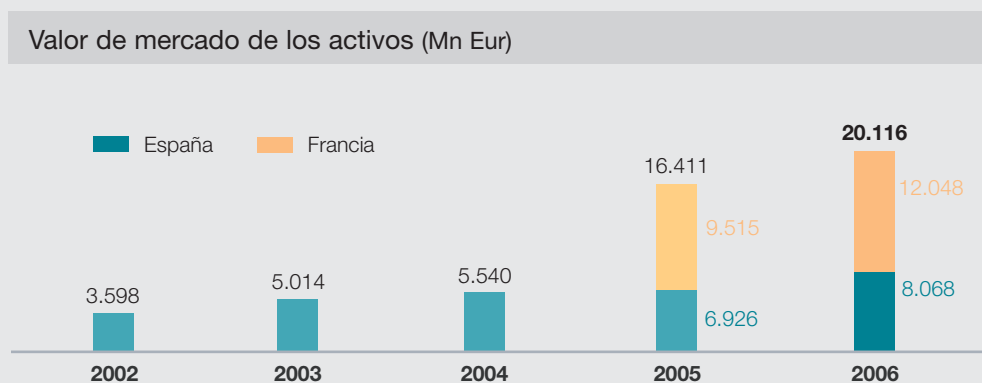
Beneficio Neto
2005-2006

+192,8%



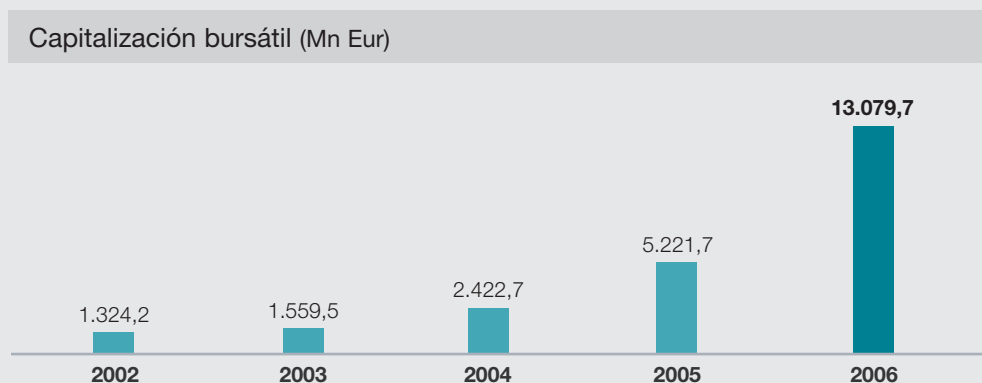
Valor
Activos - GAV
2005-2006

+22,4%



Capitalización
bursátil
2005-2006

+150,5%



Datos relevantes

Datos de la cuenta de resultados

Millones de euros	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Ingresos totales	312,2	427,7	461,8	708,7	959,0	1.627,8	2.326,5
Alquiler	99,6	125,9	134,1	166,5	182,5	489,4	770,5
Ventas de activos	-	-	-	-	143,1	484,2	831,4
Promoción de vivienda	138,9	170,3	208,6	419,3	433,1	578,0	621,8
Suelo	49,5	87,7	90,5	107,5	195,8	65,2	92,4
Servicios y otros	24,2	43,9	28,7	15,4	4,6	11,0	10,3
EBITDA antes revaloriz. de activos	115,4	180,7	168,0	238,3	378,6	678,6	980,3
Variación de valor de las propiedades de inversión	-	-	-	-	-	337,3	1.829,2
Beneficio operativo neto (EBIT)	80,7	151,2	137,9	185,4	367,5	1.005,3	2.799,9
Plusvalías ventas activos	51,6	27,1	53,3	116,8	- ⁽¹⁾	- ⁽¹⁾	- ⁽¹⁾
Beneficio Neto	66,4	100,3	125,0	203,2	219,0	611,8	1.791,5
Beneficio Neto sin revalorización de activos	-	-	-	-	-	379,1	516,0
Cash Flow (Beneficio neto más amortizaciones)	97,4	128,4	152,3	254,9	257,5	-	-

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

Datos por acción

Euros	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Beneficio por acción ⁽¹⁾ (€)	0,88	1,32	1,65	3,06	2,94	6,95	17,60
Beneficio sin revalorización de activos por acción (€)	-	-	-	-	-	4,30	5,07
Cash Flow por acción ⁽¹⁾ (€)	1,28	1,69	2,01	3,83	3,46	-	-
Dividendo por acción (€)	0,64	0,88	0,95	1,31	1,08	1,61	3,51

⁽¹⁾ Ajustado por ampliaciones de capital liberadas realizadas hasta 2006.

Datos de Balance

Millones de euros	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Inmovilizado	1.053,1	1.147,3	1.242,5	1.784,3	2.063,4	12.733,1	15.919,2
Activo Circulante	560,9	742,7	870,8	1.546,9	1.521,4	2.106,9	2.627,0
Total Activo / Pasivo	1.614,0	1.890,0	2.113,2	3.331,2	3.584,8	14.840,0	18.546,2
Recursos Propios	595,0	649,5	710,1	389,4	643,8	4.380,7	6.482,4
Acreedores a largo plazo	600,8	722,5	753,1	1.960,7	1.907,9	8.414,4	9.584,7
Acreedores a corto plazo	418,2	518,0	650,0	981,2	1.033,0	2.044,9	2.479,1

Datos de Actividad

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Superficie alquiler (m ²)	840.982	881.289	938.213	1.158.793	1.243.177	4.020.057	4.571.666
Reserva de suelo (m ²) ¹⁾	1.242.685	1.734.043	1.875.861	3.481.060	3.129.025	3.142.384	3.487.615
Nº viviendas vendidas (uds)	894	1.078	1.153	2.412	2.409	2.986	2.538
Nº medio empleados	275	336	413	561	549	1.142	1.168

¹⁾ Incluye Participadas.

Valoración de activos

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Valor de mercado activos–GAV (Mn €)	2.931	3.403	3.598	5.014	5.540	16.441	20.116
– Patrimonio en España	2.280	2.407	2.500	3.004	3.294	3.978	4.786
– Patrimonio en Francia	-	-	-	-	-	9.515	12.048
– Promoción y suelo en España	651	996	1.098	2.010	2.246	2.948	3.283
Valor liquidativo (NAV) por acción* (€)	27,13	31,74	32,40	37,53	40,36	52,39	71,44
Valor liquidativo neto (NNAV) por acción* (€)	22,80	26,57	27,78	30,45	32,94	45,36	62,78

¹⁾ Ajustado por ampliaciones de capital liberadas realizadas hasta 2006.

Datos bursátiles

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Precio oficial de cierre (€)	15,44	15,50	20,20	27,15	34,20	51,30	128,50
Precio ajustado por ampliación liberadas (€)	12,10	12,75	17,45	23,45	32,57	51,30	128,50
Nº acciones fin de año (Mn)	59,46	62,43	65,55	57,44	70,84	101,79	101,79
Nº acciones ajustado (Mn)	75,89	75,89	75,89	66,49	74,38	101,79	101,79
Capitalización bursátil (Mn Eur)	918,1	967,7	1.324,2	1.559,5	2.422,7	5.221,7	13.079,7
PER (capitalización / beneficio) (x)	13,8	9,6	10,6	7,7	11,1	13,7	7,3
P/CF (capitalización / cash flow) (x)	9,4	7,5	8,7	6,1	9,4	-	-
Descuento / prima sobre NAV bruto (%)	-55,4%	-59,8%	-46,1%	-37,5%	-19,3%	-2,1%	79,9%
Descuento / prima sobre NNAV neto (%)	-46,9%	-52,0%	-37,2%	-23,0%	-1,1%	13,1%	104,7%
Rentabilidad dividendo (%)	2,8%	4,1%	5,7%	4,7%	4,8%	3,2%	3,1%

Nota:
Cifras de 2006 y 2005 auditadas bajo normativa internacional (NIIF) con criterio de valor de mercado de los inmuebles y cifras de 2004 con criterio de coste histórico.

2006

INFORME ANUAL



DISCOS

INFORMÁTICA

MÚSICA

LIBRERÍA

franc

Índice general



Pág.	5	01. Carta del presidente
	9	02. Órganos de Gobierno
	10	Consejo de Administración
	11	Comisiones del Consejo
	12	Equipo Directivo
	15	03. Acciones y accionistas
	16	Capital social
	17	Accionariado
	18	Evolución de la acción en bolsa
	21	Dividendos y rentabilidad para el accionista
	23	Calendario financiero y principales hechos relevantes 2006-2007
	25	04. Entorno económico
	26	Principales magnitudes macroeconómicas
	28	Situación del mercado inmobiliario en España
	36	Situación del mercado inmobiliario en Francia.
	41	05. Perfil de Metrovacesa
	42	Evolución y posicionamiento
	45	Descripción de las actividades del Grupo
	57	Listado de activos
	83	06. Informe de actividad
	84	Principales magnitudes
	87	Actividad patrimonial
	101	Actividad de promoción de viviendas y suelo
	109	07. Valor de mercado de los activos
	110	Valor de mercado de los activos
	114	Cálculo del NAV
	119	08. Cuentas anuales consolidadas
	120	Informe de auditoría
	122	Balance de situación consolidados
	125	Cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas
	126	Estado de cambios en el patrimonio neto consolidado
	128	Estado de flujos de efectivo consolidados
	130	Memoria consolidada
	244	Anexo I - Perímetro de consolidación
	248	Informe de gestión consolidado
	263	09. Informe de responsabilidad social corporativa
	264	Estrategia y visión de Metrovacesa
	266	Aportación al desarrollo socioeconómico
	269	Reducción del impacto ambiental
	277	Ética y retención del talento humano
	287	Innovación y calidad con proveedores y clientes
	293	Rentabilidad, transparencia e inmediatez informativa
	299	10. Otros datos de interés
	300	Información societaria
	301	Direcciones de interés



01

Carta del Presidente





Carta del Presidente

Señoras y Señores Accionistas,

El 2006 ha sido un excelente año para el sector inmobiliario desde varios puntos de vista, con un buen comportamiento tanto en el mercado de alquiler como en el de promoción, con alzas importantes en el valor de los inmuebles, y con un interés creciente por parte de los inversores.

Metrovacesa ha sido capaz de capitalizar este entorno favorable, traduciéndolo en una mejora de la rentabilidad de su negocio. Todas las líneas de negocio claves de la compañía han experimentado un crecimiento notable en ingresos, del 42,9% en total, y del margen bruto, del 45,1%.

Así, el beneficio neto ha alcanzado la cifra de 1.791,5 millones de euros, que casi triplica el resultado del año anterior (+192,8%), superando con creces el presupuesto inicial del año, y convirtiéndonos en la sexta compañía de la Bolsa española con mayores beneficios.

Por otra parte, el valor de mercado de nuestros activos (GAV) se elevó a 20.115,8 millones de euros, con un crecimiento del 28,0%. El valor neto de los activos (NAV) creció un 36,4%, hasta 71,44 euros por acción. El endeudamiento financiero se ha mantenido en niveles adecuados y, a pesar de las fuertes inversiones, se ha reducido el ratio de deuda sobre el valor de los activos, al pasar del 52,9% al 47,1%.

Las inversiones en adquisición de activos y proyectos, así como las desinversiones de activos maduros, conforman una estrategia de rotación que permiten a Metrovacesa mantener en todo momento una cartera óptima en calidad, eficiencia y potencial de crecimiento.

En el año 2006, las inversiones han alcanzado un volumen total de 2.619,9 millones de euros, y abarcan tanto el negocio de alquiler en España y Francia, como la adquisición de suelo para promoción residencial. Destaca la adquisición de 67 inmuebles de alquiler en explotación que suman más de 850.000 metros cuadrados, de diversos segmentos: oficinas, naves logísticas, hoteles, hospitales, parkings, etc. Asimismo, han entrado en explotación un total de siete proyectos propios (cuatro edificios de oficinas, dos centros comerciales y un hotel), y otros nuevos proyectos han sido adquiridos para su desarrollo futuro.

A lo largo del año 2006, Metrovacesa ha vivido discrepancias entre accionistas que, sin embargo, no han impedido alcanzar los excelentes resultados económicos y operativos que aquí se describen. El Acuerdo de Separación Empresarial firmado entre los principales accionistas de referencia en febrero de 2007 ha permitido poner fin a esta situación. Este Acuerdo supondrá la creación de dos grupos independientes entre sí, cada uno de ellos con un claro accionariado de referencia, y ambos con un futuro sin duda prometedor.



Los últimos cinco años de Metrovacesa conforman un periodo apasionante que convirtió a nuestra empresa en el líder inmobiliario de la zona euro. Todo ello fue posible gracias al esfuerzo y dedicación de un excelente equipo de profesionales y a la confianza y apoyo del mercado de capitales. A todos ellos, que trabajaron o colaboraron con nuestro proyecto, quiero enviarles un saludo muy especial. Nuevos retos y nuevas oportunidades se presentan delante de nosotros, y debemos estar atentos para aprovecharlas.

Joaquín Rivero Valcarce





02

Órganos de Gobierno



Pág. 10	Consejo de Administración
11	Comisiones del Consejo
12	Equipo Directivo



Consejo de Administración

Órganos de Gobierno

Consejo de Administración (junio 2007)

Nombre	Cargo	Carácter	Fecha último nombramiento
D. Joaquín Rivero Valcarce	Presidente	Ejecutivo	*30-06-2003
D. ^a María Victoria Soler Luján	Vicepresidenta	Dominical	**26-06-2006
D. Manuel González García ⁽¹⁾	Vocal	Externo	30-06-2003
D. Santiago Javier Fernández Valbuena ⁽¹⁾	Vocal	Externo	21-03-2002
D. Ignacio Javier López del Hierro Bravo	Vocal	Ejecutivo	30-06-2003
D. Emilio Zurutuza Reigosa	Vocal	Independiente	30-06-2003
D. Santiago de Ybarra y Churruca	Vocal	Independiente	21-03-2002
D. José Gracia Barba ⁽¹⁾	Vocal	Externo	30-06-2003
Grupo de Empresas HC, S.A. ⁽⁴⁾	Vocal	Dominical	28-02-2007
D. José María Bueno Lidón	Vocal	Independiente	30-06-2003
D. Román Sanahuja Pons	Vocal	Dominical	30-06-2003
D. Román Sanahuja Escofet	Vocal	Dominical	30-06-2003
D. Javier Sanahuja Escofet	Vocal	Dominical	30-06-2003
Caja Castilla la Mancha Corporación, S.A. ⁽²⁾	Vocal	Dominical	18-12-2003
Sacresa Terrenos Promoción, S.L. ⁽³⁾	Vocal	Dominical	28-03-2007
D. José Manuel Lara Bosch	Vocal	Dominical	10-01-2007
D. Julio de Miguel Aynat	Vocal	Independiente	18-12-2003
D. Juan Ramón Ferreira Siles	Vocal	Independiente	18-12-2003
D. José Luis Alonso Iglesias	Secretario		
	No Consejero		

* Nombrado Presidente el 19-07-2002.

** Nombrada Vicepresidenta el 30-10-2006.

⁽¹⁾ Estos Consejeros no pueden ser considerados ni dominicales ni ejecutivos.

⁽²⁾ Representada por D. Juan Pedro Hernández Moltó.

⁽³⁾ Representada por D. Pablo Usandizaga Usandizaga.

⁽⁴⁾ Representada por D. Jesús García de Ponga.

La tabla anterior muestra la composición del Consejo a fecha de junio de 2007. Los cambios producidos con anterioridad al cierre del ejercicio 2006 son los siguientes:

- Dimisión de BANCAJA como Consejero el 10 de enero de 2007
- D. José Manuel Lara Bosch fue nombrado por cooptación miembro del Consejo el 10 de enero de 2007
- D. Manuel González García ha presentado su dimisión como Consejero Delegado, con efecto de 28 de febrero de 2007, manteniendo su cargo como Consejero
- D. Juan Sureda Martínez ha presentado su dimisión como Consejero el 28 de febrero de 2007
- Grupo de Empresas HC, S.A. ha sido nombrada miembro del Consejo por cooptación, y está representada por D. Jesús García de Ponga, con efecto de 28 de febrero de 2007
- Caja de Ahorros del Mediterráneo ha presentado su dimisión como consejero el 29 de marzo de 2007
- Sacresa Terrenos Promoción, S.L. ha sido nombrada miembro del Consejo por cooptación, el día 28 de marzo de 2007, y está representada por D. Pablo Usandizaga Usandizaga



Comisiones del Consejo

Órganos de Gobierno

Comisión Ejecutiva (junio 2007)*

Nombre	Cargo	Carácter	Fecha último nombramiento
D. Joaquín Rivero Valcarce	Presidente	Ejecutivo	31-07-2003
D.ª María Victoria Soler Luján	Vocal	Dominical	30-10-2006
D. Santiago Javier Fernández Valbuena	Vocal	Externo	24-11-1999
D. Manuel González García	Vocal	Externo	31-07-2003
D. Ignacio Javier López del Hierro Bravo	Vocal	Ejecutivo	31-07-2003
D. José Gracia Barba	Vocal	Externo	31-07-2003
D. José Luis Alonso Iglesias	Secretario		

* BANCAJA ha presentado su dimisión como miembro de la Comisión Ejecutiva el 10 de enero de 2007.

Comisión de Nombramientos y Retribuciones (junio 2007)

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

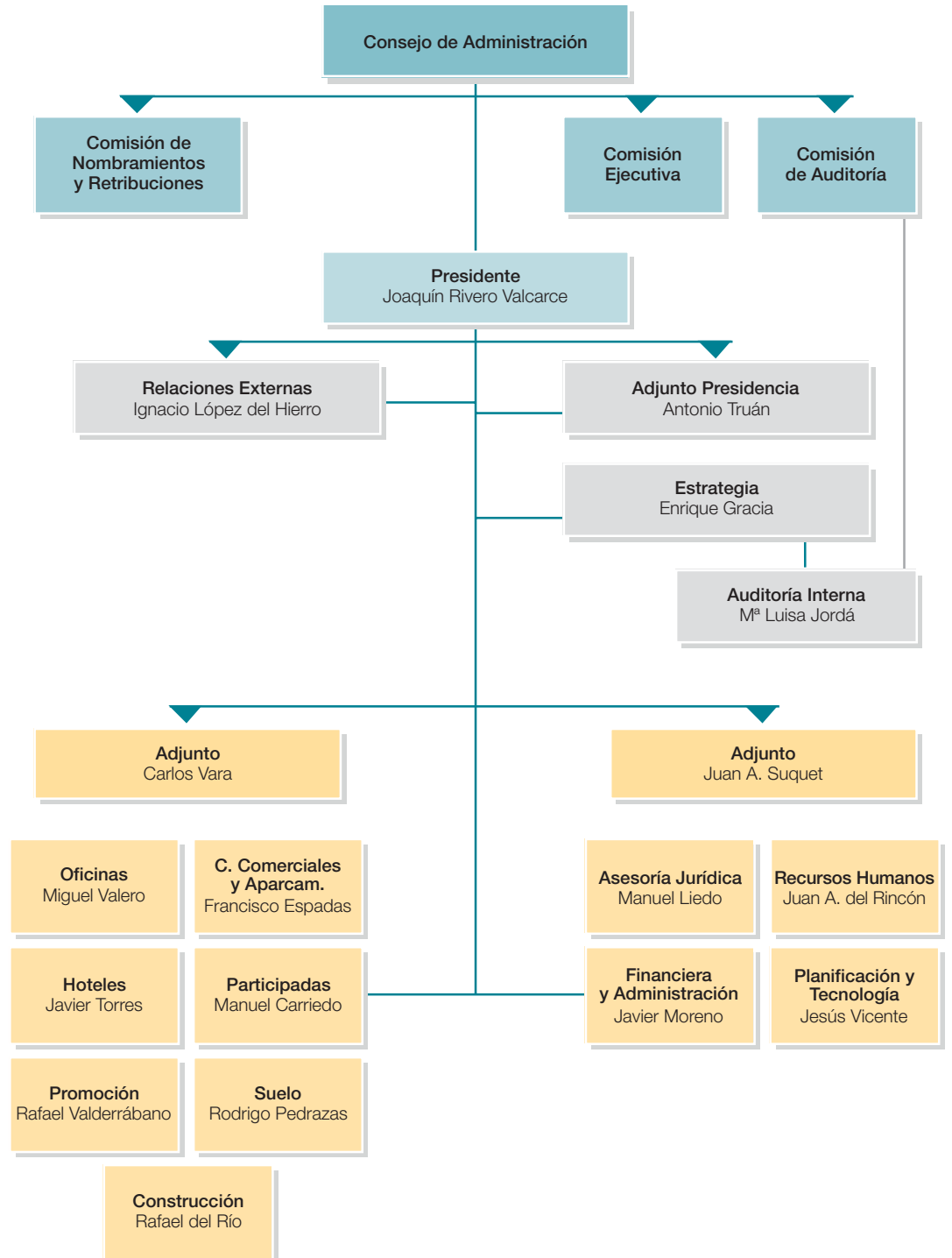
Comisión de Auditoría (junio 2007)

Nombre	Cargo	Carácter	Nombramiento
D. Emilio Zurutuza Reigosa	Presidente	Independiente	29-01-2004
D. José María Bueno Lidón	Vocal	Independiente	31-07-2003
D. Juan Ramón Ferreira Siles	Vocal	Independiente	30-10-2006
D. José Luis Alonso Iglesias	Secretario		



Equipo Directivo

Órganos de Gobierno





Proyecto Centro Comercial de Reus, Tarragona



METROVACESA

PARQUE
EMPRESARIAL

Puerta
de las
Naciones

CARRETERA DEL LORA 3A A 50

03

Acciones y accionistas



- Pág. **16** Capital social
- 17** Accionariado
- 18** Evolución de la acción en bolsa
- 21** Dividendos y rentabilidad para el accionista
- 23** Calendario financiero y principales hechos relevantes 2006-2007



Capital social

Acciones y accionistas

03



Centro Comercial La Vital, Gandía, Valencia

Al final del año 2006, Metrovacesa contaba con un total de 101.787.175 acciones en circulación, con un valor nominal de 1,50 euros por acción.

Después del cierre del ejercicio, el número de acciones ha aumentado por la ampliación de capital liberada en la proporción de 1 acción nueva por cada 20 antiguas, que ha sido realizada en enero de 2007. Los derechos de suscripción estuvieron

cotizando entre el 5 y el 19 de enero y las acciones nuevas fueron admitidas a cotización el día 5 de febrero. Tras la emisión de 5.089.358 de nuevas acciones, el número actual de acciones en circulación es de 106.876.533.

Todas las acciones gozan de idénticos y plenos derechos políticos y económicos.



Accionariado

Acciones y accionistas

Participaciones significativas

Actualmente, y a partir de la información de la que dispone la compañía, el 83,55% de las acciones están en manos de accionistas presentes o

representados en el Consejo de Administración, incluyendo participaciones directas, indirectas y representadas.

Accionistas titulares de participaciones significativas

D. Román Sanahuja Pons (Sacresa)	39,61%
D. Joaquín Rivero Valcarce	19,48%
D. Bautista Soler Crespo	16,78%
Inversiones Hemisferio, S.L.	5,18%
Caja Castilla La Mancha Corporación	2,15%
Otros miembros del Consejo de Administración	0,35%

TOTAL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

83,55%

En el Informe de Gobierno Corporativo se puede encontrar información complementaria sobre el detalle de las participaciones de los miembros del Consejo de Administración, a fecha de 31 de diciembre de 2006, así como de los movimientos que se han producido con posterioridad al cierre del ejercicio.

Número de accionistas

El número estimado de accionistas en la Sociedad oscila entre 8.000 y 9.000. Estas estimaciones están basadas en los datos proporcionados por Iberclear con motivo de la ampliación de capital liberada de 1 acción gratis por cada 20 acciones antiguas, realizada en enero de 2007.

Autocartera

A 31 de diciembre de 2006, Metrovacesa poseía 27.376 acciones propias en autocartera.



Edificio Balmes, Barcelona



03

Evolución de la acción en Bolsa

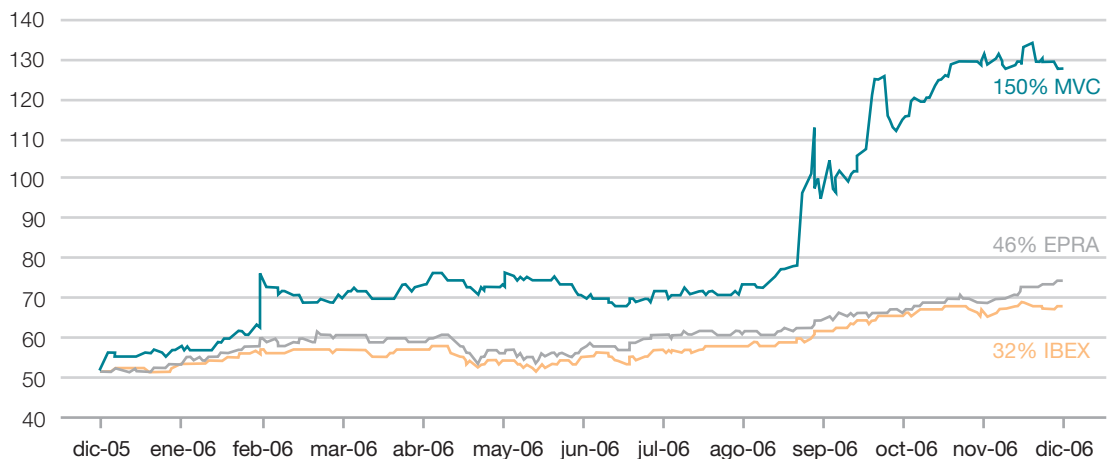
Acciones y accionistas

Cotización bursátil

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

Durante 2006, las acciones de Metrovacesa han experimentado una apreciación significativa. El precio de cierre en el ejercicio fue de 128,50 €, un 150% superior al del inicio del año (51,30 €). Incluyendo los dividendos abonados, la rentabilidad total para los accionistas ha sido del 153,6%. Esta revalorización ha sido muy superior a la del índice de referencia nacional IBEX-35 (32%) y a la del índice inmobiliario europeo EPRA (46%). El precio máximo del año se alcanzó el día 18 de diciembre, con 134,95 €, y el mínimo el 10 de enero, con 54,60 €.

Evolución bursátil 2006



44, avenue des Champs Elysées, París

Resumen de cotización durante el año 2006

	Días cotizados	Precio de cierre (€)	Variación	Precio medio ponderado (€)	Máximo*		Mínimo*		Vol. medio diario
					Precio (€)	Fecha	Precio (€)	Fecha	
Enero	21	56,50	10%	55,88	57,60	30-ene	54,60	10-ene	857.615
Febrero	20	62,50	11%	59,16	62,95	27-feb	56,50	03-feb	334.441
Marzo	23	70,10	12%	70,97	76,30	01-mar	68,55	17-mar	505.472
Abril	18	72,45	3%	71,41	73,70	25-abr	69,40	18-abr	276.387
Mayo	22	73,15	1%	73,64	76,50	08-may	70,60	22-may	459.313
Junio	22	70,60	-3%	74,12	76,40	02-jun	70,60	30-jun	414.376
Julio	21	71,50	1%	69,64	71,70	28-jul	68,10	14-jul	267.012
Agosto	23	73,90	3%	71,32	73,90	31-ago	69,95	02-ago	335.664
Septiembre	21	95,15	29%	83,27	113,00	26-sep	72,55	06-sep	1.357.678
Octubre	22	115,95	22%	109,88	125,95	23-oct	97,00	04-oct	336.585
Noviembre	22	131,95	14%	125,74	131,95	30-nov	116,60	01-nov	153.427
Diciembre	19	128,50	-3%	130,08	134,95	18-dic	127,75	08-dic	344.752
TOTAL 2006	254	128,50	150%	82,80	134,95	18-DIC	54,60	10-ENE	471.221
IBEX-35	254	14.146,50	32%	12.166,80	14.387,60	15-dic	10.665,60	24-ene	
EPRA	260	3.000,23	46%	2.438,26	3.002,09	28-dic	2.065,31	18-ene	

* Referidos a precios de cierre diarios.

Fuente: Bloomberg

El volumen de contratación durante 2006 ha sido elevado, con una media de 471.221 acciones diarias, un 8,9% superior a la media de 2005.

Igualmente, el volumen efectivo total durante 2006 ha ascendido a 9.417 millones de euros, un 92,6% superior al del ejercicio anterior.

A lo largo del año se movieron en Bolsa un total de 119,7 millones de acciones, lo que representa una rotación anual del 117,6% del número total de acciones de la compañía.



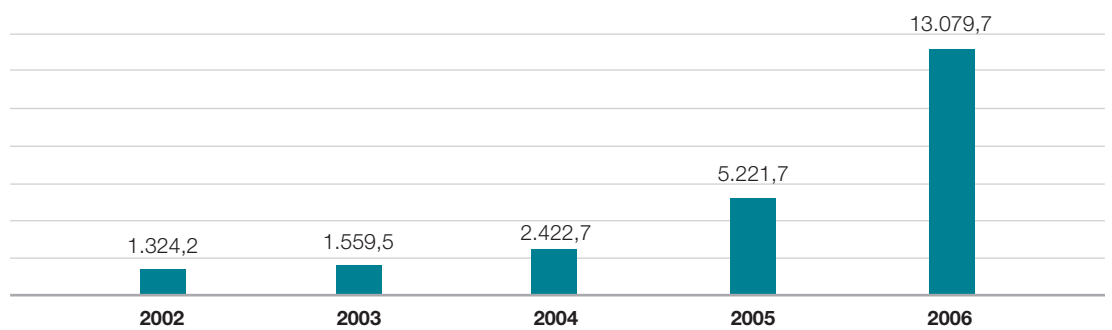
Promoción de viviendas
Parque Azaleas, Alicante

Capitalización bursátil

La capitalización bursátil de Metrovacesa ha aumentado significativamente durante 2006, siendo a final del año 13.079,7 millones de euros,

un 150,5% por encima de final de 2005. Esto sitúa a Metrovacesa como la mayor inmobiliaria española y la segunda en Europa por capitalización bursátil.

Evolución Capitalización bursátil (millones de euros)



Cobertura de analistas

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

Ahorro Corporación, Banesto Bolsa, Bankinter, BBVA, Caja Madrid, Citigroup, Cheuvreux,

Deutsche Bank, Dexia, Espirito Santo, Exane BNP Paribas, Fidentiis, Fortis, Goldman Sachs, Ibersecurities, Invercaixa, JP Morgan, Kempen & Co, Kepler, Lehman Brothers, Merrill Lynch, Morgan Stanley, Santander Bolsa, Société Générale y UBS.



Metrovacesa Parque Alvia, Las Rozas, Madrid

Dividendos y rentabilidad para el accionista

Acciones y accionistas

El importe total a repartir como dividendo, con cargo al 2006, ascenderá a 375,1 millones de euros

Dividendos

Durante el año 2006, con cargo a los resultados del 2005, Metrovacesa ha distribuido a sus accionistas un dividendo de 1,61 € por acción, repartido en tres pagos: un dividendo a cuenta ordinario de 0,65 € y otro a cuenta extraordinario de 0,30 € por acción, el día 31 de enero; y un dividendo complementario de 0,65 € el día 31 de octubre, además de una prima de asistencia a la Junta General de 0,01 €. El importe total repartido como dividendo ha ascendido a 163,88 millones de euros.

Para el año 2007, con cargo a los resultados del 2006, el Consejo propone un dividendo de 3,51 € por acción, distribuidos de la siguiente forma:

- Dividendo a cuenta ordinario de 1,00 € el día 31 de enero
- Dividendo complementario de 2,50 € el día 5 de julio
- Prima de asistencia de 0,01 € en la Junta General de Accionistas

Este dividendo supondrá un incremento del 118% con respecto al repartido el año 2006, con un importe total a repartir en el presente año de 375,1 millones de euros.

Evolución del dividendo (euros por acción)*

	2002	2003	2004	2005	2006
Dividendo a Cuenta	0,45	0,50	0,54	0,65	1,00
Dividendo Extraordinario	-	0,30	-	0,30	-
Dividendo Complementario	0,49	0,50	0,53	0,65	2,50
Prima asistencia a Junta	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
Total dividendo por acción	0,95	1,31	1,08	1,61	3,51
IMPORTE TOTAL (millones de €)	62,28	76,11	75,80	163,9	375,1

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



Metrovacesa Parque Isla Chamartín, Madrid



03

Rentabilidad total para el accionista

La rentabilidad para el accionista de Metrovacesa durante el pasado ejercicio 2006 ha sido de

un 153,6%, lo que supone un retorno del 1.167% acumulado a lo largo de los cinco últimos años.

Evolución de la rentabilidad anual para el accionista

	2002	2003	2004	2005	2006
Rentabilidad por dividendo ⁽¹⁾	5,7%	4,7%	4,8%	3,2%	3,1%
Revalorización del precio	36,8%	34,4%	38,9%	72,2%	150,5%
TOTAL ANUAL	42,5%	39,1%	43,7%	75,4%	153,6%

⁽¹⁾ Rentabilidad por dividendo referida a la fecha de cobro.



Hotel Atlantis Palace, Fuerteventura



Calendario financiero y principales hechos relevantes (2006-2007)

Acciones y accionistas

Calendario financiero y principales hechos relevantes (2006-2007)

1º trimestre 2006

19 y 20 de enero	Investor Days de Metrovacesa y Gecina. Anuncio del plan estratégico a cinco años
24 de enero	Expo-An vende su participación del 5,66% en Metrovacesa a D. Román Sanahuja (3,94%) y a D. Joaquín Rivero (1,72%)
31 de enero	Pago del dividendo a cuenta ordinario y extraordinario (0,65 € y 0,30 € brutos por acción)
28 de febrero	Publicación de resultados del ejercicio 2005
1 de marzo	D. Román Sanahuja, a través de Cresa Patrimonial, presenta una OPA sobre el 20% de Metrovacesa al precio de 78,10 € por acción

2º trimestre 2006

5 de mayo	D. Joaquín Rivero y D. Bautista Soler, a través de Alteco y Mag-Import, presentan una OPA conjunta sobre el 26% de Metrovacesa al precio de 80 € por acción
11 de mayo	Publicación de resultados del primer trimestre de 2006
26 de junio	Celebración de Junta General Ordinaria de Accionistas

3º trimestre 2006

1 de septiembre	Publicación de resultados del primer semestre de 2006
12 de septiembre	PGGM informa que ha reducido su participación en Metrovacesa a menos del 5%
20 de septiembre	Finaliza el plazo de aceptación de las dos OPAs parciales presentadas.
22 de septiembre	La CNMV comunica el resultado final de las OPAs presentadas; la oferta de Alteco y Mag-Import fue aceptada por un 24,0% del capital, y la oferta de Cresa Patrimonial fue aceptada por un 15,3% del capital

4º trimestre 2006

31 de octubre	Pago del dividendo complementario (0,65 € brutos por acción)
2 de noviembre	Publicación de resultados del tercer trimestre de 2006
16 de diciembre	Inversiones Hemisferio adquiere a BANCAJA su participación del 5,18% de Metrovacesa

1º trimestre 2007

5 al 19 de enero	Periodo de suscripción de la ampliación de capital liberada 1x20
17 de enero	Caja de Ahorros del Mediterráneo anuncia la venta de su participación del 2,4% de Metrovacesa
25 de enero	Alteco y Mag-Import venden al Grupo Pra S.A. un 1,6% y 1,4%, respectivamente, de Metrovacesa
31 de enero	Pago del dividendo a cuenta del ejercicio 2006 (1,0 € brutos por acción)
19 de febrero	Anuncio del Acuerdo de Separación Societaria y Empresarial entre D. Joaquín Rivero, D. Bautista Soler y D. Román Sanahuja
28 de febrero	Publicación de resultados del ejercicio 2006

2º trimestre 2007

10 de mayo	Presentación de resultados del primer trimestre de 2007
28 de junio	Celebración de Junta General Ordinaria de Accionistas
5 de julio	Pago del dividendo complementario del ejercicio 2006 (2,50 euros brutos por acción)



04

Entorno económico



- Pág. **26** Principales magnitudes macroeconómicas
- 28** Situación del mercado inmobiliario en España
- 36** Situación del mercado inmobiliario en Francia



04 Principales magnitudes macroeconómicas

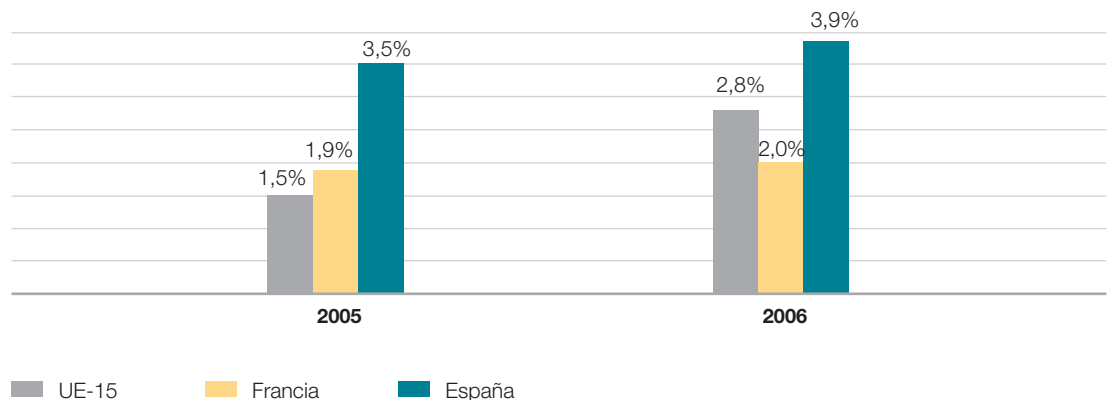
Entorno económico

Durante el año 2006, la economía mundial experimentó, por cuarto año consecutivo, un ritmo de crecimiento significativo (+5,1%), siendo superior al registrado en el año anterior (+4,9%). Por regiones concretas, el año 2006 ha dejado ver cierto debilitamiento de la economía estadounidense, por un lado, y un fortalecimiento de las economías comprendidas en la eurozona. Por otro lado, los bancos centrales de los principales países han elevado los tipos de interés oficiales en 2006 para frenar la amenaza de la inflación, que se ha visto también contenida debido a la bajada generalizada de precios de materias primas. Este aumento de los tipos de inte-

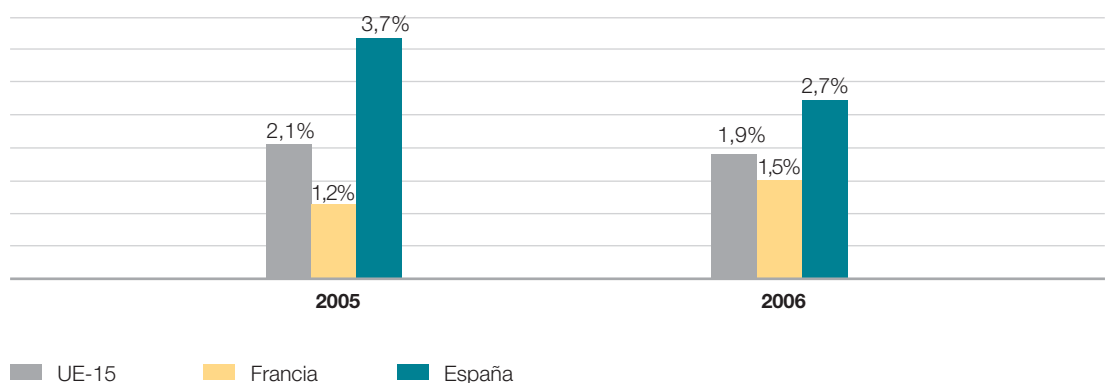
rés ha contribuido a un proceso de normalización monetaria, tras un periodo de enorme disponibilidad de liquidez en el mundo, que se ha traducido en altos precios de los activos y un notable dinamismo del crédito.

La economía española volvió a registrar una aceleración del ritmo de crecimiento del Producto Interior Bruto (PIB) y del empleo, mientras que en términos de inflación se redujo de forma significativa el diferencial existente con respecto a la eurozona. Así, el Índice de Precios al Consumo cerró el ejercicio 2006 con un modesto crecimiento interanual del 2,7%.

PIB-Crecimiento anual (%)



Inflación-Crecimiento interanual (%)





Edificio Ulises, Madrid

El PIB de España aumentó en el 2006 un 3,9% frente al 3,5% del ejercicio anterior, superando ampliamente el crecimiento registrado en la eurozona, si bien de forma menos acusada que en ejercicios previos. Por otro lado, la tasa de desempleo disminuyó desde el 9,2% en el 2005 hasta el 8,6% registrado en el año 2006, frente a la media de la Unión Europea de los 15 que fue de 7,3%. El ritmo de crecimiento de la creación de empleo, cercano al 4%, está actuando como soporte de la renta de los hogares y ayudará a que la tasa de desempleo en 2007 baje previsiblemente a niveles inferiores al 8%.

Dos son los factores que ayudan al ciclo expansivo iniciado en 2003 en España. De una parte, la consolidación de la expansión en Europa y, de otra, la intensificación del flujo de inmigrantes hacia España. De cerca de 45 millones de habitantes, más de un 10% está conformado por inmigrantes. Esta población ha contribuido de forma relevante a la moderación salarial y a la flexibilización del mercado laboral.

El PIB de la economía francesa creció en 2006 un 2,0%, impulsada principalmente por el consumo interno. La creación de empleo fue moderada,

fijando la tasa de desempleo alrededor del 9%, mientras que la inflación, cercana al 1,5%, estuvo por debajo de la media de la eurozona.

Las previsiones generales a nivel mundial apuntan hacia una desaceleración del crecimiento de la economía global en 2007, impulsada por el comportamiento menos expansivo de la economía norteamericana, a pesar de un entorno de apreciación del euro frente al dólar. Los países emergentes –en especial los asiáticos– y la Unión Europea podrían compensar el debilitamiento del crecimiento global, siendo un factor de dinamización del crecimiento global. La Comisión Europea estima para 2007 un crecimiento en la Zona Euro del 2,4%, con una tasa de inflación cercana al 1,8% y una tasa de paro del 7,5%.

Por su parte, las previsiones de la economía española y francesa muestran un escenario parecido al del pasado año 2006, con una economía cuyo ritmo de crecimiento se acelera suavemente, sustentada fundamentalmente en la demanda doméstica y en una ligera mejora de la demanda externa. Al mismo tiempo, las expectativas de las familias y empresas tienden al alza a pesar del crecimiento del endeudamiento bruto.



Situación del mercado inmobiliario en España

Entorno económico

Mercado de oficinas

Mercado de oficinas de Madrid

El sector de inmuebles de oficinas de Madrid cuenta con un parque cercano a los 11 millones de metros cuadrados, siendo con diferencia el principal mercado de oficinas de España. Se trata de un parque moderno, en el que aproximadamente la mitad de la superficie ha sido desarrollada en los últimos diez años.

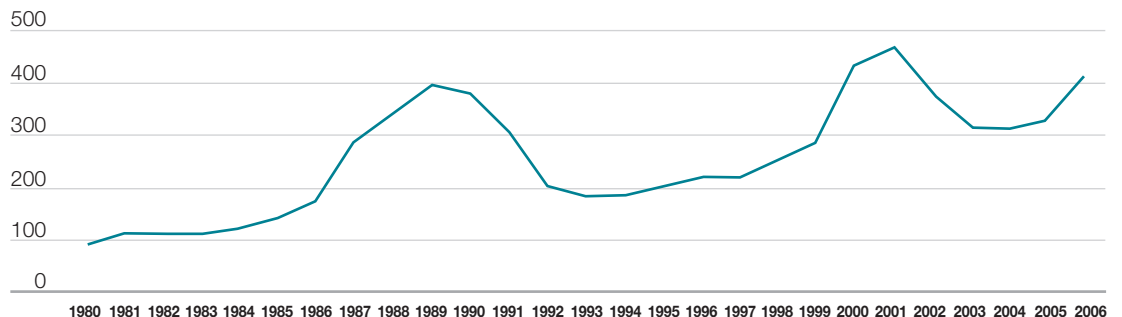
La evolución del mercado madrileño de oficinas se ha caracterizado por la expansión hacia la periferia, especialmente en dirección noreste, en la zona de influencia del Aeropuerto de Barajas. Desde 1991 se han construido más de 2 millones de metros cuadrados en la periferia, de tal forma que las oficinas situadas fuera del anillo M-40 han pasado de representar el 3% del parque total, a un 28% en la actualidad. Esta expansión periférica viene motivada por las importantes mejoras realizadas en las infraestructuras de la ciudad, ubicadas junto a los nudos de comunicaciones, así como a un entorno ecológico y atractivo.

Esta evolución ha conducido, en la práctica, a la convivencia de dos mercados claramente diferenciados: el de *centro ciudad* por un lado, con espacios más cerrados y edificios clásicos o en altura, y el de *periferia* por otro, con parques empresariales y construcción abierta horizontal. Al mismo tiempo, el distrito financiero y de negocios se ha ido desplazando paulatinamente hacia el norte del Paseo de la Castellana.

El año 2006 se ha caracterizado por un notable incremento de los precios de alquiler en las oficinas de Madrid y por un récord absoluto de la demanda de oficinas, síntomas del excelente momento que atraviesa el mercado en la actualidad.

Las rentas o precios de alquiler de oficinas en Madrid comenzaron a mediados del 2005 un ciclo de crecimiento que se ha consolidado definitivamente en el año 2006. En este ejercicio, el crecimiento del precio máximo de alquiler ha sido del 27%, situándose en 34,5 euros/m²/mes; si bien, en términos del precio ponderado de la ciudad, el crecimiento fue del 11% hasta alcanzar los 21,3 euros/m²/mes.

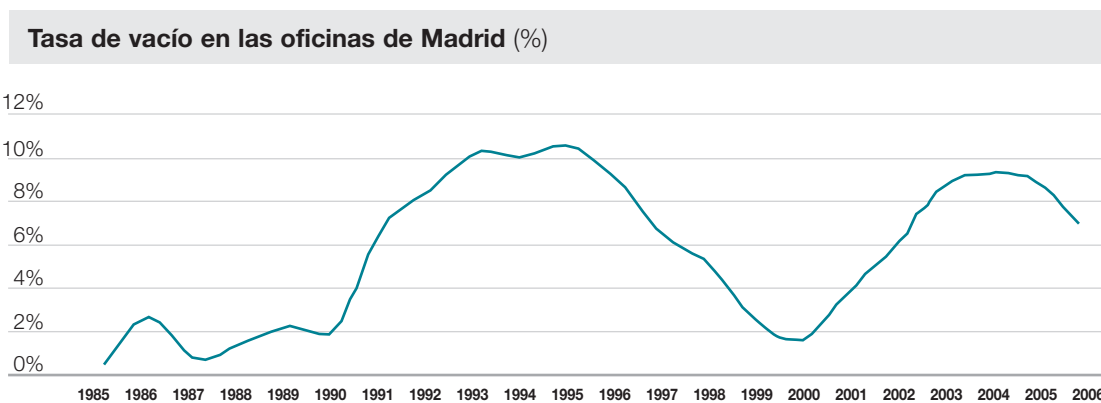
Rentas de oficinas: zona prime de Madrid (euros/m²/año)



Fuente: CB Richard Ellis

En relación con la demanda, la contratación anual (absorción bruta) ascendió a un total de 927.000 m², un 56,2% superior a la media de los cinco años anteriores, batiéndose el récord registrado

en el año 2000. La absorción neta llegó a 238.000 m². Como resultado, la tasa de vacío ha bajado al 6,9%.



Fuente: CB Richard Ellis

Asimismo, la inversión en 2006 ha rozado los 2.000 millones de euros, un 27% superior al volumen de transacciones del año anterior. Los *yields* o rentabilidades medias en 2006, debido a la mayor demanda respecto a la oferta, han oscilado entre el 4% y el 4,25% para los mejores edificios.

Entre 2007 y 2008 se espera la entrada en explotación de edificios en Madrid de cerca de 1,3 millones de metros cuadrados, de los cuales cerca de 500.000 m² están ya prealquilados.



Mercado de oficinas de Barcelona

Barcelona es, tras Madrid, el segundo mercado de oficinas en alquiler más importante de España, con un parque aproximado de 4,7 millones de metros cuadrados. La expansión del mercado por las nuevas zonas de crecimiento –22@, Plaza Europa y Zona Franca– están concediendo un notable dinamismo a la oferta ante la escasez de producto disponible en el centro de la ciudad. Así, cerca del 80% del total de la oferta de alquiler se concentra en las nuevas áreas de negocio.

En 2006, el mercado barcelonés ha destacado fundamentalmente por el excelente comportamiento de la inversión, alcanzándose un volumen total de 1.650 millones de euros (+18% con respecto al ejercicio anterior), habiendo tenido los inversores locales y nacionales un papel clave en su desarrollo. Por otra parte, el crecimiento de rentas en Barcelona ha mostrado un comportamiento sólido, así como la continua y sostenida

bajada de la tasa de vacío (4,7% de media). De hecho, en 2006, el crecimiento del precio máximo de alquiler ha sido del 6,25%, situándose en 25,5 euros/m²/mes. El *prime yield* ha disminuido un cuarto de punto desde el mismo período del año anterior, llegando al 4,5%.

En relación con la demanda en 2006, la contratación anual (absorción bruta) ha alcanzado los 360.000 m², situándose muy cerca de los niveles alcanzados el pasado ejercicio, aunque rebasando en un 26,8% el promedio de los últimos cinco años.

De cara al 2007 se prevé una evolución al alza generalizada en las rentas debido a la baja previsión de salidas de nuevo producto al mercado. Entre 2007 y 2008 está planificado construir en Barcelona cerca de 600.000 m² de oficinas, de los que estarán disponibles en alquiler cerca de 400.000 m².



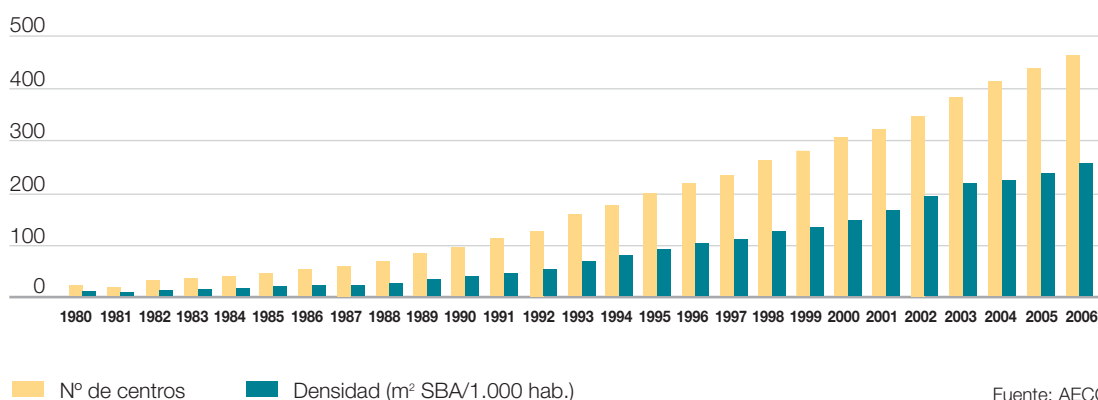
Inauguración Metrovacesa Parc 22@, Barcelona

Mercado de centros comerciales

Los elevados volúmenes de inversión y el gran dinamismo del sector hacen de España uno de los principales mercados de centros comerciales en Europa. Con una superficie bruta alquilable (SBA) de

más de 11,2 millones de metros cuadrados, repartida entre 463 centros comerciales, España cuenta con una densidad de 255 m² por cada 1.000 habitantes (+6,7% con respecto al ejercicio anterior).

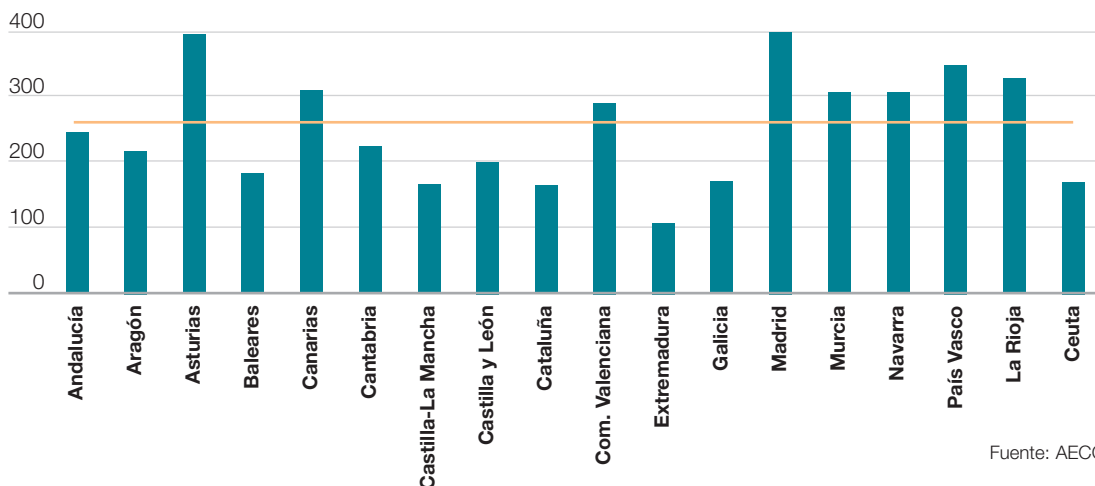
Número de centros comerciales y densidad por habitantes



En el año 2006 ha continuado la tendencia creciente de apertura de nuevos centros experimentada en los últimos ejercicios. La inversión de 1.824 millones de euros, con la salida al mercado de más de 869.000 m² de superficie bruta alquilable, hacen del 2006 el segundo año con mayor apertura de superficie tras el récord registrado en el año 2003. En términos de situación geográfica, destacan con mayor densidad las comunidades

autónomas de Madrid y Asturias con 416 m² y 396 m² por cada 1.000 habitantes, respectivamente. En el otro lado de la balanza se encuentran Extremadura (103 m²/1.000 hab.), Cataluña (161 m²/1.000 hab.) y Castilla-La Mancha (162 m²/1.000 hab.). Madrid está a la cabeza en cuanto a superficie de centros comerciales en funcionamiento, favorecida por una legislación menos restrictiva al respecto.

Densidad por Comunidades Autónomas (m² SBA/1.000 hab.)



La estrategia de los centros comerciales sigue evolucionando hacia conceptos lúdicos más focalizados en nuevas formas de ocio y entretenimiento, en los que el diseño pasa a tener mayor importancia en el desarrollo de los mismos.

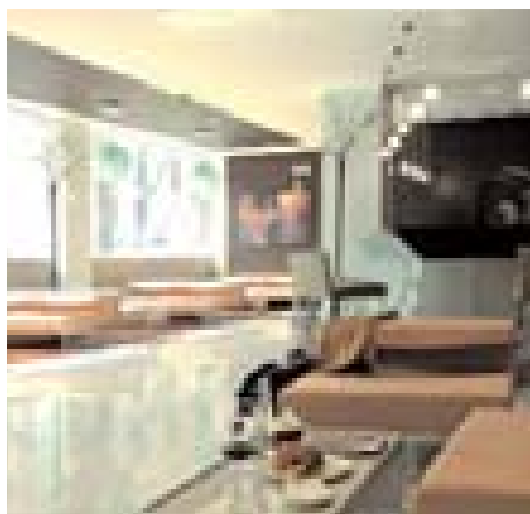
Prueba del buen momento que experimenta este segmento de actividad es la confianza depositada por la inversión extranjera en el mercado nacional, que han protagonizado más del 90% de las inversiones del ejercicio 2006, acaparando un volumen de transacciones en 2006 de 4.100 millones de euros. Las previsiones para los próximos tres años es que se lleven a cabo una media de 25 proyectos anuales e importantes operaciones de compraventa. Concretamente en 2007, se prevé la construcción de más de 974.000 m².



Centro Comercial Tres Aguas, Alcorcón, Madrid

Mercado de hoteles

España sigue siendo uno de los primeros destinos turísticos del mundo, con más de un millón de habitaciones disponibles y más de 221 millones de pernoctaciones al año. El mercado hotelero nacional se caracteriza por su elevada atomización



Hotel Husa Paseo del Arte, Madrid

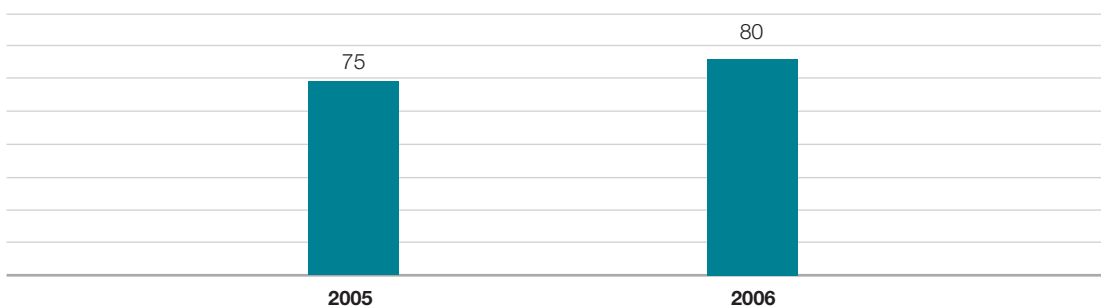
—existen más de 280 operadores, mientras que las diez primeras cadenas nacionales de mayor tamaño apenas concentran el 17% de la oferta hotelera— así como por un peso del segmento vacacional medio-alto mucho más elevado que otros países europeos. Sin embargo, y siendo el carácter vacacional de los hoteles una característica intrínseca al mercado, son cada vez mayores las operaciones de inversión enfocadas a la apertura de hoteles urbanos de tres y dos estrellas, estos últimos principalmente en la periferia de las grandes ciudades, debido al auge del concepto de “Hotel Express”, cuyo éxito continúa siendo impulsado por el desarrollo del turismo de negocios y convenciones.

Tras varios ejercicios en el que el sector hotelero ha experimentado problemas de sobrecapacidad, el año 2006 ha supuesto la confirmación de la recuperación de este segmento de actividad, favorecido por acontecimientos internacionales como la Copa de América en Valencia.

El buen comportamiento del turismo y el equilibrio entre oferta y demanda han impulsado los principales indicadores de la salud hotelera del país, tales como los niveles de ocupación, que en Madrid, por ejemplo, han aumentado un 1,8%,

llegando en 2006 a una tasa del 68,9%, y los ingresos medios diarios por habitación (revpar), que han aumentado un 7,3%. De cara a 2007 se espera que se afiance la recuperación, consolidándose la tendencia.

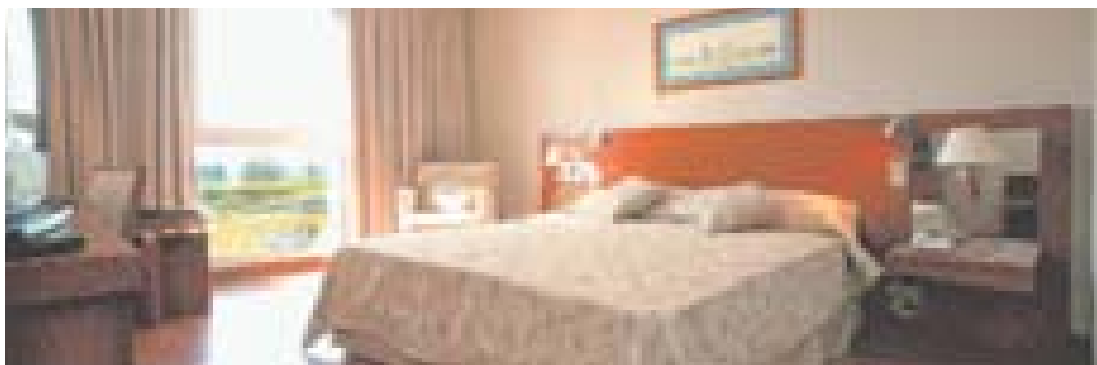
Ingresos medios diarios por habitación en Madrid (euros)



Fuente: Deloitte

Respecto al mercado de inversión hotelera, en las zonas *prime* de Madrid y Barcelona, los *yields* oscilan entre el 5,25% y el 5,5%. Las transacciones en el sector hotelero están aumentando, debido en parte a la tendencia de los operadores hoteleros a desinvertir en sus inmuebles, quedándose únicamente con la gestión o arrendamiento del hotel durante un periodo estipulado. De esta forma se generan situaciones de ganancias recíprocas; las cadenas liberan capital proveniente de la venta de

los activos inmobiliarios para destinarlo a nuevos proyectos de expansión, asegurando la continuidad en el mismo mediante un contrato de arrendamiento o de gestión. Para las firmas de inversión inmobiliaria supone una inversión en la que, gracias a la experiencia de la cadena, se diluye el riesgo de entrada en el negocio, sin disminuir ni limitar los beneficios futuros. De esta forma, se unen el conocimiento del sector hotelero del operador con la experiencia y capacidad financiera del inversor inmobiliario.



Hotel Tryp San Lázaro, Santiago de Compostela

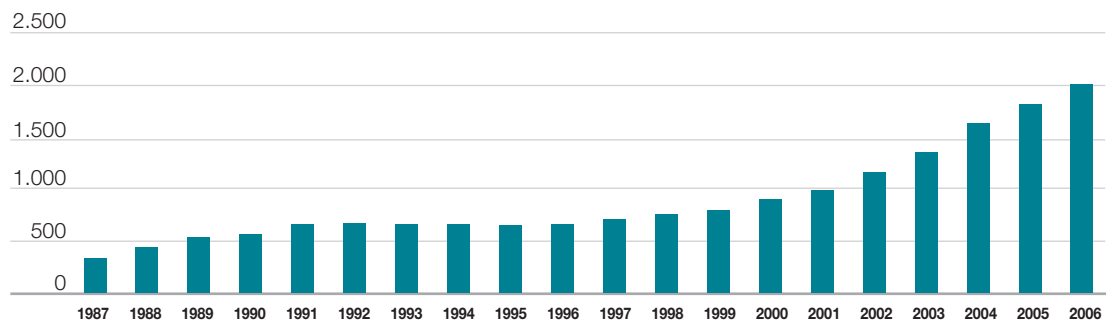
Mercado de la vivienda

El mercado de viviendas en España está conformado por un parque de más de 23 millones de viviendas libres, entre primeras y segundas residencias, para una población cercana a los 45 millones.

En los últimos cinco años, el precio de la vivienda en España creció a tasas superiores al 10%.

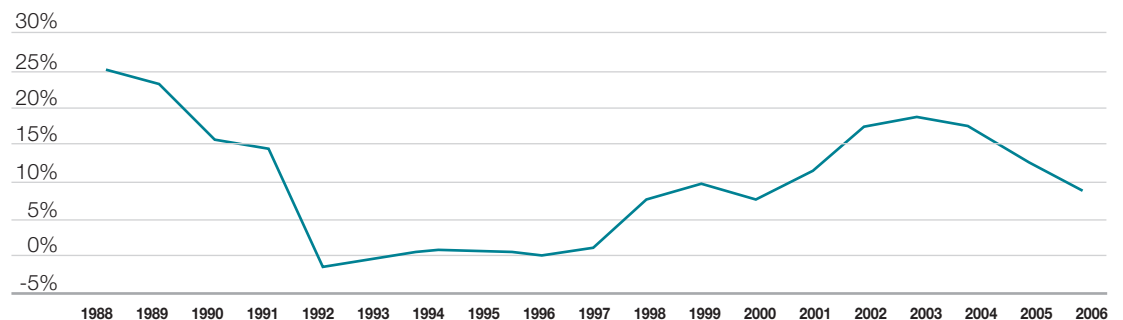
En el año 2006, el crecimiento ha sido ligeramente inferior, el 9,1% interanual, hasta alcanzar 1.991 euros por metro cuadrado. La fuerte demanda de los últimos años se ha visto favorecida por múltiples factores: demográficos (formación de nuevos hogares e inmigración), económicos (creación de empleo) y financieros (moderados tipos de interés, ausencia de inversiones alternativas).

Evolución del precio medio de la vivienda (euros/m²)



Fuente: Ministerio de la Vivienda

Incremento anual del precio de la vivienda en España (%)



Fuente: Ministerio de la Vivienda

El volumen de viviendas iniciadas alcanzó un nuevo récord al superar las 800.000 unidades. Los visados de inicio de obras crecieron fuertemente en la segunda mitad del año. El dinamismo de la actividad contrasta con el menor pulso de la demanda, lo que se ha visto reflejado en la desaceleración de los precios de la vivienda y en los mayores plazos para obtener las ventas. El número de transacciones de vivienda usada se ha moderado notablemente. También se ha moderado la actividad en la costa y, sobre todo, en las grandes ciudades, frente a un incremento en el resto de las ciudades del interior de España.

El aumento de casi 1,4 puntos porcentuales en el tipo de interés medio de los préstamos para compra de vivienda en 2006, las expectativas de una subida progresiva de los tipos de interés del Banco Central Europeo, junto con la continuación de la subida de los precios de la vivienda y el drenaje de la inflación en el salario disponible, ha

endurecido las condiciones de accesibilidad a la vivienda. Es previsible por tanto que, durante el año 2007, se inicien alrededor de 700.000 viviendas, un ritmo inferior al de 2006.

Para el año 2007 se estima que los precios seguirán subiendo, si bien a tasas más moderadas, en torno al 3%-8%, en transición hacia una nueva etapa de evolución menos intensa en los próximos años. Tras un prolongado periodo de dinamismo elevado de la actividad, el gasto y los niveles de precios, el sector inmobiliario se encuentra en una etapa de ajuste gradual y ordenado que continuará previsiblemente en 2007. Ello será resultado de un entorno continuista en términos de factores de soporte de carácter más estructural del mercado, como el impulso demográfico, el aumento del empleo y de la demanda de vivienda por parte de no residentes, y de unas condiciones de financiación menos expansivas.



Promoción de Viviendas Parque Paraíso, Alicante



Situación del mercado inmobiliario en Francia

Entorno económico

Mercado de oficinas

El mercado de oficinas de la región de París es el mayor de Europa, al contar con un parque de 50 millones de metros cuadrados, en un radio de aproximadamente 20 kilómetros.

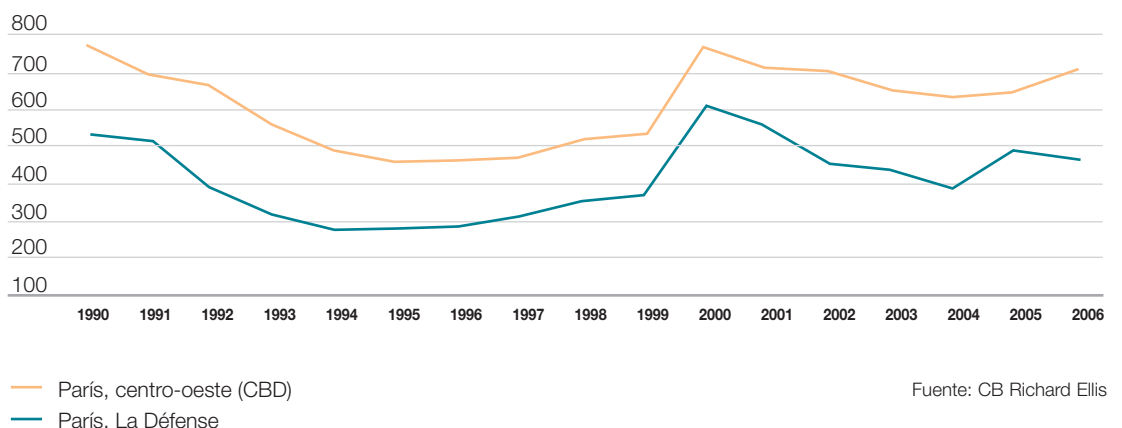
El volumen de inversión en la región de París rebasó los 23.000 millones de euros en 2006, un 47% superior al año 2005, lo que sitúa al mercado francés como el tercero más importante de Europa, sólo por detrás del Reino Unido y de Alemania. La mayor parte de las inversiones, el 68%, se concentró en el interior y en la zona oeste de París (La Défense y Crescent).

En 2006, la absorción de superficie de oficinas en la región de París ha rozado los 2,9 millones de metros cuadrados, un crecimiento superior al 30%, manteniendo en niveles similares la oferta,

debido a la entrada de nuevo espacio y a la reducción de la tasa de vacío.

En 2006, la rentabilidad media implícita o *yield* continuó la senda decreciente, debido a la presión de la liquidez existente y a las ventajas que el mercado francés ofrece en términos fiscales, de tamaño y liquidez. En París, la rentabilidad inicial de los mejores inmuebles está alrededor del 4%. Los inversores prestaron una mayor atención a la calidad de los edificios, a las condiciones de la renta y el acceso a infraestructuras, más que a la localización geográfica de los mismos. De esta forma, durante 2006, el *yield* en zonas de distritos de negocio ha caído 140 puntos básicos, dependiendo del producto y del sector, con una tasa de vacío que cayó hasta 5,2%. En este ejercicio, el precio máximo de alquiler ha aumentado un 9%, situándose en 58,2 euros/m²/mes.

Evolución rentas oficinas en París (euros/m²/año)



La constitución de sociedades SIIC (Sociétés Françaises d'Investissements Immobiliers Cotées), eximidas parcialmente del pago de impuestos, ha incentivado el apartado inmobiliario de la Bolsa francesa, llegando a un total de cuarenta sociedades SIIC con una capitalización que ronda los 33.000 millones de euros.

El mercado de París, por tanto, ha mostrado claros síntomas de recuperación durante el 2006, que podrían traducirse en la consolidación del ciclo alcista a lo largo de 2007, por el nivel de la demanda y el incremento de rentas, que se traducirá en un descenso de la tasa de vacío por debajo del 5%. Esta situación seguirá atrayendo inversión, presionando los *yields* a la baja, debido a la existencia de inversores buscando productos de bajo riesgo y de mayor estabilidad.



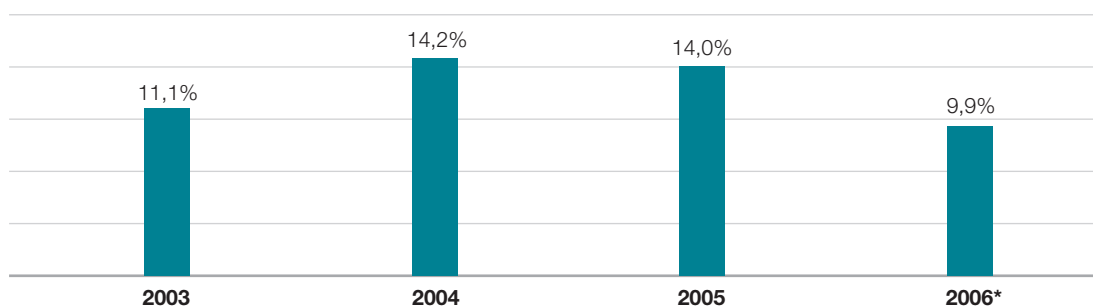
24, rue Royale, París

Mercado de viviendas en alquiler

El mercado de viviendas en Francia está conformado por un parque de más de 30 millones de viviendas libres, entre primeras y segundas residencias, para una población cercana a los 63 millones. En 1999, el número de personas por hogar era de 2,4, frente a las 2,3 previstas para

el 2010. El mercado de viviendas en alquiler en Francia es, al contrario que en España, un segmento de notable importancia dentro del sector inmobiliario. Mientras que en España la tasa de vivienda en propiedad es muy elevada (90%), en Francia dicha proporción se asemeja en mayor medida al estándar europeo (56%), llegando a tasas inferiores en las principales ciudades, como París (33%).

Crecimiento anual del precio por m² de la vivienda en París (%)



* Datos a Septiembre de 2006.
Fuente: DGUHC /OLAP

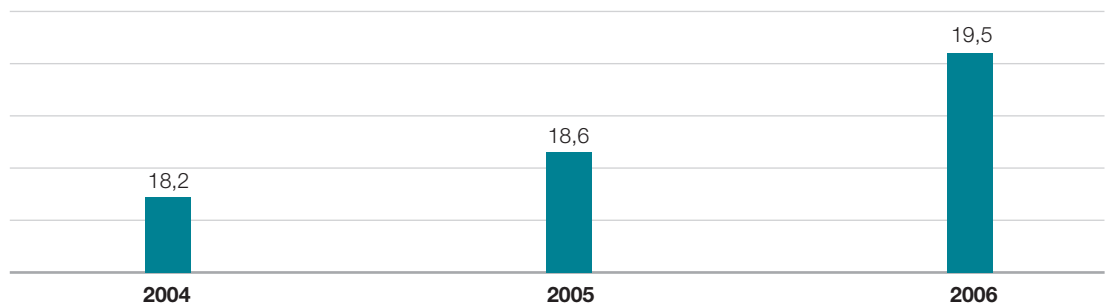
Desde un punto de vista general, la demanda de vivienda en Francia se ha mostrado fuerte durante el ejercicio 2006 como resultado de la mejora en las expectativas macroeconómicas. Si bien los precios describen una tendencia alcista, el mercado no parece seguir una lógica especulativa, y las adquisiciones de viviendas siguen estando motivadas por razones estructurales tales como el aumento de la edad media de la población y la disminución del número medio de personas por vivienda. Como dato, en 2006 se han producido más de 400.000 viviendas, constituyendo un récord absoluto anual desde 1978.

Por el lado de las rentas se ha aumentado la predictibilidad de la misma, al cambiar la indexación de los contratos de alquiler al nuevo índice, el IRL (Indice de Référence des Loyers), frente al ICC (Indice du Coût de la Construction). Este nuevo índice goza de una menor volatilidad, a la par que

tiene un historial de rendimientos superiores a la inflación.

En el mercado de alquiler hubo continuidad en la senda alcista de los últimos ejercicios; concretamente en el mercado parisino, la tasa acumulada anual de crecimiento de las rentas durante los últimos cinco años fue de 4,3% y en el 2006 subió por encima del 5% con respecto al ejercicio anterior. Las iniciativas del gobierno francés para mantener una oferta suficiente de vivienda en alquiler parecen albergar un horizonte de estabilización de los precios de alquiler de la vivienda, que se sitúan en París cercanos a 20 euros/m²/mes. Respecto al precio medio de las viviendas, en París aumentó cerca del 10% en 2006, llegando a un precio de 5.675 euros por metro cuadrado. El *yield* bajó hasta niveles cercanos al 4%, aunque se observaron transacciones por debajo de esa cifra.

Evolución de las rentas de alquiler en París (euros/mes/m²)



Fuente: Chambre des Notaires



12-16, boulevard du Général Leclerc, Paris



05

Perfil de Metrovacesa



- Pág. **42** Evolución y posicionamiento
- 45** Descripción de las actividades del Grupo
- 57** Listado de activos



05 Evolución y posicionamiento

Perfil de Metrovacesa

84%

de la cartera de Metrovacesa está dedicada al negocio de alquiler

Metrovacesa es la empresa inmobiliaria líder en la zona euro, con una cartera de inmuebles valorada en 20.115,8 millones de euros. El Grupo es propietario de 4,6 millones de metros cuadrados de alquiler en explotación, de 0,9 millones de metros cuadrados en proyectos de alquiler en construcción y de una cartera de suelo residencial de 3,5 millones de metros cuadrados para futuras promociones de vivienda.

Metrovacesa se caracteriza por ser una inmobiliaria diversificada, con un enfoque esencialmente patrimonialista, y con una estrategia volcada en el crecimiento rentable, a través de la rotación de activos y el desarrollo de proyectos de valor añadido.

Desde el año 2005, el Grupo ha diversificado su presencia geográfica, al entrar en el mercado francés mediante la adquisición de Gecina, la primera inmobiliaria del país. Actualmente, el 40% de los activos del Grupo están situados en España y el 60%, en Francia, según la última valoración independiente.

Diversificación

El 84% de la cartera de Metrovacesa está dedicada al negocio de alquiler, y el 16% al negocio de promoción y suelo residencial.

Dentro del negocio de alquiler, el Grupo tiene una presencia diversificada en múltiples segmentos, reduciendo así la dependencia a un segmento concreto y permitiendo mayor flexibilidad en las inversiones del Grupo.

En España, los segmentos de mayor peso son las oficinas, los centros comerciales y los hoteles, que suman un 87% de la cartera de alquiler. También hay presencia en otros segmentos, como locales comerciales, naves logísticas, aparcamientos, viviendas en alquiler y residencias de tercera edad.

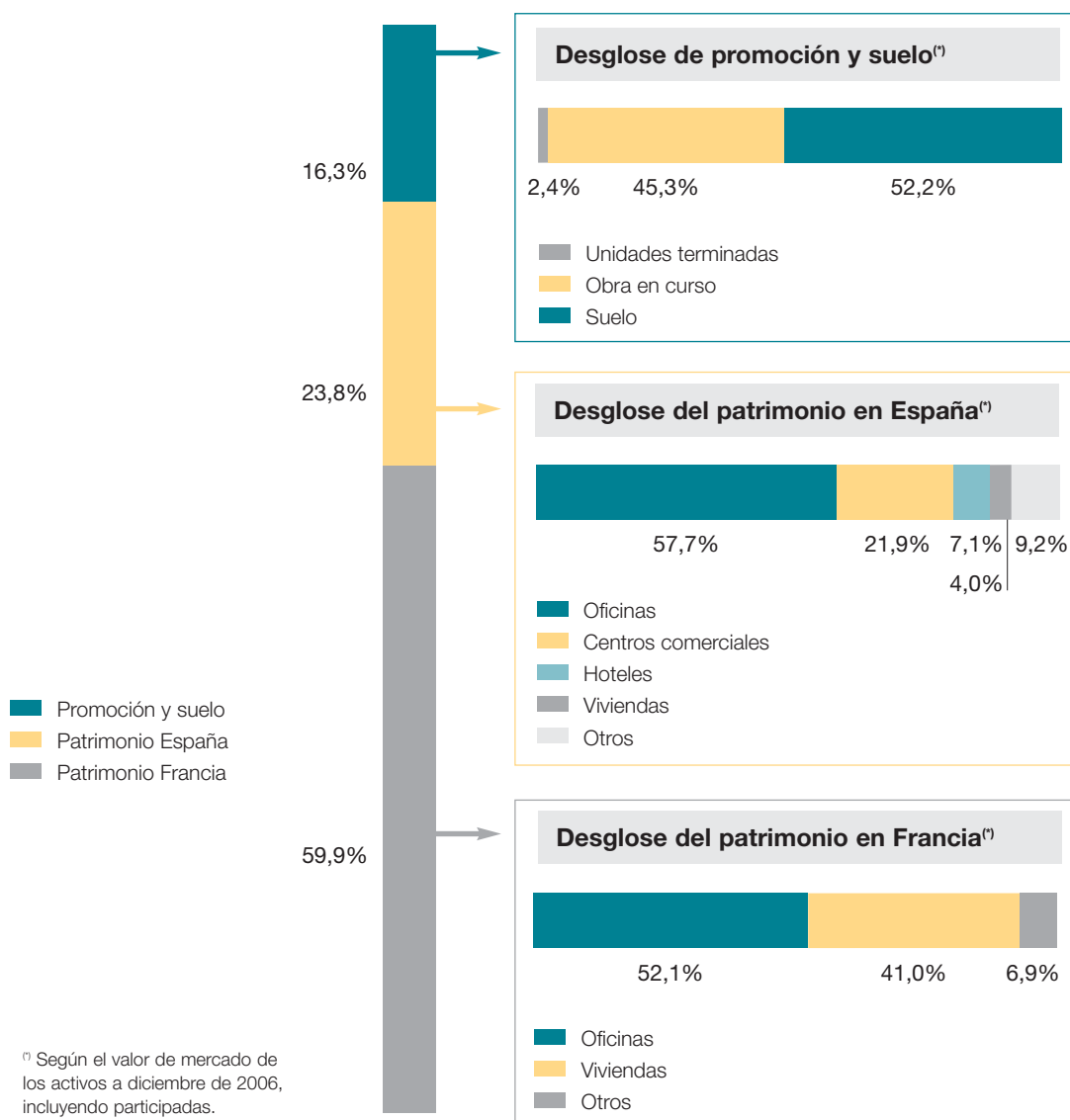
En Francia, la cartera de Gecina está presente fundamentalmente en los segmentos de oficinas y de viviendas de alquiler y, en los últimos dos años, ha entrado también en los segmentos de naves industriales, hoteles y hospitales.

En todos los segmentos en los que opera, Metrovacesa tiene vocación de liderazgo. Por ejemplo, el Grupo es el mayor propietario y operador de oficinas tanto en Madrid como en París, el mayor propietario de vivienda en alquiler en Francia, y en el resto de segmentos se sitúa entre los mayores operadores.



Metrovacesa Parque El Plantío, El Plantío, Madrid

Desglose por líneas de actividad^(*)

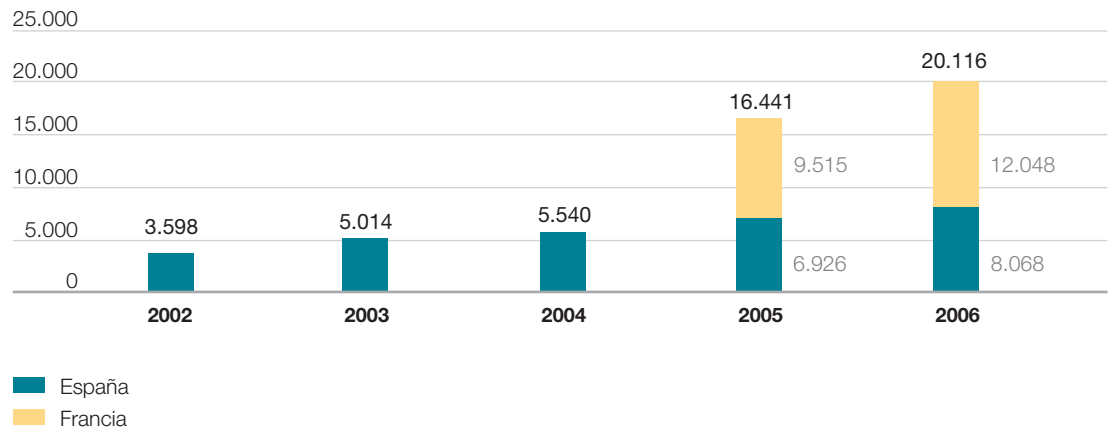
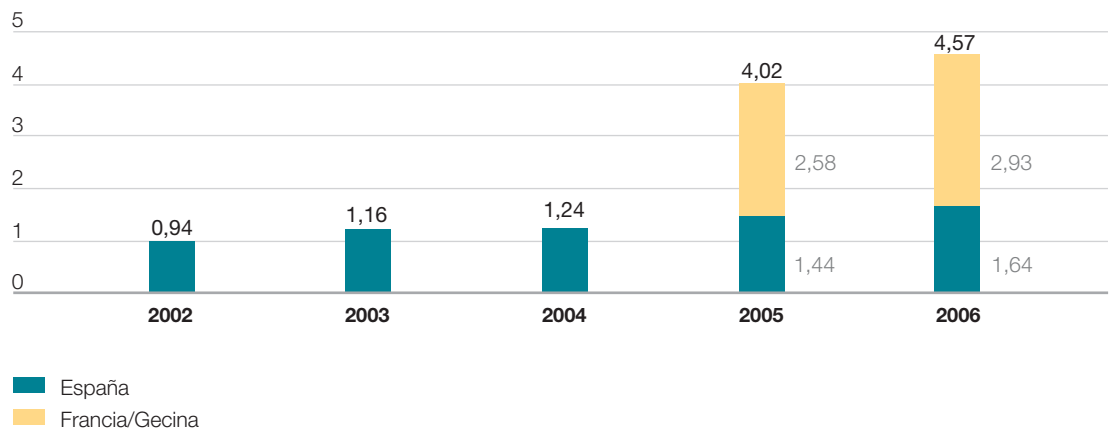


Crecimiento

Durante los últimos cinco años, el Grupo Metrovacesa ha experimentado un crecimiento muy notable, que se plasma de forma evidente en parámetros como los siguientes:

- Por valor de la cartera de inmuebles: de 3.598,0 millones de euros en 2002 a 20.115,8 millones de euros en 2006.

- Por tamaño de la cartera de alquiler en explotación: de 0,9 millones de metros cuadrados en 2002 a 4,6 millones de metros cuadrados en 2006.
- Por beneficio neto: de 125,0 millones de euros en 2002 a 1.791,5 millones de euros en 2006.
- Por capitalización bursátil: de 1.324,2 millones de euros en 2002 a 13.079,7 millones de euros en 2006.

Valor de mercado de los activos (millones de euros)**Evolución de la superficie en alquiler** (millones m²)**Creación de valor a través de una gestión proactiva**

Metrovacesa tiene un enfoque proactivo en la gestión de su cartera, con el objetivo de crear valor añadido, fundamentalmente a través de la rotación de activos y desarrollo de proyectos propios.

Mediante la rotación de activos se consigue tener en propiedad una cartera eficiente y de calidad en todo momento, al vender inmuebles que se consideren maduros por su ubicación o sus caracterís-

ticas técnicas y comprar otros inmuebles más modernos y en ubicaciones en crecimiento.

Mediante el desarrollo de proyectos propios se produce una mejora de la rentabilidad y un mayor control del proceso de diseño y construcción, de forma que se aseguren los estándares de calidad de Metrovacesa. Actualmente, el Grupo cuenta con 35 proyectos en desarrollo, con un total de 942.422 m², que supondrán una inversión total de más de 3.000 millones de euros. De ellos, 23 proyectos están situados en España y 12 en Francia.



Descripción de las actividades del Grupo

Perfil de Metrovacesa

Negocio de alquiler por segmentos en España

Oficinas de Metrovacesa

El segmento de oficinas es el de mayor peso dentro del negocio de alquiler de Metrovacesa en España, suponiendo el 53,0% del total de los activos en explotación (excluyendo participadas). A diciembre de 2006, Metrovacesa cuenta con una cartera de oficinas de 506.635 m² de superficie alquilable, y una cartera de proyectos en curso de 376.940 m².

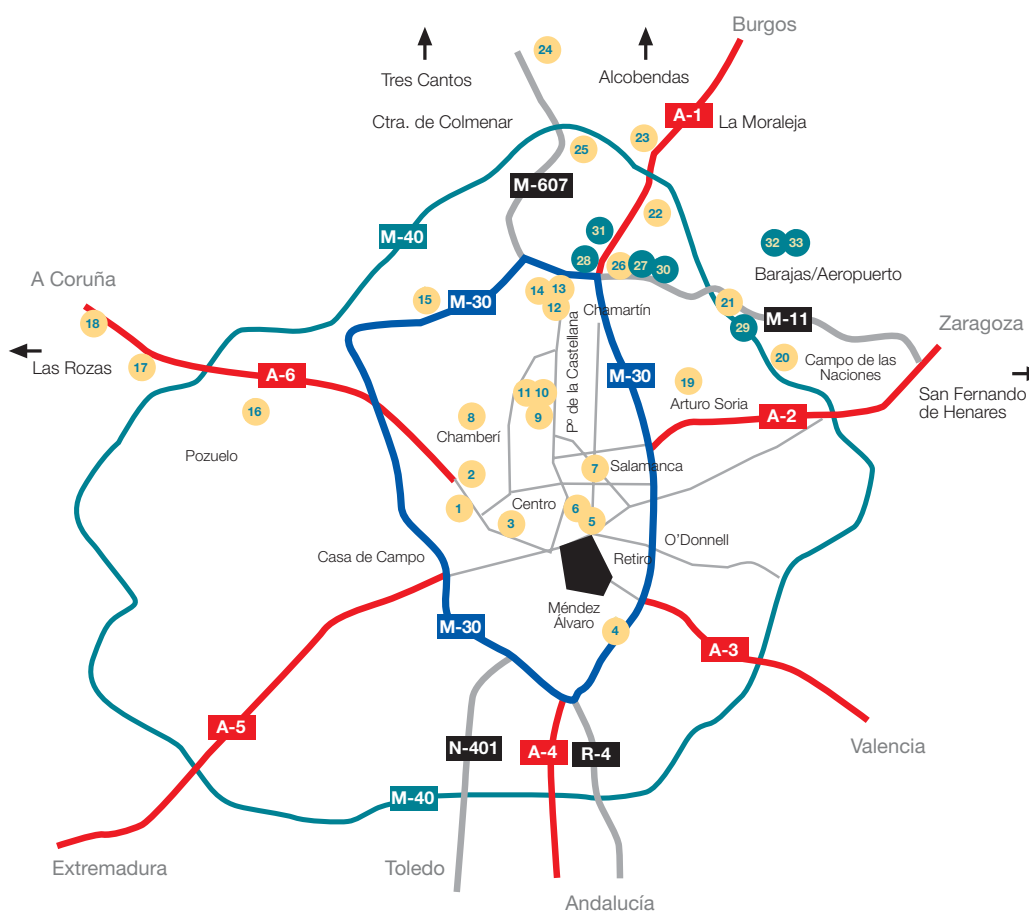
Las oficinas de Metrovacesa son, en su mayor parte, modernas y de gran tamaño. Por valor de

activos, el 90,7% de las oficinas tienen un tamaño superior a 10.000 m² y el 82,6% una antigüedad media inferior a 15 años.

La cartera de oficinas está ubicada principalmente en Madrid, donde se encuentran el 92,2% del total de sus inmuebles, mientras que Barcelona representa un 6,6%. Por otro lado, la ubicación de los edificios es óptima, ya que el 50,6% se encuentra en el distrito de negocios y el 40,2% en nuevos distritos de crecimiento en Madrid y Barcelona.

Cartera de oficinas de Metrovacesa en Madrid

En explotación

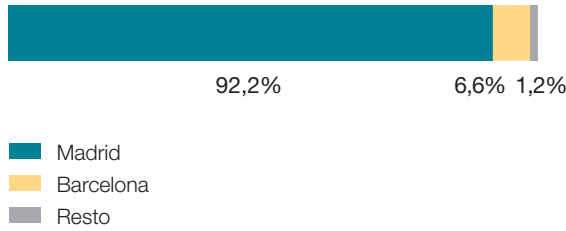


- 1 Torre de Madrid
- 2 Marqués de Urquijo
- 3 Callao, 5
- 4 Torre Indocentro
- 5 Alfonso XI, 6
- 6 Recoletos, 22
- 7 Goya, 29
- 8 P. E. Churruca
- 9 Gobelas Castellana, 87
- 10 Cadagua Castellana, 93
- 11 Sollube
- 12 Castellana, 278
- 13 Castellana, 280
- 14 Castellana, 257
- 15 Santiago de Compostela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

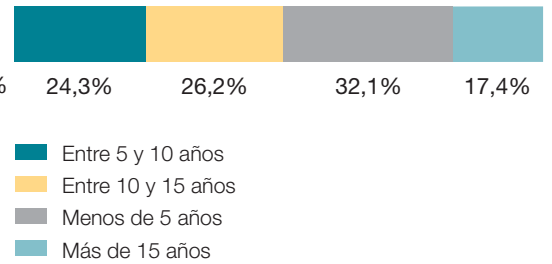
En proyecto

- 27 P. E. Isla de Chamartín
- 28 Ciudad de negocios ADEQUA
- 29 Edificio Cristalia
- 30 Manoteras, 48
- 31 P.E. Via Norte
- 32 Valdebebas
- 33 Terciario Valdebebas

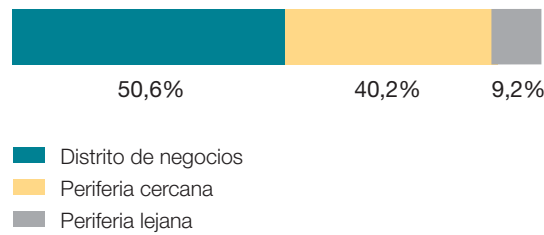
Oficinas en España por ubicación (% valor de mercado)



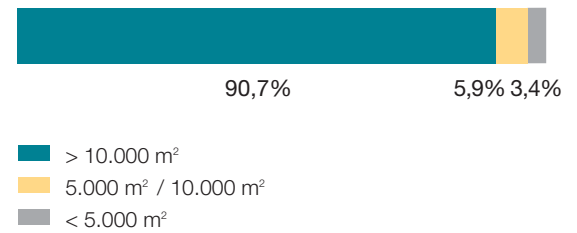
Oficinas en España por antigüedad (% valor de mercado)



Oficinas en España por distritos (% valor de mercado)



Oficinas en España por tamaño (% valor de mercado)



Centros comerciales en España

Los centros comerciales son el segundo segmento con mayor peso en el negocio de alquiler en España y representan el 25,7% del valor de los activos en explotación (excluyendo participadas).

Al final del 2006, Metrovacesa cuenta con siete centros comerciales en funcionamiento con una superficie bruta alquilable de 344.018 m², de los que 265.179 m² corresponden a Metrovacesa. Todos ellos son de gran tamaño y están ubicados en las principales ciudades de la geografía española y la costa mediterránea: Madrid, Barcelona, Valencia, Bilbao, Gandía, Torrevieja y Murcia. Durante 2006, un total de 45,8 millones de personas visitaron los centros comerciales de Metrovacesa.

Metrovacesa tiene una larga trayectoria como promotor y operador de centros comerciales, desde

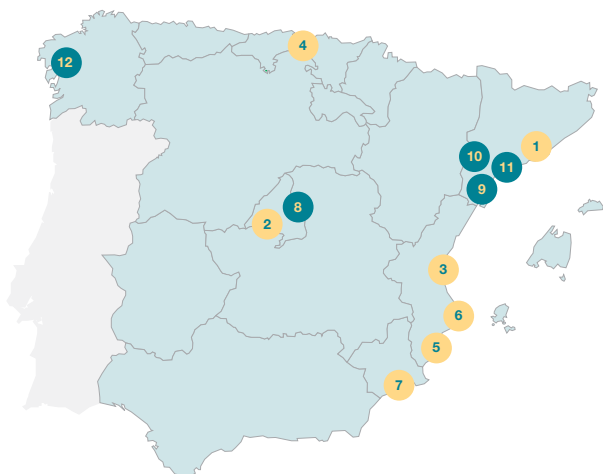
los años 80. De hecho, seis de los siete centros en propiedad fueron desarrollados internamente. Dos de ellos (La Vital, en Gandía, y Thader, en Murcia) fueron inaugurados en 2006, con una ocupación inicial del 100% y gran éxito de afluencia de público.

Actualmente, el Grupo cuenta con cinco proyectos en fase de desarrollo en España, que sumarán otros 135.401 m² a la cartera de la compañía en los próximos años. Entre ellos destaca el proyecto Atlantis, en el distrito Valdebebas de Madrid, propiedad al 50% del Grupo. Este proyecto se convertirá probablemente en un referente del sector, debido a su gran tamaño (120.000 m² comerciales), a su excelente ubicación (dentro del municipio de Madrid, en un distrito residencial de nueva creación) y a su innovador diseño.

Cartera de centros comerciales en España

En explotación ●

En proyecto ●

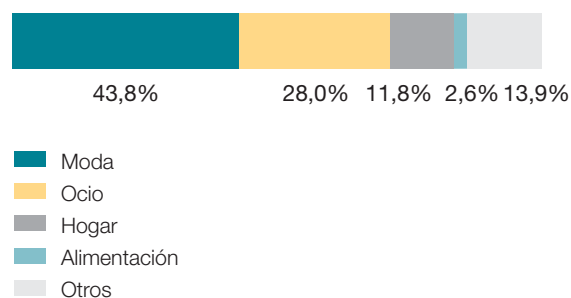


- | | |
|---|--|
| <p>1 La Maquinista (Barcelona)
SBA Total Centro: 75.846 m²
SBA MVC: 59.377 m²</p> <p>2 Tres Aguas (Alcorcón, Madrid)
SBA MVC: 64.968 m²</p> <p>3 El Saler (Valencia)
SBA Total Centro: 47.853 m²
SBA MVC: 23.053 m²</p> <p>4 Artea (Bilbao)
SBA Total Centro: 40.382 m²
SBA MVC: 24.220 m²</p> <p>5 Habaneras (Torrevieja, Alicante)
SBA MVC: 24.086 m²</p> <p>6 La Vital (Gandía, Valencia)
SBA Total Centro: 23.383 m²
SBA MVC: 20.915 m²</p> <p>7 Thader (Murcia)
SBA Total Centro: 67.500 m²
SBA MVC: 48.561 m²</p> | <p>8 Valdebebas (Madrid)</p> <p>9 Reus (Tarragona)</p> <p>10 Vialia (Llérida)</p> <p>11 La Maquinista extensión (Barcelona)</p> <p>12 Ferrol (La Coruña)</p> |
|---|--|



Proyecto Centro Comercial Vialia, Lleida

Mix de productos de los centros comerciales de Metrovacesa*



* Sólo incluye la superficie propiedad de Metrovacesa.

Hoteles de Metrovacesa

Los hoteles son el tercer segmento con mayor peso en la actividad patrimonial de Metrovacesa en España, y representa el 6,9% del valor de los activos en explotación (excluyendo participadas).

Al final de 2006, Metrovacesa cuenta con doce hoteles en explotación, que suman 2.232 habitaciones y 147.514 m² de superficie alquilable.

La cartera hotelera en explotación se distribuye entre diferentes categorías: un hotel de 5 estrellas, seis de 4 estrellas y cinco hoteles de 3 estrellas. Además, se cuenta con una cartera de cuatro proyectos en curso, que añadirán 787 habitaciones en más de 53.000 m².

Los hoteles de Metrovacesa están gestionados por cadenas hoteleras de prestigio nacional e internacional, como Sol Meliá, NH Hoteles, HUSA, etc., a las que próximamente se añadirán Accor, Barceló y Hotusa a través de los proyectos hoteleros actualmente en construcción.

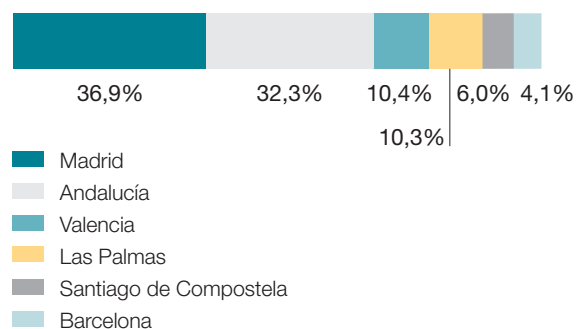
Adicionalmente a la cartera de hoteles, Metrovacesa, a través de su filial participada Coto de los Ferranes, S.L., cuenta con una participación indirecta del 25% en el Hotel AC los Ferranes (Gijón).





Nave industrial en Azuqueca de Henares, Guadalajara

Distribución geográfica de las plazas hoteleras



Otros activos de alquiler en España

Viviendas en alquiler

Metrovacesa cuenta con 1.068 viviendas en alquiler en nueve edificios de Madrid, Barcelona y San Sebastián. La superficie de estos inmuebles asciende a un total de 73.677 m².

Locales comerciales

La cartera española cuenta con dieciséis locales comerciales, doce situados en Andalucía y cuatro en Madrid, con una superficie total alquilable de 63.536 m².

Naves industriales

Metrovacesa cuenta con una superficie de naves industriales de 165.060 m². La mayor parte de la actividad industrial del Grupo se lleva a cabo a través de PEGESA (Parques Empresariales Gran Europa, S.A.), empresa participada al 50% por Metrovacesa, y que se dedica al alquiler, el desarrollo y la venta de naves industriales en la provincia de Guadalajara.

Aparcamientos

El segmento de aparcamientos de Metrovacesa en España cuenta con una superficie de 413.022 m²,

repartida entre diez aparcamientos en rotación y edificios alquilados de oficinas, viviendas, hoteles, etc.

Los parkings en rotación están gestionados por la sociedad Metropark, S.A. a través de concesiones administrativas a largo plazo. A diciembre de 2006, cuentan con una superficie alquilable de 81.490 m² y un total de 3.540 plazas.

Residencias

Metrovacesa cuenta con dos residencias de tercera edad en propiedad, en Béjar (Salamanca) y Valencia, que aportan a la cartera de activos 7.682 m² de superficie y tienen 244 camas.

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

Negocio de alquiler por segmentos en Francia

Oficinas de Gecina en Francia

El segmento de oficinas es el principal de la actividad de Gecina, representando el 48,9% del valor de los activos en explotación de la filial francesa.

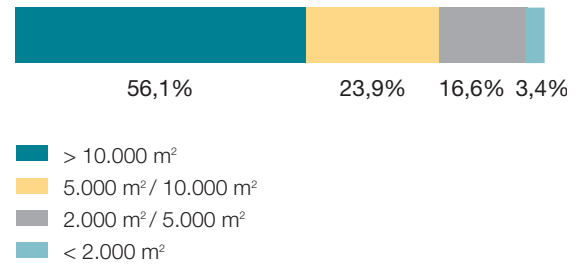
A diciembre de 2006, Gecina cuenta con una superficie alquilable de oficinas de 1.029.658 m².

Los activos de Gecina se caracterizan por su excelente ubicación, buena calidad, gran tamaño, y diseño. Esto queda plasmado a través de la distribución de su cartera, ya que el 97,5% de las oficinas está ubicado en París y sus alrededores, el 56,1% de los edificios cuenta con una superficie superior a 10.000 m² y el 70,8% ha sido construido después de 1975. Además, Gecina también cuenta con una cartera de activos estilo Haussmann (alrededor del 13,9%), caracterizados por ser edificaciones de diseño clásico situadas en el centro de París.

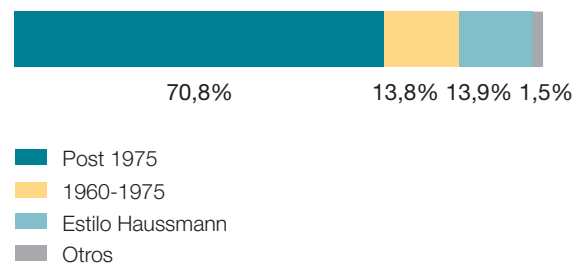


176, rue de Saint-Cyr, Lyon

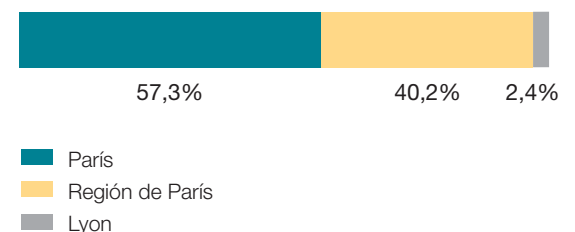
Oficinas en Francia por tamaño (% m²)



Oficinas en Francia por antigüedad (% valor de mercado)



Oficinas en Francia por ubicación (% valor de mercado)





Cartera de viviendas de alquiler en Francia

La división residencial en Francia es el segundo segmento más importante en Gecina, y representa el 43,9% de los activos en explotación de la compañía francesa.

La superficie residencial de Gecina asciende a 1.171.398 m², repartida entre 185 edificios

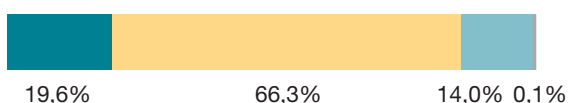
que cuentan con una cartera de 16.817 apartamentos.

Los edificios residenciales en Francia destacan por su excelente ubicación, estando su mayor parte en París y en la región de París, donde se ubica el 93,4% de sus activos.

Cartera residencial de Gecina / Francia

Ciudades	Superficie (m ²)	Nº de edificios	Nº de apartamentos
París	546.251	104	8.034
Región de París	478.531	65	6.780
Lyon y Región de Lyon	135.941	14	1.725
Otras ciudades	10.675	2	278
TOTAL	1.171.398	185	16.817

Distribución de viviendas en Francia por antigüedad (% valor de mercado)



Distribución de viviendas en Francia por ubicación (% valor de mercado)



Cartera de nuevos productos en Francia

Desde 2005, Gecina ha comenzado una diversificación hacia nuevos segmentos, como naves industriales, hoteles y hospitales, con el objetivo de dinamizar la cartera y de buscar una mayor rentabilidad neta frente a los segmentos tradicionales en la sociedad.

En el año 2006, la cartera de nuevos productos ha aumentado significativamente y representa el 7,2% de los activos en explotación en Francia, a través de 70 inmuebles con un total de 727.393 m², repartidos por toda Francia.

En el segmento logístico, Gecina cuenta con 33 naves en explotación con una superficie alquilable de 512.111 m² y dos proyectos en curso con 75.913 m². Durante 2007 se han anunciado dos

nuevos proyectos de logística que contarán con una superficie industrial de 280.000 m².

En el segmento hotelero, la cartera se compone de cuatro hoteles adquiridos en 2005 a la cadena Club Med. La cartera hotelera de Gecina suma 90.245 m².

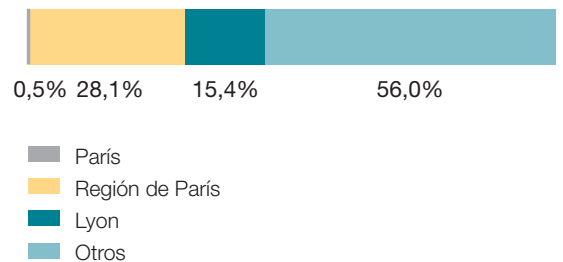
En el segmento sanitario durante 2006, Gecina ha adquirido una cartera de 28 hospitales de Générale de Santé, y un hospital en Plancœt, que cuentan con 3.838 camas.

En diciembre de 2006, Gecina consolida el 38% de estos activos a través de la participación que posee en la filial Gecimed (anteriormente denominada SOFCO), sociedad cotizada en bolsa.



Clinica Château de Perreuse, Jouarre

Distribución de nuevos productos en Francia por ubicación* (% m²)



* Incluye el 38% de los activos de Sanitario de Gecimed.



Perfil de Promoción de viviendas y Suelo

Descripción del negocio

La promoción de viviendas y suelo es otra de las principales actividades del Grupo, con un peso del 16,3% en el valor de mercado de todos los activos inmobiliarios y del 25,1% en el margen bruto de la cuenta de resultados de 2006. Su actividad se realiza únicamente dentro de España.

Metrovacesa diferencia la promoción de viviendas y la gestión del suelo como dos líneas de negocio independientes, con criterios propios de rentabilidad y con cuentas de resultados internas separadas. El Área de Suelo tras realizar una gestión activa sobre el mismo, lo vende a terceros o bien lo traspasa internamente al Área de Promoción. El Área de Promoción, a su vez, compra el suelo finalista, tanto a terceros como internamente, a precios de mercado. De esta manera se pretende una mayor flexibilidad y especialización, así como la maximización de la rentabilidad conjunta.

Promoción de viviendas

Esta actividad consiste en el desarrollo, diseño y comercialización de viviendas a partir de suelos finalistas adquiridos previamente por la compañía, ya sean traspasados internamente por el Área de Suelo a precios de mercado, o comprados a terceros. Metrovacesa subcontrata la construcción y la comercialización de las viviendas a empresas especializadas, de forma que los costes fijos del negocio son muy reducidos.

Esta actividad tiene varios hitos que conforman el negocio de la promoción de viviendas.

1. Búsqueda y compra de suelo
2. Diseño y definición del producto
3. Contratación de profesionales
4. Redacción del proyecto
5. Solicitud de Licencia
6. Salida a la venta
7. Construcción
8. Solicitud de Licencia de Primera Ocupación
9. Escrituración y entrega
10. Posventa

Posicionamiento comercial

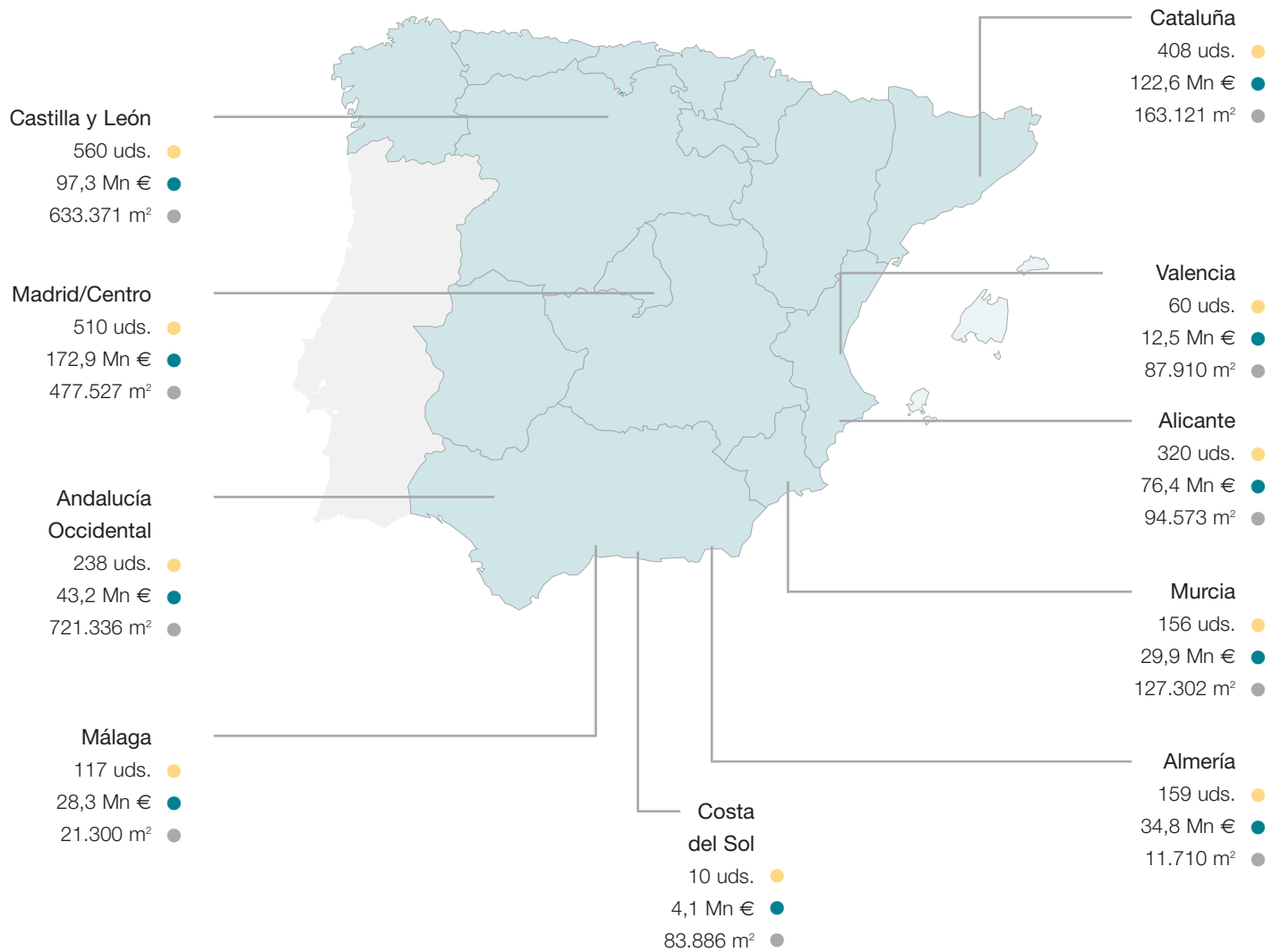
Metrovacesa enfoca su estrategia al cliente sin olvidar la situación del mercado inmobiliario, ofreciendo así una diversidad de productos tales como viviendas de primera residencia, como producto base, así como viviendas de segunda residencia (tanto para clientes nacionales como extranjeros). Esta oferta se materializa a través de 10 delegaciones regionales en la geografía española, situadas fundamentalmente donde se encuentra la demanda, creándose así un sistema matricial descentralizado.

Las viviendas promovidas por Metrovacesa van destinadas a los compradores de nivel medio y medio-alto, que suponen la mayor parte del mercado potencial en España. El Área de Promoción presta especial atención no sólo a la calidad de las viviendas, sino también al cumplimiento de los plazos de entrega y del presupuesto comercial de ventas. De esta forma, se suelen llevar a cabo promociones repartidas en fases de tamaño reducido, en ubicaciones de interés, y se minimiza el riesgo de comercialización, ajustando las promociones iniciadas al stock de preventas existente y a la demanda potencial de cada una de las regiones.



Vivienda y suelo "Delegaciones comerciales"(*)

(*) Excluyendo participadas



TOTAL METROVACESA 2006

- Número de viviendas entregadas en 2006
- Facturación por venta de viviendas en 2006
- Reserva de suelo en m² edificables (Diciembre 2006)

2.538 uds.
621,8 Mn €
2.422.035 m²

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

Estas 10 delegaciones comerciales tienen una fuerte presencia en todo el territorio español, como se desprende de las 2.538 viviendas entregadas por medio de 42 promociones en el año 2006. En estas delegaciones se encuentran en curso un total de 7.420 viviendas en cerca de 35 ciudades españolas, con un total de 915.598 metros cuadrados.

Gestión de Suelo

El Área de Suelo se configura como la responsable de la actividad de adquirir, gestionar y suministrar, en plazo y con el adecuado nivel de desarrollo, el suelo necesario para el Área de Promoción, sin perjuicio de destinar los excedentes de suelo al mercado externo, enajenando paquetes del mismo a terceros.

El Área de Suelo adquiere terrenos fundamentalmente a medio y largo plazo, consiguiendo en su proceso una alta rentabilidad gracias al incremento de valor por su gestión profesional en las siguientes fases:

1. Fase de Planeamiento
2. Fase de Gestión
3. Fase de Urbanización

El periodo medio desde la adquisición del suelo hasta que se alcanza el grado de desarrollo suficiente para poder ser utilizado para la promoción o la venta al mercado, es de 2,5 años.

Generalmente, Metrovacesa adquiere suelo con una clasificación previa, aunque requiera de una

determinada gestión urbanística para alcanzar la condición de suelo “finalista” o suelo apto para ser edificado. Se ha ido disminuyendo progresivamente la exposición al riesgo de la cartera de suelo, aumentando la compra de suelo urbano.

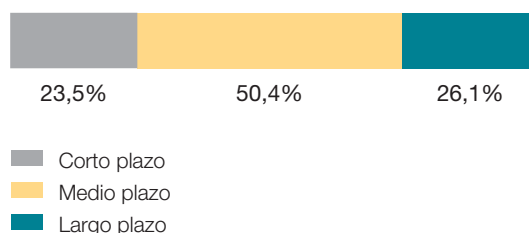
Cartera de Suelo a diciembre de 2006

Metrovacesa cuenta con una cartera de suelo para la promoción de viviendas de 2,42 millones de metros cuadrados edificables. Además, cuenta con otros 1,1 millones de metros cuadrados a través de filiales participadas por puesta en equivalencia.

Por distribución geográfica, cabe destacar que la superficie de la cartera de suelo se encuentra distribuida principalmente entre Andalucía Occidental (30%), Castilla y León (26%), Madrid (20%) y Cataluña (7%). Esta superficie es equivalente a 17.502 viviendas, una cifra equivalente a 7 años de actividad con referencia al volumen actual de ventas de viviendas.

Por grado de maduración, el 23,5% de la cartera de suelo es finalista (pudiéndose iniciar las obras de construcción a corto plazo), un 50,4% es de maduración a medio plazo (construcción prevista a 1-2 años), y el 26,1% de largo plazo (3-5 años). Metrovacesa adquiere habitualmente suelos urbanizables o suelos urbanos, pero no adquiere suelos no urbanizables.

Tipología de la cartera de suelo según maduración prevista (% valor de mercado)



Sociedades participadas

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

En conjunto, y consideradas al 100%, estas filiales suman una cartera de activos inmobiliarios con un valor de mercado de 1.291,5 millones de euros, 13 promociones de vivienda en curso, y una cartera de suelo de 1,67 millones de metros cuadrados edificables para futuras promociones. Para Metrovacesa, y en virtud del porcentaje de participación en cada caso, estas filiales han aportado 572,2 millones de euros al valor de mercado de sus activos y una cartera de suelo de 0,73 millones de metros cuadrados.

Principales empresas participadas

Promoción de vivienda y gestión de suelo:

- **Jaureguizar Promoción y Gestión Inmobiliaria** (45% propiedad de Metrovacesa). Esta sociedad actúa en el País Vasco y cuenta con una cartera de 582.123 m² de suelo, seis promociones en curso, y 4.523 m² de oficinas y aparcamientos en alquiler en Bilbao.
- **Promociones Coto de los Ferranes** (50% propiedad de Metrovacesa). Actúa en Asturias, donde tiene una cartera de suelo de 321.816 m² y seis promociones en curso. A su vez, es propietaria al 50% del Hotel AC Los Ferranes en Gijón, de cuatro estrellas y 78 habitaciones.

- Otras empresas: **Vallebramen** (50% de Metrovacesa, actúa en la Costa del Sol), **Margen Derecha** (72,5%, Vizcaya), **Globalmet** (40%, Castilla-La Mancha), **Valdicsa** (33%, Valencia), **Alegrosa** (44%, Valencia), **Asturcontinental** (50%, Asturias), **Desarrollo Urbano de Patraix** (20%, Valencia), **Sofetral** (30%, Ponferrada, León) y **Alqlunia 13** (42%, Madrid).

Segmento industrial/logístico:

- **PEGESA** (Parques Empresariales Gran Europa, S.A.), participada al 50% por Metrovacesa y consolidada por integración proporcional. Se dedica a la promoción y alquiler de naves industriales y logísticas en la provincia de Guadalajara.
- **CCM Desarrollo Industrial** (40% de Metrovacesa). Realiza promoción de suelo industrial en Albacete.

Residencias de tercera edad

y de estudiantes:

- **Grupo Planiger** (35% participado por Metrovacesa). A través de la marca **Adavir**, el Grupo Planiger es propietario y gestor de diez residencias en la provincia de Madrid y de Ciudad Real, con un total de 1.471 camas y 370 plazas de centro de día. Además, el Grupo Planiger gestiona una residencia en Majadahonda con 128 camas.
- **Campus Patrimonial** (44% de Metrovacesa) se dedica al desarrollo, propiedad y gestión de residencias universitarias. Cuenta con cinco residencias en Sevilla, Valencia, Logroño y Málaga, con un total de 972 camas.



Listado de activos

Perfil de Metrovacesa

Oficinas de Metrovacesa

Inmueble	Superficie alquilable sobre rasante				Superficie m ² bajo rasante	Año Construc. (C) Rehabilitac. (R) Adquisic. (A)	Tasa ocupación
	m ² oficinas	m ² comercial	m ² vivienda	m ² totales			
Madrid Distrito de Negocios							
Edificio Sollube, P. Carlos Trías Bertrán	31.291	318	0	31.609	9.123	1986C	100,0%
Torre Madrid, Pza. España	22.470	5.910	13.757	42.137	0	1956C/1997R	60,2%
Castellana, 280	17.512	0	0	17.512	2.926	1992C/R/2003A	100,0%
P.E. Churruca, Beatriz de Bobadilla, 14	16.511	295	0	16.806	11.990	1996C	100,0%
Castellana, 278	15.294	0	0	15.294	10.821	1992C/2004A	100,0%
Alfonso XI, 6	10.348	0	0	10.348	4.075	1981R/2000A	78,2%
Edificio Cadagua Castellana, 93	10.213	1.378	0	11.592	9.576	1976C/1975A	100,0%
Castellana, 257	7.949	0	0	7.949	5.310	1995C/2004A	100,0%
Goya, 29	4.903	0	0	4.903	2.287	1980C/2001A	100,0%
Recoletos, 22	4.580	0	0	4.580	57	1991R/2000A	100,0%
Triángulo Princesa, Serrano Jover, 5	3.282	1.743	0	5.025	0	1985R/1976A	100,0%
Marqués de Urquijo, 5	1.885	289	0	2.174	508	1970R/2001A	100,0%
Edificio Gobelas, Castellana, 87	0	3.017	0	3.017	0	1997C	87,1%
Total Madrid distrito de negocios	146.236	12.951	13.757	172.944	56.674		
Madrid-Periferia cercana							
Parque Naciones. C/ Ribera del Loira	38.260	910	0	39.170	19.426	2001C	91,9%
P. E. Alvento. Vía de los Poblados	32.082	845	0	32.928	15.491	2003C	99,4%
P. E. Las Tablas. C/ Federico Mompou, 5	27.073	0	0	27.073	19.439	2006C	100,0%
Avenida de Burgos, 89	26.333	0	0	26.333	18.800	2005A	100,0%
Avenida de Europa, 1. La Moraleja	24.388	0	0	24.388	20.376	2000C/2005A	100,0%
P.E. Sanchinarro, María de Portugal, 9-11	17.191	0	0	17.191	11.703	2005C	100,0%
Ática. Vía Dos Castillas, 33E Pozuelo	12.792	0	0	12.792	5.217	1992C/2001A	91,2%
Santiago de Compostela, 94	12.606	523	0	13.130	5.325	1997C	100,0%
Torre Indocentro, c/ Retama, 7	10.749	0	0	10.749	4.022	1993C/2000A	100,0%
Ulises, 16-28	9.575	0	0	9.575	8.767	1992C	100,0%
Elipse, Av. Manoteras, 18	7.567	0	0	7.567	2.286	1992C/2006A	100,0%
Ed. América, Aragón, 334	3.780	0	0	3.780	1.230	2001R/2000A	98,8%
Total Madrid periferia cercana	222.397	2.279	0	224.676	132.080		
Madrid-Periferia lejana							
P. E. Euronova, c/ Ronda de Poniente, Tres Cantos	29.153	1.404	0	30.557	21.460	1993C	92,6%
P. E. Alvia, Las Rozas. N-VI KM 21	23.566	0	0	23.566	24.014	2004C	99,3%
P. E. El Plantio, C/ Ochandiano, Majadahonda	10.854	0	0	10.854	5.660	1992C	100,0%
Total Madrid periferia lejana	63.573	1.404	0	64.977	51.134		
Barcelona							
P.E. 22 @, L'Hospitalet	31.113	814	0	31.927	13.541	2006C	83,6%
Balmes, 236	5.270	794	0	6.064	2.510	2000R	100,0%
Total Barcelona	36.383	1.608	0	37.991	16.051		
Otras ciudades							
Zimmerstrasse 73. Berlín, Alemania	4.087	0	0	4.087	0	2001C	37,2%
Duque D'Ávila 48-50, Lisboa, Portugal	3.882	0	0	3.882	0	2004C	62,2%
Torre Catalinas. Buenos Aires, Argentina	2.313	0	0	2.313	0	1999A	100,0%
Total otras ciudades	10.282	0	0	10.282	0		
Total oficinas	478.871	18.242	13.757	510.870	255.940		
Otras oficinas en edificios mixtos	27.764						

TOTAL OFICINAS METROVACESA

506.635

91,3%



05

Centros comerciales de Metrovacesa

Centro Comercial	Ubicación	Tipología	Superficie comercial centro (m²)	Superficie alquilable de MVC (m²)	Plazas parking	Tasa ocupación	Fecha de incorporación
Centro Comercial La Maquinista	Barcelona	Regional/Urbano	75.846	59.377	4.000	99%	2000
Centro Comercial Tres Aguas	Madrid	Regional/Periferia	64.968	64.968	3.300	97%	2003*
Centro Comercial El Saler	Valencia	Regional/Urbano	47.853	23.053	2.800	98%	1995
Centro Comercial Artea	Vizcaya	Regional/Urbano	40.382	24.220	3.950	98%	1998
Centro Comercial Habaneras	Torre Vieja (Alicante)	Regional/Urbano	24.086	24.086	820	100%	2005
Centro Comercial La Vital	Gandía (Valencia)	Regional/Urbano	23.383	20.915	1.360	100%	2006
Centro Comercial Thader	Murcia	Regional/Urbano	67.500	48.561	6.500	100%	2006
TOTAL CENTROS COMERCIALES DE METROVACESA			344.018	265.179	22.730	98%	

* Inaugurado en 2002 y adquirido por Metrovacesa en junio de 2003.

Hoteles de Metrovacesa

Hotel	Ubicación	Categoría	Nº habitac.	Superficie		Año de		Segmento
				m² s/rasante	m² b/rasante	C (construc.)	B (rehabil.)	
Holiday Inn Express Valencia	Valencia	3 E	100	3.291	0	2001C		Urbano
Holiday Inn Express Tres Cantos	Tres Cantos (Madrid)	3 E	61	3.016	0	1993C		Urbano
Husa Moncloa	Madrid	4 E	148	8.135	0	1994R/1995A		Urbano
Husa Princesa	Madrid	5 E	275	28.918	918	1975C/1976A		Urbano
Playa Capricho	Roquetas de Mar (Almería)	4 E	335	19.366	0	1998R/2000A		Vacacional
El Pinar	Torremolinos (Málaga)	4 E	386	30.967	0	1992R/1999A		Vacacional
Travelodge Las Rozas	Las Rozas (Madrid)	3 E	79	2.972	0	2004C		Urbano
Tryp Almussafes	Valencia	3 E	132	5.405	508	2004C		Urbano
NH La Maquinista	Barcelona	3 E	92	3.683	1.000	2004C		Urbano
Tryp San Lázaro	Santiago	4 E	133	5.023	2.561	2004C		Urbano
Husa Paseo del Arte	Madrid	4 E	260	11.335	4.668	2006C		Urbano
Atlantis Palace	Fuerteventura (Las Palmas)	4 E	231	25.402	2.187	2000C/2006A		Vacacional
TOTAL HOTELES DE METROVACESA			2.232	147.514	11.842			



Viviendas en alquiler de Metrovacesa

Inmueble	Localidad	Superficie					Nº viviendas	Año de C (construc.) B (rehabil.) A (adquis.)	Tasa ocupación
		m² vivienda	m² oficinas	m² local comercial	m² bajo rasante	m² Total			
Benta berri	San Sebastián	17.345	0	0	9.578	26.923	510	1998C	100%
Alcorcón	Madrid	10.383	0	989	4.292	15.664	153	2000C	94%
Valdebernardo	Madrid	10.150	0	0	3.362	13.512	152	1999C	99%
Pavones	Madrid	9.028	0	289	3.574	12.891	134	2000C	98%
General Ibañez Ibero, 5	Madrid	7.140	846	894	2.270	11.150	61	1978C	46%
S. Fco. de Sales	Madrid	5.603	1.002	1.091	2.716	10.412	56	1984C/1979A	48%
Alquiler Diagonal, 600	Barcelona	147	148	0	0	295	1	2004A	0%
Orense, 8	Madrid	124	0	0	4	128	1	1984C/1979A	3%
Total viviendas		59.920	1.996	3.264	25.797	90.977	1.068		
Otras viviendas (en edificio Torre de Madrid)		13.757							

TOTAL VIVIENDAS METROVACESA

73.677

79%

Locales comerciales de Metrovacesa

Inmueble	Localidad	Superficie			Año de C (construc.) B (rehabil.) A (adquis.)	Tasa ocupación
		m² local comercial	m² oficinas	m² bajo rasante		
Callao, 5	Madrid	9.661	1.988	0	1993R/1997A	97%
Edificio Goya, 29	Madrid	1.300	0	0	1979R/2001A	100%
Triangulo Princesa	Madrid	3.068	0	14.923	1985R/1976A	97%
Locales Hospital La Paz	Madrid	1.436	0	0	1998C/2002A	100%
Supersol (12 locales)	Andalucía	25.906	0	17.696	2001A	100%
Total locales comerciales		41.370	1.988	32.619		
Otros locales (en edificios mixtos con viviendas y oficinas)		22.166				

TOTAL LOCALES METROVACESA

63.536

96%

**Naves industriales y logísticas de Metrovacesa**

Inmueble	Localidad	Superficie				Año de C (construc.) B (rehabil.) A (adquis.)	Tasa ocupac. total
		m ² industrial	m ² comercial	m ² oficinas	m ² bajo rasante		
Cabanillas Pegesa	Cabanillas (Guadalajara)	83.256	0	0	0	Varios	90%
Alovera Pegesa, I-5	Alovera (Guadalajara)	35.880	0	0	0	Varios	100%
Azuqueca Pegesa, UP-9	Azuqueca (Guadalajara)	13.957	0	0	0	Varios	100%
Yunquera Pegesa, S.10	Yunquera de Henares (Guadalajara)	13.635	0	0	0	Varios	50%
Sector I-6 Torija-Gran Europa	Torija (Guadalajara)	10.909	0	0	0	2006	100%
N-IV KM.12,7 Getafe (Amper)	Madrid	0	0	22.530	0	1991C/2002A	100%
Pico San Pedro	Madrid	3.850	0	1.250	700	1988C/2001A	100%
Otras naves	Varios	3.573	660	0	0	Varios	88%
Total naves industriales de Metrovacesa		165.060	660	23.780	700		
Otras naves (en edificios mixtos)		—					

TOTAL NAVES INDUSTRIALES DE METROVACESA**165.060****91%****Aparcamientos de Metrovacesa**

Inmueble	Localidad	Año de C (construc.) B (rehabil.) A (adquis.)	Superficie m ² bajo rasante	Nº plazas	Inicio concesión	Plazo de concesión
General Rodrigo	Madrid	1969C	4.625	90	-	Propiedad
Diego de León	Madrid	1999C	3.703	203	1999	75 años
Hernani	Madrid	1998C	2.712	115	1998	75 años
Av. País Valencià	Torrent (Valencia)	1991C	9.451	385	1991	50 años
La Fe	Valencia	2002C	8.321	374	2002	75 años
Glorieta-Paz	Valencia	1989C	7.826	359	1989	55 años
Santa Micaela	Valencia	1992C	6.690	284	1992	55 años
Porta del Mar	Valencia	1989C	4.612	170	1989	55 años
Tome Cano	Tenerife	1990C	6.696	298	1990	50 años
Olivo	Soria	1989C	3.500	150	1989	50 años
Total aparcamientos			86.115	3.630		
Otros aparcamientos y aparcamientos en edificios mixtos			326.907			

TOTAL APARCAMIENTOS METROVACESA**413.022**



Residencias para la Tercera Edad de Metrovacesa

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

Cartera de suelo de Metrovacesa

Delegación/Localidad	Suelo	m² edificables	Nº estimado de viviendas	Fecha compra	Inicio promoción
Alicante					
Alicante	Sector APD6	17.468	154	feb-06	corto plazo
Alicante/Elche	Sector E-27	32.557	263	mar-05	corto plazo
Alicante/Torreveja	El Acequión	44.548	548	abr-03	medio plazo
Total Alicante		94.573	965		
Andalucía occidental					
Cádiz/Algeciras	Alamillos-Este	59.892	581	ene-03	corto plazo
Cádiz/Algeciras	La Alcadesa	39.353	227	jul-06	medio plazo
Cádiz/Algeciras	Acceso Sur	27.000	300	jul-99	medio plazo
Cádiz/Algeciras	Pajarete	10.846	100	nov-02	medio plazo
Cádiz/Algeciras	Sotorebolo	7.600	0	jul-99	corto plazo
Cádiz/Puerto de Santa María	La Arboleda	31.572	174	jul-ago-04	largo plazo
Cádiz/Puerto Real	Aldea Real	14.739	144	jul-06	medio plazo
Cádiz/Tarifa	Albacerrado	46.719	409	jul-ago-04	largo plazo
Sevilla	El Cuarto	298.596	2.336	may-99	medio plazo
Sevilla	Puerto Sevilla	150.478	-	may-99	medio plazo
Sevilla	El Carambolo	34.541	345	dic-86	largo plazo
Total Andalucía Occidental		721.336	4.616		
Castilla y León					
Asturias/Luanco	La Vallina	9.137	89	nov-03	corto plazo
Asturias/Ribadesella	Ribadesella	1.970	16	—	corto plazo
Burgos	Finca el Pollo	16.715	141	jun-06	corto plazo
Coruña	O Portiño	110.465	1.077	feb-02	largo plazo
Coruña	O Boial	20.590	170	ago-02	medio plazo
Segovia/Palazuelos	Sector A EresmaAlto	67.695	529	feb-04	largo plazo
Segovia/Palazuelos	Sector B Palazuelos	40.210	308	feb-04	largo plazo
Valladolid	Jalón	46.643	427	jul-00	corto plazo
Valladolid/Aldeamayor de San Martín	Aldeamayor Dos	255.422	1.761	feb-mar-abr-05	largo plazo

(Continúa en página siguiente)



(continuación)

Cartera de suelo de Metrovacesa

Delegación/Localidad	Suelo	m ² edificables	Nº estimado de viviendas	Fecha compra	Inicio promoción
Valladolid/Aldeamayor de San Martín	Manzana	23.107	119	sep-96	corto plazo
Valladolid/Aldeamayor de San Martín	Terciario	18.787	188	sep-96	corto plazo
Valladolid/Aldeamayor de San Martín	Servicio Privado Golf	18.142	181	sep-96	corto plazo
Valladolid/Aldeamayor de San Martín	Manzana 50	4.488	45	sep-96	corto plazo
Total Castilla y León		633.371	5.051		
Cataluña					
Barcelona	La Maquinista	92.000	920	may-99	medio plazo
Barcelona	Ramon Turró	6.703	77	feb-04	medio plazo
Barcelona	U.A.-9 Poble Nou Diagonal	4.021	37	nov-98	corto plazo
Barcelona /Tarrasa	Parque Vall Paradís	12.565	140	may-05	medio plazo
Barcelona/San Cugat del Vallés	Guinardera Can Bellet	8.400	84	may-02	corto plazo
Lérida	Copa de D'Or	22.527	183	jun-00	medio plazo
Tarragona	Hospital Joan XXIII	16.905	169	mar-02	corto plazo
Total Cataluña		163.121	1.610		
Centro/Madrid					
Madrid	Valdebebas	42.872	236	feb-02	medio plazo
Madrid	Valdemoro Postiguillo	16.200	160	mar-99	medio plazo
Madrid	Camino del Barrial	11.447	80	sep-99	corto plazo
Madrid	Valdemoro	5.442	54	mar-99	medio plazo
Madrid/Alcorcón	Alcorcón	376.739	1.593	jul-01	largo plazo
Madrid/Paracuellos Jarama	Sectores	13.680	136	abr-03	corto plazo
Madrid/Parla	Parla	604	6	-	largo plazo
Las Palmas	Barranco Seco	10.543	115	abr-02	largo plazo
Total Centro/Madrid		477.527	2.380		
Costa del Sol					
Málaga/Manilva	Bahía de las Rocas	18.823	107	nov-01	corto plazo
Marbella	Torreladrones	20.559	206	ene-99	largo plazo
Marbella	Samisol	15.861	100	jun-02	medio plazo
Marbella	Artola I	14.681	113	jun-00	corto plazo
Marbella	Artola Alta	13.962	178	jun-03	largo plazo
Total Costa del Sol		83.886	704		
Murcia					
Murcia	Churra	44.983	376	dic-01	medio plazo
Murcia	PN-07 UA-2	11.423	95	may-03	medio plazo
Murcia/Cartagena	Nova Carthago	63.936	717	may-05	medio plazo
Murcia/Los Alcázares	Torre del Rame	6.960	88	ene-06	corto plazo
Total Murcia		127.302	1.276		

(Continúa en página siguiente)



(continuación)

Cartera de suelo de Metrovacesa

Delegación/Localidad	Suelo	m ² edificables	Nº estimado de viviendas	Fecha compra	Inicio promoción
Almería					
Almería	Vega de Aca	9.042	80	dic-06	corto plazo
Almería	La Pipa	2.668	25	mar-01	corto plazo
Total Almería		11.710	105		
Málaga					
Málaga	Alhaurín	8.165	42	ene-03	corto plazo
Málaga/Torrox	Castillos de Lagos	13.135	107	jul-05	corto plazo
Total Málaga		21.300	149		
Valencia					
Castellón/Moncofar	Belcaire Sur, Playa Moncofar	30.721	170	nov-05/feb-06	medio plazo
Valencia	Quart de Poblet	8.533	85	1999	largo plazo
Valencia	Camino de las Moreras	8.483	70	feb-06	largo plazo
Valencia	El Vedat de Torret	627	3	abr-99	corto plazo
Valencia/Puerto de Sagunto	Plaza Palencia	26.592	246	jul-06	corto plazo
Valencia/Puerto de Sagunto	SUNP-IV Puerto de Sagunto	12.954	71	ene-05	medio plazo
Total Valencia		87.910	645		
TOTAL GENERAL		2.422.035	17.502		
Participadas					
Albacete	CCM Des. Industrial	59.680	-		
Alicante	Valdicsa	33.341	164		
Asturias	Coto de los Ferranes	174.495	1.921		
Asturias	Asturcontinental	45.511	346		
Costa del Sol	Vallebramen	53.539	340		
Guadalajara	Grupo Pegesa	338.282	952		
Madrid/Centro	Globalmet	47.180	80		
País Vasco	Jaureguizar	261.955	2.020		
País Vasco	Margen Derecha	29.853	299		
Valencia	Patraix	18.213	136		
Varios	Sofetral	3.532	35		
Total Participadas		1.065.581	6.293		
TOTAL SUELO METROVACESA ESPAÑA		3.487.615	23.795		



05

Ventas de promoción de viviendas contabilizadas en 2006

Delegación	Promociones	Nº de viviendas entregadas '06	Facturación (miles de euros)	Margen (miles de euros)	Margen bruto
Alicante	Parque Paraíso II	90	21.416	10.136	47,3%
Alicante	Parque Sur	93	19.368	8.421	43,5%
Alicante	Parque Azaleas II	61	15.282	8.318	54,4%
Alicante	Parque Paraíso I	42	12.024	5.998	49,9%
Alicante	Parque Azaleas I	19	4.503	2.237	49,7%
Alicante	Restos y Otros	15	3.774	1.373	36,4%
Total Alicante		320	76.367	36.483	47,8%
Almería	Marina Serena Golf II	112	25.102	10.800	43,0%
Almería	Marina Serena Golf I	47	9.673	4.185	43,3%
Total Almería		159	34.774	14.985	43,1%
Andalucía Occidental	Sotorebolo I	81	13.142	2.280	17,3%
Andalucía Occidental	Jacarandas I	34	11.189	2.506	22,4%
Andalucía Occidental	Sotorebolo III Fase II	69	10.017	2.829	28,2%
Andalucía Occidental	Sotorebolo II Fase I	53	8.235	1.940	23,6%
Andalucía Occidental	Restos y Otros	1	592	575	97,1%
Total Andalucía Occidental		238	43.175	10.131	23,5%
Castilla y León	Jardines de Zorrilla I y II	50	13.717	5.102	37,2%
Castilla y León	Casar de Jalón II	65	12.038	4.558	37,9%
Castilla y León	Casar de Jalón I	60	10.230	3.420	33,4%
Castilla y León	La Dehesa XIII	54	7.930	2.461	31,0%
Castilla y León	Arenal 106	27	7.870	1.969	25,0%
Castilla y León	Peri 7 II	43	6.968	2.689	38,6%
Castilla y León	Los Cedros VI-VIII	31	5.855	1.939	33,1%
Castilla y León	Luanco Chalets Pareados	17	5.051	950	18,8%
Castilla y León	La Dehesa XII	32	4.665	1.351	29,0%
Castilla y León	Mar de Luanco II	23	3.861	830	21,5%
Castilla y León	Peri 7 I	27	3.712	1.088	29,3%
Castilla y León	Finca Solita III	12	2.746	627	22,8%
Castilla y León	La Reserva III	32	2.207	1.308	59,3%
Castilla y León	La Heredad V	28	1.693	933	55,1%
Castilla y León	Restos y Otros	59	8.734	4.435	50,8%
Total Castilla y León		560	97.277	33.664	34,6%
Cataluña	Diagonal, 111	102	40.030	15.993	40,0%
Cataluña	Barberá I	101	24.872	7.003	28,2%
Cataluña	Cap Pont	89	17.602	5.978	34,0%
Cataluña	Fluvia UA 8	42	15.355	4.650	30,3%
Cataluña	Espronceda	27	11.379	4.669	41,0%
Cataluña	Restos y Otros	47	13.344	3.523	26,4%
Total Cataluña		408	122.582	41.815	34,1%

(Continúa en página siguiente)

(continuación)

Ventas de promoción de viviendas contabilizadas en 2006

Delegación	Promociones	Nº de viviendas entregadas '06	Facturación (miles de euros)	Margen (miles de euros)	Margen bruto
Costa del Sol	Isla de la Vela	6	3.079	1.814	58,9%
Costa del Sol	P.4.2 R.S. Andrews	3	817	277	34,0%
Costa del Sol	Rock Bay I	1	230	59	25,7%
Costa del Sol	Restos y Otros	0	0	-39	-
Total Costa del Sol		10	4.126	2.111	51,2%
Madrid	Las Tablas	277	98.050	38.510	39,3%
Madrid	Valdemoro RC-1.4	129	35.966	17.812	49,5%
Madrid	Valdemoro RU-9	94	32.760	16.200	49,5%
Madrid	Restos y Otros	9	4.428	2.598	58,7%
Total Madrid		509	171.204	75.121	43,9%
Málaga	Almenas I	69	14.913	4.302	28,8%
Málaga	La Zambrana I	31	9.537	2.214	23,2%
Málaga	Restos y Otros	17	3.819	614	16,1%
Total Málaga		117	28.269	7.130	25,2%
Murcia	Mirador del Thader	125	22.505	7.755	34,5%
Murcia	Villas del Thader	31	7.351	1.834	25,0%
Murcia	Restos y Otros	0	0	36	-
Total Murcia		156	29.856	9.625	32,2%
Valencia	Puzol	52	11.035	3.620	32,8%
Valencia	Restos y Otros	8	1.456	533	36,6%
Total Valencia		60	12.491	4.153	33,2%
Otros	Otros y ajustes	1	1.715	161	9,4%
Total Otros		1	1.715	161	9,4%
TOTAL VENTAS 2006		2.538	621.836	235.378	37,9%





Oficinas de Gecina

Ciudad	Inmueble	Año de construcción	Nº de apartam.	Superficie			
				m ² residencial	m ² oficinas	m ² comercial	m ² Total
París							
París 1º	10/12, place Vendôme	1750	0	0	7.821	1.002	8.823
París 1º	1, boulevard de la Madeleine	1996	6	548	1.144	684	2.376
París 1º	8/10, rue Villedo	1970	0	0	1.366	0	1.366
París 1º	55, boulevard de Sébastopol	1880	8	577	563	200	1.340
París 2º	14,16 rue des Capucines	1970/2005	0	0	10.570	0	10.570
París 2º	64, rue Tiquetonne-48, rue Montmartre	1850	52	4.484	5.719	0	10.203
París 2º	5, boulevard Montmartre	1995	17	1.342	3.648	2.487	7.477
París 2º	31/35, boulevard des Capucines	1992	0	0	4.136	1.617	5.753
París 2º	29/31, rue Saint-Augustin	1996	6	445	4.531	274	5.250
París 2º	4, rue de la Bourse	1750	10	823	3.570	382	4.775
París 2º	3, place de l'Opéra	1870	0	0	3.872	719	4.591
París 2º	10, rue du Quatre-Septembre						
	79, rue de Richelieu-1, rue Ménars	1870	1	105	1.835	720	2.660
París 2º	35, avenue de l'Opéra						
	6, rue Danielle-Casanova	1878	10	545	1.739	0	2.284
París 2º	26/28, rue Danielle-Casanova	1800	3	252	822	308	1.382
París 3º	4, rue Beaubourg	1928	0	0	2.329	0	2.329
París 6º	77/81 boulevard Saint-Germain	2002	0	0	5.001	8.508	13.509
París 7º	3/7, rue de Monttessuy	1994	1	97	8.058	392	8.547
París 8º	9/15, avenue Matignon	1997	35	2.585	5.333	4.144	12.062
París 8º	55, rue d'Amsterdam	1996	0	0	10.824	539	11.363
París 8º	8, avenue Delcassé	1988	0	0	8.096	1.687	9.783
París 8º	101, avenue des Champs Elysées	1995	0	0	6.363	2.212	8.575
París 8º	17, rue du Docteur-Lancereaux	1972	0	0	5.428	0	5.428
París 8º	44, avenue des Champs-Elysées	1925	0	0	2.781	2.242	5.023
París 8º	64, rue de Lisbonne-rue Murillo	1987	0	0	4.700	0	4.700
París 8º	153, boulevard Haussmann	1880	17	666	4.021	0	4.687
París 8º	155, boulevard Haussmann	1880	11	449	3.676	0	4.125
París 8º	59/61, rue du Rocher	1964	0	0	3.657	0	3.657
París 8º	151, boulevard Haussmann	1880	16	1.271	2.085	0	3.356
París 8º	18/20, place de la Madeleine	1930	0	0	2.609	595	3.204
París 8º	24, rue Royale	1996	0	0	1.609	1.287	2.896
París 8º	26, rue de Berri	1971	0	0	1.836	1.004	2.840
París 8º	7, rue de Bucarest	1972	0	0	2.749	0	2.749
París 8º	22, rue du Général-Foy	1894	1	33	2.579	0	2.612
París 8º	5, rue Royale	1850	1	128	1.968	181	2.277
París 8º	30, place de la Madeleine	1900	2	279	790	1.101	2.170
París 8º	31, rue d'Amsterdam	1895	9	760	1.335	0	2.095

(Continúa en página siguiente)



(continuación)

Oficinas de Gecina

Ciudad	Inmueble	Año de construcción	Nº de apartam.	Superficie			
				m ² residencial	m ² oficinas	m ² comercial	m ² Total
París 8º	41, avenue Montaigne-2, rue de Marignan	1924	2	106	1.375	583	2.064
París 8º	162, rue du Faubourg-Saint-Honoré	1953	0	0	1.808	133	1.941
París 8º	57, avenue Franklin-D-Roosevelt						
	24, rue du Colisée	1890	4	127	1.491	217	1.835
París 8º	169, boulevard Haussmann	1880	8	661	730	339	1.730
París 8º	43, avenue de Friedland						
	rue Arsène-Houssaye	1867	0	0	1.672	0	1.672
París 8º	50, rue de Londres	1993	0	0	1.480	0	1.480
París 8º	5, rue Tronchet	1890	8	242	1.000	222	1.464
París 8º	38, avenue George-V-53, rue François-1er	1961	0	0	496	856	1.352
París 8º	89/91, rue du Faubourg-Saint-Honoré	1972	0	0	758	0	758
París 8º	75, rue du Faubourg Saint-Honoré	1800	1	15	95	179	289
París 8º	Parkings Haussmann	1880	0	0	0	0	0
París 8º	Parc Haussmann-Berry	1990	0	0	0	0	0
París 8º	Parking George-V	1977	0	0	0	0	0
París 9º	23/29 rue de Châteaudun,						
	26/28 rue Saint-Georges	0	0	0	15.351	0	15.351
París 9º	32, boulevard Haussmann	2002	0	0	2.513	537	3.050
París 9º	1/3, rue de Caumartin	1780	4	266	1.558	1.050	2.874
París 9º	44, rue Blanche	1890	12	957	1.158	0	2.115
París 9º	6, rue d'Amsterdam (Le VERMEER)	1990	0	0	1.771	0	1.771
París 9º	21, rue Auber-24, rue des Mathurins	1866	6	300	799	428	1.527
París 9º	21, rue Drouot-12, rue de Provence	1861	5	140	355	502	997
París 10º	2 ter, boulevard Saint-Martin						
	1 ter, rue René-Boulanger	1972	0	0	6.400	0	6.400
París 10º	21, rue d'Hauteville	1850	11	750	1.850	0	2.600
París 12º	193, rue de Bercy	1972	0	0	15.291	981	16.272
París 12º	2/12, rue des Pirogues	1998	0	0	7.103	0	7.103
París 12º	2/12, rue des Pirogues	1998	0	0	5.461	0	5.461
París 12º	58/62, quai de la Rapée (parkings)	1990	0	0	0	0	0
París 14º	37/39, rue Dareau	1988	0	0	4.857	0	4.857
París 14º	11, boulevard Brune	1973	0	0	2.544	237	2.781
París 14º	69/73 boulevard Brune						
	10/18, rue des Mariniers	1970	0	0	0	2.305	2.305
París 15º	7/11, place						
	des Cinq-Martyrs-du-Lycée-Buffon	1992	0	0	8.355	0	8.355
París 15º	31, quai de Grenelle (MERCURE)	1973	0	0	8.250	0	8.250
París 15º	34, rue de la Fédération	1973	0	0	6.579	0	6.579

(Continúa en página siguiente)



(continuación)

Oficinas de Gecina

Ciudad	Inmueble	Año de construcción	Nº de apartam.	Superficie			
				m ² residencial	m ² oficinas	m ² comercial	m ² Total
París 15º	28/28 bis, rue du Docteur-Finlay						
	5, rue Sextius-Michel	1960	0	0	3.444	0	3.444
París 15º	33, avenue du Maine						
	(Tour Maine-Montparnasse-50 ^{ème} étage)	1991	0	0	1.822	0	1.822
París 15º	51 a 53, quai de Grenelle (MERCURE 2)	1975	0	0	1.643	0	1.643
París 16º	24, rue Erlanger	1965	0	0	5.956	0	5.956
París 16º	58/60, avenue Kléber	1992	0	0	4.201	588	4.789
París 16º	28, rue Dumont-d'Urville	1880	0	0	1.382	0	1.382
París 16º	43, avenue Marceau-14, rue Bassano	1928	0	0	1.314	0	1.314
París 16º	17, rue Galilée	1960	0	0	680	0	680
París 16º	100, avenue Paul-Doumer	1920	0	0	0	294	294
París 16º	40, rue Lauriston	1900	0	0	0	0	0
París 17º	153, rue de Courcelles	1991	0	0	21.681	0	21.681
París 17º	32/34, rue Guersant	1992	0	0	13.175	0	13.175
París 17º	45, avenue de Clichy-2/4, rue Hélène	1991	0	0	3.900	0	3.900
París 17º	63, avenue de Villiers	1880	8	406	2.912	0	3.318
París 17º	251, boulevard Pereire	1973	0	0	2.792	0	2.792
París 17º	12/12 bis, rue Torricelli	1800/2003	0	0	2.620	0	2.620
París 17º	16, rue Médéric	1970	0	0	1.338	0	1.338
París 19º	96/100, rue Petit	1977	0	0	4.185	0	4.185
París 20º	4/16, avenue Léon-Gaumont	2006	0	0	29.444	0	29.444
Total París			275	19.359	342.752	41.736	403.847
Región de París							
Montigny-le-Bretonneux	5/9, avenue Ampère	1986	0	0	5.534	0	5.534
Montigny-le-Bretonneux	4, avenue Newton	1978	0	0	4.398	0	4.398
Montigny-le-Bretonneux	1, avenue Niepce	1984	0	0	4.050	0	4.050
Montigny-le-Bretonneux	6, avenue Ampère	1981	0	0	3.204	0	3.204
St-Quentin en Yvelines	2, avenue Gay Lussac	1985-1988	0	0	85.054	0	85.054
Guyancourt	3/9, rue Hélène-Boucher	1990	0	0	10.242	0	10.242
Poissy	16/26 rue de la Faisanderie	2002	0	0	45.723	2.675	48.398
Brétigny-sur-Orge	ZI Les Bordes	1975	0	0	17.139	0	17.139
Puteaux (París-La-Défense)	La Défense-Tour Franklin	1973	0	0	17.196	0	17.196
Courbevoise (París-La-Défense)	Le Lavoisier -4, place des Vosges	1989	0	0	8.473	0	8.473
Boulogne-Billancourt	122, avenue du Général-Leclerc	1968/2006	0	0	18.441	6.036	24.477
Boulogne-Billancourt	73/77, rue de Sèvres	1973	0	0	5.790	0	5.790
Boulogne-Billancourt	37/39, rue Marcel-Dassault	1993	0	0	1.343	0	1.343
Montrouge	35, boulevard Romain Rolland	1999	0	0	10.429	0	10.429
Montrouge	25/31 boulevard Romain Roland	2000	0	0	6.709	0	6.709

(Continúa en página siguiente)



(continuación)

Oficinas de Gecina

Ciudad	Inmueble	Año de construcción	Nº de apartam.	Superficie			
				m ² residencial	m ² oficinas	m ² comercial	m ² Total
Issy-les-Moulineaux	12, boulevard des Îles	1991	0	0	5.370	0	5.370
Suresnes	1, quai Marcel Dassault	2003	0	0	12.692	0	12.692
Neuilly-sur-Seine	12/16, boulevard du Général-Leclerc	1973	8	541	15.867	0	16.408
Neuilly-sur-Seine	157, avenue Charles-de-Gaulle	1959	0	0	5.779	265	6.044
Neuilly-sur-Seine	6 bis/8, rue des Graviers	1959	0	0	4.544	0	4.544
Neuilly-sur-Seine	159, avenue Charles-de-Gaulle	1970	0	0	3.864	0	3.864
Neuilly-sur-Seine	159/161, avenue Achille-Peretti						
	17, rue des Huissiers	1914	0	0	3.830	0	3.830
Neuilly-sur-Seine	163/165, avenue Achille-Peretti	1970	0	0	2.536	0	2.536
Neuilly-sur-Seine	195, avenue Charles-de-Gaulle	1960	0	0	1.312	0	1.312
La Defense	47, rue Louis-Blanc	1992	0	0	7.609	0	7.609
Levallois-Perret	2/4, quai Michelet	1996	0	0	32.960	0	32.960
Levallois-Perret	140/146, rue Anatole France	1991	0	0	27.031	400	27.431
Levallois-Perret	55, rue Deguingand	1974	0	0	4.525	0	4.525
Levallois-Perret	109/113, rue Victor-Hugo	1992	0	0	4.459	0	4.459
Levallois-Perret	16, rue Paul-Vaillant-Couturier	1982	0	0	2.078	0	2.078
Levallois-Perret	97, rue Anatole-France	1986	0	0	1.379	0	1.379
Rueil-Malmaison	Cours Ferdinand-de-Lesseps (MINCI 1)	1992	0	0	24.312	1.351	25.663
Rueil-Malmaison	Place de l'Europe (MINCI 2)	1993	0	0	8.870	916	9.786
Rueil-Malmaison	8, rue Henri-Becquerel						
	6, rue E. et A. Peugeot	1987	0	0	4.500	0	4.500
Rueil-Malmaison	55/57, avenue de Colmar						
	97/101, avenue Victor-Hugo	1988	0	0	2.950	0	2.950
Colombes	15/55, boulevard Charles de Gaulle	2001	0	0	42.788	0	42.788
Bagnolet	59, rue Charles-Delescluze	1972	0	0	850	0	850
Créteil	9/11, rue Georges-Enesco	1975	0	0	9.054	0	9.054
Gentilly	1 parvis Mazagran	2004	0	0	14.341	0	14.341
Vincennes	5/7, avenue de París	1988	0	0	3.579	0	3.579
Vincennes	9, avenue de París	1971/2003	0	0	1.967	0	1.967
Chevilly-Larue	25, rue du Pont de Halles	1977-1996	0	0	15.442	0	15.442
Total Región de París			8	541	508.213	11.643	520.397
TOTAL PARÍS + REGIÓN DE PARÍS			283	19.900	850.966	53.379	924.245
Lyon y Región de Lyon							
Lyon 2º	29/30, quai Saint-Antoine	1650	6	460	0	2.373	2.833
Lyon 2º	27, quai Saint-Antoine	1650	0	0	0	350	350
Lyon 2º	28, quai Saint-Antoine	1650	0	0	0	45	45
Lyon 3º	74/78 et 82, rue de la Villette (Part-Dieu)	2004	0	0	13.087	0	13.087

(Continúa en página siguiente)



05

(continuación)

Oficinas de Gecina

Ciudad	Inmueble	Año de construcción	Nº de apartam.	Superficie			
				m ² residencial	m ² oficinas	m ² comercial	m ² Total
Lyon 3º	19, rue de la Villette	1986	0	0	3.903	0	3.903
Lyon 3º	19/21, cours de la Liberté	1850	14	549	0	1.773	2.322
Lyon 3º	74, rue de Bonnel	1986	0	0	1.950	0	1.950
Lyon 3º	21, rue François-Garcin	1989	0	0	1.848	0	1.848
Lyon 7º	174, avenue Jean-Jaurès	1950/70/94	0	0	3.783	0	3.783
Villeurbanne	63, avenue Roger-Salengro	1981	0	0	2.136	0	2.136
Irigny	Le BROTEAU	1980	0	0	10.400	0	10.400
Génas	Rue de Genève	1991	0	0	5.565	0	5.565
Arras	37, rue Saint-Aubert (SAINT-JEAN)	1970	0	0	610	0	610
Total Lyon, Región de Lyon y otros			20	1.009	43.282	4.541	48.832
TOTAL OFICINAS EN EXPLOTACIÓN			303	20.909	894.248	57.920	973.077
Otras oficinas en edificios mixtos					37.413	40.078	
TOTAL OFICINAS EN ALQUILER EN FRANCIA/GECINA					931.660	97.998	

Viviendas en alquiler de Gecina

Ciudad	Inmueble	Año de construcción	Nº de apartam.	Superficie		
				m ² residencial	m ² oficinas/comercial	m ² Total
París						
París 1º	184, rue de Rivoli-2, rue de l'Echelle	1880	12	1.264	918	2.182
París 2º	6 bis, rue Bachaumont	1905	13	1.000	1.092	2.092
París 3º	7/7 bis, rue Saint-Gilles	1987	42	2.713	135	2.848
París 4º	2, rue Crillon	1969	36	2.160	603	2.763
París 5º	7, rue Nicolas-Houël	1972	195	11.740	0	11.740
París 6º	1, carrefour Croix-Rouge	1876	14	982	209	1.191
París 7º	61, avenue de Suffren	1909	25	1.630	0	1.630
París 7º	266, boulevard Saint-Germain	1880	9	963	141	1.104
París 7º	262, boulevard Saint-Germain	1880	9	705	556	1.261
París 7º	3, cité Vaneau	1880	1	205	0	205
París 7º	12, cité Vaneau	1880	1	190	0	190
París 7º	7, cité Vaneau	1880	1	131	0	131
París 8º	44, rue Bassano-11, rue Magellan	1907	34	4.335	590	4.925
París 8º	80, rue du Rocher	1903	17	1.990	179	2.169
París 8º	21, rue Clément-Marot	1880	6	1.330	649	1.979

(Continúa en página siguiente)

70



(continuación)

Viviendas en alquiler de Gecina

Ciudad	Inmueble	Año de construcción	Nº de apartam.	Superficie		
				m ² residencial	m ² oficinas/comercial	m ² Total
París 8º	51, rue de Rome	1865	13	1.211	501	1.712
París 8º	165, boulevard Haussmann	1866	12	1.042	752	1.794
París 8º	3, rue Treilhard	1866	11	802	610	1.412
París 8º	93, rue du Faubourg-Saint-Honoré	1880	11	792	183	975
París 8º	7 bis, rue Monceau	1890	4	334	0	334
París 8º	40, rue d'Artois	1900	2	308	0	308
París 8º	5, rue Monceau	1890	2	275	0	275
París 8º	7, rue Monceau	1880	1	33	0	33
París 8º	20, rue de la Ville - l'Evêque	1967	0	0	5.450	5.450
París 8º	27, rue de la Ville - l'Evêque	1962	0	0	3.169	3.169
París 9º	13/17, cité de Trévise	1998	44	2.773	0	2.773
París 9º	6 bis, rue de Châteaudun	1905	7	723	0	723
París 10º	166/172, quai de Jemmapes	1982	139	8.753	0	8.753
París 10º	41/47, rue de la Grange-aux-Belles	1967	86	4.971	792	5.763
París 10º	141, rue La Fayette	1898	9	1.060	640	1.700
París 11º	45/53, avenue Philippe-Auguste	1970	71	4.564	1.416	5.980
París 11º	8 bis, rue Lacharrière	1967	42	2.486	0	2.486
París 11º	8, rue du Chemin-Vert	1969	42	2.200	713	2.913
París 12º	24/26, rue Sibuet	1970	159	9.760	85	9.845
París 12º	46, boulevard de Reuilly - 38, rue Taine	1972	159	8.541	2.655	11.196
París 12º	220, rue du Faubourg-Saint-Antoine	1969	127	6.535	1.019	7.554
París 12º	18/20 bis, rue Sibuet	1992	63	4.423	73	4.496
París 12º	25, avenue de Saint-Mandé	1964	83	3.619	161	3.780
París 12º	9/11, avenue Ledru - Rollin	1997	62	3.047	177	3.224
París 12º	25/27, rue de Fécamp - 45, rue de Fécamp	1988	32	2.590	181	2.771
París 12º	12/14, boulevard de Picpus	1966	22	1.628	52	1.680
París 12º	173 bis, rue de Charenton (SAINT-ELOI II)	1965	0	0	325	325
París 13º	2/12, rue Charbonnel - 53, rue de l'Amiral-Mouchez					
	65/67, rue Brillat Savarin	1966	181	12.007	490	12.497
París 13º	10/18, passage Foubert	1989	92	6.233	0	6.233
París 13º	22/24, rue Wurtz	1988	68	4.471	248	4.719
París 13º	20, rue du Champ-de-l'Alouette	1965	53	3.886	939	4.825
París 13º	49/53, rue Auguste - Lançon					
	26, rue de Rungis - 55/57, rue Brillat Savarin	1971	40	3.413	1.800	5.213
París 13º	53, rue de la Glacière	1970	53	646	99	745
París 13º	84, boulevard Massena (Tour BOLOGNE)	1972	0	0	198	198
París 14º	26, rue du Commandant-René-Mouchotte	1966	316	21.076	0	21.076
París 14º	3, villa Brune	1970	108	4.689	0	4.689
París 14º	149/153, rue Raymond-Losserand - 1/5, rue Pauly	1979	67	3.564	599	4.163
París 14º	83/85, rue de l'Ouest	1978	31	1.981	112	2.093

(Continúa en página siguiente)



(continuación)

Viviendas en alquiler de Gecina

Ciudad	Inmueble	Año de construcción	Nº de apartam.	Superficie		
				m ² residencial	m ² oficinas/comercial	m ² Total
París 14º	8/20, rue du Commandant-René-Mouchotte	1967	1	42	0	42
París 15º	6, rue de Vouillé	1969	588	28.215	1.961	30.176
París 15º	148, rue de Lourmel - 74/86, rue des Cévennes					
	49, rue Lacordaire	1965	316	21.979	802	22.781
París 15º	159/169, rue Blomet-334/342, rue de Vaugirard	1971	320	21.524	5.310	26.834
París 15º	85/89, boulevard Pasteur	1965	261	16.451	0	16.451
París 15º	76/82, rue Lecourbe					
	rue François Bonvin (Bonvin-Lecourbe)	1971	247	13.875	6.581	20.456
París 15º	10, rue du Docteur-Roux - 189/191, rue de Vaugirard	1967	228	13.015	2.739	15.754
París 15º	191, rue Saint-Charles - 17, rue Varet	1960	208	12.319	0	12.319
París 15º	26, rue Linois (Tour H15)	1979	192	11.634	0	11.634
París 15º	74, rue Lecourbe	1971	93	8.042	0	8.042
París 15º	22/24, rue Edgar-Faure	1996	85	6.774	301	7.075
París 15º	39, rue de Vouillé	1999	84	6.291	135	6.426
París 15º	168/170, rue de Javel	1962	85	5.817	135	5.952
París 15º	27, rue Balard	1995	64	5.798	0	5.798
París 15º	18/20, rue Tiphaine	1972	79	4.862	2.126	6.988
París 15º	20, rue de Cronstadt	1967	59	3.750	910	4.660
París 15º	199, rue Saint-Charles	1967	59	3.253	0	3.253
París 15º	75/77, rue Saint-Charles	1979	40	2.764	0	2.764
París 15º	44/50, rue Sébastien-Mercier	1971	40	2.464	703	3.167
París 15º	37/39, rue des Morillons	1966	37	2.212	524	2.736
París 15º	89, rue de Lourmel	1988	23	1.487	245	1.732
París 15º	12, rue Chambéry	1968	30	890	0	890
París 15º	3, rue Jobbé-Duval	1900	12	480	0	480
París 15º	52, avenue de Saxe	1905	1	198	0	198
París 15º	22, rue de Cherbourg - 25, rue de Chambéry	1965	1	40	0	40
París 16º	6/14, rue de Rémusat - Square Henri-Paté	1962	187	15.987	1.023	17.010
París 16º	17/19, rue Mesnil - 48, rue Saint-Didier	1963	220	12.822	143	12.965
París 16º	60, avenue Paul-Doumer - 7, rue Vital	1934	24	3.444	0	3.444
París 16º	46 bis, rue Saint-Didier	1969	42	2.071	670	2.741
París 16º	7, rue Georges-Ville	1911	13	1.652	0	1.652
París 16º	72, avenue Mozart	1862	11	1.404	0	1.404
París 16º	4, avenue d'Eylau	1880	8	1.265	0	1.265
París 16º	10, avenue d'Eylau	1880	5	1.227	0	1.227
París 16º	2, rue Poussin	1880	8	718	0	718
París 16º	3, rue Franklin	1900	2	383	0	383
París 16º	6, rue Poussin	1880	4	330	0	330
París 16º	11, rue du Conseiller-Collignon	1933	2	260	0	260
París 16º	16, rue de Lübeck	1897	1	189	0	189

(Continúa en página siguiente)



(continuación)

Viviendas en alquiler de Gecina

Ciudad	Inmueble	Año de construcción	Nº de apartam.	Superficie		
				m ² residencial	m ² oficinas/comercial	m ² Total
París 16º	4, rue Poussin	1880	2	176	0	176
París 16º	8/9, avenue Saint-Honoré-d'Eylau	1880	2	148	0	148
París 16º	14, rue Raynouard	1913	0	119	0	119
París 16º	8/10, rue Oswaldo-Cruz	1930	1	108	0	108
París 16º	11, chaussée de La Muette	1897	1	60	0	60
París 17º	169/183, boulevard Péreire - 7/21, rue Faraday					
	49, rue Laugier	1882	236	20.661	1.713	22.374
París 17º	6/8, rue Meissonnier	1885	32	4.871	0	4.871
París 17º	10, rue Nicolas-Chuquet	1995	54	3.159	455	3.614
París 17º	54, rue de Prony	1885	14	2.975	0	2.975
París 17º	28, avenue Carnot	1882	24	2.367	0	2.367
París 17º	4, rue Meissonnier	1885	13	1.885	182	2.067
París 17º	81, rue Jouffroy-d'Abbans	1880	10	1.787	240	2.027
París 17º	25, rue du Colonel-Moll - 11, rue Saint-Ferdinand	1906	13	1.594	0	1.594
París 17º	3, rue Meissonnier	1885	11	1.563	0	1.563
París 17º	79, rue Jouffroy-d'Abbans	1880	8	1.431	411	1.842
París 17º	38/40, rue de Lévis	1966	22	1.304	466	1.770
París 17º	80, rue de Prony	1885	12	1.302	0	1.302
París 17º	30, avenue Carnot	1882	13	1.220	0	1.220
París 17º	32, avenue Carnot	1882	9	1.034	161	1.195
París 17º	7, rue Montenotte	1800	11	1.032	186	1.218
París 17º	121, rue de Courcelles	1908	13	960	218	1.178
París 17º	7, rue Saint-Senoche	1909	6	704	0	704
París 17º	4, rue Léon-Cosnard	1903	3	246	0	246
París 18º	234, rue Championnet	1980	208	12.243	0	12.243
París 18º	40, rue des Abbesses	1907	33	1.951	188	2.139
París 19º	25/31, rue Pradier - 63, rue Fessart	1965	202	14.526	358	14.884
París 19º	8/10, rue Manin	1967	113	6.213	0	6.213
París 19º	29/33, rue des Ardennes	1984	69	5.084	0	5.084
París 19º	27/31, avenue de Flandre - 6/8, rue du Maroc	1996	54	3.336	219	3.555
París 19º	104/106, rue Petit - 16, allée de Fontainebleau	1977	3	209	0	209
París 20º	20/24, rue de la Plaine - 15/17, rue de Lagny	1965	218	12.591	0	12.591
París 20º	42/52 et 58/60, rue de la Py - 15/21					
	rue des Montiboëufs	1967	141	7.967	498	8.465
París 20º	59/61, rue de Bagnolet	1979	57	3.227	101	3.328
París 20º	19/21, rue d'Annam	1981	57	2.907	0	2.907
París 20º	162, rue de Bagnolet	1992	32	2.305	134	2.439
París 20º	44/57, rue de Bagnolet	1992	30	1.926	308	2.234
Total París			8.034	526.892	58.657	585.549

(Continúa en página siguiente)



(continuación)

Viviendas en alquiler de Gecina

Ciudad	Inmueble	Año de construcción	Nº de apartam.	Superficie		
				m ² residencial	m ² oficinas/comercial	m ² Total
Región de París						
Maisons-Alfort	58/60, avenue Georges-Clémenceau	1967	124	7.168	0	7.168
Saint-Maurice	1/5, allée des Bateaux-Lavoirs					
	4, promenade du Canal	1994	87	6.382	0	6.382
Bry-sur-Marne	106/108, avenue du Général-Leclerc					
	quai Louis-Ferber	1982	1	96	0	96
Saint-Mandé	7, rue de l'Amiral-Courbet	1975	63	4.524	0	4.524
Saint-Maur-des-Fossés	4, quai du Parc - 69, rue Gabriel-Péri	1966	29	2.622	0	2.622
Créteil	1/15, passage Saillenfait	1971	106	7.939	52	7.991
Asnieres	46, rue de la Sablière	1994	87	6.130	0	6.130
Ville-d'Avray	1 à 33, avenue des Cèdres - 3/5 allée Forestière					
	1, rue du Belvédère de la Ronce	1966	584	40.157	1.008	41.165
Ville-d'Avray	14/18, rue de la Ronce	1963	159	15.902	0	15.902
Ville-d'Avray	6, Chemin Desvallières	1965	81	6.234	0	6.234
Courbevoie	4/6/8, rue Victor-Hugo - 8/12, rue de l'Abreuvoir					
	11, rue de L'industrie	1966	202	13.977	732	14.709
Courbevoie	102/110, avenue Marceau					
	175/181, rue Jean-Pierre-Timbaud	1966	107	8.245	1.555	9.800
Courbevoie	161/165, rue Jean-Baptiste-Charcot	1965	89	6.314	0	6.314
Courbevoie	8/12, rue Pierre-Lhomme	1996	96	5.344	0	5.344
Courbevoie	3, place Charras	1985	67	4.807	0	4.807
Courbevoie	43, rue Jules-Ferry - 25, rue Cayla	1996	58	3.574	0	3.574
Courbevoie	6, rue des Vieilles-Vignes	1962	54	2.716	0	2.716
Courbevoie	9/15, rue Adélaïde	1969	38	2.407	152	2.559
Courbevoie	190, boulevard Saint-Denis	1965	30	2.281	0	2.281
Courbevoie	9, rue Kilford	1966	7	657	0	657
Garches	12, rue Sylvain-Vigneras	1972	134	9.023	0	9.023
Garches	17/21, rue Jean-Mermoz	1974	26	1.590	0	1.590
Garches	12, rue des Quatre-Vents	1987	8	1.120	0	1.120
Le Plessis-Robinson	25, rue Paul-Rivet	1997	132	11.265	250	11.515
Sèvres	Allée des Acacias -15/17, route de Gallardon	1973	221	13.768	100	13.868
Levallois-Perret	136/140, rue Aristide-Briand	1992	73	4.699	0	4.699
Chatenay-Malabry	148, rue d'Aulnay	1973	113	6.400	0	6.400
Chatenay-Malabry	97, avenue Roger-Salengro	1972	102	6.084	0	6.084
Saint-Cloud	165/185, boulevard de la République	1966	121	9.367	306	9.673
Saint-Cloud	9/11, rue Pasteur	1964	61	6.306	0	6.306
Neuilly-sur-Seine	1/2/3/5/7/9, rue Théophile-Gautier					
	2,rue Casimir Pinel	1930	54	5.299	0	5.299
Neuilly-sur-Seine	47/49, rue Perronet	1976	46	3.503	0	3.503

(Continúa en página siguiente)



(continuación)

Viviendas en alquiler de Gecina

Ciudad	Inmueble	Año de construcción	Nº de apartam.	Superficie		
				m ² residencial	m ² oficinas/comercial	m ² Total
Neuilly-sur-Seine	54/56, boulevard du Général-Leclerc					
	70/72, rue Edouard-Nortier	1961	43	2.795	0	2.795
Neuilly-sur-Seine	77, rue Perronet	1963	32	1.497	0	1.497
Neuilly-sur-Seine	7 bis, rue Jacques-Dulud	1989	10	1.081	0	1.081
Neuilly-sur-Seine	41, boulevard du Commandant-Charcot	1950	3	321	0	321
Neuilly-sur-Seine	8, rue Berteaux-Dumas	1910	1	311	0	311
Neuilly-sur-Seine	163/165, avenue Charles-de-Gaulle	1967	1	65	1.543	1.608
Meudon	7, rue du Parc - 85, rue de la République	1966	206	16.322	0	16.322
Vanves	5 bis, rue Larmeroux	1970	117	7.497	0	7.497
Vanves	2/6, rue Ernest-Laval	1978	62	3.406	1.070	4.476
Antony	17/25, avenue Jeanne-d'Arc	1973	192	11.569	0	11.569
Antony	254/278, rue Adolphe-Pajeaud	1972	112	5.622	0	5.622
Issy-les-Moulineaux	30/32, rue Diderot - 35, rue Danton	1985	25	1.488	0	1.488
Issy-les-Moulineaux	20/22, rue Hoche	1984	23	1.327	0	1.327
Boulogne-Billancourt	108, rue de Bellevue - 99, rue de Sèvres	1968	318	24.564	0	24.564
Boulogne-Billancourt	108, rue de Bellevue - 99, rue de Sèvres	1968	106	5.402	0	5.402
Boulogne-Billancourt	94/98, rue de Bellevue	1974	63	4.474	0	4.474
Boulogne-Billancourt	175, boulevard Jean-Jaurès	1994	49	3.001	0	3.001
Boulogne-Billancourt	59 bis/59 ter, rue des Peupliers					
	35 bis, rue Marcel -Dassault	1993	33	2.740	292	3.032
Courbevoie (Paris-La-Défense)	3/6, square Henri-Regnault	1974	224	12.626	0	12.626
Saint-Michel-sur-Orge	Rue Chabrier	1972	511	38.348	0	38.348
Saint-Michel-sur-Orge	Rue Berlioz	1972	294	20.098	632	20.730
Maisons-Laffitte	56, avenue de Saint-Germain	1981	64	5.046	0	5.046
Maisons-Laffitte	21/31, rue des Côtes	1982	47	3.854	0	3.854
Chatou	3, avenue de la Faisanderie	1972	27	1.723	0	1.723
Bougival	12/18, côte de la Jonchère	1982	65	5.492	0	5.492
La Celle-Saint-Cloud	1, allée du Béarn	1961	245	16.091	0	16.091
La Celle-Saint-Cloud	16/22 bis, avenue de Circourt	1966	26	2.824	0	2.824
Le Chesnay	16/20, rue Pottier	1980	147	8.147	443	8.590
Saint-Germain-en-Laye	17, rue Félicien-David	1966	41	2.996	0	2.996
Saint-Germain-en-Laye	31, avenue Saint-Fiacre - 10/28, rue Marie-Stuart	1987	19	2.568	0	2.568
Saint-Germain-en-Laye	33/61 rue Rouget-de-L'Isle - 40/41					
	rue Jeanne d'Albret	1987	17	2.228	0	2.228
Versailles	Petite place -7/9, rue Sainte-Anne					
	6, rue Madame - 20, rue du Peintre Le Brun	1968	192	13.899	2.675	16.574
Versailles	13, avenue du Général-Pershing	1972	126	9.794	0	9.794
Versailles	7, rue de l'Amiral-Serre	1974	75	5.577	0	5.577
Versailles	79, rue des Chantiers	1965	63	4.128	156	4.284

(Continúa en página siguiente)



05

(continuación)

Viviendas en alquiler de Gecina

Ciudad	Inmueble	Año de construcción	Nº de apartam.	Superficie		
				m ² residencial	m ² oficinas/comercial	m ² Total
Versailles	48, rue Albert-Joly	1966	20	1.627	174	1.801
Versailles	6, boulevard du Roi	1966	21	1.542	0	1.542
Total Región de París			6.780	477.990	11.140	489.130
TOTAL PARÍS + REGIÓN DE PARÍS			14.814	1.004.882	69.797	1.074.679
Lyon y Región de Lyon						
Lyon 2º	26, quai Saint-Antoine	1650	4	362	91	453
Lyon 2º	1/3 et 12/22, cours Bayard - 44, rue Quivogne	1895	1	51	0	51
Lyon 3º	100, cours La Fayette	1965	218	17.683	1.884	19.567
Lyon 3º	15/33, rue Desaix	1963	280	17.164	1.077	18.241
Lyon 3º	113/119, cours Gambetta - 17, rue Dunoir (SGIL)	1970	37	3.464	46	3.511
Lyon 4º	104/110, rue Hénon	1966	93	7.899	283	8.182
Lyon 5º	85/92, quai Pierre-Scize	1890	101	7.900	1.638	9.538
Lyon 6º	47, avenue de Saxe	1932	10	969	778	1.747
Lyon 7º	Le Fleuve - 40/43, avenue Leclerc	1969	87	7.392	0	7.392
Lyon 7º	Le Fleuve Quai - 39, avenue Leclerc	1969	23	1.511	162	1.673
Lyon 7º	Le Fleuve Sud - 9/11, rue Commandant Ayasse	1969	16	1.303	279	1.582
Lyon 9º	La Clairière - 176, rue de Saint-Cyr	1972	120	9.987	0	9.987
Villeurbanne	83, cours de la République	1967	98	5.652	473	6.125
Ecully	20/24, chemin de Charrière-Blanche	1968	426	35.718	380	36.098
Caluire-et-Cuire	Bissardon - 23/29, rue de l'Oratoire	1962	211	17.876	489	18.365
Total Lyon y Región de Lyon			1.725	134.932	7.580	142.512
Otras ciudades						
Fos-sur-Mer	Les JARDINS	1966	36	2.967	0	2.967
Gradignan	Chemin du Naudet	1974	240	7.560	0	7.560
Montpellier	Avenue Saint-Clément - 2/13, square Murillo	1967	1	77	0	77
Toulon	2, rue Guiol - 7, boulevard de Strasbourg	1910	1	71	0	71
Total otras ciudades			278	10.675	0	10.675
TOTAL LYON Y OTRAS CIUDADES			2.003	145.607	7.580	153.187
TOTAL VIVIENDAS EN EXPLOTACIÓN			16.817	1.150.489	77.378	1.227.866
Otras viviendas en edificios mixtos				20.909		
TOTAL VIVIENDAS EN ALQUILER EN FRANCIA/GECINA				1.171.398		



Naves industriales de Gecina

Ciudad	Inmueble	Año de construcción	Superficie		
			m ² logística	m ² oficinas	m ² Total
Carros le Broc	ZI départementale n°4 Ilôt W (3ème casier)	1975	2.535	0	2.535
Vignoles	Les Gobeureres-Z.I. Beaune Vignoles	1990	8.916	0	8.916
Val-de-Reuil	Pharmaparc-Chaussée du Parc Route des Falaises	2002	10.084	0	10.084
Ormes	Rue Passée la Balance-ZAC Les Sablons	2000	12.243		12.243
Ormes	Rue des Sablons - Appel (ORMES I)	1990	18.600	0	18.600
Ormes	Rue des Sablons - Bacon (ORMES II)	1992	20.300	0	20.300
Ormes	Rue des Sablons - Ormes (ORMES III)	1987	18.686	0	18.686
Bonchamp-lès-Laval	Les Grands Bouessays - Route du Mans / RN 157	—	3.062	0	3.062
Metz	10/12, rue des Intendants Joba	—	6.790	0	6.790
Seclin	Rue Lorival-Lieu-dit La Pointe	1971	8.400	0	8.400
Annezin	553, boulevard de la République	1972	5.250	0	5.250
Saint-Genis-Laval	68, chemin de la Mouche	1975	5.147	0	5.147
Saint-Genis-Laval	49, rue Jules-Guesde	1992	3.362	0	3.362
Meuzieu	Parc d'activités Les Portes de Meuzieu				
	15, avenue des Pays-Bas-Bâtiment A	2001	16.177	0	16.177
Meuzieu	Parc d'activités Les Portes de Meuzieu				
	17, avenue des Pays-Bas-Bâtiment B	2001	15.334	0	15.334
Arnas	1, avenue de Beaujeu-Z.I. Nord de Villefranche-sur-Saône	1980	8.100	0	8.100
Genas	16, chemin des Muriers	1980	8.704	0	8.704
Corbas	19, avenue de Montmartin	—	10.500	0	10.500
Corbas	1, avenue du 24 aout 1944	2000	24.890	0	24.890
Caudebec les Elbeuf	7, rue des Chennevières	1960	40.219	0	40.219
Vaux le Pénil	Zac du Tertre Chérisy	2002	70.300	0	70.300
Roissy en Brie	Zac des Grands Champs	2002	36.000	0	36.000
Saint-Germain-lès-Arpajon	Rue des Cochets (ARCTURUS)	2000	19.592	0	19.592
Saint-Germain-lès-Arpajon	Rue des Cochets (BEETHOVEN)	2002	29.868	0	29.868
Saint-Denis	164, rue du Landy et 41/43, rue Pleyel	1971	6.372	0	6.372
Argenteuil	5, rue de Chanteloup-Val Notre-Dame	1990	3.000	0	3.000
Saint-Ouen L'Aumône	Zac des Béthunes	2002	16.500	0	16.500
Saint-Ouen-l'Aumône	7-9, rue du Compas ZI Les Béthunes	1984	4.642	0	4.642
Pamplona (España)	Chagall Desarrollo-C / Olite 40 4° Derecha	2004	18.227	0	18.227
Varsovia (Polonia)	Ksi_cia Ziemowita Street No.59 - Varsovia	2000	24.653	0	24.653
Kampenhout (Bélgica)	Ernst Belgie	—	21.678	0	21.678
Budapest (Hungría)	Leshegyi str. 12276/5, Leshegyi Industrial Park	2003	13.980	0	13.980
Irún (España)	Denis Inversiones (Plaza Euskadi-Edificio Zaisa)	—	0	113	113

TOTAL LOGÍSTICA EN FRANCIA/GECINA

512.111

113

512.224

Hoteles de Gecina

Ciudad	Inmueble	Año de construcción	Nº de habitaciones	Superficie m ² hoteles
Opio	Village Club Med Opio Domaine de la Tour Chemin de la Tourreviste	1989	502	27.502
Peisey Vallandry	Village Club Med Plan Peisey	2005	280	25.367
Aime La Plagne	Village Club Med La Plagne	1990	436	17.991
Val d'Isère	Village Club Med le Legettaz	1990	351	13.998
Rochegude	Château De ROCHEGUDE	1750	25	1.916
París 2º	5, rue de Marivaux	1790	37	1.420
París 9º	32, boulevard Poissonnière - 2, rue du Faubourg Montmartre	1900	29	1.138
París 8º	50, rue des Mathurins	1840	38	913
TOTAL HOTELES EN FRANCIA/GEICINA			1.698	90.245



Village Club Med La Plagne, Francia



Hospitales de Gecimed en Gecina*

Ciudad	Inmueble	Año de construcción	Nº de camas	Superficie m ² sanitario
Bourg-en-Bresse	Clinique Convert - 62, route de Jasseron	1974/2003	164	17.550
Guilherand-Granges	Clinique Pasteur Valence 294, boulevard du Général De Gaulle	1968/1998	199	17.276
Marseille 8ème	Clinique Rosemont - 61/67, avenue des Goumiers	1964/2000	117	6.702
Marseille 8ème	Clinique Monticelli - 88, rue du Commandant Rolland	1950/1996	42	4.069
Marseille 9ème	CHP Clairval - 317, boulevard du Redon	1990	289	31.035
Marseille 12ème	Provence Santé (Beauregard) - 12, impasse du Lido	1950/1991	326	20.698
Salon-de-Provence	Clinique Vignoli - 114, avenue Paul Bourret	1900	54	4.850
Aubagne	Clinique La Bourbonne	1968/1972	120	9.249
Caen	CHP Saint-Martin Caen - 18, rue des Roquemonts	1993	167	36.631
Plancoët	Clinique Bran de Fer - rue Velleda	1971	105	5.970
Montélimar	Clinique Kennedy - Avenue Kennedy	1975	116	12.466
Bordeaux	Clinique Tourny - 54, rue Huguerie	SigloXIX/1980	55	6.277
Pessac	Clinique Saint-Martin Pessac - Allée des Tulipes	1976/1995	185	16.527
Montpellier	Clinique Rech - 10, rue Hyppolyte Rech	SigloXIX/2003	182	13.930
Bruz	Clinique du Moulin - Carcé	SigloXIX/1995	72	5.147
Nantes	Clinique Sourdille - 3, place Anatole France	1928/2000	50	7.057
Changé	Clinique Notre Dame de Pritz - Route de Niaffes	1965/1996	50	1.978
Lambres-lez-Douai	Clinique Saint-Armé - Rue Georges Clémenceau	1998/2001	145	15.713
Esquerchin	Clinique de l'Escrebieux - 984, rue de Quiery	1997	75	3.405
Pierrefonds	Clinique Eugénie - 1, sente des Demoiselles	1998	42	2.161
Rouvroy	Clinique du Bois Bernard - Route de Neuvireuil	1974/1998	186	22.170
La Roche-Blanche	Clinique de l'Auzon	1970	100	5.172
Ecully	Clinique Mon Repos - 11, chemin de la Vernique	1900/1991	98	5.028
Chalon-sur-Saône	Clinique Sainte-Marie - 4, allée Saint-Jean-des-Vignes	1988	197	9.539
Jouarre	Clinique du Château de Perreuse	1873	96	5.139
Vieille-Eglise-en-Yvelines	Clinique d'Yvelines - Route de Rambouillet	1939/1997	120	6.042
Chapet	Clinique Bazincourt - Route de Verneuil	1900/1984	60	5.092
Quincy-sous-Sénart	CHP Claude Galien - 20, route de Boussy	1996	235	20.481
Issy-les-Moulineaux	Labo Diderot 30, 32 Rue Diderot	1985		211
Aulnay-sous-Bois	Clinique Aulnay - 11, avenue de la République	1934/1998	191	11.567

TOTAL HOSPITALES GECIMED

3.838

329.132

* Cifras al 100% de Gecimed (anteriormente denominada Sofco), empresa participada en un 38% por Gecina.



Proyectos del Grupo Metrovacesa

Proyecto	País	Localización	Superficie alquilable m ²	Inversión total prevista (millones €)	Fecha finalización
Oficinas					
Isla Chamartin I	España	Madrid	18.797	41,1	1T2007
Isla Chamartin II	España	Madrid	18.161	41,8	1T2008
Cristalia (Vía de los poblados 3)	España	Madrid	11.730	48,3	3T2008
City Metrop.I	España	Barcelona	28.543	73,4	4T2008
Diagonal 199	España	Barcelona	6.198	23,6	4T2008
Adequa	España	Madrid	123.146	404,8	2008/2010
P.E. Vía Norte	España	Madrid	36.219	159,9	3T2009
Satsa	España	Barcelona	13.936	43,4	4T2009
Cipsa	España	Barcelona	9.296	27,9	4T2009
Valdebebas	España	Madrid	36.448	110,8	2T2010
Manoteras 48	España	Madrid	13.350	54,3	2T2010
Oficinas Cornellá	España	Barcelona	13.269	41,7	3T2010
Uso Terciario Valdebebas Villarmir	España	Madrid	23.886	95,6	4T2010
City Metrop.II	España	Barcelona	23.511	65,3	4T2011
Total Oficinas España			376.490	1.231,8	
Crystalys Vélizy	Francia	Velizy	25.661	92,6	2T2007
Hines Building C2	Francia	París	9.378	67,9	2T2007
Défense Ouest	Francia	Défense Ouest	58.213	350,0	2007
Hines Building A1	Francia	París	11.434	84,1	2T2008
Figaro rue du Louvre	Francia	París	7.852	62,8	2T2008
Hines Building D2	Francia	París	19.612	156,5	3T2008
Hines Building B3	Francia	Boulogne	9.595	77,7	2T2009
34-36 avenue de Friedland	Francia	París (8º)	5.056	70,8	2009
Hines Building C1	Francia	Boulogne	36.670	305,1	4T2011
Total Oficinas Francia			183.471	1.267,6	
TOTAL PROYECTOS OFICINAS GRUPO			559.961	2.499,4	

(Continúa en página siguiente)



(continuación)

Proyectos del Grupo Metrovacesa					
Proyecto	País	Localización	Superficie alquilable m ²	Inversión total prevista (millones €)	Fecha finalización
Centros comerciales					
La Maquinista	España	Barcelona	19.317	26,5	4T2008
Vialia	España	Lérida	9.162	14,9	3T2009
Ferrol	España	Ferrol	16.122	32,9	4T2009
Valdebebas	España	Madrid	60.000	213,5	3T2010
Reus	España	Reus (Tarragona)	30.800	62,3	2010
Centre Beaugrenelle	Francia	París	22.500	125,0	4T2009
TOTAL PROYECTOS CENTROS COMERCIALES GRUPO			157.901	475,1	
Hoteles					
Hotel Barceló Castellana Norte	España	Madrid	8.351	15,1	2T2008
Novotel Glories	España	Barcelona	16.362	46,7	3T2008
Hotel Diagonal 0	España	Barcelona	21.488	52,5	1T2009
Hotusa Barberá	España	Barberà del Vallès (Barcelona)	6.894	14,4	4T2009
TOTAL PROYECTOS HOTELES GRUPO			53.095	128,7	
Naves industriales					
Lagny	Francia	Lagny-Le-Sec (Oise, París)	16.313	13,6	1T2007
Bleecker	Francia	París, Lyon, Budapest	59.600	42,4	2007/2008
TOTAL PROYECTOS NAVES INDUSTRIALES GRUPO			75.913	56,0	
Otros proyectos de rehabilitación en Francia			95.552		
TOTAL PROYECTOS GRUPO			942.422	3.159,1	



Informe de actividad



Pág.	84	Principales magnitudes
	87	Actividad patrimonial
	101	Actividad de promoción de viviendas y suelo



06

Principales magnitudes

Informe de actividad



Metrovacesa Parc 22@, Barcelona

Resumen de la Cuenta de Resultados (millones de euros)

	2005	2006	Crecimiento
Total Ingresos	1.627,8	2.326,5	42,9%
EBITDA antes de revalorización de activos	678,6	980,3	44,5%
EBITDA con revalorización de activos	1.015,9	2.809,5	176,6%
Beneficio antes de impuestos	828,8	2.564,5	209,4%
Beneficio Neto Atribuible	611,8	1.791,5	192,8%
Beneficio Neto sin revalorización de activos	379,1	516,0	36,1%
Nº medio de acciones en circulación (millones)	88,09	101,79	15,6%
Beneficio por acción (euros)	6,95	17,6	153,4%

NOTA: Cifras con criterio contable NIIF a valor de mercado de las propiedades de inversión en ambos ejercicios.



Resumen del Balance (millones de euros)

	Dic. 2005	Dic. 2006	Crecimiento
Recursos propios*	4.380,7	6.482,4	48,0%
Deuda Neta	8.316,2	9.478,2	14,0%

* Incluye minoritarios por importe de 1.972 millones de euros en dic-2006 y por 1.538 millones de euros en dic-2005.

Datos operativos

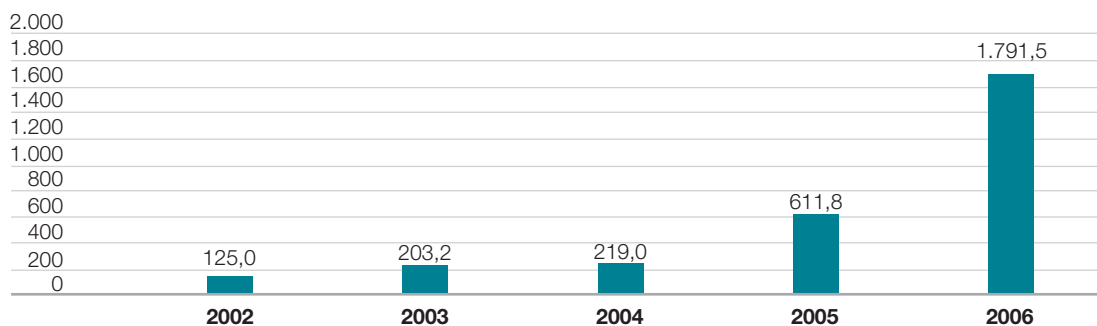
	2005	2006	Crecimiento
Cartera de alquiler (millones de m ²)	4,02	4,57	13,7%
Cartera proyectos alquiler (millones de m ²)	0,52	0,94	80,8%
Tasa de ocupación media	95,4%	95,9%	0,5%
Ventas comerciales de vivienda (millones de euros)	734,4	578,8	-21,2%
Reserva de suelo residencial (millones de m ²)	2,44	2,42	-0,6%
Nº de empleados	1.142	1.168	2,3%

Un año 2006 de fuerte crecimiento

El ejercicio 2006 ha sido un año histórico en diferentes ámbitos para el Grupo Metrovacesa.

A nivel contable, Metrovacesa ha obtenido un beneficio neto histórico de 1.791,5 millones de euros, con un crecimiento del 192,8%. Este crecimiento la ha situado en la sexta mayor compañía del IBEX-35 por beneficio neto.

Evolución del Beneficio Neto (millones de euros)



Los **ingresos consolidados** del Grupo en 2006 suman 2.326,5 millones de euros en 2006, lo que supone un crecimiento del 42,9% con respecto a 2005. El crecimiento se ha visto favorecido por la consolidación global de la filial francesa Gecina durante todo el ejercicio 2006, frente a sólo siete meses en el año anterior, pero también por el crecimiento orgánico en ambos países.

El **EBITDA** ha alcanzado los 980,3 millones de euros, antes de la variación de valor de las propiedades de inversión, lo que supone un crecimiento del 45,5%, y un crecimiento del 176,6% después de dicha variación.

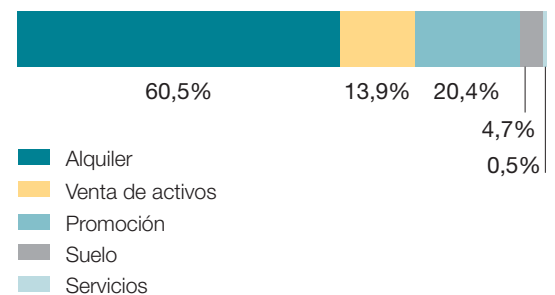
A **nivel operativo** también se han obtenido cifras récord en la superficie de la cartera en alquiler alcanzando los 4,57 millones de metros cuadrados, tras la entrada en explotación de 7 proyectos y la adquisición de 67 edificios.

El margen bruto sobre los ingresos ha mejorado pasando del 48,8% en 2005 al 49,6% en 2006. Por líneas de negocio destacan los crecimientos del margen del negocio de alquiler (del 85,0% al 90,5%), el del margen de negocio de promoción de viviendas (del 33,8% al 37,9%), así como el del margen de venta de suelo (del 25,6% al 59,1%).



A continuación se desglosa la contribución al resultado operativo por áreas, antes de gastos generales:

Contribución al resultado operativo por áreas



El año 2006 se ha caracterizado por el **fuerte volumen de inversiones**, especialmente en el área patrimonial, por un importe de 2.619,9 millones de euros, según se detalla en la tabla a continuación.

La situación financiera de Metrovacesa es sólida. La deuda financiera neta es de 9.478,2 millones de euros, lo que equivale a un ratio de endeudamiento (deuda financiera neta sobre valor de mercado de los activos o *loan-to-value*) del 47,1%, frente al 52,9% en diciembre de 2005. El 63% de la deuda está a tipo fijo o cubierta mediante derivados y el vencimiento medio de la deuda se sitúa en 5,3 años.

Inversiones contabilizadas en el periodo 2006 (millones de euros)

	España	Francia	Total Grupo
Adquisición de inmuebles en explotación	61,2	1.389,5	1.450,6
Inversiones en proyectos y mantenimiento	431,4	534,5	965,8
Inversiones de suelo	203,4	–	203,4
TOTAL INVERSIONES CONTABILIZADAS	695,9	1.924,0	2.619,9

Actividad patrimonial

Informe de actividad

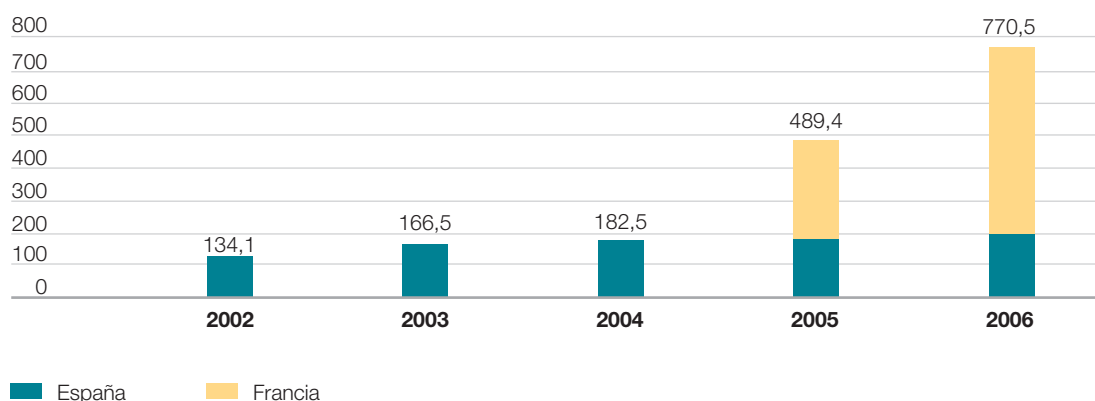
Resultados del negocio de alquiler en 2006

Ingresos de alquiler

Durante 2006, las rentas de alquiler han ascendido a 770,5 millones de euros, un 57,4% más que el año anterior.

El 26,2% de los ingresos se ha generado en España (202,1 millones de euros) y el 73,8%, en Francia (568,4 millones de euros).

Evolución de los ingresos de alquiler (millones de euros)



Las rentas generadas en España han experimentado un crecimiento del 5,5% frente a 2005, y en términos homogéneos, tomando en consideración los mismos activos en ambos años, el crecimiento ha sido del 5,2%. Por segmentos, destaca la contribución de oficinas y centros comerciales, que suponen un 47,2% y 28,4%, respectivamente, de las rentas españolas.

Las rentas generadas en Francia han crecido un 90,8% frente a 2005, debido a que el año anterior sólo se consolidaba globalmente desde junio. En términos homogéneos el crecimiento asciende a 3,4%. Por segmentos, aparte de destacar la generación de las rentas de las dos divisiones principales (oficinas y residencial), que suponen el 93,2% de las rentas francesas, cabe también destacar la aportación de los nuevos segmentos a la cuenta de resultados del 2006, llegando a representar el 6,8% de las rentas en Francia.



Edificio Castellana 278, Madrid

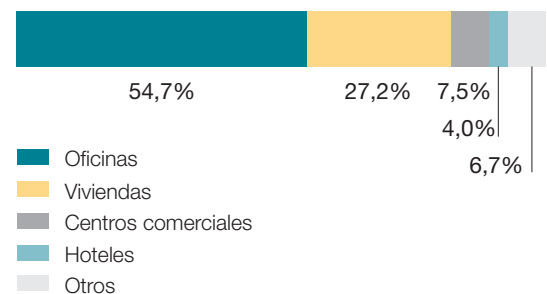
Desglose ingresos por alquileres

Millones de euros	Ingresos 2005	Ingresos 2006	Variación s/2005	Peso 2006
España				
Oficinas	87,8	95,3	8,6%	12,4%
Centros comerciales	49,2	57,5	16,9%	7,5%
Hoteles	26,4	16,8	-36,4%	2,2%
Parking	9,1	11,0	21,2%	1,4%
Locales	7,9	8,3	5,4%	1,1%
Naves industriales	5,6	7,0	24,3%	0,9%
Viviendas	5,2	5,6	6,1%	0,7%
Residencias 3ª edad	0,2	0,4	87,3%	0,1%
Otros	0,1	0,2	190,2%	0,0%
Total Rentas España	191,5	202,1	5,5%	26,2%
Francia				
Oficinas	176,6	326,1	84,7%	42,3%
Viviendas	119,0	203,8	71,3%	26,5%
Hoteles	2,0	13,8	585,9%	1,8%
Naves industriales	0,3	14,4	4.220,1%	1,9%
Sanitario	-	10,2	n.s.	1,3%
Total Rentas Francia	297,9	568,4	90,8%	73,8%
TOTAL GRUPO	489,4	770,5	57,4%	100,0%



Parque Empresarial Cristalia, Madrid

Rentas de 2006 por segmentos



Margen bruto de alquileres

El margen bruto de alquiler, calculado como los ingresos menos costes operativos directos, ha aumentado hasta 697,3 millones de euros, un 67,6% más que en el ejercicio anterior.

En términos porcentuales, el margen sobre ingresos se sitúa en un 90,5% en 2006: el 93,5% en España y el 89,4% en Francia.

Margen Bruto de alquiler		
	Margen 2005	Margen 2006
España		
Oficinas	93,0%	94,2%
Centros comerciales	97,0%	97,7%
Hoteles	47,6%	84,4%
Parking	80,0%	81,0%
Locales	94,9%	96,3%
Naves industriales	84,4%	96,8%
Viviendas	87,6%	82,7%
Residencias 3ª edad	93,0%	91,4%
Total España	86,8%	93,5%
Francia		
Oficinas	90,6%	93,6%
Viviendas	74,6%	82,2%
Hoteles	99,6%	99,7%
Naves industriales	59,0%	90,4%
Sanitario	–	99,8%
Total Francia	83,9%	89,4%
TOTAL GRUPO	85,0%	90,5%



Hotel NH La Maquinista, Barcelona



06

Magnitudes operativas del negocio de alquiler

Superficie y tasa de ocupación

La cartera de inmuebles del Grupo ha aumentado hasta 4.571.666 m² de superficie en explotación: 1.643.217 m² en España y 2.928.449 m² en Francia. Además de estas cifras, existe una cartera de proyectos en curso que incrementará esta superficie en 942.422 m² en los próximos años.

La tasa de ocupación, medida como el porcentaje de metros cuadrados potencialmente alquilables de patrimonio en renta que actualmente se encuentran alquilados, asciende a final de año a 95,9%: en España el 93,2% (si se ajusta por inmuebles en proceso de venta o de rehabilitación, la tasa de ocupación sería de un 94,9%), y en Francia el 97,5%.

Superficie alquilable por usos

	Superficie alquilable (m ²)		Tasa de ocupación	
	2005	2006	2005	2006
España				
Oficinas	464.153	506.635	89,2%	91,3%
Centros comerciales	195.612	265.179	98,7%	98,4%
Hoteles	112.528	147.514	100,0%	100,0%
Parkings	368.320	413.022	92,8%	96,1%
Locales	67.355	63.536	92,7%	92,8%
Naves industriales	149.058	165.060	99,6%	79,2%
Viviendas	77.156	73.677	82,5%	90,5%
Residencias 3ª edad	7.682	7.682	100,0%	100,0%
Otros	–	912	–	100,0%
Total España	1.441.864	1.643.217	93,2%	93,2%
Francia				
Oficinas	1.131.413	1.029.658	94,0%	97,1%
Viviendas	1.236.264	1.171.398	98,5%	98,3%
Hoteles	87.716	90.245	100,0%	100,0%
Naves industriales	122.800	512.111	97,6%	94,3%
Sanitario	–	125.037	–	100,0%
Total Francia	2.578.193	2.928.449	96,7%	97,5%
TOTAL GRUPO	4.020.057	4.571.666	95,4%	95,9%

Superficie alquilable de Metrovacesa por ubicación geográfica (m²)

Ubicación geográfica	Superficie (m ²)									Total	Peso
	Oficinas	Centro comercial	Hotel	Local comercial	Naves industriales	Vivienda	Residencias	Otros/ Hospitales	Bajo rasante		
Madrid	459.822	64.968	54.376	35.362	3.850	56.185	–	–	316.345	990.908	22%
Barcelona	36.531	59.377	3.683	5.751	500	147	–	–	29.212	135.202	3%
Andalucía	–	–	50.334	22.423	–	–	–	–	5.535	78.292	2%
Valencia	–	43.968	8.696	–	–	–	3.259	–	37.408	93.330	2%
País Vasco	–	24.220	–	–	–	17.345	–	–	9.578	51.143	1%
Otros	10.282	72.646	30.425	–	160.710	–	4.423	912	14.944	294.342	6%
Total superficie España	506.635	265.179	147.514	63.536	165.060	73.677	7.682	912	413.022	1.643.217	36%
París	443.145	–	3.471	–	–	546.251	–	–	–	992.867	22%
Región de París	530.997	–	–	–	186.274	478.531	–	18.437	–	1.214.238	27%
Lyon	54.793	–	–	–	109.854	135.941	–	1.911	–	302.499	7%
Otros	723	–	86.774	–	215.983	10.675	–	104.689	–	418.844	9%
Total superficie Francia/Gecina	1.029.658	–	90.245	–	512.111	1.171.398	–	125.037	–	2.928.449	64%
TOTAL SUPERFICIE GRUPO	1.536.294	265.179	237.759	63.536	677.171	1.245.075	7.682	125.949	413.022	4.571.666	100%
Peso	34%	6%	5%	1%	15%	27%	0%	3%	9%	100%	



Metrovacesa Parque Las Tablas, Madrid

Vencimientos de contratos y rentas de mercado

Al final del año 2006, los contratos en vigor tienen un vencimiento medio de 5,4 años, lo que proporciona un alto grado de seguridad sobre los ingresos de alquiler futuros. Esta cifra es algo superior en Francia (5,6 años) que en España (5,1 años), debido a las diferencias en el contrato estándar

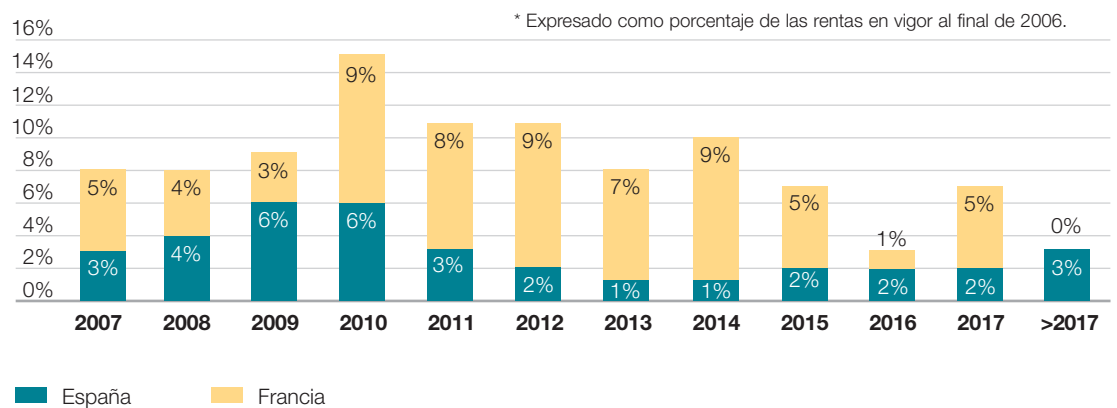
de cada país. El contrato de alquiler estándar tiene una duración de cinco años en España y de nueve años en Francia. Dentro de España, el vencimiento es más largo en segmentos como hoteles y centros comerciales, dadas las especiales características de los mismos.

Rentas contratadas y vencimiento medio

Segmento	Renta anual contratada* (euros/m ² /año)	Vencimiento medio (años)
Oficinas	212,5	3,4
Centros comerciales	241,9	7,2
Hoteles	112,6	10,0
Resto productos	83,0	4,1
Total España	182,2	5,1
Oficinas	325,5	5,4
Residencial	171,3	–
Logística	44,3	4,7
Hoteles	160,2	10,3
Total Francia/Gecina	225,2	5,6
TOTAL CARTERA GRUPO	209,7	5,4

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

Vencimientos previstos de contratos de alquiler*





Dispersión de la cartera de inquilinos

El Grupo cuenta con más de 23.000 inquilinos con contrato de alquiler en vigor, lo que representa una gran dispersión del riesgo por clientes. Los 10 primeros inquilinos del Grupo representan el 14,7% de las rentas contratadas, y los 20 primeros el 23,0%, sin que ninguno de ellos individualmente alcance el 2% de las rentas.

Por otro lado, el 27,2% de las rentas provienen de inquilinos particulares a través del segmento de viviendas, principalmente en Francia, lo que confirma esta diversificación.

Principales inquilinos de Metrovacesa, por volumen de renta

Inquilino	País	Segmento
Thales	Francia	Oficinas
Club Méditerranée	Francia	Hoteles
Repsol YPF	España	Oficinas
Louis Vuitton Malletier	Francia	Oficinas
GMF Assurances	Francia	Oficinas
Alstom Holdings	Francia	Oficinas
Vinci Rueil Gestion	Francia	Oficinas
Générale de Santé	Francia	Sanitario
Peugeot Citroën	Francia	Oficinas
Oracle	Francia	Oficinas

Peso de los primeros 10 inquilinos

14,7%

Groupe Express Expansion	Francia	Oficinas
Shell	Francia	Oficinas
Ipsos France	Francia	Oficinas
Hostelería Unida S.A. (HUSA)	España	Hoteles
BNP Paribas	Francia	Oficinas
Vodafone España, S.A.	España	Oficinas
EADS France	Francia	Oficinas
Procter & Gamble	Francia	Oficinas
La Poste	Francia	Oficinas
Natexis Immo Exploitation	Francia	Oficinas
Renault España, S.A.	España	Oficinas

Peso de los primeros 20 inquilinos

23,0%

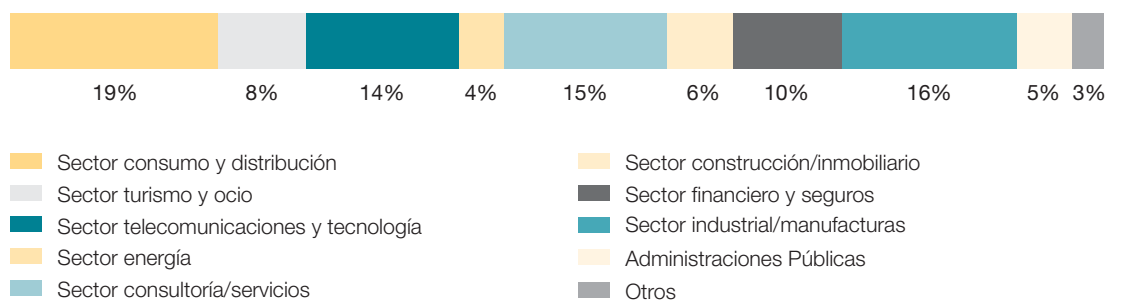


06

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

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

Distribución de los inquilinos del Grupo por sectores de actividad*



* Excluye el segmento residencial.

Rotación de activos en 2006

En línea con la estrategia de años anteriores, en 2006 se ha continuado con la política de rotación de activos, que permite mejorar la calidad y antigüedad media de la cartera, vendiendo activos maduros y de escasa rentabilidad.

El Grupo ha realizado ventas de inmuebles por importe de 831,4 millones de euros frente a 484,2 millones de euros del año anterior. La plusvalía contable asciende a 160,1 millones de euros, con respecto a la valoración de mercado para esos inmuebles. El precio de venta supera, por tanto, la valoración estimada al final del ejercicio anterior en un 31,0%.

En España se han vendido activos por importe de 179,3 millones de euros. Destaca la venta,

durante el cuarto trimestre, del 50% del Edificio España por importe de 138,6 millones de euros. Además, se han realizado otras ventas como la de un edificio de oficinas en Lisboa y dos en Madrid, una nave industrial en Guadalajara, diversas plazas de parking en Valencia, así como dos locales comerciales en Barcelona.

En Francia se han vendido activos por importe de 652,1 millones de euros. Destaca la venta de una cartera de 25 edificios de oficinas en Paris y sus alrededores, por importe de 304 millones de euros, y una plusvalía contable de 77 millones de euros. En el segmento de viviendas, Gecina ha vendido 717 apartamentos por importe de 323,4 millones de euros, también con importantes plusvalías.

Resumen de ventas de activos en 2006

Segmento	Precio venta (millones de €)	Superficie (m ²)	Nº activos /apartam.	Precio medio €/m ²	Dif. vs. Valorac. dic-2005
Oficinas	157,0	34.129	4	4.599	22,9%
Comercial	7,1	2.124	4	3.328	4,8%
Otros	15,3	6.776	Varios	–	17,3%
Total España	179,3	43.029	8	4.168	21,9%
Oficinas	328,7	84.714	27	3.880	37,1%
Residencial	323,4	65.652	717	4.925	26,5%
Total Francia	652,1	150.366	744	4.337	31,6%
TOTAL GRUPO	831,4	193.394	752	4.299	31,0%

Inversiones del Grupo

El ejercicio 2006 destaca por la fuerte actividad inversora, por importe de 2.416,5 millones de euros, en el negocio de alquiler. Durante 2006, se han adquirido un total de 67 inmuebles (849.344 m²), lo que suma una inversión de 1.450,5 millones de euros, con una rentabilidad del 6%.

Por países, el 20% de las inversiones se han producido en España y el 80% en Francia (Gecina).

Por tipo de inversión, el 60% se corresponde con adquisiciones de edificios en explotación, y el 40% con proyectos en desarrollo o mejoras de edificios.

Por segmentos, el 39% de las inversiones se ha centrado en el segmento de oficinas, el 38% en hospitales, el 20% en naves industriales y el 3% restante en otros segmentos.



Edificio Elipse, Madrid

Activos en explotación adquiridos en 2006

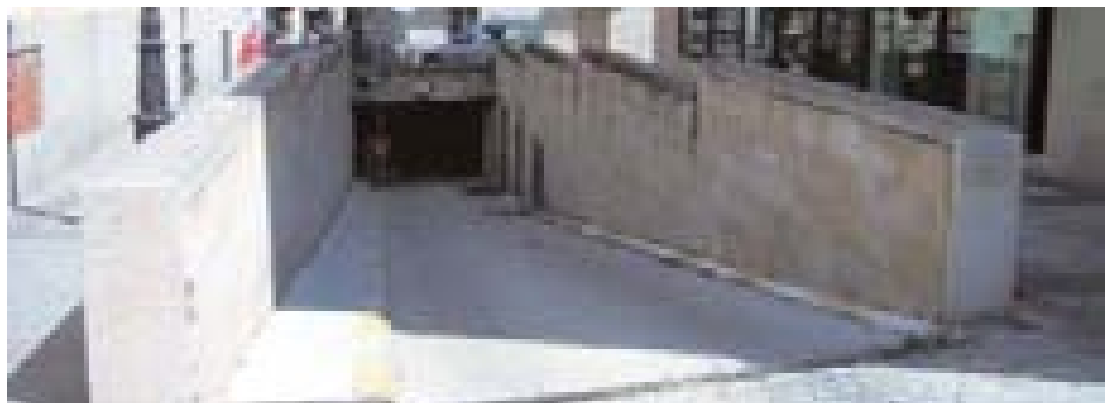
Nombre	Segmento	Localización	Superficie alquilable (m ²)
España			
Hotel Atlantis Palace	Hoteles	Fuerteventura (Canarias)	27.589
Edificio Elipse	Oficinas	Madrid	9.853
Parking Pza. Olivo	Parking	Soria	3.500
Total España			40.942
Francia			
Valmy Oficinas	Oficinas	Montreuil (París)	29.444
Portes de la Defense	Oficinas	Colombes (París)	42.788
Le Mazagan	Oficinas	Gentilly (París)	14.341
30 Naves Industriales Bleecker	Naves Industriales	Francia / Europa	389.424
28 Hospitales Générale de Santé	Hospitales	Francia	323.162
Hospital (Orpea)	Hospitales	Francia	5.970
Mercure II	Comercial	París	1.643
Suffren	Residencial	París	1.630
Total Francia			808.402

TOTAL INMUEBLES ADQUIRIDOS**849.344**

En España, las adquisiciones han ascendido a 61,2 millones de euros en tres inmuebles, con una superficie total de 40.942 m², entre los que destaca el hotel Atlantis Palace, en las Islas Canarias, de 4 estrellas y con 231 habitaciones.

En Francia se han adquirido 64 inmuebles de alquiler con una inversión de 1.389,5 millones de

euros. Entre las adquisiciones de 2006, cabe destacar la adquisición de una cartera de 28 hospitales a Générale de Santé, que permite a la cartera de Gecina diversificarse a través del segmento sanitario. También cabe destacar la adquisición de un paquete industrial compuesto por 30 naves logísticas.



Aparcamiento Plaza del Olivo, Soria



Cartera de proyectos en desarrollo

El Grupo Metrovacesa apuesta por los desarrollos propios como forma de optimizar su cartera de activos en alquiler, permitiendo desarrollar edificaciones con diseños personalizados y alcanzar rentabilidades superiores.

A diciembre de 2006, la compañía cuenta con una cartera de 35 proyectos en construcción: 23 en España y 12 en Francia, además de una superficie

de proyectos de rehabilitación de 95.552 m². El total de la cartera sumará 942.422 m² a la cartera de alquiler en los próximos años, con una inversión total estimada de 3.159,1 millones de euros y una rentabilidad media esperada del 6,8%.

Las inversiones realizadas en proyectos en 2006 han ascendido a 965,8 millones de euros, aumentando por lo tanto la inversión acumulada de los proyectos, que se sitúa en un 35% del total de la inversión prevista.

Cartera de proyectos del Grupo Metrovacesa a diciembre de 2006

Producto	Proyectos	Superficie alquilable (m ²)	Inversión estimada total (millones de €)	% de inversión realizada a dic-06
Proyectos España				
Oficinas	14	376.490	1.231,8	46%
Centros Comerciales	5	135.401	350,1	10%
Hoteles	4	53.095	128,7	28%
Total proyectos España	23	564.986	1.710,6	37%
Proyectos Francia/Gecina				
Oficinas	9	183.471	1.267,6	33%
Centros Comerciales	1	22.500	125,0	37%
Naves industriales	2	75.913	56,0	25%
Otros proyectos de rehabilitación	varios	95.552	-	-
Total proyectos Francia / Gecina	12	377.436	1.448,5	33%
TOTAL GRUPO	35	942.422	3.159,1	35%

En España, la compañía cuenta con 23 proyectos en curso, la mayor parte de éstos se encuentran ubicados en Madrid y Barcelona, y cuentan con una rentabilidad media estimada (rentas previstas divididas entre la inversión) del 7,3%.

En Francia, Gecina cuenta con una cartera de 12 proyectos, además de varios proyectos de rehabilitación, ubicados principalmente en París y sus alrededores, con una rentabilidad media estimada del 6,3%.



06

Proyectos inaugurados en 2006

Durante 2006 han entrado en explotación 7 proyectos de desarrollos propios: cuatro de oficinas (uno en Madrid, uno en Barcelona y dos en París), dos de centros comerciales (Gandía y Murcia) y uno de hoteles en Madrid.

En total, estos proyectos suman 166.784 m² de superficie alquilable, con una inversión acumulada de 321,2 millones de euros y una rentabilidad media estimada del 9,9%.

Oficinas

Parque Empresarial Las Tablas en Madrid. En febrero entró en explotación este parque empresarial de 27.073 m², que se encuentra alquilado al 100%, con una inversión total de 45,7 millones de euros.

Parque Empresarial 22@ en Barcelona. Durante 2006 han entrado en explotación las tres fases de este proyecto (31.927 m²), con una inversión de 51,9 millones de euros.

122, Av Générale Leclerc en Boulogne-Billancourt, al oeste de París con 18.441 m² de oficinas y una inversión de 36,6 millones de euros.

159, avenue Charles de Gaulle en Neuilly (París), con 3.864 m² y una inversión de 22,7 millones de euros.

Hoteles

Hotel Husa Paseo del Arte en Madrid. Este hotel de cuatro estrellas cuenta con 260 habitaciones. La inversión ha sido de 35,5 millones de euros.

Centros comerciales

Centro Comercial La Vital en Gandía (Valencia), con 20.915 m² de superficie alquilable. Metrovacesa posee el 80% del centro, y un socio local el otro 20%.

Parque Comercial Thader en Murcia. En octubre de 2006, se inauguró este parque de más de 90.000 m² comerciales, de los cuales 48.561 m² pertenecen a Metrovacesa. La inversión total del parque ascendió a 116,6 millones de euros y se encuentra alquilado al 100%.

Proyectos anunciados en 2006

Durante el año 2006 se han anunciado varias inversiones que permitirán sumar 19 nuevos activos para el crecimiento de la cartera en explotación en los próximos años. Estos nuevos proyectos representarán una inversión de 1.852,9 millones de euros, a realizar en los próximos años.

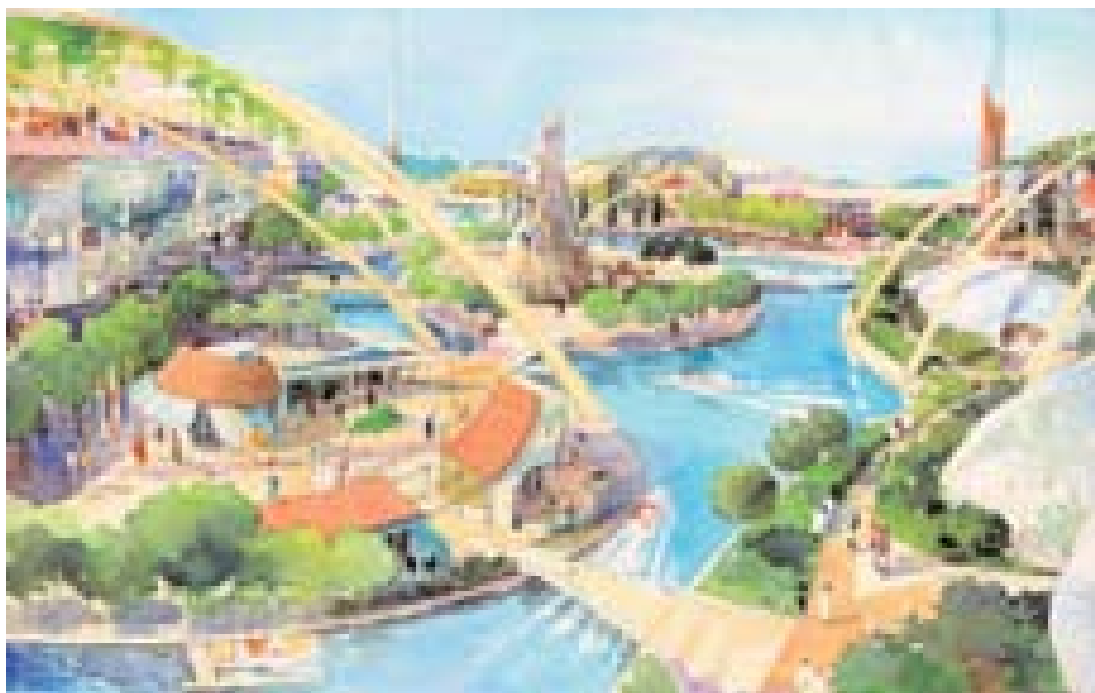
El segmento de oficinas concentra la mayor parte de los anuncios a través de 14 nuevos proyectos, con una superficie total de 312.530 m². En el segmento de oficinas cabe destacar la adquisición del edificio Tour C1 en Boulogne (París) con una inversión total prevista de 305,1 millones de euros, la adquisición del proyecto Defense Ouest (con una inversión prevista de 350,0 millones de euros) en París y un proyecto entre la Avenida de Burgos y Las Tablas en Madrid (con una inversión estimada de 159,9 millones de euros).

En el segmento de centros comerciales, se han anunciado dos nuevos proyectos en Madrid y

Reus (Tarragona), que aportarán una superficie alquilable de 90.800 m² y estarán finalizados en 2010. Destaca el centro comercial Atlantys en Madrid, en propiedad conjuntamente con Riofisa al 50%, que constará de 120.000 m² comerciales y la inversión total del centro ascenderá a casi 500 millones de euros.

En el segmento industrial se han anunciado dos proyectos que aportarán 75.913 m² de superficie alquilable, uno de ellos en la región de París (Lagny) y el otro, que consta de tres naves, en París, Lyon y Budapest.

Finalmente, también se ha anunciado la adquisición de un nuevo hotel de cuatro estrellas en Barberá del Vallés (Barcelona), que será gestionado por la cadena Hotusa y contará con 118 habitaciones.



Proyecto Centro Comercial Atlantys, Madrid

Finalizaciones previstas para 2007

Durante el año 2007 está prevista la entrada en explotación de cinco proyectos (cuatro en Francia y uno en España) con una inversión total estimada de 565,1 millones de euros y una superficie de 128.362 m². Se trata de cuatro proyectos

de oficinas (tres en París y uno en Madrid) y uno de logística en París.

A continuación se detallan los proyectos que entrarán a formar parte de la cartera del Grupo:

Cartera de proyectos

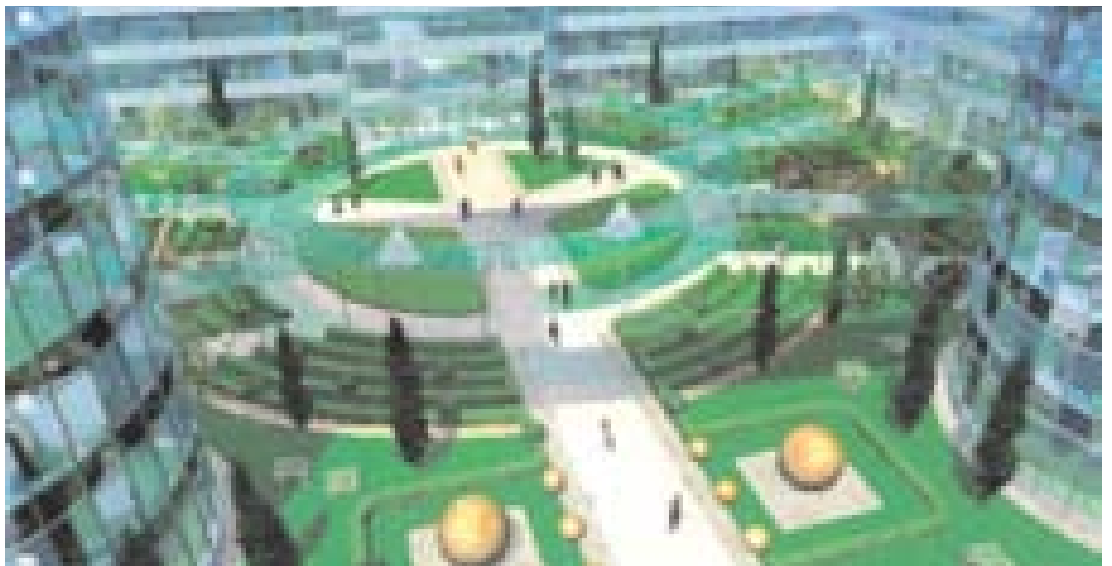
Parque Empresarial Isla Chamartín I en Madrid, con 18.797 m² de superficie alquilable y una inversión total de 41,1 millones de euros. Este proyecto ha entrado en explotación durante el mes de enero de 2007, y está ocupado al 100%.

Edificio Pyramidion C2 de oficinas en París, desarrollado por Hines, y está prevista su incorporación a la cartera en junio de 2007. Este proyecto aportará una superficie de 9.378 m² y contará con una inversión total estimada de 67,9 millones de euros.

Edificio de oficinas en Velizy, París, con una superficie de 25.661 m² y una inversión estimada de 92,6 millones de euros. Se trata de un compromiso de adquisición llave en mano a formalizar en el segundo trimestre de 2007.

Edificio de oficinas Défense Ouest en París, con 58.213 m² junto al distrito de La Défense.

Proyecto logístico Lagny, con una superficie de 16.313 m², se trata del primer proyecto industrial desarrollado por Gecina, que ha entrado en explotación en febrero de 2007.



Proyecto Défense Ouest, París



Actividad de promoción de viviendas y suelo

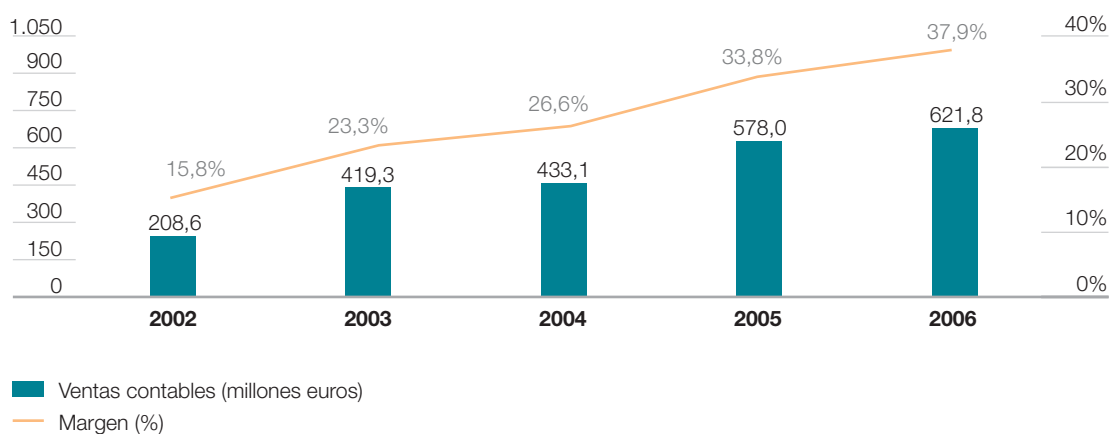
Informe de actividad

Negocio de promoción de viviendas

En el año 2006 se han contabilizado unos ingresos por ventas de viviendas de 621,8 millones de euros, con un crecimiento del 7,6% respecto al

año 2005. La evolución de los últimos cuatro años ha sido de fuerte crecimiento tanto en ingresos como, especialmente, en el margen bruto sobre ventas, que ha pasado del 23,3% en 2003 al 37,9% en 2006.

Evolución de las ventas de promoción de vivienda



Durante el año 2006 se han entregado 2.538 unidades pertenecientes a 42 promociones, repartidas entre las 10 delegaciones regionales del Grupo en España. En este último año destacan las fuertes ventas de las delegaciones de Madrid/Centro (28%), Cataluña (20%), Castilla y León (16%) y Alicante (12%). Cabe destacar dos

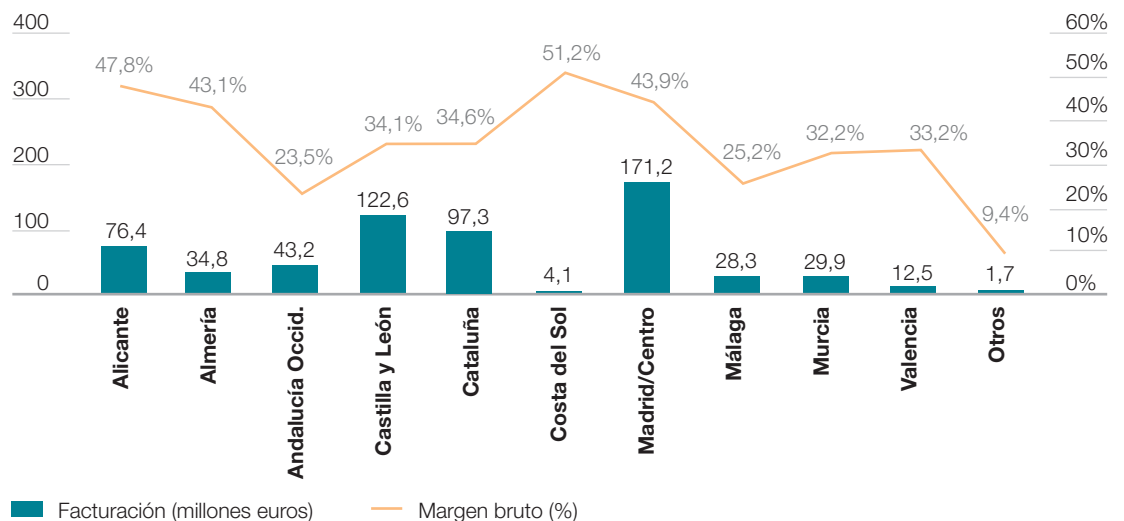
promociones concretas (Las Tablas en Madrid y Diagonal 111 en Cataluña), ambas con un margen bruto cercano al 40% y que han contribuido al buen comportamiento de las delegaciones regionales de Madrid y Cataluña.

Resumen de ventas contables 2006

Delegación	Nº viviendas ventas '06	Facturación (millones de €)	Margen (millones de €)	Margen bruto
Alicante	320	76,4	36,5	47,8%
Almería	159	34,8	15,0	43,1%
Andalucía Occidental	238	43,2	10,1	23,5%
Castilla y León	560	97,3	33,7	34,6%
Cataluña	408	122,6	41,8	34,1%
Madrid/Centro	509	171,2	75,1	43,9%
Costa del Sol	10	4,1	2,1	51,2%
Málaga	117	28,3	7,1	25,2%
Murcia	156	29,9	9,6	32,2%
Valencia	60	12,5	4,2	33,2%
Otros	1	1,7	0,2	9,4%

VENTAS METROVACESA 2005 **2.538** **621,8** **235,4** **37,9%**

Ingresos y margen bruto de promoción por delegaciones



Ventas comerciales

La comercialización de las viviendas comienza a la vez que las obras de construcción y continúa durante todo el período de construcción, que se alarga aproximadamente 18 meses de media. El comprador de la vivienda firma un contrato privado y, antes de la entrega de la vivienda, abona

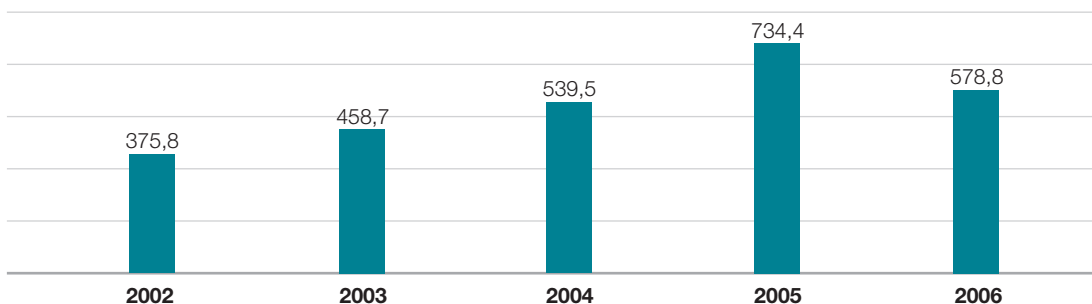
generalmente un 20% del precio total. Por lo tanto, resulta de gran importancia estudiar la evolución de las ventas comerciales o pre-ventas, a modo de indicador adelantado de las ventas contables que se producirán en los próximos dos años, cuando se haga la entrega de llaves a los propietarios.



Durante el año 2006, Metrovacesa ha alcanzado una cifra de pre-ventas de 578,8 millones de euros en concepto de 2.039 viviendas en proceso de construcción. Esta cifra representa una disminución del 21,2% respecto al mismo período del año anterior, debido tanto a retrasos en la obtención de licencias en varias promociones nuevas como a cierta desaceleración de la demanda, especialmente en ubicaciones de costa.

A pesar de dicha disminución, el volumen de stock de pre-ventas pendiente de contabilizar asciende a 890,7 millones de euros (3.172 viviendas). Esta cifra es equivalente a más de 17 meses de facturación contable al ritmo actual, proporcionando una gran confianza respecto a las ventas contables previstas para los próximos años. De hecho, el 85% de las viviendas previstas para el año 2007, y el 32% de las previstas para el año 2008, se encuentran ya pre-ventas al final del año 2006.

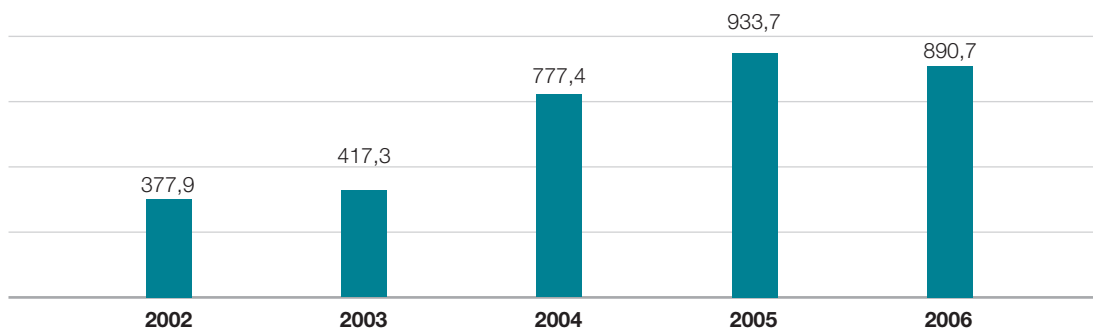
Evolución de las ventas comerciales (millones de euros)



Variación en el stock de pre-ventas a lo largo de 2006

	Millones de €	Unidades	Incr. anual
Pre-ventas pendientes de contabilizar a 31-dic-2005	933,7	3.671	-
(+) Ventas comerciales durante 2006	578,8	2.039	-21,2%
(-) Ventas contables durante 2006	-621,8	-2.538	7,6%
(=) Pre-ventas pendientes de contabilizar a 31-dic-2006	890,7	3.172	-4,6%

Evolución del stock de pre-ventas pendientes de contabilizar (millones de euros)



Promociones en curso

Al final de 2006 se encontraban en construcción 7.420 viviendas a través de 134 promociones en 35 ciudades por toda España, que totalizaban 915.598 metros cuadrados. Una vez concluidas, estas promociones supondrán una facturación

contable de más de 2.307 millones de euros. En diciembre de 2006, el 43% de estas viviendas en curso se encontraban ya pre-vendidas, conformando el stock de pre-ventas pendiente de contabilizar de 3.172 viviendas.

Promociones en curso a diciembre 2006*

Delegación	Superficie m ² edificables	Nº viviendas (unidades)	Facturación prevista (millones de €)	Vendido dic-06
Alicante	85.824	443	152,4	23%
Almería	37.677	348	91,2	25%
Andalucía Occidental	113.263	987	290,6	38%
Castilla y León	117.651	1.028	220,3	48%
Cataluña	91.930	927	333,3	63%
Costa del Sol	85.723	579	221,9	38%
Madrid / Centro	113.034	985	385,2	38%
Málaga	50.292	372	147,2	40%
Murcia	26.610	248	55,8	48%
Valencia	193.594	1.503	409,7	45%

TOTAL PROMOCIONES EN CURSO	915.598	7.420	2.307,6	43%
-----------------------------------	----------------	--------------	----------------	------------

* Sin incluir participadas.



Promoción de Viviendas Finca Solita, Vigo, Pontevedra



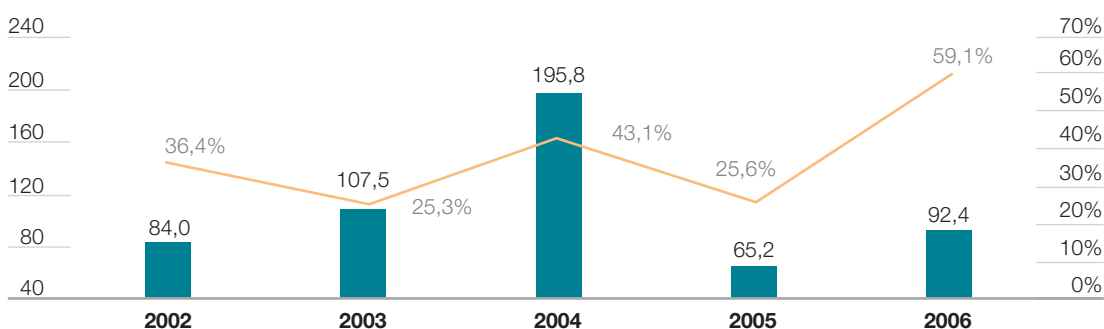
Negocio de gestión de suelo

En la cuenta de resultados del Grupo, se refleja únicamente las ventas de suelo a terceros. En el año 2006, se han producido ventas por importe de 92,4 millones de euros, con un crecimiento del 41,7% respecto al año anterior en términos de facturación. El margen bruto ha pasado del 25,6% al 59,1% en 2006, siendo el precio medio de venta de 1.079 euros por metro cuadrado.

Es notorio resaltar que los precios de venta superan en más del 30,2% el valor de la tasación de diciembre de 2005.

Las ventas se corresponden con un total de 13 parcelas que suman 85.620 m². Las ventas más significativas han tenido lugar en el norte de España (55%), Andalucía Occidental (30%) y Almería (14%).

Evolución de ventas de suelo (millones de euros)



■ Ventas suelo (millones de euros)
 — Margen bruto (esc dcha)

Ventas de suelo en 2006

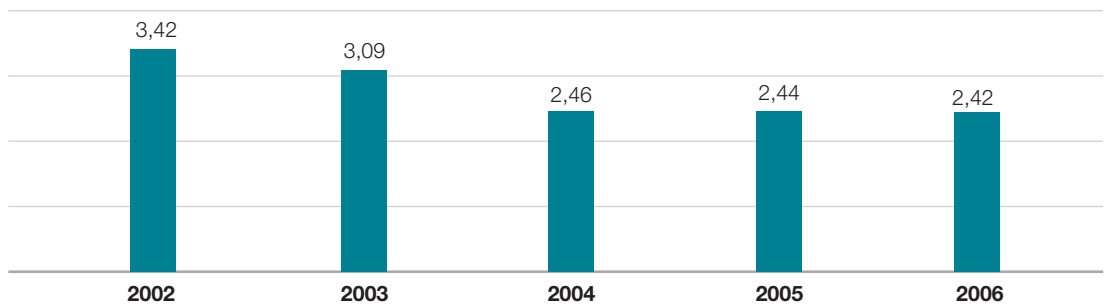
Delegación	Superficie edificable (m ²)	Valor de venta (millones de €)	Margen venta (millones de €)	Margen sobre ingresos
Castilla y León	47.879	51,0	29,7	58,1%
Andalucía Occidental	12.635	27,3	18,5	67,7%
Almería	23.614	13,0	6,2	47,4%
Madrid / Centro	1.492	1,0	0,6	56,3%
Otros ajustes	–	–	-0,3	–
TOTAL	85.620	92,4	54,6	59,1%

Cartera de suelo a diciembre de 2006

Metrovacesa cuenta con una cartera de suelo para la promoción de viviendas de 2,42 millones de metros cuadrados edificables, prácticamente la misma reserva del suelo que el año anterior. Además, cuenta con otros 1,1 millones de metros cuadrados adicionales a través de filiales participadas por puesta en equivalencia.

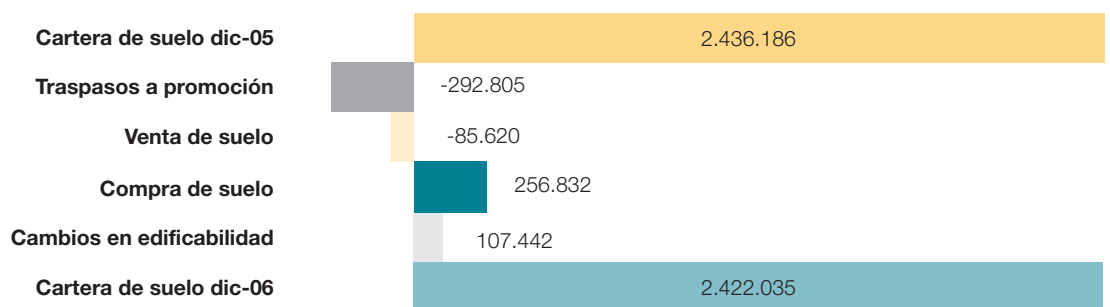
Se estima que esta cartera de suelo equivale a la edificación de aproximadamente 17.502 viviendas, además de 6.293 viviendas a través de las filiales. En términos relativos al volumen actual de ventas de viviendas, esta cifra equivale a aproximadamente 7 años de actividad, frente a los 6 años en 2005.

Evolución de la cartera de suelo (millones de m²)*



* Excluyendo participadas.

Movimiento de la cartera de suelo durante 2006 (m²)



Durante 2006 se han traspasado 292.805 m² de suelo edificable al Área de Promoción una vez obtenidas las licencias de construcción pertinentes. Además, se han realizado ventas de suelo de 85.620 m², por lo que el total de bajas suman 378.425 m² en 2006.

Por otro lado, se han adquirido 256.832 m² de suelos por importe de 203,4 millones de euros,

sobre todo en las zonas definidas como prioritarias para crecer, como son Levante (49%), Andalucía (35%) y Castilla y León (16%). Asimismo se ha incrementado la cartera de suelo en 107.442 metros cuadrados por cambios en la edificabilidad, como consecuencia de las operaciones normales de gestión del suelo.



Proyecto Ciudad Empresarial Adequa, Madrid



ALSTOM

07

Valor de mercado de los activos



Pág. **110** Valor de mercado de los activos

114 Cálculo del NAV



Valor de mercado de los activos

Valor de mercado de los activos

Anualmente, el grupo Metrovacesa encarga a expertos independientes una valoración de su cartera de activos inmobiliarios. Desde 2006, esta valoración ha comenzado a realizarse semestralmente. Los expertos valoradores son: CB Richard Ellis y Tasaciones Hipotecarias en España, y CB Richard Ellis, Atis Real, Foncier Expertise y Catella en Francia.

El grupo Metrovacesa ha alcanzado un valor de activos (GAV: *Gross Asset Value*) de 20.115,8 millones de euros en 2006, con un crecimiento del 22,4% con respecto a 2005. En términos homogéneos, es decir, teniendo en cuenta los inmuebles que estaban en la cartera en ambos años, el crecimiento ha sido del 15,1%.

Por área de actividad, el 83,7% de los activos corresponden al negocio de patrimonio y el 16,3% al negocio de promoción y suelo.

Para la cartera de viviendas en alquiler en Francia, los expertos ofrecen dos valoraciones diferentes, según se emplee el criterio de valor en bloque (por capitalización de rentas de cada edificio) o el criterio de valor unitario (para cada vivienda, precio por m² en transacciones comparables, rebajado al menos en un 15% según la tipología del inmueble y las características de los contratos de alquiler). Contablemente, el balance de Metrovacesa refleja el valor de mercado según el criterio de valor en bloque, siendo el más conservador. Sin embargo, y a los efectos de la valoración de mercado de los activos (GAV) y del cálculo del valor neto patrimonial (NAV: *Net Asset Value*), las tablas de esta sección se han basado en el criterio de valor unitario, al considerar que refleja más fielmente su valor real. La diferencia entre ambos criterios (antes de minoritarios) asciende a 734,6 millones de euros en el GAV de 2006 y a 722,3 millones de euros en 2005.

Valor de mercado de los activos inmobiliarios del Grupo (GAV)

Millones de euros	dic-05	dic-06	Variac. total	Variac. homogéneo
Valor Activos de Patrimonio	13.493	16.833	24,8%	16,3%
España	3.978	4.786	20,3%	13,2%
Francia / Gecina	9.515	12.048	26,6%	17,5%
Valor Activos de Promoción y Suelo	2.948	3.283	11,4%	8,8%
TOTAL ACTIVOS INMOBILIARIOS	16.441	20.116	22,4%	15,1%





Actividad patrimonial

La actividad patrimonial es el área principal del Grupo, y durante 2006 ha aumentado su peso hasta el 83,7% del valor total de los activos inmobiliarios.

La cartera de inmuebles en explotación del Grupo Metrovacesa a cierre del ejercicio 2006 ascendía

a 16.833 millones de euros frente a 13.493 millones de euros en el año anterior. Esto ha supuesto un crecimiento del 24,8% en la cartera total y un 16,3% considerando los activos homogéneos. El 28% de estos activos patrimoniales se sitúan en España y el 72% en Francia.

Detalle de la valoración de patrimonio en alquiler

	Valor dic-05 (millones de €)	Valor dic-06 (millones de €)	Crecimiento		Yield renta actual ⁽¹⁾	Valor (€/m ²)
			Total	Homogéneo		
España						
Oficinas	1.708	2.063	20,8%	16,9%	5,1%	4.038
Centros comerciales	761	999	31,3%	9,9%	6,4%	3.769
Hoteles	189	270	43,4%	4,3%	6,1%	1.833
Residencial	177	189	6,8%	6,8%	3,1%	2.892
Locales comerciales	139	154	11,2%	16,9%	5,6%	3.555
Aparcamientos	74	99	33,4%	30,2%	7,0%	1.144
Industrial	104	109	4,8%	-3,1%	7,8%	577
Residencias 3ª edad	10	10	-1,0%	3,5%	-	1.268
Otros (campo de golf)	2	2	2,6%	0,0%	-	2.701
Total Activos en explotación	3.163	3.896	23,1%	13,2%	5,5%	2.959
Filiales participadas	58	129	122,8%	-	-	-
Suelo y Proyectos en curso	757	761	0,6%	-	-	-
Total Activos España	3.978	4.786	20,3%	13,2%	5,5%	2.959
Francia						
Oficinas	4.480	5.511	23,0%	18,3%	5,9%	5.614
Residencial	4.510	4.942	9,6%	17,0%	4,3%	4.054
Hoteles	200	233	16,1%	16,1%	6,2%	2.578
Logística	89	374	319,7%	8,4%	5,6%	729
Sanitario	-	203	-	-	-	1.626
Proyectos en curso	236	785	232,9%	-	-	-
Total Activos Francia	9.515	12.048	26,6%	17,5%	5,2%	4.632
TOTAL ACTIVOS ALQUILER	13.493	16.833	24,8%	16,3%	5,2%	4.202

⁽¹⁾ Ratio obtenido al dividir las rentas contratadas en vigor, calculadas con 100% de ocupación, entre el valor de los activos.

En España, la cartera ha crecido un 20,3% en 2006 (13,2% en términos homogéneos). Dentro de la cartera española, destacan los activos de oficinas, centros comerciales y hoteles, que suman el 85,6% del total.

En Francia, la cartera ha crecido un 26,6% (17,5% en términos homogéneos). Destacan los segmentos de oficinas y residencial con crecimientos del 23,0% y 9,6% respectivamente. Los nuevos segmentos han aumentado su peso en la cartera de Gecina pasando de un 3,0% a un 6,7% del valor de los activos. Estos nuevos segmentos, hoteles, logística y sanitario, suman a la cartera 810 millones de euros en 2006.

Dentro de la valoración del grupo cabe destacar la rentabilidad media o *yield*, medida como la renta actual contratada –suponiendo un 100% de ocupación– dividida entre el valor del activo. Entre 2005 y 2006, el *yield* se ha reducido en un punto al pasar del 6,2% al 5,2%. Esta reducción ha sido

generalizada en casi todos los segmentos en los que opera el Grupo y se debe al creciente interés de los inversores, que ha provocado subidas en el precio de los inmuebles. Destaca la reducción de un 0,8% en las oficinas de España y del 1,35% en viviendas en Francia. Asimismo, el *yield* de oficinas de París se ha reducido en un 0,8% de acuerdo con la valoración.

Actividad de promoción residencial y suelo

La actividad de promoción residencial y suelo representa un 16,3% del valor total de mercado de los activos inmobiliarios del grupo a diciembre de 2006.

El valor de estos activos ha aumentado un 11,4%, hasta 3.283 millones de euros a diciembre 2006. Esto supone una plusvalía bruta acumulada sobre el valor contable de 1.384 millones de euros, y una plusvalía neta de impuestos de 969 millones de euros.



Suelo en O Portiño, A Coruña

Detalle de la valoración de suelo y promoción

	Valor. Dic-05 (millones de €)	Valor. Dic-06 (millones de €)	Incr. total	Superficie (m ²)	Valor (€/m ²)	Nº uds. vivienda
Alicante	108	106	-1,9%	94.573	1.125	965
Almería	35	14	-60,6%	11.710	1.177	105
Andalucía Occidental	298	316	5,8%	721.336	438	4.616
Castilla-León	196	170	-13,1%	633.370	269	5.051
Cataluña	175	207	18,3%	163.121	1.269	1.610
Madrid / Centro	268	253	-5,5%	477.527	530	2.380
Costa del Sol	82	83	0,5%	83.886	987	704
Málaga	19	20	7,1%	21.300	945	149
Murcia	88	119	35,6%	127.302	935	1.276
Valencia	26	58	126,2%	87.910	663	645
Participadas (suelo)	269	368	37,1%	1.065.580	346	6.293
Total cartera de suelo	1.564	1.715	9,6%	3.487.615	492	23.795
Promociones en curso	1.175	1.377	17,1%			
Unidades terminadas	107	80	-25,1%			
Participadas (en curso)	101	111	9,5%			
Total Promoción	1.384	1.568	13,3%			

TOTAL ÁREA DE PROMOCIÓN Y SUELO	2.948	3.283	11,4%	3.487.615	492	23.795
--	--------------	--------------	--------------	------------------	------------	---------------

La cartera de suelo representa un 52,2% del valor de la división, y comprende 3,49 millones de m² edificables (incluyendo 1,1 millones de m² de sociedades participadas). La cartera de suelo está valorada en 1.715 millones de euros, lo que ha supuesto un crecimiento del 9,6% con respecto a 2005 y un crecimiento del 8,8% en términos homogéneos. El valor medio de la cartera de suelo (sin incluir participadas) a diciembre de 2006 es de 556 euros/m², frente a una valoración de 532 euros/m² en el ejerci-

cio anterior, y su coste medio de adquisición o valor contable es de 304 euros/m².

Las promociones residenciales representan el 47,8% del valor de la división, y su valor ha aumentado un 13,3% con respecto a 2005, hasta alcanzar 1.568 millones de euros. Las promociones actuales cuentan con un volumen superior a 7.400 viviendas en curso.





Cálculo del NAV

Valor de mercado de los activos

Para realizar el cálculo del valor neto patrimonial de la empresa (*Net Asset Value* o NAV) se suman las plusvalías latentes, antes o después de impuestos, a los recursos propios del grupo que, al estar bajo criterio de valor de mercado, recogen ya gran parte de las plusvalías de los activos de patrimonio en explotación.

Según se detalla en la tabla a continuación, el NAV bruto (antes de impuestos) ha ascendido a 7.271,8 millones de euros en diciembre de 2006, lo que supone un crecimiento del 36,4% con respecto a diciembre de 2005. El NAV Neto (después de impuestos) ha aumentado hasta 6.389,8 millones de euros, con un crecimiento del 38,4%.

Cálculo del NAV y NNAV (millones de euros)

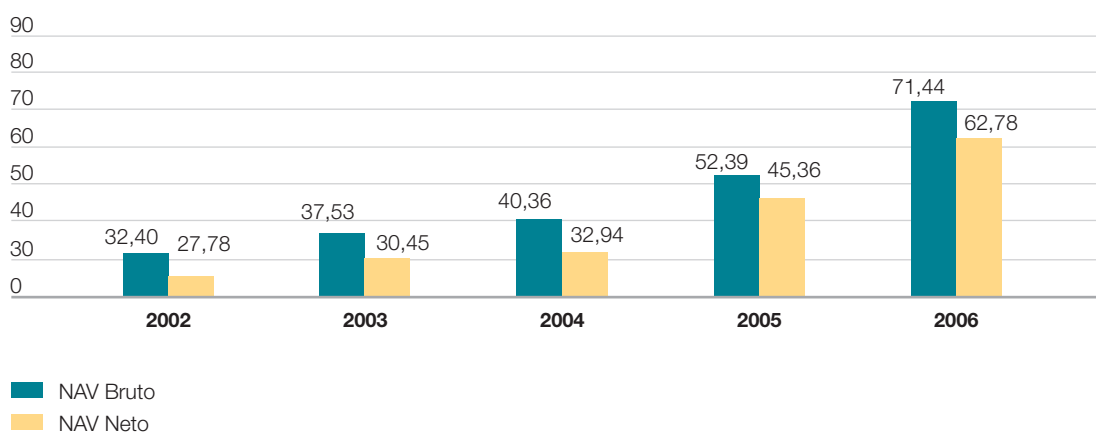
	2005	2006	Variación
Cálculo del NAV Bruto:			
Fondos propios	2.842,2	4.510,2	58,7%
+/- Plusvalías Brutas (netas de minoritarios)	2.462,7	2.581,3	4,8%
+/- Ajuste valor de mercado de la deuda financiera	-50,1	25,4	-150,7%
+/- Impuesto diferido por dividendos en Francia (SIIC 4)	-	71,0	n.s.
+/- Otros ajustes	78,0	84,0	7,7%
NAV Bruto (antes de impuestos)	5.332,8	7.271,8	36,4%
Cálculo del NAV Neto:			
NAV Bruto (antes de impuestos)	5.332,8	7.271,8	36,4%
+/- Impuestos por plusvalías	-668,3	-752,5	12,6%
+/- Impuestos por valor de mercado de la deuda financiera	-	-	-
+/- Impuesto diferido por dividendos en Francia (SIIC 4)	-	-71,0	n.s.
+/- Impuestos de otros ajustes	-47,1	-58,5	24,4%
NAV Neto (después de impuestos)	4.617,4	6.389,8	38,4%
Cálculo por acción:			
Nº acciones (millones)	101,8	101,8	0,0%
NAV BRUTO POR ACCIÓN (EUROS)	52,39	71,44	36,4%
NAV NETO POR ACCIÓN (EUROS)	45,36	62,78	38,4%

Por acción, el NAV bruto ha aumentado un 36,4% hasta 71,44 euros por acción, y el NAV

neto ha aumentado un 38,4% hasta 62,78 euros por acción.



Evolución del NAV Bruto y Neto (euros por acción)



Como se comentaba anteriormente, estas cifras están influidas por el criterio de valoración unitario de las viviendas en alquiler de Gecina en Francia. En caso de considerar el criterio de valoración en bloque, el NAV bruto sería de 66,33 euros por acción en diciembre de 2006 (frente a 47,35 euros por acción en diciembre 2005) y el NAV neto sería

de 57,67 euros por acción (frente a 40,33 euros por acción en diciembre 2005).

Detalle de plusvalías e impuestos

A continuación desglosamos las plusvalías brutas y los ajustes relacionados que no están recogidos en el balance contable.

Detalle plusvalías brutas (millones de euros)

	Plusvalía 2005	Plusvalía 2006	Desglose 2006	
			Metrovacesa	Gecina
Plusvalía de los activos patrimoniales a coste histórico	454,9	395,2	327,3	67,9
Reversión impuesto diferido	466,0	518,1	518,1	-
Dif. entre criterio de valoración unitario vs bloque	512,8	520,0	0,0	520,0
Fondo de comercio adquisición Gecina	-235,7	-235,7	-	-235,7
Plusvalía de activos de promoción y suelo	1.264,7	1.383,7	1.383,7	-
TOTAL PLUSVALÍAS BRUTAS	2.462,7	2.581,3	2.229,1	352,2



07

Detalle impuestos por plusvalías (millones de euros)

	2005	2006	Desglose 2006	
			Metrovacesa	Gecina
Impuestos por plusvalía de los activos a coste histórico	-63,5	-58,6	58,6	-
Impuestos diferidos por el 18%	-199,7	-315,6	-310,9	-4,7
Deducción fiscal fondo de comercio adq. Gecina	37,6	36,7	-	36,7
Impuestos por plusvalía de activos de promoción y suelo	-442,7	-415,1	-415,1	-
TOTAL IMPUESTOS POR PLUSVALÍAS	-668,3	-752,5	-672,6	-79,8

La plusvalía de los activos patrimoniales a coste histórico refleja aquellas correspondientes a los activos del negocio de alquiler que se mantienen a coste histórico en el balance: proyectos en curso, inmuebles de uso propio y concesiones. Esta plusvalía asciende a 395,2 millones de euros, después de minoritarios.

La reversión del impuesto diferido está relacionada con los activos de alquiler en España, cuyas plusvalías potenciales se reflejan en los fondos propios netas de impuestos diferidos, calculados con una tasa fiscal del 30%. Para el NAV bruto se retrocede la totalidad del impuesto y, para el NAV neto se recalcula con una tasa fiscal del 18%, que es la tasa actualmente en vigor para las plusvalías por venta de activos. En Francia, la cifra de impuestos diferidos es poco relevante, ya que Gecina opera bajo el régimen SIIC, con una tasa impositiva del 0%.

La diferencia entre el criterio unitario y el de bloque se corresponde con la diferencia entre la valo-

ración de los activos residenciales de Gecina en Francia según su valor unitario y su registro en el balance según el criterio bloque. En diciembre de 2006, esta diferencia asciende a 734,6 millones de euros antes de minoritarios y a 520,0 millones de euros después de minoritarios.

El fondo de comercio está relacionado con la adquisición de la francesa Gecina y asciende a 235,7 millones de euros. Se ha disminuido este importe en el NAV por considerarse mayor valor de adquisición de los activos patrimoniales, a los que está afecto, y por ende, menor plusvalía bruta. Para el cálculo de la plusvalía neta se ha valorado la deducción fiscal en 36,7 millones de euros, actualizada a valor presente de 2006.

La plusvalía de activos de promoción y suelo recoge la diferencia que surge entre el valor de mercado estimado a final de año y el coste histórico del balance, para los activos de promoción residencial y la cartera de suelo.



Proyecto Hotel Barceló Diagonal 0, Barcelona



08

Cuentas anuales



Pág.	120	Informe de Auditoría
	122	Balances de situación consolidados
	125	Cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas
	126	Estados de cambios en el patrimonio neto consolidado
	128	Estados de flujos de efectivo consolidados
	130	Memoria consolidada
	244	Anexo I - Perímetro de consolidación
	248	Informe de gestión consolidado

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

A los Accionistas de
METROYACESA, S.A.:

1. Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de METROYACESA, S.A. y Sociedades dependientes (Grupo Metrovacasa) que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2006, la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, el estado de flujos de efectivo consolidado, el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado y la memoria de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad dominante. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en España, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales consolidadas y la evaluación de representaciones, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas. Nuestro trabajo no ha incluido el examen de las cuentas anuales del ejercicio 2006 de determinadas sociedades dependientes y asociadas, cuyos activos, ventas y resultados representan, respectivamente, un 60%, un 48% y un 81% de los correspondientes totales agregados. Las cuentas anuales de dichas sociedades han sido auditadas por otros auditores (véase Anexo I a la memoria consolidada). Nuestra opinión expresada en este informe sobre las cuentas anuales consolidadas de Metrovacasa, S.A. y Sociedades Dependientes se basa, en lo relativo a dichas sociedades, en los informes de los otros auditores.
2. De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores de la Sociedad dominante presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance consolidado, de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, del estado de flujos de efectivo consolidado y del estado de cambios en el patrimonio neto consolidado, además de las cifras del ejercicio 2006, las correspondientes al ejercicio anterior, que han sido reconocidas tal y como se explica en el párrafo 2 siguiente. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2006. Con fecha 31 de marzo de 2006 emitimos nuestro informe de auditoría de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2005 en el que expresamos una opinión con una salvedad por falta de uniformidad en la aplicación de principios contables.
3. Según se indica en la Nota 2.c, las cifras correspondientes al ejercicio anterior presentadas en las cuentas anuales adjuntas difieren de las contenidas en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2005 aprobadas por la Junta General de Accionistas, dado que han sido reconocidas con motivo del cambio de criterio de valoración de las inversiones inmobiliarias de coste a valor de mercado. En la Nota 4 de la memoria se detallan las diferencias entre las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2005 y las cifras comparativas reconocidas de dicho ejercicio.

El impacto después de impuestos de la valoración a mercado de las inversiones inmobiliarias en los resultados consolidados del ejercicio y en el patrimonio neto consolidado al 31 de diciembre de 2006 asciende a 1.362 y 2.361 millones de euros, respectivamente. Tal y como se indica en las Notas 2.c, 3.d y 11 de la memoria, en la determinación del valor de mercado de las inversiones inmobiliarias se han utilizado valoraciones realizadas por expertos independientes, que están basadas en estimaciones sobre flujos de caja futuros, rentabilidades esperadas y otros variables, por lo que la importancia de dichas estimaciones debe tenerse en consideración en la interpretación de las cuentas anuales consolidadas adjuntas.

4. Con posterioridad al cierre del ejercicio los mayores accionistas de Metrovaseca, S.A. han alcanzado un acuerdo mediante el cual se comprometen a realizar una serie de actuaciones tendientes a promover un plan de separación que incluye varias operaciones societarias que tendrán impactos en relación con las cuentas anuales adjuntas que son muy significativas y de difícil evaluación en el momento actual. En este sentido, previsiblemente los fondos propios de Metrovaseca, S.A. se verán afectados equivalentemente, si bien los Administradores están analizando las alternativas existentes para la recuperación de los mismos, considerando, entre otros aspectos, las posibilidades latentes en los activos de la Sociedad (véase Nota 32).
5. En nuestra opinión, basada en nuestra auditoría y en los informes de otros auditores mencionados en el párrafo 1 anterior, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2006 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada de Metrovaseca, S.A. y Sociedades Dependientes al 31 de diciembre de 2006 y de los resultados consolidados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto consolidado y de sus flujos de efectivo consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con las normas internacionales de información financiera adoptadas por la Unión Europea que guardan uniformidad con las aplicadas en la preparación de las cifras correspondientes al ejercicio anterior presentadas a efectos comparativos.
6. El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2006 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad dominante consideran oportunas sobre la situación del Grupo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2006. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión consolidado con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de Metrovaseca, S.A. y Sociedades Dependientes.

DELoitte, S.L.
Inscrita en el R.O.A.C. nº 26490

Por Paula Parde
10 de marzo de 2007



Balances de situación consolidados al 31 de diciembre de 2006 y 2005

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

(Miles de euros)

ACTIVO	Nota	31/12/2006	31/12/2005
ACTIVO NO CORRIENTE			
Fondo de comercio	8	251.867	252.664
Activos intangibles	9	12.025	12.560
Inmovilizado material	10	1.390.036	752.349
Inversiones inmobiliarias	11	13.955.989	11.510.840
Inversiones en empresas asociadas	13	136.186	72.593
Activos financieros no corrientes	14	139.741	71.572
Activos por impuestos diferidos	23	33.323	60.503
Otros activos no corrientes		1	-
Total activo no corriente		15.919.168	12.733.081
ACTIVO CORRIENTE			
Existencias	15	1.749.135	1.541.659
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	16	260.891	189.825
Activos financieros corrientes	14	320.605	166.529
Administraciones Públicas deudoras	23	191.722	51.251
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	17	104.688	157.664
Total activo corriente		2.627.041	2.106.928
TOTAL ACTIVO		18.546.209	14.840.009

Las Notas 1 a 32 descritas en la Memoria y el Anexo I adjunto forman parte integrante del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2006.



PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Nota	31/12/2006	31/12/2005
PATRIMONIO NETO			
Capital social	18.a	152.681	152.681
Prima de emisión	18.b	1.139.001	1.139.001
Reservas de la Sociedad Dominante	18.c	1.203.900	867.072
Reservas en sociedades consolidadas por integración global o proporcional	18.d	273.680	160.802
Reservas en sociedades consolidadas por el método de la participación	18.e	13.851	12.822
Diferencias de conversión	18.f	(4.226)	(3.669)
Ajustes en patrimonio por valoración	18.g	43.691	(1.641)
Menos: Acciones de la Sociedad Dominante	18.h	(2.070)	–
Menos: Dividendo a cuenta	18.i	(101.787)	(96.698)
Beneficios consolidados del ejercicio		1.791.507	611.830
Total patrimonio neto atribuible a accionistas de la Sociedad Dominante		4.510.228	2.842.200
Intereses minoritarios	18.j	1.972.158	1.538.481
Total patrimonio neto		6.482.386	4.380.681
PASIVO NO CORRIENTE			
Provisiones	19.a	57.960	57.821
Deudas con entidades de crédito	20.a	7.031.031	5.824.543
Acreedores por arrendamientos financieros	20.b	417.761	400.728
Obligaciones y otros valores negociables	20.c	1.099.644	1.348.332
Otros pasivos no corrientes	21	135.617	120.340
Pasivos por impuestos diferidos y otras deudas tributarias	23	842.699	662.686
Total pasivo no corriente		9.584.712	8.414.450
PASIVO CORRIENTE			
Deudas con entidades de crédito	20.a	1.139.023	1.066.971
Acreedores por arrendamientos financieros	20.b	26.719	25.061
Obligaciones y otros valores negociables	20.c	249.322	54
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	22	781.151	542.022
Administraciones Públicas acreedoras	23	90.708	226.169
Provisiones	19.b	67.121	61.512
Otros pasivos corrientes	21	125.067	123.089
Total pasivo corriente		2.479.111	2.044.878
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		18.546.209	14.840.009





Cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2006 y 2005

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

(Miles de euros)

	Nota	31/12/2006	31/12/2005
Ventas	26.a	1.495.048	1.143.654
Coste de las ventas	26.b	(502.019)	(506.438)
Gastos de personal	26.c	(75.731)	(58.428)
Dotación a la amortización	9-11	(9.308)	(9.204)
Servicios exteriores	26.d	(95.707)	(55.898)
Tributos		(1.371)	(1.732)
Variación de las provisiones de tráfico		(2.260)	401
Resultado por ventas de inversiones inmobiliarias	5.y	160.080	157.440
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		968.732	669.795
Ingresos financieros	26.f	74.264	33.710
Gastos financieros	26.f	(374.994)	(271.726)
Gastos financieros capitalizados	26.f	52.218	42.137
Pérdidas netas por deterioro	8-11	2.012	(1.815)
Variaciones de valor de las inversiones inmobiliarias	11	1.829.191	337.304
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	26.e	13.061	19.367
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		2.564.484	828.772
Impuesto sobre las ganancias	23	(277.634)	(131.024)
RESULTADO DEL EJERCICIO		2.286.850	697.748
Atribuible a:			
Accionistas de la Sociedad Dominante		1.791.507	611.830
Intereses minoritarios	18.j	495.343	85.918
Beneficio por acción:			
<i>De operaciones continuadas</i>			
Básico	6	17,60	6,95
Diluido	6	17,60	6,95

Las Notas 1 a 32 descritas en la Memoria y el Anexo I adjunto forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2006.



Estados de cambios en el patrimonio neto consolidado en los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2006 y 2005

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

(Miles de euros)

	Capital social	Prima emisión	Reservas
Saldos reportados al 1 de enero de 2005	106.258	185.127	161.957
Ajustes por cambios de criterio contable	–	–	777.767
Saldos reexpresados al 1 de enero de 2005	106.258	185.127	939.724
Efecto de la primera aplicación de las NIC 32 y 39	–	–	–
Diferencias de conversión	–	–	476
Cambios en el valor razonable de instrumentos financieros	–	–	–
Resultado neto del ejercicio 2005	–	–	–
Total ingresos y gastos reconocidos en el ejercicio	–	–	476
4ª ampliación de capital por conversión de obligaciones	3	39	–
Ampliación de capital liberada	5.313	(5.313)	–
Cambios en el perímetro de consolidación	–	–	–
Ampliación de capital	41.107	959.148	–
Costes de ampliación de capital	–	–	(24.364)
Operaciones con acciones propias	–	–	(5.165)
Distribución del resultado 2004	–	–	–
– A reservas	–	–	142.488
– A dividendos y otros	–	–	–
Dividendos a cuenta	–	–	–
Otros movimientos	–	–	(16.132)
Saldos al 31 de diciembre de 2005	152.681	1.139.001	1.037.027
Diferencias de conversión	–	–	(557)
Cambios en el valor razonable de instrumentos financieros	–	–	–
Resultado neto del ejercicio 2006	–	–	–
Total ingresos y gastos reconocidos en el ejercicio	–	–	(557)
Operaciones con acciones propias	–	–	426
Distribución del resultado 2005	–	–	–
– A reservas	–	–	447.952
– A dividendos y otros	–	–	–
Dividendos a cuenta	–	–	–
Otros movimientos	–	–	2.357
Saldos al 31 de diciembre de 2006	152.681	1.139.001	1.487.205

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



Ajustes por valoración	Acciones de la Dividendo Sociedad Dominante a cuenta		Intereses minoritarios	Resultado	Total patrimonio
-	-	(38.253)	9.758	218.995	643.842
-	-	-	-	-	777.767
-	-	(38.253)	9.758	218.995	1.421.609
(31.308)	-	-	-	-	(31.308)
-	-	-	-	-	476
29.667	-	-	-	-	29.667
-	-	-	85.918	611.830	697.748
(1.641)	-	-	85.918	611.830	696.583
-	-	-	-	-	42
-	-	-	-	-	-
-	-	-	1.431.603	-	1.431.603
-	-	-	-	-	1.000.255
-	-	-	-	-	(24.364)
-	-	-	-	-	(5.165)
-	-	38.253	-	(180.741)	-
-	-	-	-	(38.254)	(38.254)
-	-	(96.698)	-	-	(96.698)
-	-	-	11.202	-	(4.930)
(1.641)	-	(96.698)	1.538.481	611.830	4.380.681
-	-	-	-	-	(557)
45.332	-	-	-	-	45.332
-	-	-	495.343	1.791.507	2.286.850
45.332	-	-	495.343	1.791.507	2.331.625
-	(2.070)	-	-	-	(1.644)
-	-	96.698	-	(544.650)	-
-	-	-	-	(67.180)	(67.180)
-	-	(101.787)	-	-	(101.787)
-	-	-	(61.666)	-	(59.309)
43.691	(2.070)	(101.787)	1.972.158	1.791.507	6.482.386



Estados de flujos de efectivo consolidados correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2006 y 2005

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

(Miles de euros)

	Ejercicio 2006	Ejercicio 2005
1. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN		
Resultado de explotación	968.732	669.795
Ajustes al resultado		
Amortización (+)	9.308	9.204
Pérdidas por deterioro de activos (neto) (+/-)	2.260	(401)
Ganancias/(Pérdidas) por venta de inversiones inmobiliarias (+/-)	(160.080)	(157.440)
Resultado ajustado	820.220	521.158
Pagos por impuestos (-)	(70.302)	(36.317)
Aumento / (Disminución) en el activo y pasivo corriente		
Aumento / (Disminución) de existencias (+/-)	(207.476)	(157.921)
Aumento / (Disminución) de cuentas por cobrar (+/-)	(71.066)	117.554
Aumento / (Disminución) de otros activos corrientes (+/-)	(289.407)	8.120
Aumento / (Disminución) de cuentas por pagar (+/-)	116.356	(224.791)
Total flujos de efectivo netos de las actividades de explotación (1)	298.325	227.803
2. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
Inversiones en (-)		
Entidades asociadas	-	(3.145)
Activos intangibles	(3.387)	(4.765)
Activos materiales	(832.831)	(385.507)
Inversiones inmobiliarias	(1.051.768)	(750.482)
Activos financieros	(24.568)	-
Participaciones, activos financieros y otros	(141.198)	(3.943.903)
	(2.053.752)	(5.087.802)
Desinversiones en (+)		
Entidades asociadas	95.188	-
Activos intangibles	18	21
Activos materiales	18.969	47.262
Inversiones inmobiliarias	784.222	446.933
Otros activos	-	3.655
	898.397	497.871

(Continúa en página siguiente)



(continuación)

	Ejercicio 2006	Ejercicio 2005
Otros cobros (pagos) por operaciones de inversión		
Intereses recibidos de inversiones y activos financieros	–	1.585
Variaciones de efectivo y equivalentes por cambios en el perímetro y otros	–	202.730
Dividendos recibidos de empresas asociadas	3.623	–
	3.623	204.315
Total flujos de efectivo netos de las actividades de inversión (2)	(1.151.732)	(4.385.616)
3. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		
Dividendos pagados (-)	(233.377)	(76.507)
Amortización de deudas con entidades de crédito (-)	(1.056.138)	–
Intereses cobrados y pagados netos	(294.029)	(124.446)
Compra de acciones propias y otros movimientos de reservas	(1.644)	(30.010)
	(1.585.188)	(230.963)
Obtención de nueva financiación con entidades de crédito (+)	2.388.126	3.591.174
Aumentos de capital (+)	–	1.000.297
Obtención de financiación de otras deudas no corrientes (+)	15.277	–
Otros pagos/cobros por inversiones financieras corrientes y otros	(17.784)	(75.846)
	2.385.619	4.515.625
Total flujos de efectivo netos de las actividades de financiación (3)	800.431	4.284.662
4. EFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO EN EL EFECTIVO O EQUIVALENTES (4)	–	–
5. AUMENTO/ DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (1)+(2)+(3)+(4)	(52.976)	126.849
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	157.664	30.815
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	104.688	157.664

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



Memoria consolidada correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2006

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

1. Actividad del Grupo Metrovacesa

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

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

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

Los datos relativos a ambas fusiones así como los beneficios fiscales aportados por las sociedades absorbidas se incluyeron en las Cuentas Anuales de los ejercicios correspondientes.

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

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

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

2. Bases de presentación de las cuentas anuales consolidadas

a) Bases de presentación

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo Metrovacesa, S.A. del ejercicio 2006, que se han obtenido a partir de los registros de contabilidad mantenidos por la Sociedad Dominante y por las restantes entidades integradas en el Grupo Metrovacesa, han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad Dominante en la reunión de su Consejo de Administración celebrada el día 28 de marzo de 2007.

Estas cuentas anuales consolidadas han sido formuladas de acuerdo con lo establecido por las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Unión Europea, teniendo en consideración la totalidad de los principios y normas contables y los criterios de valoración de aplicación obligatoria, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera, consolidados, del Grupo Metrovacesa al 31 de diciembre de 2006 y de los resultados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto y de los flujos de efectivo consolidados que se han producido en el Grupo en el ejercicio terminado en esa fecha.

No obstante, y dado que los principios contables y criterios de valoración aplicados en la preparación de las cuentas anuales consolidadas del Grupo del ejercicio 2006 pueden diferir de los utilizados por algunas de las entidades integradas en el mismo, en el proceso de consolidación se han introducido los ajustes y reclasificaciones necesarios para homogeneizar entre sí tales principios y criterios y para adecuarlos a las Normas Internacionales de Información Financiera.

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

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2005 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante celebrada el 26 de junio de 2006. Según se indica en el apartado c) de esta misma Nota la información comparativa del ejercicio 2005 difiere de las cuentas anuales aprobadas por la Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante, dado que han sido re-expresadas por el cambio de criterio en la valoración de inversiones inmobiliarias. Las cuentas anuales consolidadas del Grupo y las cuentas anuales de las entidades integradas en el Grupo, correspondientes al ejercicio 2006, se encuentran pendientes de aprobación por sus respectivas Juntas Generales de Accionistas. No obstante, el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante entiende que dichas cuentas anuales serán aprobadas sin ninguna modificación.

b) Adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo Metrovacesa correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2006 han sido elaboradas de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, conforme a lo establecido en el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento

Europeo y en el Consejo del 19 de julio de 2002 (en virtud de los cuales todas las sociedades que se rijan por el Derecho de un estado miembro de la Unión Europea, y cuyos títulos valores coticen en un mercado regulado de alguno de los Estados que la conforman, deberán presentar sus cuentas consolidadas de los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2005 de acuerdo con las NIIF que hayan sido convalidadas por la Unión Europea). En España, la obligación de presentar cuentas anuales consolidadas bajo NIIF aprobadas en Europa ha sido, asimismo, regulada en la disposición final undécima de la Ley 62/2003, de 30 de diciembre de 2003, de medidas fiscales, administrativas y de orden social.

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

El Grupo Metrovacesa ha tomado las siguientes opciones permitidas bajo NIIF al preparar sus cuentas anuales consolidadas:

1. Presenta el balance de situación clasificando sus elementos como corrientes y no corrientes.
2. Presenta la cuenta de resultados por naturaleza tendiendo a los criterios establecidos internamente para su gestión.
3. Presenta el estado de cambios en el patrimonio reflejando las variaciones producidas en todos los epígrafes.
4. Presenta el estado de flujos de efectivo por el método indirecto.
5. Los segmentos primarios son por líneas de negocios (venta de promociones inmobiliarias, alquileres de patrimonio en renta y ventas de suelo). Los secundarios son por zona geográfica.
6. Valora los elementos de Propiedad, planta y equipos, y los Activos intangibles utilizando el método de coste.
7. Valora las Propiedades de inversión a su valor de mercado según la NIC 40 "Inversiones Inmobiliarias".
8. Mantiene el criterio de capitalizar intereses en sus activos no corrientes y corrientes.
9. Integra las participaciones en negocios conjuntos (Fonfir, Inmobiliaria Das Avenidas Novas, Inmobiliaria Duque D'Ávila, Promotora Metrovacesa, Urbanizadora Valdepolo I, Urbanizadora Valdepolo II, Urbanizadora Valdepolo III, Urbanizadora Valdepolo IV, Valleverde Promotora Cántabro Leonesa, Atlantys Espacios Comerciales y Grupo Pegesa) utilizando el método de consolidación proporcional.

Asimismo, en relación con las normas e interpretaciones NIIF-UE modificadas y aprobadas durante el 2006, pero cuya aplicación no es obligatoria hasta el 1 de enero de 2007, el Grupo Metrovacesa ha optado por no anticipar su aplicación. Dichas normas son las siguientes:

1. NIC 1 relativa a "Presentación de estados financieros" que requiere hacer nuevos desgloses que permitan a los usuarios evaluar los objetivos, políticas y procedimientos para gestionar el capital.
2. NIIF 7 relativa a "Instrumentos financieros, información a revelar" que requiere desgloses que permitan a los usuarios evaluar la importancia de los instrumentos financieros del Grupo y la naturaleza y alcance de los riesgos que suponen dichos instrumentos financieros.

c) Cambios de criterios contables

En el ejercicio 2006 el Grupo Metrovacesa ha decidido cambiar el criterio de registro contable para sus inversiones inmobiliarias, de coste a valor de mercado. Dicho cambio de criterio se ha efectuado con el objetivo de facilitar la comparabilidad con el resto de las sociedades inmobiliarias cotizadas europeas, que utilizan mayoritariamente el criterio de valor de mercado, y al entender que dicho método recoge de forma más veraz el valor del patrimonio del Grupo.

El valor de mercado de las inversiones inmobiliarias se ha obtenido de las valoraciones realizadas por parte de expertos independientes (véase Nota 11).

El efecto del cambio de criterio al 31 de diciembre de 2004 se ha contabilizado contra “Reservas”, netas de su efecto fiscal. Las variaciones anuales de valor de las inversiones inmobiliarias se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada en el epígrafe “Variaciones de valor de las inversiones inmobiliarias”, y su valor no se amortiza.

Los impactos de dicho cambio de criterio en los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2005 se encuentran recogidos en la Nota 4.

d) Moneda funcional

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

e) Responsabilidad de la información y estimaciones realizadas

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

En las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2006 se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por la Alta Dirección del Grupo y de las entidades consolidadas –ratificadas posteriormente por sus Administradores– para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren a:

1. La vida útil de los activos intangibles, materiales e inversiones inmobiliarias (véanse Notas 9, 10 y 11).
2. El valor de mercado de las inversiones inmobiliarias ha sido obtenido de las valoraciones efectuadas por expertos independientes al cierre del ejercicio. Dichas valoraciones se realizan de acuerdo al método de descuento de flujos de caja para el patrimonio en renta, método conforme con los criterios establecidos por “The Royal Institution of Chartered Surveyors” (RICS) (véanse Notas 5.d y 11).
3. El valor razonable de determinados activos no cotizados (véase Nota 14).
4. La valoración de los fondos de comercio de consolidación (véase Nota 8).
5. El importe de determinadas provisiones (véase Nota 19).

A pesar de que estas estimaciones se realizaron en función de la mejor información disponible al 31 de diciembre de 2006 sobre los hechos analizados, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en próximos ejercicios; lo que se haría, conforme a lo establecido en la NIC 8, de forma prospectiva reconociendo los efectos del cambio de estimación en la correspondiente cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

f) Principios de consolidación

La consolidación se ha realizado por el método de integración global para aquellas sociedades sobre las que se tiene la capacidad para ejercer control efectivo por tener mayoría de votos en sus órganos de representación y decisión y el poder de dirigir las políticas financieras y operativas de la entidad; por el método proporcional se han consolidado aquellas sociedades gestionadas conjuntamente con terceros y en los casos que procede, cuando se posee una influencia significativa pero no se tiene la mayoría de votos ni se gestiona conjuntamente con terceros, siendo la participación superior al 20%, mediante la aplicación del método de la participación (véase Nota 13).

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

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

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

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

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

1. Aplicación del criterio de entrega para reconocer las ventas de las promociones inmobiliarias de las sociedades del Grupo y asociadas.
2. Aplicación de todos los demás criterios de las Normas Internacionales de Información Financiera a todas las sociedades del Grupo y asociadas.

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

g) Diferencias de primera consolidación

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

h) Variaciones en el perímetro de consolidación

Las variaciones habidas en el perímetro de consolidación del Grupo Metrovacesa (formado por Metrovacesa, S.A. y sus sociedades dependientes) durante los ejercicios 2006 y 2005 han sido las siguientes:

Entradas al perímetro de consolidación

Durante el ejercicio 2005 se produjo la entrada en el perímetro de consolidación de las siguientes sociedades:

Sociedad	Domicilio	% Participación	Coste Miles de euros
SOCIEDADES DEL GRUPO Y MULTIGRUPO:			
Pauxilisper, S.L.	Madrid	100%	3
Habitatrix, S.L.	Madrid	100%	3
Pentapolitano, S.A.	Madrid	100%	60
Grupo Gecina	París	68,54%	2.005.657 ^(*)
SOCIEDADES ASOCIADAS:			
Grupo Gecina	París	30% ^(*)	1.672.092
Ferrosur Desarrollos Inmobiliarios, S.L.	Málaga	30%	4
Promotora Inmobiliaria Margen Derecha, S.L.	Bilbao	50% ^(**)	9.000
Alqlunia 13, S.L.	Burgos	42%	2.520

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

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

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

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

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

En el ejercicio 2006 la única entrada en el perímetro de consolidación ha sido la siguiente:

Sociedad	Domicilio	% Participación	Coste Miles de euros
SOCIEDADES DEL GRUPO Y MULTIGRUPO:			
Metrovacesa Alquileres Urbanos, S.L.	Madrid	100%	34.901

Con fecha 22 de diciembre de 2006, la Sociedad Dominante ha constituido la sociedad Metrovacesa Alquileres Urbanos, S.L. mediante la aportación del pleno dominio de una serie de edificios sitos en Alcorcón, Pavones y Valdebernardo (Madrid) y Benta Berri (San Sebastián), siendo su coste en el momento de la aportación de 41.902 miles de euros y su valor neto contable de 34.901 miles de euros. El objeto social de esta sociedad es la adquisición, promoción, construcción, explotación, arrendamiento y enajenación de viviendas.

Adicionalmente, en el ejercicio 2006 la participación en Gecina ha variado del 68,54%, ostentado en el ejercicio pasado, al 68,36% derivado de la ampliación del número de títulos en la filial francesa por la conversión de opciones sobre acciones.

Salidas del perímetro de consolidación

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

En el ejercicio 2006 se ha producido la salida del perímetro de consolidación de las sociedades Inmocris-Sociedade Inmobiliaria, S.A. y Ferrosur Desarrollos Inmobiliarios, S.L., debido a las liquidaciones de las mismas.

Otros cambios en el perímetro

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

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

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

Adicionalmente, el 28 de octubre de 2005 se procedió al otorgamiento de la escritura de fusión por absorción entre las sociedades Metrovacesa Rentas, S.A. (sociedad absorbente) y las sociedades unipersonales absorbidas East Building, S.L., Inmobiliaria Pozas, S.L., Desarrollo Comercial Urbano de Canarias, S.L., Metropolitana Titular de Inmuebles, S.A., Metroprice Peninsular 1, S.L. y Metroprice Canarias, S.L. La fusión se realizó previa disolución sin liquidación de las sociedades absorbidas, cuyos respectivos e íntegros patrimonios se transmitieron en bloque a la sociedad absorbente que los adquirió a título de sucesión universal, sin que esta adquisición conllevara aumento de capital.

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

En el ejercicio 2006, Pauxilisper, S.L. ha cambiado su denominación social a Atlantys Espacios Comerciales, S.L. Adicionalmente, Metrovacesa, S.A. ha vendido la participación del 50% que poseía en dicha sociedad, lo que ha supuesto un cambio del método de consolidación, pasando de global a proporcional.

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

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

3. Distribución del resultado de la Sociedad Dominante

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

	Miles de euros	
	2006	2005
BASES DE REPARTO:		
Resultado del ejercicio (Beneficio)	385.097	232.781
APLICACIÓN:		
A Reserva legal	–	9.285
A Reservas voluntarias	9.960	59.618
A Dividendos-		
Dividendo a cuenta	106.877	96.698
Dividendo complementario	267.191	66.162
Prima de Asistencia a Junta	1.069	1.018
	385.097	232.781

A cuenta de la citada propuesta de distribución de resultado, el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante en su sesión de 14 de diciembre de 2006, aprobó la distribución de un primer dividendo a cuenta de carácter ordinario, de 1 euro por acción, que al 31 de diciembre de 2006 figuraba registrado en el epígrafe “Otros pasivos corrientes” del pasivo del balance de situación adjunto (véase Nota 21), por un total de 101.787 miles de euros, calculado sobre las acciones existentes a cierre de ejercicio que ascendían a 101.787.175 acciones.

Asimismo, el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante en su sesión del 10 de enero de 2007 aprobó que el dividendo a cuenta de 1 euro por acción, antes mencionado, pendiente de pagar, se hiciera extensivo a las acciones nuevas a emitir como consecuencia de la ampliación de capital liberada de una acción nueva por cada 20 antiguas que en ese momento estaba en curso (véase Nota 32).

El dividendo a cuenta total, tras la ampliación de capital liberada, que ascendió a 5.089.358 nuevas acciones, quedó en 106.877 miles de euros, de los que 5.089 miles de euros corresponden a las acciones provenientes de la mencionada ampliación. Este dividendo ha sido pagado con fecha 31 de enero de 2007.

Del estado contable cerrado con fecha 30 de noviembre de 2006 preparado por los Administradores de acuerdo con los requisitos legales del artículo 216 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, se desprendía la existencia de liquidez suficiente para el pago del mismo, cubierta por el saldo a 30 de noviembre de 2006 de líneas de crédito disponibles por 270.487 miles de euros, y una estimación de movimientos de tesorería entre esta fecha y la fecha de pago del dividendo a cuenta, 31 de enero de 2007, que arrojaba unas salidas netas por importe de 6.332 miles de euros, lo que daba



una estimación de un saldo total disponible para la fecha de pago de 264.155 miles de euros. Adicionalmente se puso de manifiesto la existencia de resultados suficientes tras la deducción de las cantidades con las que debían dotarse las reservas obligatorias por Ley y disposiciones estatutarias, así como la estimación del impuesto a pagar sobre dichos resultados, no existiendo pérdidas procedentes de ejercicios anteriores.

Adicionalmente, se propondrá a la Junta General de Accionistas la aprobación del pago de un dividendo complementario de 2,50 euros por acción, lo que supone un importe total de 267.191 miles de euros, correspondiente a 106.876.533 acciones teniendo en cuenta la ampliación de capital liberada realizada por la Sociedad Dominante e inscrita con fecha 26 de enero de 2007.

4. Conciliación de los balances al 31 de diciembre de 2005 (aplicación de la NIC 40)

El detalle del balance consolidado al 31 de diciembre de 2005, que ha sido re-expresado debido al cambio de criterio de coste a valor de mercado es el siguiente:

ACTIVO	Miles de euros				Ref.
	31/12/2005 A valor de coste	Efecto 31/12/2004	Efecto 2005	31/12/2005 A valor de mercado	
Fondo de comercio	240.389	–	12.275	252.664	–
Activos intangibles	12.560	–	–	12.560	–
Inmovilizado material	752.113	–	236	752.349	–
Inversiones inmobiliarias	9.995.218	1.194.165	321.457	11.510.840	(a)
Participaciones en empresas asociadas	70.464	1.561	568	72.593	(b)
Activos financieros no corrientes	71.572	–	–	71.572	–
Activos por impuestos diferidos	60.503	–	–	60.503	–
Total Activos no corrientes	11.202.819	1.195.726	334.536	12.733.081	
Total Activos corrientes	2.106.928	–	–	2.106.928	
TOTAL ACTIVO	13.309.747	1.195.726	334.536	14.840.009	



PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Miles de euros				Ref.
	31/12/2005	Efecto		31/12/2005	
	A valor de coste	31/12/2004	2005	A valor de mercado	
Capital suscrito	152.681	-	-	152.681	-
Prima de emisión	1.139.001	-	-	1.139.001	-
Reservas de la Sociedad Dominante	229.192	636.195	1.685	867.072	(c)
Reservas en sociedades consolidadas por integración global o proporcional	39.258	140.012	(18.468)	160.802	(c)
Reservas en sociedades consolidadas por el método de la participación	11.261	1.561	-	12.822	(c)
Diferencias de conversión	(3.669)	-	-	(3.669)	-
Ajustes en patrimonio por valoración	(1.641)	-	-	(1.641)	-
Dividendo a cuenta	(96.698)	-	-	(96.698)	-
Intereses minoritarios	1.472.042	-	66.439	1.538.481	(d)
Beneficios consolidados del ejercicio	381.894	-	229.936	611.830	(e)
TOTAL PATRIMONIO NETO	3.323.321	777.768	279.592	4.380.681	
Provisiones no corrientes	57.821	-	-	57.821	-
Deuda financiera no corriente	5.824.543	-	-	5.824.543	-
Acreedores por arrendamientos financieros no corrientes	400.728	-	-	400.728	-
Obligaciones y otros valores negociables no corriente	1.348.332	-	-	1.348.332	-
Otros pasivos no corrientes	120.340	-	-	120.340	-
Pasivos por impuestos diferidos	189.784	417.958	54.944	662.686	(f)
Total Pasivos no corrientes	7.941.548	417.958	54.944	8.414.450	
Total Pasivos corrientes	2.044.878	-	-	2.044.878	
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	13.309.747	1.195.726	334.536	14.840.009	

El detalle de los principales ajustes realizados en el cambio por criterio, son los siguientes:

- (a) Efecto en inversiones inmobiliarias (NIC 40). Incluye la reversión de las amortizaciones y provisiones.
- (b) Efecto en el valor de las sociedades integradas por el método de la participación.
- (c) Efecto en reservas, netas del efecto fiscal.
- (d) Efecto en los Intereses minoritarios.
- (e) Efecto en el resultado neto del ejercicio 2005.
- (f) Impacto del cambio de criterio en los impuestos diferidos.

El cambio de criterio de coste a valor razonable en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2005 ha sido el siguiente:

	Miles de euros			Ref.
	31/12/2005 A valor de coste	Efecto cambio de criterio	31/12/2005 A valor de mercado	
Ingresos por ventas	1.143.654	–	1.143.654	–
Coste de ventas	(506.438)	–	(506.438)	–
Gastos de personal	(58.428)	–	(58.428)	–
Dotación a la amortización	(91.083)	81.879	(9.204)	(a)
Servicios exteriores y tributos	(57.630)	–	(57.630)	–
Variación provisión de tráfico	401	–	401	–
Resultado por ventas de inversiones inmobiliarias	256.058	(98.618)	157.440	(b)
Resultado de explotación	686.534	(16.739)	669.795	
Ingresos financieros	33.710	–	33.710	–
Gastos financieros	(271.726)	–	(271.726)	–
Gastos financieros capitalizados	42.137	–	42.137	–
Pérdidas netas por deterioro	(12.503)	10.688	(1.815)	(c)
Variaciones de valor de las inversiones inmobiliarias	–	337.304	337.304	(d)
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	12.121	7.246	19.367	(e)
Resultado antes de impuestos	490.273	338.499	828.772	
Impuesto sobre las ganancias	(76.080)	(54.944)	(131.024)	–
Resultado del ejercicio	414.193	283.555	697.748	
Resultado atribuido a la minoría	32.299	53.619	85.918	(f)
Resultado atribuible al Grupo	381.894	229.936	611.830	–

El detalle de los principales ajustes realizados por el cambio de criterio son los siguientes:

- (a) Reversión de la amortización del ejercicio 2005 para inversiones inmobiliarias.
- (b) Recálculo de los beneficios por venta de activos.
- (c) Recálculo de las pérdidas netas por deterioro.
- (d) Impacto en el resultado de la variación del valor de las inversiones inmobiliarias.
- (e) Impacto en los resultados de las sociedades valoradas por el método de la participación.
- (f) Impacto en el resultado de los Intereses minoritarios.

5. Normas de valoración

En la elaboración de las cuentas anuales consolidadas del Grupo Metrovacesa correspondientes al ejercicio 2006 se han aplicado los siguientes principios, políticas contables y criterios de valoración:

a) Fondo de comercio

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

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

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

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

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

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

En la fecha de transición se reclasificaron como mayor valor de las “Inversiones en empresas asociadas” fondos de comercio por importe de 10.470 miles de euros (fundamentalmente relacionados con la sociedad Jaureguizar Promoción y Gestión Inmobiliaria, S.L.). Adicionalmente se sanearon fondos de comercio existentes a la fecha (a excepción del fondo de comercio asociado a Inmobiliaria Zabálburu, S.A.) con cargo a reservas (acorde a NIIF 1 “Adopción de NIIF por primera vez”), por un importe total de 193 miles de euros.

El fondo de comercio asociado a Inmobiliaria Zabálburu, S.A. surgió en el ejercicio 2001 como consecuencia de la fusión de Bami con Inmobiliaria Zabálburu, S.A. e Inmopark 92 Madrid, S.A. (Sociedad Unipersonal). Dicho fondo de comercio fue calculado por la diferencia existente entre el valor contable de



la participación de Bami en el capital de Inmobiliaria Zabálburu, S.A. y el valor de los fondos propios de la mencionada sociedad dependiente, corregido en el importe de las plusvalías tácitas asignadas a los activos de dicha sociedad. Dicho fondo de comercio ascendía a 15.974 miles de euros, valor neto contable en la fecha de transición, momento en que se dejó de amortizar.

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

Al cierre del ejercicio 2006 el fondo de comercio más significativo corresponde a la adquisición del 68,54% del capital de Gecina en el ejercicio 2005, que generó un fondo de comercio de 235.716 miles de euros (véase Nota 8).

b) Activos intangibles

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

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

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

c) Inmovilizado material

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

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

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

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

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

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

	Años de vida útil
Inmuebles para uso propio	50-80
Otras instalaciones	5-20
Mobiliario	5-15
Equipos procesos información	4-8
Otro inmovilizado	4-12

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

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

Con ocasión de cada cierre contable, las sociedades consolidadas analizan si existen indicios, tanto internos como externos, de que el valor neto de los elementos de su activo material excede de su correspondiente importe recuperable, en cuyo caso, reducen el valor en libros del activo de que se trate hasta su importe recuperable y ajustan los cargos futuros en concepto de amortización en proporción a su valor en libros ajustado y a su nueva vida útil remanente, en el caso de ser necesaria una reestimación de la misma.

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



d) Inversiones inmobiliarias

Las inversiones inmobiliarias se presentan a su valor razonable a la fecha de cierre del ejercicio y no son objeto de amortización anual. Corresponden a los terrenos, edificios y otras construcciones que se mantienen bien para explotarlos en régimen de alquiler, bien para obtener una plusvalía en su venta como consecuencia de los incrementos que se produzcan en el futuro en sus respectivos precios de mercado.

Los beneficios o pérdidas derivados de variaciones en el valor razonable de los inmuebles de inversión se incluyen en los resultados del periodo en que surgen.

Durante el periodo de ejecución de obras, el activo no se revaloriza y únicamente se capitalizan los costes de ejecución y los gastos financieros. En el momento en que dicho activo entra en explotación, se registra a valor razonable.

De acuerdo con la NIC 40, el Grupo determina periódicamente el valor razonable de los elementos de inversiones inmobiliarias. Dicho valor razonable se determina semestralmente, junio y diciembre, tomando como valores de referencia las tasaciones realizadas por expertos independientes (CB Richard Ellis, Tasaciones Hipotecarias, S.A., Foncier Expertise, Catella Valuation Advisors y Atis Real State), de forma que al cierre del ejercicio, el valor razonable refleja las condiciones de mercado de los elementos de propiedades de inversión a dicha fecha. En los trimestres intermedios, marzo y septiembre, el Grupo realiza valoraciones internas.

La metodología utilizada para determinar el valor de mercado de las inversiones inmobiliarias del Grupo es la de descuento de flujos de caja, que consiste en capitalizar las rentas netas de cada inmueble y actualizar los flujos futuros, aplicando tasas de descuento de mercado, en un horizonte temporal de diez años y un valor residual calculado capitalizando la renta estimada al final del periodo proyectado a una rentabilidad ("yield") estimada. Los inmuebles se han valorado de forma individual, considerando cada uno de los contratos de arrendamiento vigentes a cierre del ejercicio. Para los edificios con superficies no alquiladas, éstos han sido valorados en base a las rentas futuras estimadas, descontando un periodo de comercialización. Los criterios de valoración aplicados son idénticos a los utilizados en ejercicios anteriores.

Las variables claves de dicho método son la determinación de los ingresos netos, el periodo de tiempo durante el cual se descuentan los mismos, la aproximación al valor que se realiza al final de cada periodo y la tasa interna de rentabilidad objetivo utilizada para descontar los flujos de caja.

Determinados activos, por su especial casuística, se valoran por otro tipo de métodos: Initial yield, Hardcore, Term and Reversion, basados en la capitalización de rentas a una tasa determinada o por comparables, que consiste en aplicar un valor estimado por metro cuadrado, que se ha obtenido del estudio de operaciones comparables en la zona en los últimos dos años.

Como consecuencia de la fusión realizada durante el ejercicio 2001 de Bami con Inmobiliaria Zabálburu, S.A. e Inmopark 92 Madrid, S.A. (Sociedad Unipersonal) (véase Nota 11), se asignaron plusvalías a inversiones inmobiliarias que se han amortizado hasta el 31 de diciembre de 2004, fecha de primera aplicación

del criterio de valor razonable establecido en la NIC 40, a excepción de las correspondientes a los terrenos en los que están construidos los inmuebles mencionados, que ascendían a esa fecha aproximadamente a 38.193 miles de euros. La imputación a terrenos de las plusvalías de activos aportados por Inmobiliaria Zabálburu, S.A. se realizó a partir de las tasaciones de expertos independientes obtenidas para los principales inmuebles. Esta fusión tuvo efectos económicos y jurídicos desde el 1 de enero de 2001, habiéndose registrado en ese momento todos los activos y pasivos en los estados financieros de la sociedad receptora de la aportación al valor neto en libros de la sociedad aportante, con excepción de los siguientes elementos patrimoniales:

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

La totalidad de las plusvalías asignadas como consecuencia de la adquisición de Gecina realizada durante el ejercicio 2005 asciende a 53.749 miles de euros. La imputación de las plusvalías a activos aportados por Gecina se realizó a partir de las tasaciones de expertos independientes obtenidas para los principales inmuebles al 30 de junio de 2005, según el siguiente detalle:

	Miles de euros
Inversiones inmobiliarias	6.171
Inmovilizado material	47.578
	53.749
Importe atribuible a socios externos en la asignación de plusvalías	(15.384)
Fondo de comercio (Nota 8)	235.716
TOTAL PLUSVALÍA NETA	274.081

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

Bienes en régimen de arrendamiento financiero

Los derechos de uso y de opción de compra derivados de la utilización de inmovilizados materiales considerados en régimen de arrendamiento financiero se registran por el valor de contado del bien en el momento de la adquisición, clasificándose según la naturaleza del bien afecto al contrato cuando los términos del arrendamiento transfieran significativamente al Grupo todos los riesgos y ventajas de la propie-

dad del bien. Al 31 de diciembre de 2006 y 2005, la totalidad de dichos derechos corresponden a inversiones inmobiliarias, y en consecuencia, se valoran a valor de mercado y no se amortizan.

En el epígrafe “Acreedores por arrendamientos financieros”, corrientes y no corrientes, del balance consolidado se refleja la deuda total por las cuotas de arrendamiento a su valor actual, es decir, minorando los gastos financieros. El gasto financiero de la operación se registra en la cuenta de resultados con un criterio financiero.

Todos los otros arrendamientos se consideran como arrendamientos operativos y se registran como gasto en base a su devengo anual.

e) Deterioro de valor de activos materiales y activos intangibles

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

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

f) Arrendamientos

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

Arrendamientos financieros

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

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

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

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

Arrendamientos operativos

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

Cuando las entidades consolidadas actúan como arrendadoras, presentan el valor razonable de los bienes arrendados en el epígrafe “Inversiones inmobiliarias”. Los ingresos procedentes de los contratos de arrendamiento se reconocen en sus cuentas de pérdidas y ganancias de forma lineal.

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

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

g) Existencias

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

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

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

Los terrenos y solares se valoran a su precio de adquisición, incrementado por los costes de las obras de urbanización, si los hubiere, los gastos relacionados con la compra (Impuesto de Transmisiones Patrimoniales, gastos de Registro, etc.) y los gastos financieros incurridos en el periodo de ejecución de las obras de urbanización (véase apartado q) de esta misma Nota), o a su valor estimado de mercado, el menor.

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

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

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

h) Deudores comerciales

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

i) Anticipos de clientes

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

j) Instrumentos financieros

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

En los ejercicios 2006 y 2005 el Grupo ha aplicado a sus instrumentos financieros las normas de valoración que se indican a continuación:

Activos financieros

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

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

1. Activos financieros para negociación: son aquellos adquiridos por las sociedades con el objetivo de beneficiarse a corto plazo de las variaciones que experimenten en sus precios o con las diferencias existentes entre sus precios de compra y venta. Este epígrafe incluye también los derivados financieros que no se consideren de cobertura contable.



2. Activos financieros mantenidos a vencimiento: activos cuyos cobros son de cuantía fija o determinable y cuyo vencimiento está fijado en el tiempo. Con respecto a ellos, el Grupo manifiesta su intención y su capacidad para conservarlos en su poder desde la fecha de su compra hasta la de su vencimiento. No incluye préstamos y cuentas por cobrar originados por el Grupo.
3. Préstamos y cuentas por cobrar generados por el Grupo: activos financieros originados por las sociedades del Grupo a cambio de suministrar efectivo, bienes o servicios directamente a un deudor. Se valoran a coste amortizado.
4. Activos financieros disponibles para la venta: incluyen los valores adquiridos que no se mantienen con propósito de negociación, no calificados como inversión a vencimiento y los instrumentos de capital emitidos por entidades distintas de las dependientes, asociadas y multigrupo.

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

Pasivo financiero y patrimonio neto

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

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

Instrumentos de capital

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

Préstamos bancarios

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

Acreedores comerciales

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

k) Instrumentos financieros derivados y contabilización de coberturas

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

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

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

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

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

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

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005 los derivados contratados por Grupo Metrovacesa, con excepción de los correspondientes al Grupo Gecina, cumplían plenamente todos los requisitos indicados anteriormente para poder ser calificados como de cobertura de acuerdo con las NIIF y por ello, las variaciones del valor razonable de estos instrumentos financieros derivados se han reconocido, en ambos ejercicios, en el patrimonio neto, en el epígrafe de “Ajustes en patrimonio por valoración”.

Por otro lado, la práctica totalidad de los derivados contratados por Grupo Gecina al 31 de diciembre de 2006 y 2005 no cumplían plenamente todos los requisitos indicados anteriormente para poder ser calificados como de cobertura de acuerdo con las NIIF y por ello, las variaciones del valor razonable de estos instrumentos financieros derivados en los ejercicios 2006 y 2005 se han reconocido en la cuenta de

resultados, en el epígrafe “Ingresos financieros”, por unos importes de 58.785 y 22.586 miles de euros, respectivamente, que corresponde al beneficio derivado de estos instrumentos (véase Nota 26.f).

l) Acciones de la Sociedad Dominante

La totalidad de las acciones de la Sociedad Dominante propiedad de entidades consolidadas se presentan minorando el patrimonio neto. Al 31 de diciembre de 2005 no se poseían acciones de la Sociedad Dominante. Al cierre del ejercicio 2006 la Sociedad Dominante mantiene 27.376 acciones propias por un importe total de 2.070 miles de euros.

En la Nota 18.h) se muestra un resumen de las transacciones realizadas con acciones propias en los ejercicios 2006 y 2005.

m) Provisiones

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

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

Procedimientos judiciales y/o reclamaciones en curso

Al cierre del ejercicio 2006 se encontraban en curso distintos procedimientos judiciales y reclamaciones entablados contra las entidades consolidadas con origen en el desarrollo habitual de sus actividades. Tanto los asesores legales del Grupo como sus Administradores entienden que las provisiones constituidas son suficientes y que la conclusión de estos procedimientos y reclamaciones no producirá un efecto adicional significativo en las cuentas anuales de los ejercicios en los que finalicen (véase Nota 19).

Provisiones por garantía

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

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

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005 únicamente la sociedad Acoghe, S.L. y el Grupo Gecina mantienen con sus empleados obligaciones post-empleo:



ACOGHE, S.L.

Compromisos por premios por jubilación

Los trabajadores tienen derecho a un premio en el momento de su jubilación, consistente en un número de mensualidades en función de su edad y de su antigüedad. En los ejercicios 2006 y 2005, y como consecuencia del cierre del Hotel Crowne Plaza en 2005, la sociedad ha hecho frente a los premios de vinculación del personal de este centro, aplicando la mayor parte de la provisión constituida en años anteriores. El saldo al 31 de diciembre de 2006 por este concepto, se corresponde a la provisión de los premios de vinculación del personal que aún sigue trabajando para Acoghe, S.L. al cierre del ejercicio.

Compromisos por despido

La sociedad Acoghe, S.L. tiene cubiertas, mediante la suscripción de un contrato de seguro, las prestaciones complementarias correspondientes a los trabajadores sometidos a un Expediente de Regulación de Empleo por el cierre del Hotel Crowne Plaza en 2005.

GRUPO GECINA

Compromisos de indemnizaciones por jubilación

Los compromisos en concepto de indemnizaciones por jubilación derivados de la aplicación de los Convenios Colectivos o Acuerdos de Empresa están cubiertos por la suscripción de contratos de seguro o por provisiones para la parte no cubierta por el fondo de seguro en caso de insuficiencia de los fondos pagados.

Compromisos de jubilación complementarios para algunos empleados

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

Medallas al trabajo

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

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

o) Impuesto sobre las ganancias

Régimen General

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

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

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

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

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

No obstante lo anterior:

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

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

Régimen fiscal SIIC del Grupo Gecina

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

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

Esta opción de acogerse al régimen SIIC dio lugar a la exigibilidad de un impuesto de salida (“*exit tax*”) de 569.351 miles de euros. Al cierre del ejercicio 2006 no existen deudas pendientes sobre impuesto inicial por acogerse al régimen SIIC. El importe fue pagado en los cuatro años acordados con las autoridades fiscales francesas.

Los resultados que dependen del régimen SIIC, que están exentos de impuestos en determinadas condiciones de distribución, no están sujetos a tributación en el impuesto sobre las ganancias ni dan lugar a impuesto diferido alguno. No obstante, para las nuevas adquisiciones del Grupo Gecina así como para aquellas sociedades del Grupo que no se acogieron en su día al régimen SIIC, se ha calculado un impuesto diferido correspondiente al importe del impuesto de salida (“*exit tax*”) al tipo del 16,5%. Concretamente durante el ejercicio 2006 se han acogido al régimen SIIC tres nuevas sociedades del Grupo Gecina (Société Immobilière et Commerciale de Banville, ILOT 1-4 y SAS GEC 4) que han dado lugar a un nuevo impuesto de salida (“*exit tax*”) de 38.777 miles de euros, de los cuales 16.277 miles de euros están clasificados como pasivos corrientes, y 22.500 miles de euros como pasivos no corrientes (véase Nota 23).

Hasta el 31 de diciembre de 2006, los resultados que dependen del régimen SIIC, que están exentos de impuestos en determinadas condiciones de distribución, no están sujetos a tributación en el impuesto sobre las ganancias ni en el país de origen (Francia) ni dan lugar a impuesto diferido alguno en la repatriación a la Sociedad Dominante.

Con fecha 30 de diciembre de 2006 se aprobó una nueva modificación del régimen SIIC (“SIIC 4”) en la cual se establece, entre otros aspectos, lo siguiente:

1. La participación máxima a ostentar por parte de un sólo accionista en la sociedad SIIC será del 60%, a efectos de que ésta pueda mantener el régimen. Se establece un plazo de transición de dos años para cumplir con dicho requisito, desde la fecha de entrada en vigor de la norma.
2. Los dividendos distribuidos anualmente a las sociedades que ostenten más de un 10% del capital de una sociedad SIIC, y que estén exentos de impuestos o sometidos a un impuesto inferior a dos terceras partes del impuesto de sociedades francés de régimen general, se verán gravados por un pago del 20% por parte de la sociedad SIIC. Dicha disposición será de aplicación a los dividendos a partir de 1 de julio de 2007.

Al 31 de diciembre de 2006, si bien está pendiente de determinar el tratamiento definitivo en Francia y España y basándose en un criterio de prudencia, el Grupo Metrovacesa ha reconocido el impuesto diferido correspondiente al dividendo mínimo establecido por el régimen SIIC, sobre las plusvalías de las inversiones inmobiliarias registradas (véase Nota 23).

p) Ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se imputan en función del devengo.

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

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

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

Los ingresos por intereses se devengan siguiendo un criterio temporal, en función del principal pendiente de cobro y el tipo de interés efectivo aplicable, que es el tipo que descuenta exactamente los futuros recibos en efectivo estimados a lo largo de la vida prevista del activo financiero del importe en libros neto de dicho activo.

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

q) Costes por intereses

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

Los importes capitalizados en existencias e inversiones inmobiliarias por intereses financieros en el ejercicio 2005 fueron de 31.288 y 10.849 miles de euros, respectivamente. En 2006, dichos importes han ascendido a 34.249 y 17.969 miles de euros, respectivamente.

Los demás costes por intereses se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada en el periodo en que se incurrían.

r) Resultado de explotación

El resultado de explotación se presenta antes de la participación de resultados de empresas asociadas (entidades valoradas por el método de la participación), de los ingresos procedentes de inversiones financieras, los gastos financieros, de la pérdida neta por deterioro y de las variaciones de valor de las inversiones inmobiliarias.

s) Indemnizaciones por despido

De acuerdo con la reglamentación de trabajo vigente, las sociedades del Grupo están obligadas al pago de indemnizaciones a los empleados con los que, bajo determinadas condiciones, rescindan sus relaciones



laborales. En las cuentas anuales consolidadas no se ha registrado ninguna provisión por este concepto puesto que los Administradores de las sociedades del Grupo no prevén ninguna situación de esta naturaleza.

t) Estados de flujos de efectivo consolidados

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

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

u) Saldos y transacciones en moneda extranjera

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

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

El contravalor en euros de los activos y pasivos totales en moneda extranjera mantenidos por el Grupo al 31 de diciembre de 2006 y 2005 no es significativo, como tampoco lo son las transacciones en moneda extranjera realizadas en los ejercicios 2006 y 2005.

v) Activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta

Al cierre de los ejercicios 2006 y 2005 el Grupo no posee activos no corrientes mantenidos para la venta por importes significativos.

w) Activos y pasivos corrientes

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

	Miles de euros	
	2006	2005
Existencias	1.212.263	1.151.997
Deudores comerciales	4.020	4.631
Otros activos corrientes	–	–
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES	1.216.283	1.156.628
Deudas con entidades de crédito	88.451	102.400
Otros pasivos corrientes	109.787	94.067
TOTAL PASIVOS CORRIENTES	198.238	196.467

x) Costes repercutidos a inquilinos

De acuerdo con las NIIF, el Grupo no considera como ingresos los costes repercutidos a los arrendatarios de sus inversiones inmobiliarias. La facturación por estos conceptos, que en los ejercicios 2006 y 2005 ha ascendido a 118.567 y 67.787 miles de euros, respectivamente, se netea de los correspondientes gastos brutos de explotación incluidos en el epígrafe de “costes de las ventas” en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta.

y) Ventas de inversiones inmobiliarias

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

	Miles de euros	
	2006	2005
Precio de venta de inversiones inmobiliarias	831.418	484.152
Coste de ventas	(671.338)	(326.712)
RESULTADO POR VENTAS DE INVERSIONES INMOBILIARIAS	160.080	157.440

z) Retribuciones en acciones

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005 no existe ningún plan de opciones sobre acciones de Metrovacesa, S.A.

La Sociedad Dominante tiene un plan de fidelización, aprobado por el Consejo de Administración el 25 de mayo de 2004 que afecta a dos miembros del Consejo de Administración con labores ejecutivas en la

Sociedad Dominante y a los Altos Directivos de la Sociedad, que no son miembros del Consejo de Administración.

El plan consiste en un bono a largo plazo devengado durante tres años, sujeto a la permanencia en el Grupo y a la consecución de determinados objetivos estratégicos y vinculados a la evolución del beneficio de la acción.

Los objetivos están relacionados con el plan estratégico (actualmente los objetivos hacen referencia al volumen del valor bruto de los activos y al crecimiento del resultado de explotación antes de amortizaciones, provisiones, intereses e impuestos – EBITDA) y su cumplimiento se referencia a los parámetros determinados por el Grupo. Para el devengo del bono será necesario el cumplimiento del 100% de los objetivos asignados.

El cobro del mismo es en metálico, viéndose ajustada la cuantía final del bono base por un coeficiente ligado al incremento o decremento del beneficio de la acción de Metrovacesa, respecto al valor inicial fijado.

Cada año de concesión dará lugar a un periodo de devengo de tres años. Al final del periodo de devengo se procederá a la evaluación del nivel de cumplimiento de los objetivos, y en su caso, al pago del bono:

- Para la concesión realizada el 1 de enero de 2004 el periodo de devengo se considera vencido el 31 de diciembre de 2006.
- Para la concesión realizada el 1 de enero de 2005 el periodo de devengo se considera vencido el 31 de diciembre de 2007.
- Para la concesión realizada el 1 de enero de 2006 el periodo de devengo se considera vencido el 31 de diciembre de 2008.

Por otra parte, el Grupo Gecina tiene acordado un plan de opciones de suscripción de acciones de Gecina, aprobado en el ejercicio 2000, que afectó a un total de 255.622 acciones a un precio medio de 39,64 euros por acción, quedando pendiente de ejercer al 31 de diciembre de 2006 un total de 44.497 acciones, las cuales tienen un plazo de ejercicio hasta 2010, para 15.391 acciones pendientes, y 2011, para las restantes 29.106 acciones pendientes.

Adicionalmente, el Grupo Gecina tiene diferentes planes de opciones de compra sobre acciones de Gecina, aprobados entre 2001 y 2004, que afectó a un total de 978.217 acciones, adquiridas a un precio medio de 53,72 euros por acción, de las cuales quedan pendientes por ejercer al 31 de diciembre de 2006 un total de 174.540 acciones, teniendo diferentes plazos de ejercicio, en función de la fecha de aprobación, finalizando los mismos entre 2009 y 2014.

Durante el año 2006 se han aprobado 2 nuevos planes que afectan a un total de 498.500 acciones a un precio medio de 105,87, los cuales tienen un plazo de ejercicio hasta 2016. Por otro lado, durante este año se han aprobado el reparto de acciones gratuitas que afectó a 145.550 acciones.

Actualmente, ambos planes se han extendido a empleados y directivos de Gecina.

6. Beneficio por acción

a) Beneficio básico por acción

El beneficio básico por acción se determina dividiendo el resultado neto atribuido al Grupo (después de impuestos y minoritarios) entre el número medio ponderado de las acciones en circulación durante ese ejercicio.

De acuerdo con ello:

	2006	2005	Variación
Resultado neto del ejercicio (miles de euros)	1.791.507	611.830	192,81%
Número medio ponderado de acciones en circulación (millones de acciones) ⁽¹⁾	101,79	88,09	15,55%
BENEFICIO BÁSICO POR ACCIÓN (euros)	17,60	6,95	153,40%

⁽¹⁾ Nota: número ajustado de acciones, ajustado por ampliaciones de capital liberadas.

b) Beneficio diluido por acción

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

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005, el beneficio diluido por acción del Grupo Metrovacesa coincide con el beneficio básico por acción al no tener el Grupo instrumentos con efecto dilutivo.

7. Información por segmentos

a) Criterios de segmentación

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

Segmentos principales – de negocio

Las líneas de negocio que se describen seguidamente se han establecido en función de la estructura organizativa del Grupo Metrovacesa en vigor al cierre del ejercicio 2006 teniendo en cuenta, por un lado, la naturaleza de los productos y servicios ofrecidos y, por otro, los segmentos de clientes a los que van dirigidos.

En los ejercicios 2006 y 2005 el Grupo Metrovacesa centró sus actividades en las siguientes grandes líneas de negocio, que constituyen la base sobre la que el Grupo presenta la información relativa a sus segmentos principales:

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

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

Segmentos secundarios – geográficos

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

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

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

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

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

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

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



Información de segmentos principales

	Miles de euros									
	Venta de promociones inmobiliarias		Alquileres de patrimonio en renta		Ventas de suelo		Unidad corporativa /Otros		Total Grupo	
	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005
INGRESOS										
Ventas externas	621.836	578.035	770.503	489.428	92.364	65.172	10.345	11.019	1.495.048	1.143.654
Ventas entre segmentos	-	-	1.264	2.841	-	21.755	(1.264)	(24.596)	-	-
TOTAL INGRESOS	621.836	578.035	771.767	492.269	92.364	86.927	9.081	(13.577)	1.495.048	1.143.654

	Miles de euros									
	Venta de promociones inmobiliarias		Alquileres de patrimonio en renta		Ventas de suelo		Unidad corporativa /Otros		Total Grupo	
	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005
RESULTADOS										
Resultado del segmento	235.377	195.440	697.342	416.172	54.603	16.677	5.707	8.927	993.029	637.216
Resultado por venta de inversiones inmobiliarias	-	-	160.080	157.440	-	-	-	-	160.080	157.440
Gastos corporativos no distribuidos	-	-	-	-	-	-	(172.810)	(116.057)	(172.810)	(116.057)
Participación del resultado en empresas asociadas	9.629	6.042	3.919	13.565	-	-	(487)	(240)	13.061	19.367
Ingresos de inversiones	-	-	-	-	-	-	74.264	33.710	74.264	33.710
Gastos financieros	-	-	-	-	-	-	(322.776)	(229.589)	(322.776)	(229.589)
Resultados antes impuestos	-	-	-	-	-	-	2.564.484	828.772	2.564.484	828.772
Impuestos	-	-	-	-	-	-	(277.634)	(131.024)	(277.634)	(131.024)



	Miles de euros									
	Venta de promociones inmobiliarias		Alquileres de patrimonio en renta		Ventas de suelo		Unidad corporativa /Otros		Total Grupo	
	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005
OTRA INFORMACIÓN										
Adiciones de activos fijos ⁽¹⁾	-	-	1.866.377	9.120.450	-	-	-	-	1.866.377	9.120.450
Amortizaciones	-	-	-	(1.954)	-	-	-	-	-	(1.954)
Pérdidas deterioro de valor reconocidas en resultados	-	-	2.012	(1.815)	-	-	-	-	2.012	(1.815)
BALANCE DE SITUACIÓN										
PRINCIPALES ACTIVOS										
Activos corrientes	1.782.353	1.677.436	-	-	37.323	4.218	-	-	1.819.675	1.681.654
Activos no corrientes	-	-	14.024.385	11.578.926	-	-	21.355	67.137	14.045.740	11.646.063
DEUDA FINANCIERA										
Pasivos corrientes	280.068	210.519	57.911	57.340	-	-	801.044	799.112	1.139.023	1.066.971
Pasivos no corrientes	-	-	2.003.666	1.371.775	-	-	5.027.365	4.452.768	7.031.031	5.824.543

⁽¹⁾ Incluye principalmente inversiones.

Información de segmentos secundarios

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

	Miles de euros					
	Ventas		Activos totales		Adiciones de activos fijos	
	2006	2005	2006	2005	2006	2005
España	918.680	835.802	6.850.494	5.766.719	478.261	428.048
Francia	573.183	304.119	11.649.852	9.024.965	1.388.116	8.692.402 ^(a)
Resto	3.185	3.733	45.863	48.325	-	-
TOTAL	1.495.048	1.143.654	18.546.209	14.840.009	1.866.377	9.120.450

^(a) Incluye 7.859.059 miles de euros correspondientes a la variación del perímetro de consolidación.

8. Fondo de comercio

El movimiento habido en este epígrafe del balance de situación consolidado a lo largo de los ejercicios 2006 y 2005 ha sido el siguiente:

	Miles de euros		Total
	Entidades fusionadas Zabálburu / Decasa y M. Titular	Entidades consolidadas Grupo Gecina	
COSTE:			
Saldos al 1 de enero de 2005	15.974	–	15.974
Altas	177	236.513	236.690
Bajas	–	–	–
Deterioros	–	–	–
Otros traspasos	–	–	–
Saldos al 31 de diciembre de 2005	16.151	236.513	252.664
Altas	–	–	–
Bajas	–	(797)	(797)
Deterioros	–	–	–
Otros traspasos	–	–	–
Saldos al 31 de diciembre de 2006	16.151	235.716	251.867
Pérdidas por deterioro:			
Al 31 de diciembre de 2005	–	–	–
Al 31 de diciembre de 2006	–	–	–

No han existido movimientos que hayan afectado a las pérdidas por deterioro de este epígrafe en los ejercicios 2006 y 2005.

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

El fondo de comercio asociado a Gecina se originó en el ejercicio 2005, como consecuencia de la adquisición del 68,54% del citado grupo inmobiliario francés, por la Sociedad Dominante del Grupo, Metrovacesa, S.A. (véase Nota 2.h).

Dado que la asignación del fondo de comercio en 2005, año de la compra de Gecina, fue provisional, en aplicación de la NIIF 3 el Grupo ha re-evaluado la citada asignación, surgiendo un fondo de comercio definitivo por la adquisición de Gecina por un importe de 235.716 miles de euros, 11.478 miles de euros superior al fondo de comercio provisional contabilizado en el momento de la compra.

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



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

	Miles de euros
Precio de compra	3.677.749
Valor teórico contable ^(a)	3.403.668
Total plusvalía neta	274.081
Valor razonable de activos y pasivos:	
Residencial	6.171
Oficinas	–
Inversiones inmobiliarias	6.171
Inmovilizado material	47.578
	53.749
Importe socios externos en la asignación de plusvalías	(15.384)
Fondo de comercio	235.716

^(a) Incluye revalorizaciones legales por aplicación del régimen SIC (véase Nota 5.o).

De acuerdo con las estimaciones y proyecciones de que disponen los Administradores de la Sociedad Dominante, las previsiones de resultados y flujos de caja descontados atribuibles al Grupo de estas sociedades soportan adecuadamente el valor de los fondos de comercio registrados.

9. Otros activos intangibles

El desglose del saldo de este epígrafe de los balances de situación consolidados al 31 de diciembre de 2006 y 2005 es:

	Miles de euros	
	2006	2005
Concesiones administrativas	6.791	6.809
Aplicaciones informáticas	23.106	19.719
TOTAL BRUTO	29.897	26.528
De los que:		
Desarrollados internamente	–	–
Adquisiciones separadas	29.897	26.528
Combinaciones de negocios	–	–
Menos:		
Amortización acumulada	(17.872)	(13.968)
Pérdidas por deterioro	–	–
Total amortización	(17.872)	(13.968)
TOTAL NETO	12.025	12.560



08

El movimiento durante los ejercicios 2006 y 2005 en el epígrafe de “Activos intangibles”, por clase de activo intangible, ha sido el siguiente:

	Miles de euros		
	Con vida útil definida		
	Concesiones administrativas	Aplicaciones informáticas	Total
COSTE:			
Saldos al 1 de enero de 2005	4.718	11.199	15.917
Adiciones y retiros por modificación del perímetro de consolidación	2.111	5.426	7.537
Adiciones	–	3.096	3.096
Retiros	(15)	(1)	(16)
Trasposos	(5)	(1)	(6)
Saldos al 31 de diciembre de 2005	6.809	19.719	26.528
Adiciones y retiros por modificación del perímetro de consolidación	–	–	–
Adiciones	–	3.387	3.387
Retiros	(18)	–	(18)
Trasposos	–	–	–
Saldos al 31 de diciembre de 2006	6.791	23.106	29.897
Amortización acumulada:			
Saldos al 1 de enero de 2005	(349)	(5.125)	(5.474)
Adiciones y retiros (neto) por modificación del perímetro de consolidación	(227)	(3.904)	(4.131)
Dotaciones	(106)	(4.222)	(4.328)
Retiros	–	1	1
Trasposos	5	(41)	(36)
Saldos al 31 de diciembre de 2005	(677)	(13.291)	(13.968)
Adiciones y retiros (neto) por modificación del perímetro de consolidación	–	–	–
Dotaciones	(216)	(3.688)	(3.904)
Retiros	–	–	–
Trasposos	–	–	–
Saldos al 31 de diciembre de 2006	(893)	(16.979)	(17.872)
Pérdidas por deterioro:			
Al 31 de diciembre de 2005	–	–	–
Al 31 de diciembre de 2006	–	–	–
Activo inmaterial neto:			
Saldos al 31 de diciembre de 2005	6.132	6.428	12.560
Saldos al 31 de diciembre de 2006	5.898	6.127	12.025

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



Las aplicaciones informáticas corresponden, fundamentalmente, a la activación de los costes por la implantación de SAP R/3, iniciada en el ejercicio 2001.

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005 no existen activos intangibles totalmente amortizados por importe significativo.

10. Inmovilizaciones materiales

El movimiento habido en este capítulo del balance de situación consolidado en los ejercicios 2006 y 2005 ha sido el siguiente:

	Miles de euros			Total
	Inmuebles para uso propio	Otro inmovilizado	Inmovilizado en curso	
COSTE:				
Saldos al 1 de enero de 2005	1.083	26.438	335.755	363.276
Adiciones y retiros por modificación del perímetro de consolidación	79.751	4.914	128.659	213.324
Adiciones	801	7.721	243.118	251.640
Retiros	(472)	(698)	(39.012)	(40.182)
Trasposos de / (a) existencias	–	(407)	(6.960)	(7.367)
Otros trasposos	–	–	–	–
Ajuste mercado 2005	–	–	236	236
Saldos al 31 de diciembre de 2005	81.163	37.968	661.796	780.927
Adiciones y retiros por modificación del perímetro de consolidación	–	–	(34)	(34)
Adiciones	739	2.257	829.835	832.831
Retiros	(39)	(1.643)	(16.442)	(18.124)
Trasposos de / (a) existencias	687	–	(1.498)	(811)
Otros trasposos	108	(13.996)	(174.443)	(188.331)
Saldos al 31 de diciembre de 2006	82.658	24.586	1.299.214	1.406.458
Amortización acumulada:				
Saldos al 1 de enero de 2005	(144)	(6.441)	–	(6.585)
Adiciones y retiros (neto) por modificación del perímetro de consolidación	(388)	(1.909)	–	(2.297)
Dotaciones	(583)	(2.289)	–	(2.872)
Retiros	44	165	–	209
Trasposos	–	78	–	78
Saldos al 31 de diciembre de 2005	(1.071)	(10.396)	–	(11.467)

(Continúa en página siguiente)



(continuación)

	Miles de euros			
	Inmuebles para uso propio	Otro inmovilizado	Inmovilizado en curso	Total
Adiciones y retiros (neto) por modificación del perímetro de consolidación	–	–	–	–
Dotaciones	(1.475)	(2.020)	–	(3.495)
Retiros	40	1.618	–	1.658
Trasposos	–	92	–	92
Saldos al 31 de diciembre de 2006	(2.506)	(10.706)	–	(13.212)
Pérdidas por deterioro:				
Al 31 de diciembre de 2005	–	(3.473)	(13.638)	(17.111)
Al 31 de diciembre de 2006	–	(1.910)	(1.300)	(3.210)
Activo material neto:				
Saldos al 31 de diciembre de 2005	80.092	24.099	648.158	752.349
Saldos al 31 de diciembre de 2006	80.152	11.970	1.297.914	1.390.036

Los movimientos que han afectado a las pérdidas por deterioro de estas partidas en los ejercicios 2006 y 2005 son los siguientes:

	Miles de euros	
	2006	2005
Saldo inicial	(17.111)	–
Dotaciones con cargo a resultados	(853)	(15.705)
Recuperación de dotaciones con abono a resultados	–	–
Dotación neta del ejercicio	(17.964)	(15.705)
Aplicaciones	11.315	–
Trasposos	3.439	(1.406)
SALDO FINAL	(3.210)	(17.111)

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005, el coste de los solares en el epígrafe “Inmuebles para uso propio” ascendía a 26.411 y 26.182 miles de euros, respectivamente.

Durante el ejercicio 2006, el Grupo ha continuado con el desarrollo de nuevos proyectos de patrimonio en renta. Las adiciones más significativas registradas durante el ejercicio 2006 en el epígrafe de “Inmovilizado en curso” corresponden a las inversiones realizadas en España derivadas de las obras de construcción del Parque Empresarial Adequa (donde se ubicará la sede de Renault) en la Avenida



de Burgos (Madrid) con una inversión en el ejercicio de 38.095 miles de euros, a la adquisición de solares realizadas en Las Tablas (Madrid) por un importe de 89.342 miles de euros, a la adquisición de dos solares para proyectos de oficinas en Valdebebas (Madrid) por un importe de 61.466 miles de euros, a la adquisición de un solar en el distrito 22@ (Barcelona) por importe de 17.612 miles de euros y, en Francia, al proyecto de oficinas La Défense Ouest con unas inversiones hasta la fecha de 323.537 miles de euros.

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005 existían compromisos de compra por un importe de 1.142.039 y 50.102 miles de euros respectivamente, existiendo al mismo tiempo pagos por 16.990 miles de euros a cierre del ejercicio 2006, registrados como “Anticipos” en el epígrafe de “Inmovilizaciones materiales” y 6.402 miles de euros en el ejercicio pasado registrados como “Anticipos a proveedores” en el epígrafe de “Existencias” del balance de situación consolidado (véase Nota 15). Adicionalmente, en el epígrafe “Anticipos” se registran otras entregas a cuenta que en 2006 ascienden a 144 miles de euros.

Los intereses y otras cargas financieras capitalizados como mayor coste del inmovilizado material en curso durante los ejercicios 2006 y 2005 han ascendido a 17.969 y 10.849 miles de euros, respectivamente.

Del total del coste registrado como “Inmovilizado en curso” para los ejercicios 2006 y 2005 un importe de 496.721 y 241.140 miles de euros corresponde al valor de los solares, respectivamente.

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

Los elementos del inmovilizado material ubicados fuera del territorio nacional al 31 de diciembre de 2006 y 2005 ascienden a 786.982 y 294.350 miles de euros, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005 no existían elementos totalmente amortizados por importes significativos.

11. Inversiones inmobiliarias

El movimiento habido en este capítulo del balance de situación consolidado en los ejercicios 2006 y 2005 ha sido el siguiente:



	Miles de euros			
	Coste	Amortización	Pérdidas por deterioro	Neto
Saldos al 1 de enero de 2005	2.726.108	(8.528)	(1.406)	2.716.174
Adiciones/retiros por modificación del perímetro de consolidación	7.859.059	–	–	7.859.059
Adiciones	889.664	(2.004)	–	887.660
Retiros	(271.481)	–	–	(271.481)
Trasposos	(19.282)	–	1.406	(17.876)
Variación valor de los activos	337.304	–	–	337.304
Saldos al 31 de diciembre de 2005	11.521.372	(10.532)	–	11.510.840
Adiciones/retiros por modificación del perímetro de consolidación	–	–	–	–
Adiciones	1.053.676	(1.908)	–	1.051.768
Retiros	(627.553)	3.411	–	(624.142)
Trasposos	188.332	–	–	188.332
Variación valor de los activos	1.829.191	–	–	1.829.191
Saldos al 31 de diciembre de 2006	13.965.018	(9.029)	–	13.955.989

Las adiciones por modificación del perímetro de consolidación en el ejercicio 2005 corresponden a los activos aportados en el momento de la compra por la filial Gecina por importe de 7.859.059 miles de euros.

Las adquisiciones de inversiones inmobiliarias más significativas en España en el ejercicio 2005 fueron: la adquisición de la sede de Vodafone en La Moraleja (Madrid) por importe de 96.900 miles de euros, y la adquisición en firme de la parcela Renault en la Avenida de Burgos (Madrid), para la cual existía un compromiso de compra en 2004, por un importe de 173.592 miles de euros; dicha adquisición se encontraba recogida en “Inversiones inmobiliarias” (110.229 miles de euros) y en “Inmovilizado en curso” (63.363 miles de euros), debido a que parte se encontraba arrendada y a que en el resto se estaba desarrollando un proyecto comercial y de oficinas. Adicionalmente, en Francia (Grupo Gecina) se adquirieron las oficinas 96-104 Charles de Gaulle en Neuilly por importe de 74.000 miles de euros, 140-146 Anatole France en Levallois por 196.000 miles de euros, 192.100 miles de euros en activos hoteleros de la cadena hotelera Club Méditerranée y 89.000 miles de euros en activos logísticos en la periferia de París.

En el ejercicio 2006, las adquisiciones de inversiones inmobiliarias más significativas en España han sido: la adquisición del Edificio Elipse en Madrid por un importe de 20.345 miles de euros, y la adquisición del Hotel Atlantis Palace en Fuerteventura por un importe total de 39.100 miles de euros. Adicionalmente, en Francia (Grupo Gecina) se han adquirido dos edificios de oficinas: Les Portes de La Défense y Le Mazagran por un importe total de 399.754 miles de euros, el edificio de oficinas Valmy en Monteuil (París) por importe de 140.747 miles de euros, y 30 naves logísticas por 284.165 miles de euros.

Los traspasos más significativos en el ejercicio 2005 se debieron a la finalización de las obras en el Centro Comercial Torrevieja Habaneras habiéndose traspasado desde “Inmovilizado en curso” 38.784 miles de euros, así como el complejo de oficinas situado en Sanchinarro por importe de 44.753 miles de euros. Por otro lado, se traspasaron desde este epígrafe a “Inmovilizado en curso” los inmuebles situados en Manoterías (Madrid) por importe neto de 32.203 miles de euros, con el objetivo de realizar un proyecto para la construcción de edificios de oficinas y un hotel.

En el ejercicio 2006 los traspasos más significativos se deben a la finalización de las obras en el Parque Empresarial Las Tablas en Madrid con una inversión total de 44.995 miles de euros; de las tres fases que componen el Parque Empresarial 22@ en Barcelona por importe de 47.329 miles de euros, la finalización y puesta en explotación del Hotel Paseo del Arte en Madrid y de los Centros Comerciales La Vital (Gandía) y Thader (Murcia) que suponen unas inversiones totales, hasta el momento del traspaso, de 34.279, 29.434 y 58.984 miles de euros respectivamente. Adicionalmente, en Francia, se han finalizado las obras en la 159, Avenue Charles de Gaulle en Neuilly por un importe de 22.712 miles de euros así como las oficinas situadas en 122, Avenue Générale Leclerc en Boulogne-Billancourt por un importe de 36.637 miles de euros. Por otro lado, edificios como 96/104, Avenue Charles de Gaulle y 66, Avenue Marceau han pasado a considerarse edificios en rehabilitación y por tanto se han traspasado de inversiones inmobiliarias a inmovilizado en curso por importe de 113.680 miles de euros.

En cuanto a las bajas en edificios del ejercicio 2005, se efectuaron ventas de inmuebles para arrendamiento que generaron un resultado por importe de 157.440 miles de euros recogido en el epígrafe “Resultado por venta de inversiones inmobiliarias” de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. Las desinversiones principales fueron: venta del 50% del Edificio España, Hotel Plaza, Océano I y II, edificio Serantes, el edificio Hewlett Packard y el edificio Boulevard Ney.

En el ejercicio 2006, las ventas de inmuebles para arrendamiento han generado un resultado por importe de 160.080 miles de euros recogido en el epígrafe “Resultado por ventas de inversiones inmobiliarias” de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. Las desinversiones principales han sido las siguientes: venta del 50% restante del Edificio España, el Edificio Avanzit, la venta de 25 edificios de oficinas en París y sus alrededores, y la venta de 717 apartamentos en alquiler en la región de París.

En la escritura de venta del 50% de un proindiviso del Edificio España a SCH Banif Inmobiliario F.I.I., firmada en el ejercicio 2005, se incluía una promesa de compraventa por el 50% restante del edificio que se formalizó en diciembre de 2006. Para realizar la citada venta, el Grupo ha incurrido en unos costes, por varios conceptos, por importe de 11.165 miles de euros, reconocidos en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta.

Según se indica en la Nota 5.d y como consecuencia de la fusión de Bami con Inmobiliaria Zabálburu, S.A. e Inmopark 92 Madrid, S.A. (Sociedad Unipersonal) en el ejercicio 2001 se asignaron determinadas plusvalías a inmuebles, incorporadas con motivo de la mencionada fusión, por un importe de 99.468 miles de euros. Como consecuencia de la aplicación del criterio de valor razonable establecido en la NIC 40 para valorar las inversiones inmobiliarias, las mencionadas plusvalías dejan de amortizarse desde la fecha de primera aplicación de este criterio, 31 de diciembre de 2004, siendo su coste y valor neto con-

table en ese momento de 61.451 y 60.048 miles de euros respectivamente. El epígrafe "Pasivos por impuestos diferidos y otras deudas tributarias" incluye el impuesto diferido correspondiente a estas plusvalías asignadas a los activos (véase Nota 23).

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005, existían activos inmobiliarios por un importe de 2.528.075 y 2.662.881 miles de euros respectivamente, hipotecados en garantía de diversos préstamos, cuyos saldos al 31 de diciembre de 2006 y 2005 ascendían a 2.061.575 y 1.429.115 miles de euros respectivamente (véase Nota 20.a). El Grupo no mantiene usufructos, embargos o situaciones análogas respecto a las inversiones inmobiliarias.

El valor razonable al que se registran las inversiones inmobiliarias del Grupo al 31 de diciembre de 2006 y 2005, está calculado en función de tasaciones realizadas en dichas fechas por CB Richard Ellis, Tasaciones Hipotecarias, S.A., Foncier Expertise, Catella Valuation Advisors y Atis Real State, tasadores independientes no vinculados al Grupo (véase Nota 5.d).

La valoración en ambos años ha sido realizada de acuerdo con los Estándares de Valoración y Tasación publicados por la Royal Institute of Chartered Surveyors (RICS) de Gran Bretaña, y de acuerdo con los Estándares Internacionales de Valoración (IVS) publicados por el Comité Internacional de Estándares de Valoración (IVSC). El efecto de la variación de un cuarto de punto en las tasas de rentabilidad, calculadas como renta sobre el valor de mercado de los activos, en el activo consolidado y en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada sería el siguiente:

	Miles de euros	
	Activo	Resultado consolidado antes de impuestos
Aumento de la tasa de rentabilidad en un cuarto de punto	(617.416)	(617.416)
Disminución de la tasa de rentabilidad en un cuarto de punto	679.741	679.741

Las variaciones de valor durante los últimos ejercicios se explican principalmente por la compresión de las rentabilidades medias respecto a las de los ejercicios precedentes, resultado principalmente del exceso de demanda existente en el mercado europeo. Al mismo tiempo, el crecimiento homogéneo de las rentas del Grupo también ha favorecido las últimas subidas de valor experimentadas por los activos.

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

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

En los ejercicios 2006 y 2005, los ingresos derivados de rentas provenientes de las inversiones inmobiliarias propiedad de las entidades consolidadas ascendieron a 770.503 y 489.428 miles de euros respecti-



vamente y los gastos de explotación por todos los conceptos relacionados con las mismas ascendieron a 73.161 y 73.256 miles de euros, respectivamente.

En cuanto a las inversiones inmobiliarias adquiridas en régimen de arrendamiento financiero, los datos más significativos al 31 de diciembre de 2006 son los siguientes:

	Miles de euros					
	Duración del contrato (años)	Tiempo transcurrido (años)	Valor de mercado	Intereses pendientes de devengo	Cuotas pendientes de pago	Cuotas pendientes
Naves industriales (Guadalajara)	10	6,5	5.593	31	744	43 Meses
Carré Saint-Germain (París)	12	4,3	139.900	21.269	99.502	31 Trimestres
Oficinas Vinci (París región)	15	5	148.840	33.136	104.356	20 Semestres
Oficinas Guersant (París)	15	4,3	102.690	35.610	90.085	43 Trimestres
Hotel Club Méditerranée La Plagne	3	0,5	45.800	(29)	5.625	5 Semestres
Hotel Club Méditerranée Opio	13	0,8	65.000	11.973	55.437	49 Trimestres
Hotel Club Méditerranée Peisey	12	0,8	64.500	8.774	46.214	45 Trimestres
Hotel Club Méditerranée Val d'Isère	2	1	47.100	102	3.351	4 Trimestres
Logística Gec 4 – Caudebec (Francia)	6,5	0,5	15.900	769	4.491	24 Trimestres
Logística Gec 4 – Carros (Francia)	9,5	0,5	1.800	135	481	36 Trimestres
Logística Gec 4 – Ormes / Ormes Oseo (Francia) ⁽¹⁾	6	0,5	11.850	–	–	–
Logística Sarl Arcturus (Francia)	6	0,5	15.200	689	4.092	22 Trimestres
Logística Sarl Agena (Francia) ⁽¹⁾	6	0,5	4.350	160	1.160	1 Trimestre
Logística Sarl Bacon (Francia)	10	0,5	13.400	1.218	4.109	38 Trimestres
Logística Sas Beethoven (Francia)	8	0,5	24.500	2.247	9.763	30 Trimestres
Logística Sarl Bellísima (Francia)	5,8	0,5	1.600	87	564	21 Trimestres
Logística Sarl Botticelli (Francia) ⁽¹⁾	6	0,5	9.700	–	–	–
Logística Sarl Dauphin (Francia)	6,3	0,5	3.050	222	1.286	23 Trimestres
Logística Sas Delacroix Devp (Francia)	7,6	0,4	8.200	685	3.026	29 Trimestres
Logística Sarl Aigle (Francia)	6	0,5	20.400	815	5.414	22 Trimestres
Logística Ernst Belgie	12,5	0,5	11.050	1.774	4.780	48 Trimestres
Saldos al 31 de diciembre de 2006			760.423	119.667	444.480	

⁽¹⁾ Los siguientes contratos de arrendamiento financiero han sido amortizados anticipadamente durante el 2006, lo que explica el desajuste entre las cuotas y duración pendiente de los mismos.

La tasa de ocupación sobre la superficie alquilable total del Grupo Metrovacesa se situaba al 31 de diciembre de 2006 y 2005 en el 95,9% y 95,4% respectivamente.

En cuanto al uso de las inversiones inmobiliarias, se distribuye de la siguiente manera al 31 de diciembre de 2006 y 2005, respectivamente:



08

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

31-12-06	Metros cuadrados					Total
	Madrid	Barcelona	París	Lyon	Otros	
Oficinas	459.822	36.532	974.142	46.953	18.845	1.536.294
Centros comerciales	64.968	59.377	–	–	140.833	265.178
Hoteles	54.376	3.683	3.471	–	176.229	237.759
Viviendas	56.185	147	1.024.782	135.941	28.020	1.245.075
Locales comerciales	35.362	5.751	–	7.840	14.583	63.536
Aparcamientos	316.345	29.212	–	–	67.465	413.022
Naves industriales	3.850	500	186.274	109.854	376.693	677.171
Residencias	–	–	–	1.911	5.771	7.682
Otros	–	–	18.437	–	107.512	125.949
Superficie total	990.908	135.202	2.207.106	302.499	935.951	4.571.666
% Peso	21,67%	2,96%	48,28%	13,23%	13,86%	100,00%

12. Sociedades dependientes

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



13. Inversiones en empresas asociadas y negocios de gestión conjunta

a) Inversiones en empresas asociadas

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005 las participaciones más significativas en entidades asociadas al Grupo eran las siguientes:

	Miles de euros	
	2006	2005
Promociones Residenciales Sofetral, S.A.	2.216	2.053
Espacios del Norte, S.A.	176	193
Nova Cala Villajoyosa, S.A.	314	317
Desarrollo Urbano de Patraix, S.A.	97	97
L'Esplai Valencia, S.A.	404	393
Valdicsa, S.A.	1.031	1.354
Caja Castilla La Mancha Desarrollo Industrial, S.L.	2.227	1.498
Grupo Planiger	6.378	5.535
Grupo Asturcontinental	1.680	1.519
Campus Patrimonial, S.A.	6.724	4.397
Promociones Inmobiliarias Alegrosa, S.A.	2.712	1.965
Grupo Promociones Coto de los Ferranes	14.724	10.855
Jaureguizar Promoción y Gestión Inmobiliaria, S.L.	18.305	17.357
Planiger Milenium, S.A.	687	424
Globalmet, S.A.	786	729
Promociones Vallebramen, S.L.	15.654	15.800
Resiter Integral, S.A.	57	55
Promotora Residencial Gran Europa, S.L. (Grupo Pegesa)	361	119
Ferrosur Desarrollos Inmobiliarios, S.L.	–	4
Margen Derecha, S.L.	5.494	5.409
Alqlunia13, S.L.	2.518	2.520
Sofco (Grupo Gecina)	53.641	–
TOTAL BRUTO	136.186	72.593
Menos-Pérdidas por deterioro	–	–
TOTAL NETO	136.186	72.593



08

Los movimientos brutos que han tenido lugar en los ejercicios 2006 y 2005 en este epígrafe del balance de situación consolidado han sido:

	Miles de euros	
	2006	2005
Saldo inicial	72.593	58.343
Variación del perímetro	53.637	(6.035)
Participación en resultados del ejercicio	13.061	19.367
Otros movimientos	518	2.503
Dividendos	(3.623)	(1.585)
SALDO FINAL	136.186	72.593

El 14 de junio de 2006 el Grupo (a través del Grupo Gecina) adquirió una participación del 90,52% en la sociedad Sofco, incrementándose a lo largo del año hasta un 97,12%. Al 31 de diciembre de 2006 la participación sobre la mencionada sociedad se sitúa en un 38%, tras la venta de un 59,13% (véase Nota 26.f), consolidándose por el método de la participación. La principal variación del perímetro durante el ejercicio 2006 ha sido, por tanto, la incorporación de Sofco (asociada a través del Grupo Gecina) por un importe de 53.641 miles de euros.

Los principales saldos con empresas asociadas son los siguientes:

	Miles de euros			
	Saldo deudor (Nota 14)			
	2006		2005	
	Créditos no corrientes	Créditos corrientes	Créditos no corrientes	Créditos corrientes
Campus Patrimonial, S.A.	-	-	4.050	28
Promociones Inmobiliarias Alegrosa, S.A.	435	76	768	-
Grupo Pegesa	-	175	-	50
Alqlunia 13, S.L.	2.940	-	-	-
Promociones Vallebramen, S.L.	3.000	30	-	-
Atlantys Espacios Comerciales, S.L.	3.000	79	-	-
SCI Beaugrenelle	20.381	-	6.632	-
Otros	-	-	-	138
TOTAL	29.756	360	11.450	216



A continuación se presentan en proporción al porcentaje de participación en el capital de cada sociedad asociada, los activos, pasivos, cifra de negocio y resultados para los ejercicios 2006 y 2005:

	Miles de euros	
	2006	2005
Activo	411.679	291.126
Pasivo	(336.224)	(253.639)
Fondos Propios	(75.455)	(37.487)
Importe Neto de la Cifra de Negocios	(74.817)	(44.078)
Resultado	(14.200)	(6.235)

Estas sociedades se dedican, en su mayoría, al desarrollo de promociones inmobiliarias.

b) Negocios de gestión conjunta

Las sociedades del Grupo desarrollan parte de su actividad mediante la participación en negocios en los que las sociedades del Grupo ejercen el control conjuntamente con otros socios ajenos al mismo. Estos negocios se han consolidado por integración proporcional, tal como se indica en la Nota 2.f de la presente Memoria. El control conjunto sobre estos negocios se establece mediante la participación en entidades que adoptan distintas formas jurídicas.

A continuación se presentan las principales magnitudes de los negocios de gestión conjunta que están comprendidas en los diferentes epígrafes del balance y cuenta de resultados consolidados adjuntos, en proporción a la participación de los mismos, al 31 de diciembre de 2006 y 2005:

	Miles de euros	
	2006	2005
Activo	216.825	190.875
Pasivo	(162.957)	(132.839)
Fondos Propios	(53.868)	(58.036)
Importe Neto de la Cifra de Negocios	(9.818)	(5.624)
Resultado	(1.563)	(14.960)

14. Activos financieros corrientes y no corrientes

El desglose del saldo de este capítulo del balance de situación consolidado, atendiendo a la naturaleza de las operaciones es el siguiente:

	Miles de euros			
	2006		2005	
	No corriente	Corriente	No corriente	Corriente
Activos financieros para negociación	–	300.236	–	125.184
Activos financieros mantenidos a vencimiento	133.682	20.369	65.513	41.345
Activos financieros disponibles para la venta	6.182	–	6.182	–
Total bruto	139.864	320.605	71.695	166.529
Pérdidas por deterioro	(123)	–	(123)	–
TOTAL NETO	139.741	320.605	71.572	166.529

Activos financieros para negociación

El detalle al 31 de diciembre de 2006 y 2005 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2006	2005
VALOR RAZONABLE		
Instrumentos financieros con efecto en resultados	45.592	40.452
Valores de renta fija	254.644	84.732
TOTAL	300.236	125.184

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

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



Activos financieros mantenidos a vencimiento

El detalle de estos activos financieros, según su naturaleza, al 31 de diciembre de 2006 y 2005 es el siguiente:

	Miles de euros			
	2006		2005	
	No corriente	Corriente	No corriente	Corriente
Créditos a empresas de Grupo y asociadas (Nota 13)	29.756	360	11.450	216
Otros créditos	3.173	9.060	4.910	2.152
Fianzas y depósitos constituidos	28.217	1.433	23.845	14.899
Inversiones financieras temporales en capital	3.627	599	-	-
Valoración a mercado de instrumentos financieros de cobertura	68.909	-	25.308	-
Otros	-	8.917	-	24.078
TOTAL	133.682	20.369	65.513	41.345

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

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

Activos financieros disponibles para la venta

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

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



08

Miles de euros						
	Nazaret y Desarrollo, S.A.	Benicassim Golf, S.L.	Parque Central Agente Urbanizador	Volca Inmuebles, S.L.	Otras	Total
COSTE:						
Saldos al 1 de enero de 2005	226	1.171	1.950	1.782	529	5.658
Adiciones	-	524	-	-	-	524
Retiros	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2005	226	1.695	1.950	1.782	529	6.182
Adiciones	-	-	-	-	-	-
Retiros	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2006	226	1.695	1.950	1.782	529	6.182
PROVISIÓN:						
Saldos al 1 de enero de 2005	-	-	-	-	(123)	(123)
Dotaciones	-	-	-	-	-	-
Aplicaciones	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2005	-	-	-	-	(123)	(123)
Dotaciones	-	-	-	-	-	-
Aplicaciones	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2006	-	-	-	-	(123)	(123)
ACTIVOS FINANCIEROS						
DISPONIBLES PARA LA VENTA:						
Saldos al 31 de diciembre de 2005	226	1.695	1.950	1.782	406	6.059
Saldos al 31 de diciembre de 2006	226	1.695	1.950	1.782	406	6.059

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

La provisión existente al 31 de diciembre de 2006 y 2005 corresponde al 100% de la participación en la sociedad Look & Find por importe de 123 miles de euros.

15. Existencias

La composición de este epígrafe al 31 de diciembre de 2006 y 2005 es la siguiente:

	Miles de euros	
	2006	2005
Solares y terrenos	744.193	697.398
Obra en curso de construcción	881.201	732.282
Inmuebles terminados	55.034	70.286
Anticipos a proveedores	74.451	46.387
Menos- Pérdidas por deterioro	(5.744)	(4.694)
TOTAL	1.749.135	1.541.659

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

	Miles de euros					
	2006			2005		
	Terrenos y solares	Promociones en curso	Inmuebles terminados	Terrenos y solares	Promociones en curso	Inmuebles terminados
Andalucía	182.103	194.662	19.791	149.719	161.384	12.157
Asturias y Cantabria	4.159	20.493	1.414	49.861	13.759	2.239
Baleares	-	-	145	-	-	-
Castilla-La Mancha	5.610	35.643	292	5.759	-	-
Castilla y León	70.218	52.064	3.840	62.101	37.860	1.716
Cataluña	86.349	147.333	8.651	97.580	155.923	12.215
Galicia	23.213	3.289	2.769	28.964	11.636	8.881
Levante	139.851	213.379	14.558	110.061	117.377	27.949
Lisboa	-	1.238	2.824	-	5.054	2.874
Madrid	157.237	167.147	224	129.507	190.673	2.255
Murcia	75.453	31.376	526	63.846	29.148	-
País Vasco	-	14.577	-	-	9.468	-
TOTAL	744.193	881.201	55.034	697.398	732.282	70.286

La tipología de las existencias registradas en los epígrafes de "Obra en curso de construcción" e "Inmuebles terminados" de las sociedades del Grupo al 31 de diciembre de 2006 y 2005 corresponde, fundamentalmente, a edificios de viviendas destinados a ser domicilio habitual junto a los activos asociados, en su caso, a dichas promociones, tales como plazas de garaje, locales comerciales y trasteros.

El importe activado por intereses financieros correspondientes a los ejercicios 2006 y 2005 ha sido de 34.249 y 31.288 miles de euros, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005 existen activos en existencias por un valor contable total de 338.054 y 253.712 miles de euros, respectivamente, hipotecados en garantía de diversos préstamos hipotecarios, subrogables o no, vinculados a determinadas promociones, cuyos saldos al 31 de diciembre de 2006 y 2005 ascienden a 280.068 y 210.519 miles de euros, respectivamente (véase Nota 20.a).

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005 existen compromisos de venta de diferentes solares por importe de 6.520 y 16.588 miles de euros, respectivamente de los cuales 948 y 2.825 miles de euros se han materializado en cobros y efectos a cobrar, registrándose en el epígrafe "Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar" del pasivo del balance de situación consolidado adjunto.

Los compromisos de venta de promociones contraídos con clientes al 31 de diciembre de 2006 y 2005 ascienden a 910.775 y 917.525 miles de euros respectivamente, de los cuales 185.136 y 174.808 miles de euros se han materializado en cobros y efectos a cobrar, registrándose en el epígrafe "Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar" del pasivo del balance de situación consolidado adjunto. Adicionalmente, este epígrafe incluye 2.399 y 2.356 miles de euros correspondientes a las cantidades entregadas para la reserva de ventas sobre promociones con un precio de venta que asciende a 137.707 y 110.409 miles de euros, respectivamente.

Finalmente en este mismo epígrafe se recogen los anticipos recibidos a cuenta de arrendatarios que al 31 de diciembre de 2006 y 2005 ascienden a 26.484 y 26.158 miles de euros, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005 existen compromisos firmes de compra de diferentes solares, documentados en contrato privado de compraventa o de arras, por importe de 127.167 y 156.048 miles de euros, de los cuales 15.424 y 33.143 miles de euros respectivamente se han materializado en pagos, registrándose en la rúbrica "Anticipos a proveedores" del epígrafe de existencias del balance de situación consolidado. Asimismo se han desembolsado, durante el ejercicio 2006, 54.102 miles de euros, registrados bajo esta misma rúbrica, por compras realizadas pendientes de elevación a público. Finalmente en este epígrafe se recogen anticipos por compromisos de compra de inmovilizado del ejercicio 2005 por importe de 6.402 miles de euros (véase Nota 10).

Adicionalmente, en el epígrafe "Anticipos a proveedores" se registran otras entregas a cuenta que en 2006 y 2005 ascendían a 4.925 y 6.842 miles de euros, respectivamente.

El valor razonable de las existencias del Grupo al 31 de diciembre de 2006 y 2005, calculado en función de las tasaciones realizadas en dichas fechas por CB Richard Ellis y Tasaciones Hipotecarias, S.A. tasadores independientes no vinculados al Grupo, asciende a 3.282.733 y 2.947.909 miles de euros, respectivamente.

La valoración en ambos casos ha sido realizada de acuerdo con los Estándares de Valoración y Tasación publicados por la Royal Institute of Chartered Surveyors (RICS) de Gran Bretaña, y de acuerdo con los

Estándares Internacionales de Valoración (IVS) publicados por el Comité Internacional de Estándares de Valoración (IVSC).

Para el cálculo de dicho valor razonable, se ha utilizado el método residual dinámico. Mediante este método, el valor residual del inmueble objeto de la valoración se obtiene de descontar los flujos de caja establecidos en función de la previsión de gastos e ingresos pendientes, teniendo en cuenta el periodo a transcurrir hasta la realización de dicho flujo, por el tipo de actualización fijado. Al resultado de dicho cálculo se suma el conjunto de ingresos de efectivo que se han considerado como ya realizados previamente a la fecha de la valoración obteniendo así el valor total. Se utilizará como tipo de actualización aquél que represente la rentabilidad media anual del proyecto, sin tener en cuenta financiación ajena, que obtendría un promotor medio en una promoción de las características de la analizada. Este tipo de actualización se calculará sumando al tipo libre de riesgo, la prima de riesgo (determinada mediante la evaluación del riesgo de la promoción teniendo en cuenta el tipo de activo inmobiliario a construir, su ubicación, liquidez, plazo de ejecución, así como el volumen de la inversión necesaria). Cuando en la determinación de los flujos de caja se tenga en cuenta la financiación ajena, la prima de riesgo antes mencionada deberá ser incrementada en función del porcentaje de dicha financiación (grado de apalancamiento) atribuida al proyecto y de los tipos de interés habituales del mercado hipotecario.

16. Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

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

	Miles de euros	
	2006	2005
Clientes y efectos comerciales a cobrar	91.895	133.112
Arrendatarios	68.396	68.086
Empresas asociadas, deudores	2	88
Deudores varios	121.212	8.104
Provisiones	(20.614)	(19.565)
DEUDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR	260.891	189.825

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

En el epígrafe de “Deudores varios” al 31 de diciembre de 2006 se recoge, fundamentalmente, la cuenta a cobrar por la venta del 59,13% de Sofco (filial del Grupo Gecina) por un importe de 91.246 miles de euros.

Las cuentas a cobrar de origen comercial no devengan intereses.

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

Al 31 de diciembre de 2005 el saldo de clientes estaba minorado en 5.879 miles de euros por las cesiones a entidades financieras de créditos frente a clientes, sin posibilidad de recurso en el caso de impago por éstos. Estas operaciones devengaban intereses en las condiciones normales de mercado, hasta la fecha en la que la entidad financiera cobra de los clientes, o bien hasta la fecha tope estipulada en el contrato de cesión de créditos. Dichas cesiones de crédito han sido dadas de baja del balance de situación consolidado ya que cumplían con la normativa NIIF aplicable a las cesiones de crédito. Al 31 de diciembre de 2006 no existen cesiones a entidades financieras de créditos frente a clientes.

17. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

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

18. Capital y reservas

a) Capital social

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005, el capital social está representado por 101.787.175 acciones al portador de 1,5 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Estas acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos.

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

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

Con fecha 11 de julio de 2005 se escrituró la ampliación de capital destinada a financiar parcialmente la adquisición de la participación en Gecina (véase Nota 2.h). Esta ampliación se realizó en virtud de la



autorización otorgada por la Junta General de Accionistas de Metrovacesa, S.A. de 28 de abril de 2005, en la que se facultó al Consejo de Administración para aumentar en una o varias veces el capital social en el plazo de 5 años desde la celebración de la Junta en la cantidad máxima de 53 millones de euros. El Consejo de Administración, en su reunión del día 15 de junio de 2005, haciendo uso de las facultades delegadas acordó aumentar el capital social en 41.106 miles de euros mediante la emisión de 27.404.237 acciones ordinarias de 1,5 euros de valor nominal cada una. La ampliación de capital fue íntegramente suscrita y desembolsada mediante las aportaciones dinerarias en su valor nominal de 1,5 euros y prima de emisión de 35 euros por acción, lo que supuso un desembolso total de 1.000.255 miles euros.

Adicionalmente, en virtud de los acuerdos alcanzados en la Junta General de Accionistas de 26 de Junio de 2006 se ha realizado una ampliación de capital liberada, de una acción nueva por cada 20 acciones antiguas, con cargo a reservas de libre disposición por importe de 7.634 miles de euros, habiéndose inscrito el 26 de enero de 2007 (véase Nota 32).

Al 31 de diciembre de 2006, estaban admitidas a cotización en las Bolsas españolas la totalidad de las acciones de la Sociedad Dominante, no existiendo ninguna restricción estatutaria a la libre transmisibilidad de las mismas.

Los accionistas titulares de participaciones significativas en el capital social de Metrovacesa, S.A. tanto directas como indirectas, superiores al 5% del capital social, de los que tiene conocimiento la Sociedad Dominante, de acuerdo con la información contenida en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores al 31 de diciembre de 2006, son los siguientes:

Denominación social del accionista	Acciones			% del Capital
	Directas	Indirectas	Total	
Cresa Patrimonial, S.L.	29.771.996	–	29.771.996	29,25%
Sacresa Terrenos Promoción, S.L.	5.456.569	–	5.456.569	5,36%
Grupo de Empresas H C, S.A.	5.092.526	–	5.092.526	5,00%
Alteco Gestión y Promoción de Marcas, S.L.	13.042.470	6.666.854	19.709.324	19,36%
Mag-Import, S.L.	11.386.205	–	11.386.205	11,19%
Inversiones Hemisferio, S.L.	5.268.887	–	5.268.887	5,18%
TOTAL	70.018.653	6.666.854	76.685.507	75,34%

El detalle de las participaciones indirectas de estos accionistas se muestra a continuación:

Nombre o denominación social del titular directo de la participación	Nº de acciones directas	% Participación en Metrovacesa
Gramano Franchise Development Europe B.V.	1.254.822	1,23%
Inmopark 92 Alicante, S.L.	824.907	0,81%
Stenenberg Holding B.V.	2.219.625	2,18%
Quimafa Investment, S.A.	2.367.500	2,33%
TOTAL	6.666.854	6,55%

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

Con fecha posterior al 31 de diciembre de 2006 se han producido una serie de cambios accionariales que se relacionan a continuación:

- A fecha 17 de enero de 2007 la Caja de Ahorros del Mediterráneo comunicó la venta de la totalidad de su participación (2,44%) en el capital social de Metrovacesa y que poseía a través de Inversiones Cotizadas del Mediterráneo, S.L. filial 100% del Grupo CAM.
- Con fecha 26 de enero de 2007 se comunicó como hecho significativo a la CNMV la operación de venta de un total de 3.053.615 acciones de Metrovacesa representativas del 3% de su capital social a un precio de 90 euros/acción al Grupo Pra, S.A. En concreto, Alteco Gestión y Promoción de Marcas, S.L.U. transmitió 1.630.325 acciones representativas del 1,6% del capital social y Mag-Import, S.L. transmitió 1.423.290 acciones representativas del 1,4% del capital social.

En la Junta General de Accionistas celebrada el 26 de junio de 2006, se acordó facultar al Consejo de Administración, que a su vez podría delegar en la Comisión Ejecutiva, tan ampliamente como en derecho fuera necesario, para que de acuerdo con lo previsto en el artículo 153.1.b) de la Ley de Sociedades Anónimas, pudiera aumentar el capital social en una o varias veces y en cualquier momento, en el plazo de cinco años contado desde la fecha de celebración de la citada Junta, en la cantidad máxima de 76.000 miles de euros cifra inferior a la mitad del capital social en el momento de la autorización, mediante la emisión de nuevas acciones, con o sin prima y con o sin voto, consistiendo el contravalor de las nuevas acciones a emitir en aportaciones dinerarias, pudiendo fijar los términos y condiciones del aumento de capital y las características de las acciones, así como ofrecer libremente las nuevas acciones no suscritas en el plazo o plazos de suscripción preferente, y establecer que, en caso de suscripción incompleta, el capital quedará aumentado sólo en la cuantía de las suscripciones efectuadas y, por consiguiente, dar nueva redacción al artículo 3º de los Estatutos Sociales relativo al capital. Asimismo, se facultó al Consejo para excluir, total o parcialmente, el derecho de suscripción preferente en los términos del artículo 159.2 de la Ley de Sociedades Anónimas.

Igualmente, en la referida Junta General de Accionistas celebrada el 26 de junio de 2006, se aprobó delegar en el Consejo de Administración, al amparo de lo dispuesto en el régimen general sobre emisión de obligaciones, en el artículo 319 del Reglamento del Registro Mercantil, y aplicando lo previsto en los artículos 153.1 b) y 159.2 de la Ley de Sociedades Anónimas, la facultad de emitir valores de renta fija, tanto de naturaleza simple como canjeable y/o convertible, así como “warrants” sobre acciones de nueva emisión o acciones en circulación de la Sociedad Dominante, en una o en varias veces, en cualquier momento, dentro del plazo máximo de cinco años a contar desde la fecha de adopción del mencionado acuerdo, por un importe máximo de 1.000.000 miles de euros.

b) Prima de emisión

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

c) Reservas de la Sociedad Dominante

En este epígrafe al 31 de diciembre de 2006 se incluyen, entre otras:

Reserva legal

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, debe destinarse una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio a constituir la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social.

La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital ya aumentado.

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

El importe de esta reserva al 31 de diciembre de 2006 y 2005 ascendía a 30.537 y 21.252 miles de euros respectivamente, alcanzando el 20% del capital social al 31 de diciembre de 2006, por lo que en la propuesta de distribución de resultados no se destina importe alguno a esta partida.

Reserva de revalorización

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

El importe de esta reserva ascendía a 6.530 miles de euros al 31 de diciembre de 2005 y ha mantenido el mismo saldo al 31 de diciembre de 2006.

Reserva para acciones de la Sociedad Dominante

En cumplimiento de la obligación dispuesta por la Ley de Sociedades Anónimas en su artículo 79.3, la Sociedad Dominante debe establecer con cargo a reservas voluntarias una reserva indisponible equivalente al importe de las acciones propias de la Sociedad Dominante en tanto las acciones no sean enajenadas o amortizadas (véase Nota 5.I). Al 31 de diciembre de 2006 existe dicha reserva por un importe de 2.070 miles de euros, equivalente al importe de las 27.376 acciones que posee la Sociedad Dominante.

Otras reservas

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

Restricciones a la disponibilidad de reservas

Hasta que las partidas de gastos de establecimiento, investigación y desarrollo y fondo de comercio del balance de la Sociedad Dominante no hayan sido amortizadas por completo bajo normativa local, no está permitida la distribución de beneficios, a menos que el importe de las reservas disponibles sea, como mínimo, igual al importe de los saldos no amortizados.

Por otra parte, de acuerdo con el Real Decreto Ley 7/1996, de 7 de junio, Inmobiliaria Zabálburu, S.A. revalorizó sus activos surgiendo una reserva de revalorización. Dado que la fusión de dicha sociedad con Bami se realizó aplicando el Régimen de Neutralidad Fiscal contenido en el Capítulo VIII del Título VIII de la Ley 43/1995, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades, se mantienen los requisitos de indisponibilidad según lo establecido en el Real Decreto Ley 7/1996. Por lo tanto, hasta el 1 de enero de 2007 existe una reserva indisponible por 739 miles de euros.

d) Reservas en sociedades consolidadas por integración global o proporcional

El detalle, por sociedad, de las reservas en sociedades consolidadas por integración global o proporcional al 31 de diciembre de 2006 y 2005 es el siguiente:

Sociedad	Miles de euros	
	2006	2005
INTEGRACIÓN GLOBAL:		
Centros Comerciales Metropolitanos, S.A.	2.518	1.227
Desarrollo Comercial de Lleida, S.A.	(780)	(1.293)
Explotaciones Urbanas Españolas, S.L.	(112)	116
Iruñesa de Parques Comerciales, S.A.	(874)	(467)
Metropark Aparcamientos, S.A.	8.355	5.700
Metroparque, S.A.	99.358	80.455

(Continúa en página siguiente)



(continuación)

Sociedad	Miles de euros	
	2006	2005
Inmobiliária Fontes Picoas, S.A.	(5.577)	(5.346)
Durbask, S.A.	40	38
La Maquinista Vila Global, S.A.	93.643	82.654
Metrovacesa Iberoamericana, S.A.	1.448	756
Metrovacesa Rentas, S.A.	(2.664)	(1.443)
Imócris, Sociedade Inmobiliária, S.A.	–	580
Inmobiliária Metrogolf, S.A.	1.995	1.473
Valnim Edificaciones, S.L.	(88)	(117)
Desarrollo de Infraestructuras de Castilla, S.A.	6	1
Inmobiliaria Zabálburu Gestora de Comunidades, S.A.	2	473
Holding Jaureguizahar 2002, S.A.	2.839	1.996
Bami Berlín Grundstück GmbH	(587)	(422)
Bami Berlín Verwaltungs GmbH	2	1
Bami Berlín Objekt GmbH	(12.154)	(8.994)
Áreas Comerciales de Estaciones de Tren Españolas, S.A.	(16)	(9)
Paseo Comercial Carlos III, S.A.	11.470	8.334
La Vital Centro Comercial y de Ocio, S.L.	(680)	(135)
Metropolitana Castellana, S.L.	4.669	(7.511)
Acoghe, S.L.	(962)	45
Star Inmogestión, S.A.	(9)	(21)
Zimgurmun Iberia, S.L.	(4)	(1)
Sadorma 2003, S.L.	(4)	–
Global Murex Iberia, S.L.	(4)	–
Habitatrix, S.L.	(18)	–
Pentapolitano, S.A.	(1)	–
Grupo Gecina	44.372	(9.894)
INTEGRACIÓN PROPORCIONAL:		
Fonfir 1, S.L.	(760)	(686)
Inmobiliária Das Avenidas Novas, S.A.	(2.112)	(1.974)
Inmobiliária Duque de Avila, S.A.	402	(1.919)
Grupo Pegesa	29.264	15.538
Promotora Metrovacesa, S.L.	1.278	1.933
Valleverde Promotora Cántabro Leonesa, S.L.	(448)	(245)
Urbanizadora Valdepolo I, S.A.	(12)	(10)
Urbanizadora Valdepolo II, S.A.	(12)	(10)
Urbanizadora Valdepolo III, S.A.	(12)	(10)
Urbanizadora Valdepolo IV, S.A.	(12)	(11)
Atlantys Espacios Comerciales, S.L.	(79)	–
TOTAL	273.680	160.802

e) Reservas en sociedades consolidadas por el método de la participación

El detalle por sociedad, de las reservas en sociedades consolidadas por el método de la participación al 31 de diciembre de 2006 y 2005 es el siguiente:

Sociedad	Miles de euros	
	2006	2005
Valdicsa, S.A.	(48)	(45)
Espacios del Norte, S.A.	(108)	(13)
Campus Patrimonial, S.A.	17	50
Grupo Promociones Coto de los Ferranes	7.350	5.547
Promociones Residenciales Sofetral, S.A.	1.004	246
Grupo Planiger	(1.595)	(321)
L'Esplai Valencia, S.A.	23	165
Grupo Asturcontinental	551	(28)
Resiter Integral, S.A.	(3)	(6)
Caja Castilla La Mancha Desarrollo Industrial, S.L.	134	83
Desarrollo Urbano de Patraix, S.A.	7	16
Jaureguizahar Promoción y Gestión Inmobiliaria, S.L.	5.408	6.051
Nova Cala Villajoyosa, S.A.	(319)	(152)
Promociones Inmobiliarias Alegrosa, S.A.	1.700	1.345
Planiger Milenium, S.A.	(31)	(3)
Globalmet, S.A.	(71)	(86)
Promociones Vallebramen, S.L.	(101)	(27)
Margen Derecha, S.L.	(67)	-
TOTAL	13.851	12.822

f) Diferencias de conversión

El detalle de las diferencias de conversión al 31 de diciembre de 2006 y 2005 es el siguiente:

Sociedad	Miles de euros	
	2006	2005
Metrovacesa Iberoamericana, S.A.	(4.226)	(3.669)

g) Ajustes en patrimonio por valoración

Este epígrafe del balance de situación consolidado recoge el importe neto de las variaciones de valor de los derivados financieros designados como instrumentos de cobertura en coberturas del flujo de efectivo (véase Nota 20.a).



El movimiento del saldo de este epígrafe a lo largo de los ejercicios 2006 y 2005 se presenta seguidamente:

	Miles de euros	
	2006	2005
SALDO INICIAL	(1.641)	-
Reconocimiento inicial por primera aplicación de NIC 32 y 39	-	(31.308)
Incorporación de sociedades al Grupo	-	-
Traspaso a resultados de las coberturas	-	-
Cambios en el valor razonable de las coberturas en el periodo	45.332	29.667
SALDO FINAL	43.691	(1.641)

h) Acciones de la Sociedad Dominante

En la Junta General de Accionistas celebrada el 26 de junio de 2006, se aprobó la autorización para la adquisición derivativa de acciones propias, durante un plazo máximo de 18 meses, y con sujeción a los requisitos establecidos en el artículo 75 de la Ley de Sociedades Anónimas. A los efectos del artículo 75 de la Ley de Sociedades Anónimas, se hizo constar que parte de las acciones adquiridas podrán tener como finalidad ser entregadas a los trabajadores de la Sociedad Dominante como consecuencia del ejercicio de derechos de opción de los que aquéllos pudieran ser titulares.

Al 31 de diciembre de 2006 la Sociedad posee 27.376 acciones propias representativas de un 0,03% del capital social de la Sociedad Dominante. El valor nominal de dichas acciones asciende a 2.070 miles de euros, siendo el precio medio de adquisición 58,26 euros. La Sociedad Dominante ha dotado la correspondiente reserva por acciones propias al 31 de diciembre de 2006.

Las operaciones realizadas durante los ejercicios 2006 y 2005 con acciones de la Sociedad Dominante, de acuerdo con lo dispuesto en el Real Decreto 377/1991, se detallan a continuación:

	Acciones directas	Miles de euros	% sobre capital
Saldo al 1 de enero de 2005	-	-	-
Compras	7.006.888	348.085	6,88% ^(*)
Ventas	7.006.888	336.825	6,88% ^(*)
Saldo al 31 de diciembre de 2005	-	-	-
Compras	156.129	9.096	0,15% ^(**)
Ventas	128.753	7.026	0,13% ^(**)
Saldo al 31 de diciembre de 2006	27.376	2.070	0,03% ^(**)
Resultado reconocido en reservas en 2005 (neto de impuestos)		(7.319)	
Resultado reconocido en reservas en 2006 (neto de impuestos)		655	

^(*) Sobre el número de acciones en circulación al 31-12-2005.

^(**) Sobre el número de acciones en circulación al 31-12-2006.

El Grupo Metrovacesa ha optado por aplicar la NIC 32 (norma que regula el tratamiento de las acciones propias) con fecha 1 de enero de 2005, de acuerdo con la alternativa ofrecida por dicha norma. Por este motivo, la plusvalía o minusvalía generada por la venta de acciones de la Sociedad Dominante ha sido registrada directamente minorando el patrimonio neto del Grupo, tal y como establece la norma.

El precio medio de compra de acciones de la Sociedad Dominante en el ejercicio 2006 fue de 58,26 euros por acción y el precio medio de venta de acciones de la Sociedad Dominante en el ejercicio 2006 fue de 59,66 euros por acción (49,68 euros y 48,07 euros, respectivamente, por acción en el ejercicio 2005).

i) Dividendo a cuenta

El Consejo de Administración de la Sociedad Dominante acordó el 14 de diciembre de 2006 la distribución de un dividendo a cuenta de los beneficios del ejercicio 2006 por importe de 101.787 miles de euros, correspondiente a 1 euro por acción, que al 31 de diciembre de 2006 figuraba registrado en el epígrafe "Otros pasivos corrientes" del pasivo del balance de situación consolidado.

El dividendo a cuenta total, tras la ampliación de capital liberada, que ascendió a 5.089.358 nuevas acciones, quedó en 106.877 miles de euros, de los que 5.089 miles de euros corresponden a las acciones provenientes de la mencionada ampliación. Este dividendo fue pagado con fecha 31 de enero de 2007 (véase Nota 32).

j) Intereses minoritarios

El detalle, por sociedades, del saldo del epígrafe de "Intereses minoritarios" del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2006 y 2005 y el "Resultado atribuible a intereses minoritarios" en el ejercicio 2006 y 2005 se presenta a continuación:

Sociedad	Miles de euros			
	2006		2005	
	Intereses minoritarios	Resultado atribuible a intereses minoritarios	Intereses minoritarios	Resultado atribuible a intereses minoritarios
La Vital Centro Comercial y de Ocio, S.L.	3.845	1.077	1.768	(14)
Paseo Comercial Carlos III, S.A.	26.946	5.001	22.476	3.948
Áreas Comerciales de Estaciones de Tren Españolas, S.A.	441	–	441	(5)
Durbask, S.A.	91	3	88	1
Star Inmogestión, S.A.	–	(4)	–	–
Valnim Edificaciones, S.L.	130	–	134	17
Desarrollos Industriales Gran Europa 21, S.L. (Grupo Pegesa)	–	–	406	–
Grupo Gecina	1.940.705	489.266	1.513.168	81.971
TOTAL	1.972.158	495.343	1.538.481	85.918



El movimiento habido en el capítulo “Intereses minoritarios” ha sido el siguiente:

	Miles de euros	
	2006	2005
SALDO INICIAL	1.538.481	9.758
Participación en el resultado (Nota 26.g)	495.343	85.918
Dividendos	(68.039)	(170)
Cambios perímetro de consolidación	–	1.431.603
Otras variaciones	6.373	11.372
SALDO FINAL	1.972.158	1.538.481

Los cambios en el perímetro de consolidación en el ejercicio 2005 se debieron principalmente a la compra del 68,54% de Gecina lo que supuso una incorporación al epígrafe de “Intereses minoritarios” por importe de 1.431.197 miles de euros.

Los socios externos con una participación superior al 10% en alguna sociedad del Grupo son los siguientes:

	Porcentaje de participación
La Vital Centro Comercial y de Ocio, S.L.:	
Comunidades y Promociones Urbanas, S.A.	20,00%
Paseo Comercial Carlos III, S.A.:	
Grupo de Empresas Alonso, S.L.	30,65%
Juan Benigno Alonso Alarcón y Aurora Mordillo Paniagua	17,33%
Áreas Comerciales en Estaciones de Trenes Españolas, S.A.:	
ADIF	40,00%
Valnim Edificaciones, S.L.:	
Campus Alquiler S.L.	36,36%
Grupo Gecina:	
Predica	10,26%

19. Provisiones

a) Provisiones no corrientes

El movimiento habido en las cuentas de provisiones no corrientes en los ejercicios 2006 y 2005 es el siguiente:

Descripción	Miles de euros				Total
	Para actas fiscales	Fondo de reversión	Para pensiones	Otras provisiones	
Saldo al 1 de enero de 2005	7.569	1.734	452	10.139	19.894
Incorporaciones al perímetro	23.040	–	4.367	5.959	33.366
Dotaciones	826	43	–	6.489	7.358
Aplicaciones	(767)	–	(294)	(1.736)	(2.797)
Saldo al 31 de diciembre de 2005	30.668	1.777	4.525	20.851	57.821
Incorporaciones al perímetro	–	–	–	197	197
Dotaciones	1.481	45	866	12.214	14.606
Aplicaciones	(2.279)	–	(359)	(12.026)	(14.664)
Saldo al 31 de diciembre de 2006	29.870	1.822	5.032	21.236	57.960

Las provisiones no corrientes incluyen los importes estimados por el Grupo para hacer frente a la resolución de las impugnaciones presentadas en relación con las liquidaciones de diversos impuestos, contribuciones y tasas, fundamentalmente, el impuesto sobre bienes inmuebles y otras posibles contingencias, así como los importes estimados para hacer frente a responsabilidades, probables o ciertas, y aplicaciones pendientes cuyo pago no es aún totalmente determinable en cuanto a su importe exacto o es incierto en cuanto a la fecha que se producirá, ya que depende del cumplimiento de determinadas condiciones. Su dotación se efectúa al nacimiento de la responsabilidad o de la obligación correspondiente.

Las adiciones por incorporaciones al perímetro en el ejercicio 2005 corresponden fundamentalmente a las provisiones por actas fiscales del Grupo Gecina (véase Nota 23.b) y a los pasivos por retribuciones post-empleo de dicho subgrupo (véase Nota 5.n).

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



b) Provisiones corrientes

El movimiento habido en la cuenta de provisiones corrientes en los ejercicios 2006 y 2005 es el siguiente:

Descripción	Miles de euros
	Provisiones corrientes
Saldo al 1 de enero de 2005	35.849
Dotaciones	62.757
Aplicaciones	(37.094)
Saldo al 31 de diciembre de 2005	61.512
Dotaciones	56.887
Aplicaciones	(51.278)
Saldo al 31 de diciembre de 2006	67.121

Este capítulo recoge las provisiones dotadas para hacer frente a los costes de liquidación de obra por los contratistas y a los costes de garantías, fundamentalmente los gastos de postventa, así como el importe correspondiente a otros costes de obra pendientes de incurrir. Se reconocen en la fecha de la venta de los productos pertinentes, según la mejor estimación del gasto realizada por los Administradores y por el importe necesario para liquidar el pasivo del Grupo.

Adicionalmente, se incluyen las provisiones dotadas para gastos pendientes consecuencia de ventas realizadas en el ejercicio de inmuebles y suelos, por importe de 11.767 miles de euros.

20. Deuda financiera

a) Deudas con entidades de crédito

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005 el detalle de las deudas con entidades de crédito es el siguiente:

	Miles de euros	
	2006	2005
Deuda por intereses	136.736	86.985
Gastos de formalización de deudas (véase Nota 14)	(56.729)	(53.793)
Instrumentos de cobertura	17.029	100.957
Pagarés de empresa	250.000	400.000
Deudas con entidades de crédito	7.823.018	6.357.365
Total deuda financiera	8.170.054	6.891.514
VENCIMIENTOS PREVISTOS:		
2006	–	907.455
2007	1.044.027	527.018
2008	342.782	488.095
2009	225.061	634.410
2010	135.151	471.286
2011	1.345.664	434.129
Más de cinco años	5.060.340	3.328.164
Instrumentos de cobertura	17.029	100.957
Total deuda financiera por vencimiento	8.170.054	6.891.514
Saldos incluidos en pasivo corriente	1.139.023	1.066.971
Saldos incluidos en pasivo no corriente	7.031.031	5.824.543

La valoración de los instrumentos de cobertura asciende a 17.029 miles de euros, de los cuales 6.543 miles de euros se han clasificado como “Deudas con entidades de crédito” en el pasivo corriente y 10.486 miles de euros, como “Deudas con entidades de crédito” en el pasivo no corriente.

Al 31 de diciembre de 2006 el detalle de los préstamos bancarios es el siguiente (sin incluir instrumentos de cobertura, ni leasing, ni gastos de formalización como menor deuda):



Total Grupo	Miles de euros							
	Límite	Saldo dispuesto	Vencimiento					Más de 5 años
			2007	2008	2009	2010	2011	
Deuda por intereses	–	136.736	118.503	18.233	–	–	–	–
Pagarés de empresa	250.000	250.000	250.000	–	–	–	–	–
Préstamos y pólizas de crédito	2.686.170	2.271.411	425.998	224.960	158.943	54.771	618.728	788.010
Préstamos sindicados	3.209.965	3.209.965	–	–	–	–	641.993	2.567.972
Préstamos hipotecarios subrogables (existencias)	265.706	192.800	186.706	6.094	–	–	–	–
Préstamos hipotecarios:								
Existencias	87.268	87.268	4.909	14.028	6.258	18.355	18.165	25.553
Inmovilizado material	2.325.705	2.061.575	57.911	79.467	59.860	62.025	66.778	1.735.535
TOTAL	8.824.814	8.209.755	1.044.027	342.782	225.061	135.151	1.345.664	5.117.070

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005 los gastos de formalización de deuda se presentan minorando el saldo de “Deudas con entidades de crédito”.

Todos los préstamos relacionados anteriormente han sido contratados con entidades financieras de primer nivel y están referenciados al Euribor más diferenciales que se sitúan entre 0,1% y 1,0%.

Al 31 de diciembre de 2006 las sociedades del Grupo tenían préstamos y pólizas de crédito no dispuestas por importe de 751.795 miles de euros, 1.173.309 miles de euros en 2005, lo que junto a la renovación de pólizas de crédito que vencen en el 2007 da lugar a un saldo de líneas disponibles que cubre suficientemente cualquier necesidad del Grupo de acuerdo con los compromisos existentes a corto plazo.

La deuda financiera con entidades de crédito del Grupo se encuentra distribuida entre un total de 93 entidades financieras. Las cinco primeras entidades financieras proporcionan el 31,52% de la deuda financiera con entidades de crédito del Grupo. El 75% del endeudamiento financiero con entidades de crédito se encuentra distribuido entre 22 entidades.

Con fecha 31 de enero de 2006, el préstamo sindicado firmado el 26 de mayo de 2005 se amortizó anticipadamente por importe de 39 millones de euros, quedando un saldo vivo de 3.209 millones de euros.

Con fecha 5 de junio de 2006, se procedió a la refinanciación de dicho préstamo sindicado, obtenido en el año 2005 para la adquisición de Gecina y cuyo importe dispuesto al 31 de diciembre del 2005 ascendió a 3.248 millones de euros. La refinanciación del préstamo sindicado ha permitido alargar el vencimiento desde marzo del 2012 hasta junio del 2013 así como modificar la estructura de amortizaciones y la parrilla de diferenciales a aplicar en función del ratio LTV/GAV. La entidad agente de la refinanciación



08

continúa siendo el Royal Bank of Scotland. Entre los ratios del nuevo préstamo sindicado destacamos los siguientes: EBITDA/Gastos Financieros: 2,0 al 31 de diciembre del 2006, Deuda Neta/GAV inferior al 63% al 31 de diciembre del 2006 y Net Asset Value desde 31 de diciembre de 2006 no inferior a 3.000 millones de euros. Al 31 de diciembre de 2006 dichos ratios financieros se cumplen.

Con objeto de eliminar incertidumbres sobre el comportamiento y evolución futura de los tipos de interés, y de acuerdo con el carácter patrimonialista del Grupo, se han venido contratando determinadas operaciones de cobertura de riesgo de tipo de interés (Interest Rate Swap). Mediante estas operaciones el Grupo ha intercambiado cotizaciones de tipo de interés variable por cotizaciones fijas o limitadas en un rango determinado durante la vida de las mismas en base a los endeudamientos vigentes o estimados. Existen también derivados que transforman el tipo fijo en variables, principalmente sobre las obligaciones del Grupo Gecina. El desglose de estas operaciones en base a los importes nominales y plazos es el siguiente:

Derivado	Vencimiento	2006	2007	2008	2009	2010	2011	Resto
SwapTF	septiembre-07	22.867	-	-	-	-	-	-
SwapTV	octubre-07	125.000	-	-	-	-	-	-
SwapTV	octubre-07	125.000	-	-	-	-	-	-
Cap	enero-08	90.085	86.440	-	-	-	-	-
SwapTF	enero-08	200.000	200.000	-	-	-	-	-
SwapTF	enero-08	800.000	800.000	-	-	-	-	-
Interest Rate Swap	febrero-08	3.032	2.756	-	-	-	-	-
SwapTF	febrero-08	104.353	100.349	-	-	-	-	-
SwapTV	febrero-08	497.000	497.000	-	-	-	-	-
Interest Rate Swap	agosto-08	27.675	25.650	-	-	-	-	-
Interest Rate Swap	agosto-08	51.188	49.500	-	-	-	-	-
Interest Rate Swap	agosto-08	27.675	25.650	-	-	-	-	-
Interest Rate Swap	agosto-08	18.450	17.100	-	-	-	-	-
Interest Rate Swap	agosto-08	18.450	17.100	-	-	-	-	-
Interest Rate Swap	julio-09	70.349	66.349	62.349	-	-	-	-
Interest Rate Swap	diciembre-09	61.125	52.875	43.125	-	-	-	-
Interest Rate Swap	diciembre-09	61.125	52.875	43.125	-	-	-	-
Interest Rate Swap	diciembre-09	30.563	26.438	21.563	-	-	-	-
Interest Rate Swap	diciembre-09	30.563	26.438	21.563	-	-	-	-
Interest Rate Swap	diciembre-09	30.563	26.438	21.563	-	-	-	-
Cap	enero-10	300.000	300.000	300.000	300.000	-	-	-
Cap	enero-10	-	-	150.000	150.000	-	-	-
Cap	enero-10	-	-	150.000	150.000	-	-	-
Interest Rate Swap	enero-10	21.474	20.174	18.774	17.274	-	-	-
Cap	enero-10	500.000	500.000	500.000	500.000	-	-	-
Interest Rate Swap	enero-10	20.758	18.953	17.148	15.343	-	-	-

(Continúa en página siguiente)



(continuación)

Derivado	Vencimiento	2006	2007	2008	2009	2010	2011	Resto
Cap	febrero-10	400.000	400.000	400.000	400.000	-	-	-
Cap	febrero-10	100.000	100.000	100.000	100.000	-	-	-
SwapTV	febrero-10	100.000	100.000	100.000	100.000	-	-	-
Interest Rate Swap	febrero-10	32.979	31.999	30.914	29.715	-	-	-
Interest Rate Swap	febrero-10	31.915	30.935	29.850	28.651	-	-	-
Interest Rate Swap	febrero-10	88.278	82.643	79.826	74.068	-	-	-
Interest Rate Swap	marzo-10	1.046.180	931.100	816.021	700.941	-	-	-
Interest Rate Swap	marzo-10	538.941	479.658	420.374	361.091	-	-	-
Interest Rate Swap	marzo-10	55.479	49.377	43.274	37.171	-	-	-
Interest Rate Swap	marzo-10	55.479	49.377	43.274	37.171	-	-	-
Interest Rate Swap	abril-10	26.774	26.574	26.374	26.174	-	-	-
Interest Rate Swap	abril-10	44.430	41.764	39.098	36.433	-	-	-
Interest Rate Swap	junio-10	34.398	33.444	32.382	31.212	-	-	-
Interest Rate Swap	junio-10	34.398	33.444	32.382	31.212	-	-	-
Interest Rate Swap	junio-10	19.200	18.600	17.900	17.100	-	-	-
Interest Rate Swap	agosto-10	61.313	63.000	191.250	184.500	-	-	-
Interest Rate Swap	septiembre-10	221.917	197.506	173.095	148.684	-	-	-
Interest Rate Swap	diciembre-10	64.500	57.000	48.000	37.500	-	-	-
SwapTF	enero-11	300.000	400.000	970.000	970.000	970.000	-	-
Cap	enero-11	-	-	250.000	250.000	250.000	-	-
Interest Rate Swap	enero-11	118.838	115.442	111.776	107.870	103.693	-	-
Interest Rate Swap	mayo-11	10.484	9.672	8.860	8.048	7.237	-	-
Interest Rate Swap	julio-11	1.550	1.374	1.199	1.023	848	-	-
Interest Rate Swap	julio-11	1.867	1.698	1.530	1.362	1.193	-	-
Interest Rate Swap	julio-11	3.034	2.760	2.486	2.213	1.939	-	-
Interest Rate Swap	julio-11	4.884	4.447	4.009	3.572	3.135	-	-
Interest Rate Swap	agosto-11	1.625	1.444	1.264	1.083	903	-	-
SwapTV	enero-12	498.000	498.000	498.000	498.000	498.000	498.000	-
Cap	enero-14	-	-	-	-	500.000	500.000	500.000
Cap	enero-14	-	-	-	-	100.000	100.000	100.000
Cap	enero-14	-	-	-	-	400.000	400.000	400.000
SwapTF	enero-14	5.895	5.082	4.269	3.456	2.642	1.829	1.016
Cap	enero-14	-	500.000	500.000	500.000	500.000	500.000	500.000
Cap	enero-14	-	300.000	300.000	300.000	300.000	300.000	300.000
Cap	enero-14	-	500.000	500.000	500.000	500.000	500.000	500.000
Cap	junio-14	-	500.000	500.000	500.000	500.000	500.000	500.000
Cap	junio-14	-	500.000	500.000	500.000	500.000	500.000	500.000
Cap	junio-14	-	300.000	300.000	300.000	300.000	300.000	300.000
TOTAL		7.139.653	9.278.425	8.426.617	7.960.867	5.439.590	4.099.829	3.601.016

Todos los instrumentos de cobertura relacionados anteriormente han sido contratados con entidades financieras de primer nivel y suponen fijar la deuda cubierta en una banda media situada entre el 2,72% y el 4,85% para el ejercicio 2006.

Adicionalmente, la Sociedad Dominante ha contratado swaps de inflación para asegurar el crecimiento de 102.647 miles de euros de rentas de patrimonio a una tasa anual fija acumulable del 3,07%. El detalle de los swaps de inflación es el siguiente:

Tipo de operación	Tasa de inflación	Miles de euros	Vencimiento
Swap de inflación	3,07%	18.270	02-02-2015
Swap de inflación	3,07%	17.478	02-04-2014
Swap de inflación	3,07%	3.400	02-09-2014
Swap de inflación	3,07%	26.450	02-11-2014
Swap de inflación	3,07%	25.035	02-12-2014
Swap de inflación	3,07%	12.014	02-01-2015
		102.647	

El gasto financiero neto procedente de estas operaciones y registrado al cierre de los ejercicios 2006 y 2005 ha ascendido a 11.104 miles de euros y a 31.647 miles de euros, respectivamente.

El valor razonable de las permutas financieras del grupo al 31 de diciembre de 2006 se estima en 100.948 miles de euros positivos, que incluye 3.476 miles de euros consecuencia de las liquidaciones devengadas y no abonadas a cierre de ejercicio, de los que 106.908 miles de euros positivos corresponden a los contratos de permuta de tipos de interés y 6.035 miles de euros negativos corresponden a las permutas de inflación.

Los derivados contratados por Grupo Metrovacesa, con excepción de los correspondientes al Grupo Gecina, al 31 de diciembre de 2006 y 2005 cumplían plenamente todos los requisitos indicados anteriormente para poder ser calificados como de cobertura de acuerdo con las NIIF y, por ello, las variaciones del valor razonable de estos instrumentos financieros derivados en los ejercicios 2006 y 2005 se han reconocido en el patrimonio neto, en el epígrafe de "Ajustes en patrimonio por valoración".

Por otro lado, la práctica totalidad de los derivados contratados por Grupo Gecina al 31 de diciembre de 2006 y 2005 no cumplían plenamente todos los requisitos para poder ser calificados como de cobertura de acuerdo con las NIIF y, por ello, las variaciones del valor razonable de estos instrumentos financieros derivados en el ejercicio 2006 y 2005 se han reconocido en la cuenta de resultados consolidada, en el epígrafe "Ingresos financieros", por un importe de 58.785 y 22.586 miles de euros, que corresponden al beneficio derivado de estos instrumentos en el periodo.



b) Acreedores por arrendamiento financiero

El detalle de los arrendamientos financieros del Grupo al 31 de diciembre de 2006 y 2005 es el siguiente:

	Miles de euros	
	Cuotas de arrendamiento mínimas	
	2006	2005
Menos de un año (incluye intereses devengados y no devengados)	44.495	40.502
Entre dos y cinco años	181.204	152.477
Más de cinco años	338.448	362.042
Importes a pagar por arrendamientos financieros (Nota 11)	564.147	555.021
Menos- Gastos financieros futuros (pendiente de devengo)	(119.667)	(129.232)
Valor actual de obligaciones por arrendamiento	444.480	425.789
Saldos incluidos en el pasivo corriente	26.719	25.061
Saldos incluidos en el pasivo no corriente	417.761	400.728

Las principales características de los bienes en régimen de arrendamiento financiero han sido descritas en la Nota 11.

c) Obligaciones y otros valores negociables

Con fecha 27 de junio de 2003 la Sociedad Dominante realizó una emisión de obligaciones convertibles en acciones ordinarias por un importe nominal de 149.745 miles de euros, dividido en 74.500 obligaciones convertibles de 2.010 euros de valor nominal cada una, emitidas a la par, y con vencimiento a los tres años de su emisión. El tipo de interés nominal fue el 3% desde la fecha de desembolso (30 de julio de 2003) pagadero anualmente sobre plazos vencidos. Durante el ejercicio 2004 se convirtieron prácticamente la totalidad de las obligaciones, quedando a cierre de dicho ejercicio un importe de 97 miles de euros en obligaciones pendientes de convertir. El saldo pendiente al 31 de diciembre de 2005 ascendía a 54 miles de euros mientras que al 31 de diciembre de 2006 no existe ningún saldo pendiente por este concepto.

Adicionalmente, destaca la emisión de obligaciones de Gecina cuyos datos fundamentales son los siguientes:

Fecha emisión	Miles de euros				Nº de títulos	Tipo interés	Fecha vencimiento
	Valor actual	Valor nominal	Precio emisión	Precio reembolso			
19 de febrero de 2003	501.829	496.670	993	1.000	500.000	4,875%	19 de febrero de 2010
17 de abril de 2003	99.676	99.049	990	1.000	100.000	4,875%	17 de abril de 2010
17 de octubre de 2003	249.322	249.587	998	1.000	250.000	3,625%	17 de octubre de 2007
1 de junio de 2004	498.139	498.280	997	1.000	500.000	4,875%	1 de junio de 2012
TOTAL VALOR EMISIÓN	1.343.966	1.343.586					

21. Otros pasivos corrientes y no corrientes

El detalle de estos epígrafes al 31 de diciembre de 2006 y 2005 es el siguiente:

	Miles de euros			
	2006		2005	
	No corriente	Corriente	No corriente	Corriente
Efectos a pagar	30.289	–	18.703	–
Fianzas y depósitos recibidos	94.142	741	91.833	–
Dividendo a pagar (véase Nota 3)	–	101.787	–	96.698
Remuneraciones pendientes de pago	–	10.090	–	8.179
Otras deudas	9.949	8.857	9.711	12.909
Ingresos diferidos	1.237	3.592	93	5.303
TOTAL BRUTO	135.617	125.067	120.340	123.089

En el epígrafe “Fianzas y depósitos recibidos” se recogen, fundamentalmente, los importes entregados por los arrendatarios en concepto de garantía. El saldo al 31 de diciembre de 2006 y 2005 se debe principalmente al Grupo Gecina, que al 31 de diciembre de 2006 y 2005 aportaba al Grupo consolidado 62.052 y 64.591 miles de euros por este concepto, respectivamente.

22. Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar

El detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2006 y 2005 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2006	2005
Proveedores	427.592	163.836
Proveedores efectos a pagar	138.592	140.727
Anticipos de clientes	214.967	237.459
TOTAL	781.151	542.022

El epígrafe de “Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar” incluye principalmente los importes pendientes de pago por compras comerciales y costes relacionados y los importes de las entregas a cuenta de clientes recibidos antes del reconocimiento de la venta de los inmuebles o suelos.

Los Administradores consideran que el importe en libros de los acreedores comerciales se aproxima a su valor razonable.



23. Administraciones Públicas y situación fiscal

a) Grupo fiscal consolidado

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

b) Ejercicios sujetos a inspección fiscal

Con fecha 29 de noviembre de 2006, la Agencia Tributaria ha iniciado actuaciones inspectoras respecto a los siguientes impuestos y periodos referidos a Metrovacesa S.A.:

Concepto	Periodos
Impuesto sobre Sociedades	2002 a 2004
Impuesto sobre el Valor Añadido	10-2002 a 12-2004
Retención / Ingreso a cuenta rendimientos del trabajo	10-2002 a 12-2004
Retención / Ingreso a cuenta arrendamientos inmobiliarios	10-2002 a 12-2004
Retención / Ingreso a cuenta capital mobiliario	10-2002 a 12-2004
Declaración anual de operaciones	2002 a 2004
Declaración recapitulativa entregas y adquisiciones intracomunitarias	2002 a 2004

De este modo, al 31 de diciembre de 2006 quedan abiertos a inspección en Metrovacesa, S.A. los ejercicios 2005 y 2006 para todos los impuestos que le son de aplicación.

Por otro lado, con fecha 29 de noviembre de 2006 la Agencia Tributaria ha iniciado actuaciones inspectoras respecto a todos los impuestos referidos a Bami Sociedad Anónima Inmobiliaria de Construcciones y Terrenos correspondientes al ejercicio 2003, por lo que no quedarían más ejercicios abiertos a inspección.

Por último, y en la misma fecha que las anteriores, la Agencia Tributaria ha iniciado actuaciones inspectoras respecto a todos los impuestos que le son de aplicación y para todos los periodos que tenía abiertos a inspección referidos a Metrovacesa de Viviendas, S.L. (Unipersonal).

Por lo tanto, derivado de las actuaciones inspectoras mencionadas anteriormente, que abarcan periodos antes y después de la fusión indicada en la Nota 1, el resto de sociedades implicadas en la citada fusión del ejercicio 2003, siendo éstas Metropolitana Propietaria de Inmuebles Comerciales, S.A. y Metrovacesa Residencial, S.A., tendrían abiertos a inspección todos los impuestos para el ejercicio 2003 y el Impuesto sobre Sociedades para el ejercicio 2002.



08

Los Administradores de la Sociedad Dominante no esperan que se devenguen pasivos adicionales no cubiertos de consideración como consecuencia de las actas que permanecen abiertas y de los ejercicios abiertos a inspección.

Por otro lado, el Grupo Gecina, que tiene abiertos a inspección los tres últimos ejercicios, tiene actas levantadas por un importe de 23.644 miles de euros, que se encuentran recurridas, estando provisionadas en su totalidad (véase Nota 19.a).

Al 31 de diciembre de 2006, el resto de sociedades dependientes, multigrupo y asociadas tienen abiertos a inspección por las Autoridades Fiscales los últimos cuatro ejercicios para todos los impuestos que le son de aplicación.

c) Saldos mantenidos con la Administración Fiscal

Los principales saldos deudores y acreedores con las Administraciones Públicas son los siguientes:

	Miles de euros							
	2006				2005			
	Activos fiscales		Pasivos fiscales		Activos fiscales		Pasivos fiscales	
	No	No	No	No	No	No	No	No
Corrientes	Corrientes	Corrientes	Corrientes	Corrientes	Corrientes	Corrientes	Corrientes	
Impuesto sobre beneficios anticipado	33.323	-	-	-	60.503	-	-	-
Hacienda pública deudora por diversos conceptos	-	-	-	-	-	8.440	-	-
Hacienda pública por IVA	-	167.306	-	12.452	-	32.060	-	6.325
Hacienda pública acreedora por Impuesto sobre Sociedades	-	20.345	-	43.151	-	6.290	-	21.646
Hacienda pública acreedora por IRPF	-	-	-	1.029	-	-	-	1.006
"Exit Tax" Régimen SIIC	-	-	22.500	16.277	-	-	8.919	150.147
Hacienda pública acreedora por conceptos fiscales	-	4.071	-	445	-	4.461	-	26.860
Organismos de la Seguridad Social acreedores	-	-	-	17.354	-	-	-	17.977
Impuesto sobre beneficios diferido	-	-	820.199	-	-	-	653.767	2.208
TOTAL	33.323	191.722	842.699	90.708	60.503	51.251	662.686	226.169



d) Conciliación de los resultados contable y fiscal

La conciliación del resultado contable de los ejercicios 2006 y 2005 con la base imponible de la Sociedad Dominante del citado impuesto es como sigue:

	Miles de euros					
	2006			2005		
	Aumento	Disminución	Total	Aumento	Disminución	Total
Resultado contable (antes de Impuestos)			450.688			259.959
Diferencias permanentes	216	(171.650)	(171.434)	172	(46.746)	(46.574)
Diferencias temporales	7.376	(17.270)	(9.894)	20.499	(9.880)	10.619
Base Imponible (resultado fiscal)	7.592	(188.920)	269.360	20.671	(56.626)	224.004
Cuota			94.276			78.402
Deducciones			(29.874)			(46.887)
Retenciones			(698)			(357)
Pagos a cuenta			(29.716)			(35.961)
Cuenta a pagar			33.988			(4.803)

En las diferencias permanentes de carácter negativo se incluye, fundamentalmente, la exención por doble imposición económica internacional por el dividendo recibido de Gecina por importe 166.009 miles de euros y la corrección monetaria derivada del apartado 11 del artículo 15 de la Ley 43/1995, de 27 de diciembre, reguladora del Impuesto sobre sociedades y aplicada a las transmisiones realizadas en el ejercicio de bienes inmuebles pertenecientes al inmovilizado material de la Sociedad Dominante.

En la disminución de las diferencias temporales destaca la deducción por la amortización fiscal del fondo de comercio derivado de la adquisición de Gecina por importe de 11.799 miles de euros considerado deducible fiscalmente al cumplir los requisitos necesarios. El efecto impositivo de las diferencias temporales se ha calculado mediante la aplicación al importe correspondiente del tipo impositivo vigente en el ejercicio en que se originó la correspondiente partida, ajustado por el efecto ocasionado como consecuencia de la modificación de la legislación tributaria que se ha producido en España en el ejercicio 2006.

Los compromisos de reinversión generados en el periodo de 1 de enero de 1996 a 31 de diciembre de 2001 están materializados. El método de integración de la renta proveniente de la plusvalía por la venta de inmuebles en dicho periodo en la base imponible es el de los periodos impositivos en que se amortizan los elementos patrimoniales en los que se encuentra materializada la reinversión (construcción, instalaciones y mobiliario), excepto por lo que se refiere a los solares y a las acciones, habiéndose incorporado las siguientes rentas desglosadas por ejercicios:



08

Ejercicio	Miles de euros
1997	30
1998	360
1999	643
2000	642
2001	1.632
2002	1.489
2003	1.489
2004	1.489
2005	1.489
2006	1.489
TOTAL	10.752

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

Respecto del tratamiento de los beneficios derivados de las ventas de inversiones inmobiliarias realizadas en los ejercicios 2006 y 2005 se ha aplicado el nuevo régimen de deducción en la cuota, habiéndose generado una deducción por este concepto de 26.669 miles de euros y 46.380 miles de euros, respectivamente.

Asimismo, se ha registrado la deducción en la cuota por doble imposición interna que en 2006 y 2005 ha ascendido a 3.134 y 508 miles de euros, respectivamente.

El gasto por impuesto sobre sociedades consolidado de los ejercicios 2006 y 2005 se detalla como sigue:

	Miles de euros	
	2006	2005
Resultado contable Sociedad Dominante	450.688	259.959
Diferencias permanentes Sociedad Dominante	(171.434)	(46.574)
Resultado ajustado	279.254	213.385
Cuota 35%	97.739	74.685
Deducciones	(29.874)	(46.887)
Otros ajustes	-	(620)
Gasto por impuesto Sociedad Dominante	67.865	27.178
Gasto por impuesto sobre sociedades Grupo Gecina	147.061	5.211
Gastos por impuesto sobre sociedades resto sociedades del perímetro	9.575	9.968
Ajustes NIIF y cambios de tipos	62.168	54.944
Otros ajustes de consolidación	(9.035)	(776)
IMPUESTO SOBRE LAS GANANCIAS	277.634	131.024



El tipo efectivo del Grupo ha sido del 10,8% en el ejercicio 2006.

El gasto por impuesto sobre las ganancias correspondientes a los ajustes NIF y cambios de tipo se deben fundamentalmente a los resultados de valorar a mercado las inversiones inmobiliarias y al efecto del cambio de tipo impositivo en España que se indica posteriormente.

e) Impuestos diferidos

Al amparo de la normativa fiscal vigente en los distintos países en los que se encuentran radicadas las entidades consolidadas, en los ejercicios 2006 y 2005 han surgido determinadas diferencias temporales que deben ser tenidas en cuenta al tiempo de cuantificar el correspondiente gasto del impuesto sobre beneficios.

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

En este sentido, la Ley 35/2006 de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio, establece, entre otros aspectos, la reducción a lo largo de dos años del tipo de gravamen general del Impuesto sobre Sociedades, que hasta el 31 de diciembre de 2006 se situaba en el 35%, de forma que dicho tipo queda establecido de la siguiente forma:

Periodos impositivos que comiencen a partir de	Tipo de gravamen
1 de enero de 2007	32,5%
1 de enero de 2008	30%

Por este motivo, en el ejercicio 2006, el Grupo ha procedido a reestimar, teniendo en cuenta el ejercicio en el que previsiblemente se producirá la reversión correspondiente, el importe de los activos y pasivos por impuestos diferidos y créditos fiscales contabilizados en el balance de situación consolidado. Consecuentemente, se ha registrado un abono neto en el epígrafe "Impuesto sobre beneficios" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada por importe de 75.947 miles de euros.

Los orígenes de los impuestos diferidos registrados en ambos ejercicios son:

Impuestos diferidos deudores con origen en	Miles de euros	
	2006	2005
Pérdidas por deterioro de activos materiales e inmateriales	806	4.196
Pérdidas por deterioro de activos financieros no corrientes	3.412	5.487
Provisiones por actas fiscales	640	747
Otras provisiones	645	906
Imputación de gastos de comercialización a resultados	1.628	3.990
Activación de bases imponibles negativas	16.054	23.262
Reversión de ventas de promociones bajo criterio NIIF	3.821	6.318
Eliminación de activos intangibles	5.149	7.465
Valoración de derivados a mercado	–	1.611
Otros	1.168	6.521
TOTAL	33.323	60.503

Impuestos diferidos acreedores con origen en	Miles de euros	
	2006	2005
Plusvalías de fusión	20.643	22.189
Diferimiento por reinversión	12.205	14.760
Amortización acelerada	539	626
Plusvalías asignadas a activos	576.584	532.723
Reversión de la provisión por terminación de obra por cambio de criterio en venta de promociones	–	288
Provisión para impuestos	135.035	24.696
Revalorización de activos en sociedades del Grupo Gecina no acogidas al régimen SII	49.670	55.194
Valoración de derivados a mercado	18.775	–
Otros	6.748	3.291
TOTAL	820.199	653.767

El epígrafe “Pasivos por impuestos diferidos y otras deudas tributarias” del balance de situación consolidado adjunto al 31 de diciembre de 2006 incluye los impuestos diferidos acreedores originados por las plusvalías reconocidas en la fusión de Bami con Algetares, S.L., Golf de Aldeamayor, S.A., Benalmar 2000, S.L. y Alva 94, S.A., por importe de 1.430 miles de euros, y por la fusión con Inmobiliaria Zabálburu, S.A. e Inmopark 92 Madrid, S.A. (Sociedad Unipersonal) por importe de 19.213 miles de euros.

Por otro lado, se incluye en este epígrafe el impuesto diferido acreedor derivado de la asignación de plusvalías a los inmuebles como consecuencia de la asignación de fondos de comercio surgidos por la adquisición de diversas sociedades participadas y derivado de la revalorización de las inversiones inmobiliarias consecuencia



de la aplicación del método de valor razonable para valorar las mismas, conforme a lo establecido en la NIC 40, por un importe al 31 de diciembre de 2006 y 2005 de 576.584 y 532.723 miles de euros, respectivamente. Este impuesto diferido acreedor se ha registrado teniendo en cuenta el cambio del tipo de gravamen.

Adicionalmente, se incluye el impuesto diferido acreedor aportado por Grupo Gecina derivado de la revalorización de los inmuebles que el Grupo Gecina realizó cuando se acogió al régimen SIIC (véase Nota 5.o), por la parte de aquellas sociedades del Grupo no sujetas al mismo, que generaron un impuesto diferido asociado a la citada revalorización al no estar exentas del impuesto sobre sociedades por importes al 31 de diciembre de 2006 y 2005 de 49.670 y 55.194 miles de euros respectivamente, así como la estimación de acuerdo al nuevo marco regulatorio del régimen SIIC aprobado por las autoridades francesas el 30 de diciembre de 2006 que supone el reconocimiento de un impuesto diferido al 31 de diciembre de 2006 por importe de 100.255 miles de euros, con un impacto neto de minoritarios en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de 70.801 miles de euros (véase Nota 5.o).

A continuación se presentan los principales activos y pasivos por impuestos diferidos reconocidos por el Grupo y las variaciones habidas durante el ejercicio:

Descripción	Miles de euros	
	Impuestos diferidos de activo	Impuestos diferidos de pasivo
Saldos al 1 de enero de 2005	63.850	(112.773)
Variación por pérdidas por deterioro de activos materiales e inmateriales	(3.849)	–
Variación por pérdidas por deterioro de activos financieros no corrientes	4.703	–
Variación por provisiones por actas fiscales	(867)	–
Variación por otras provisiones	(310)	–
Variación por plusvalías de fusión	–	(608)
Variación por diferimiento por reinversión	–	521
Variación por plusvalías asignadas a activos en el proceso de consolidación	–	(471.368)
Imputación de gastos de comercialización a resultados	(4.116)	–
Activación de Bases Imponibles Negativas	439	–
Reversión de ventas de promociones bajo criterio NIIF	(36.950)	–
Eliminación de activos intangibles	7.465	–
Valoración de derivados a mercado	1.611	–
Reversión de la provisión por terminación de obra por cambio de criterio en venta de promociones	–	11.438
Incorporación al perímetro del Grupo Gecina:		
Pérdidas por deterioro de activos materiales e inmateriales	3.990	–
Activación de Bases Imponibles Negativas	18.232	–
Provisión para impuestos	–	(24.696)
Revalorización de activos en sociedades del Grupo Gecina no acogidas al régimen SIIC	–	(55.194)
Otros Grupo Gecina	5.647	–
Otros	658	(1.087)
Saldo al 31 de diciembre de 2005	60.503	(653.767)

(Continúa en página siguiente)



(continuación)

Descripción	Miles de euros	
	Impuestos diferidos de activo	Impuestos diferidos de pasivo
Variación por pérdidas por deterioro de activos materiales e inmateriales	(3.390)	–
Variación por pérdidas por deterioro de activos financieros no corrientes	(2.075)	–
Variación por provisiones por actas fiscales	(107)	–
Variación por otras provisiones	(261)	–
Variación por plusvalías de fusión	–	1.546
Variación por diferimiento por reinversión	–	2.555
Variación por amortización acelerada	–	87
Variación por plusvalías asignadas a activos en el proceso de consolidación	–	(43.861)
Imputación de gastos de comercialización a resultados	(2.362)	–
Activación de Bases Imponibles Negativas	(7.208)	–
Reversión de ventas de promociones bajo criterio NIIF	(2.497)	–
Eliminación de activos intangibles	(2.316)	–
Valoración de derivados a mercado	(1.611)	–
Reversión de la provisión por terminación de obra por cambio de criterio en venta de promociones	–	288
Variación por provisión para impuestos	–	(110.339)
Variación revalorización de activos en sociedades del Grupo Gecina no acogidas al régimen SIIC	–	5.524
Variación por valoración de derivados a mercado	–	(18.775)
Otros	(5.353)	(3.457)
Saldo al 31 de diciembre de 2006	33.323	(820.199)

24. Planes por retiro

Tras la aplicación de las provisiones de los premios de vinculación correspondiente a gran parte de los trabajadores del Hotel Crowne Plaza, el saldo al 31 de diciembre de 2006 y 2005 por este concepto asciende a 12 y 158 miles de euros, respectivamente y corresponde a la provisión de los premios de vinculación del personal que aún sigue trabajando para Acoghe, S.L. al cierre del ejercicio 2006.

Por otro lado, el Grupo Gecina cuenta con una serie de compromisos originados por indemnizaciones de retiro del personal, así como compromisos de jubilación complementarios a determinados trabajadores (véase Nota 5.n) suponiendo al 31 de diciembre de 2006 y 2005 un pasivo por estos conceptos por importe de 5.020 y 4.367 miles de euros, respectivamente no siendo significativo su impacto en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2006 ni en la del ejercicio 2005.



Adicionalmente, en el Grupo Gecina, los compromisos complementarios de jubilación a determinados trabajadores se encuentran externalizados mediante un régimen de prestaciones definidas. El compromiso neto resultante de la diferencia entre los fondos líquidos y el valor probable de las ventajas acordadas, es calculado por un actuario utilizando el método de la “unidad de crédito proyectada”, calculándose el coste de las prestaciones sobre la base de los servicios prestados a la fecha de la evaluación. Entre las hipótesis utilizadas para este cálculo, se aplica una tasa de inflación del 2% y una tasa de actualización del 4%.

25. Garantías comprometidas con terceros y otros pasivos contingentes

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005 el Grupo tiene concedidos ante terceros los siguientes avales y garantías:

	Miles de euros	
	2006	2005
Por impugnaciones para impuestos y tributos	26.865	23.026
Por cantidades entregadas a cuenta por clientes	173.903	172.616
Por compra de suelos	789.102	118.993
Por obligaciones pendientes en terrenos y urbanizaciones	149.193	73.913
Por garantías a empresas del Grupo	2.188	1.964
TOTAL	1.141.251	390.512

Los Administradores de las sociedades del Grupo no esperan que se devenguen pasivos adicionales para las mismas en relación con los mencionados avales.



26. Ingresos y gastos

a) Ventas

La distribución geográfica del importe neto de la cifra de negocios por venta de promociones inmobiliarias y suelos y alquileres de patrimonio en renta, correspondiente a la actividad típica del Grupo, es como sigue:

	Miles de euros								
	2006				2005				Otros
	Venta de suelo	Venta de promociones inmobiliarias	Alquileres de patrimonio en renta	Otros	Venta de suelo	Venta de promociones inmobiliarias	Alquileres de patrimonio en renta	Otros	
Andalucía	40.306	99.155	5.277	2	2.815	120.764	5.030	19	
Asturias y Cantabria	35.558	10.524	–	149	36.951	33.480	–	1	
Baleares	–	2.845	1	–	–	–	–	–	
Berlín	–	–	251	–	–	–	215	–	
Buenos Aires	–	–	341	–	–	–	246	–	
Canarias	–	–	651	87	–	–	517	–	
Castilla la Mancha	13	12.544	5.563	102	–	–	4.377	–	
Castilla y León	2.814	59.344	213	448	35	38.522	49	55	
Cataluña	–	119.736	22.562	16	–	93.845	19.638	1.194	
Galicia	12.666	27.226	741	–	–	46.255	678	–	
Levante	–	89.032	23.064	2.432	508	162.688	17.017	2.385	
Lisboa	–	360	587	133	–	938	329	–	
Madrid	1.007	171.214	133.955	736	2.038	81.543	134.842	1.143	
Murcia	–	29.856	1.635	1.404	14.573	–	–	16	
País Vasco	–	–	7.303	12	8.252	–	8.578	–	
París/Lyon	–	–	568.359	4.824	–	–	297.912	6.206	
TOTAL	92.364	621.836	770.503	10.345	65.172	578.035	489.428	11.019	



Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2006 y 2005 existen una serie de compromisos de venta de diferentes solares por importe de 6.520 y 16.588 miles de euros, respectivamente de los cuales 948 y 2.825 miles de euros se han materializado en cobros y efectos a cobrar, registrándose en el epígrafe “Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar” del pasivo del balance de situación consolidado adjunto.

Los compromisos de venta de promociones contraídos con clientes al 31 de diciembre de 2006 y 2005 ascienden a 910.775 y 917.525 miles de euros respectivamente, de los cuales 185.136 y 174.808 miles de euros se han materializado en cobros y efectos a cobrar, que no han sido registrados como ingresos por ventas por no haberse transmitido la propiedad, registrándose en el epígrafe “Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar” del pasivo del balance de situación consolidado adjunto. Adicionalmente, este epígrafe incluye 2.399 y 2.356 miles de euros correspondientes a las cantidades entregadas para la reserva de ventas sobre promociones con un precio de venta que asciende a 137.707 y 110.409 miles de euros, respectivamente.

En resumen, el Grupo ha cerrado los ejercicios 2006 y 2005 con unas ventas de promociones registradas en la cuenta de resultados de 621.836 y 578.035 miles de euros y con unos compromisos de venta, al 31 de diciembre de 2006 y 2005, materializados bien en contratos, bien en reservas, por un valor en venta total de 1.048.482 y 1.027.934 miles de euros, respectivamente.

En la fecha del balance de situación, el Grupo ha contratado con los arrendatarios (*) las siguientes cuotas de arrendamiento mínimas:

	Millones de euros	
	2006	2005
Menos de un año	441	280
Entre uno y cinco años	1.203	818
Más de cinco años	704	449
TOTAL	2.348	1.547

(*) Estas rentas no incluyen la parte Residencial aportada por el Grupo Gecina.
No se incluye: rentas variables de Centros Comerciales y Hoteles, posibles renovaciones, revisiones anuales de IPC ni rentas de aparcamientos.

**b) Coste de ventas**

El desglose del saldo de este capítulo de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada es el siguiente:

	Miles de euros									
	Venta de promociones inmobiliarias		Alquileres de patrimonio en renta		Ventas de suelo		Servicios y otros		Total Grupo	
	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005
Coste de ventas	386.459	382.595	73.161	73.256	37.760	48.495	4.639	2.092	502.019	506.438
Aprovisionamientos	1.156	3.725	421	408	305	459	-	-	1.882	4.592
Variación de existencias	396.697	399.693	-	-	36.901	50.443	-	-	433.598	450.136
Gastos de personal	-	-	536	530	-	-	-	-	536	530
Servicios exteriores:	(4.999)	(11.762)	180.987	131.375	167	245	380	69	176.535	119.927
Reparac., conservación y mantenimiento	-	-	175.727	125.288	-	-	343	37	176.070	125.325
Servicios profesionales independientes	-	-	346	815	-	-	-	-	346	815
Primas de seguros	-	-	595	1.044	-	-	-	-	595	1.044
Suministros	-	-	3.291	2.923	-	-	37	32	3.328	2.955
Publicidad y comercialización	(4.999)	(11.762)	1.013	1.271	167	245	-	-	(3.819)	(10.246)
Otros servicios	-	-	16	34	-	-	-	-	16	34
Tributos	-	-	8.997	6.937	-	-	14	-	9.011	6.937
Otros gastos de gestión corriente	1.618	124	788	1.793	560	14	4.245	2.023	7.211	3.954
Variación de provisiones	(6.479)	(8.715)	-	-	(173)	(2.666)	-	-	(6.652)	(11.381)
Repercusión a arrendatarios	-	-	(118.568)	(67.787)	-	-	-	-	(118.568)	(67.787)
Prestación de servicios e ingresos accesorios	(1.534)	(470)	-	-	-	-	-	-	(1.534)	(470)



c) Gastos de personal y plantilla media

La composición de los gastos de personal es la siguiente:

	Miles de euros	
	2006	2005
Sueldos, salarios y asimilados	56.060	41.864
Seguridad Social	10.870	7.974
Otros gastos sociales	8.801	8.590
TOTAL	75.731	58.428

El número medio de personas empleadas en las distintas sociedades que componen el Grupo a lo largo de los ejercicios 2006 y 2005 ha sido de 1.184 y 1.279 personas, respectivamente, de las cuales pertenecían a la Sociedad Dominante 392 y 368, respectivamente. La distribución por categorías es la siguiente:

	Número medio de empleados	
	2006	2005
Dirección	35	36
Jefes y técnicos	394	342
Administrativos y comerciales	410	426
Oficios varios y subalternos	345	475
TOTAL	1.184	1.279

d) Servicios exteriores

El desglose del saldo de este capítulo de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada es el siguiente:

	Miles de euros	
	2006	2005
Arrendamientos y cánones	1.656	1.124
Reparaciones, conservación y mantenimiento	1.574	2
Servicios profesionales independientes	8.271	4.496
Primas de seguros	1.376	1.274
Publicidad y comercialización	23.620	21.808
Suministros	4.242	945
Otros servicios exteriores	54.968	26.249
TOTAL	95.707	55.898



e) Resultado de entidades valoradas por el método de participación

El desglose del saldo de este capítulo de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada es el siguiente:

Sociedad	Miles de euros	
	2006	2005
ENTIDADES ASOCIADAS:		
Promociones Residenciales Sofetral, S.A.	163	758
Espacios del Norte, S.A.	(17)	(95)
Nova Cala Villajoyosa, S.A.	(3)	(167)
Desarrollo Urbano de Patraix, S.A.	–	(9)
L'Esplai Valencia, S.A.	156	3
Valdicsa, S.A.	(323)	(3)
Caja Castilla La Mancha Desarrollo Industrial, S.L.	1.888	1.211
Grupo Planiger	844	(1.274)
Grupo Asturcontinental	567	986
Campus Patrimonial, S.A.	2.326	(34)
Promociones Inmobiliarias Alegrosa, S.A.	747	355
Grupo Promociones Coto de los Ferranes	4.969	2.904
Jaureguizar Promoción y Gestión Inmobiliaria, S.L.	1.765	181
Planiger Milenium, S.A.	1	(27)
Globalmet, S.A.	57	14
Promociones Vallebramen, S.L.	(145)	(74)
Resiter Integral, S.A.	1	17
Promotora Residencial Gran Europa, S.L. (Grupo Pegesa)	–	(27)
Grupo Gecina	–	14.715
Inmobiliaria Margen Derecha, S.L.	67	(67)
Alqlunia 13, S.L.	(2)	–
TOTAL	13.061	19.367



f) Ingresos y gastos financieros

El desglose del saldo de estos capítulos de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada es el siguiente:

	Miles de euros	
	2006	2005
INGRESOS FINANCIEROS:		
Intereses de inversiones financieras	7.548	11.124
Resultado por la venta de participaciones	7.931	–
Variación del valor a mercado de instrumentos financieros (Nota 5.k)	58.785	22.586
	74.264	33.710
GASTOS FINANCIEROS:		
Intereses de préstamos y otros ⁽¹⁾	(374.994)	(271.726)
Gastos financieros capitalizados	52.218	42.137
	(322.776)	(229.589)
RESULTADO FINANCIERO	(248.512)	(195.879)

⁽¹⁾ En otros se incluye principalmente la actualización de la deuda por aplicación del régimen SIIC y la actualización del fondo de reversión de las concesiones.

El resultado por la venta de participaciones corresponde al resultado obtenido por la venta del 59,13% de Sofco.

g) Aportación al resultado consolidado

La aportación de cada sociedad incluida en el perímetro de consolidación a los resultados de los ejercicios 2006 y 2005 ha sido la siguiente:

Sociedad	Miles de euros					
	2006			2005		
	Sociedad Dominante	Intereses minoritarios	Total	Sociedad Dominante	Intereses minoritarios	Total
INTEGRACIÓN GLOBAL:						
Metrovacesa, S.A.	446.441	–	446.441	322.652	–	322.652
Centros Comerciales Metropolitanos, S.A.	(12)	–	(12)	1.127	–	1.127
Metrovacesa Rentas, S.A.	25.283	–	25.283	(1.019)	–	(1.019)
Desarrollo Comercial de Lérida, S.A.	(2)	–	(2)	512	–	512
Durbask, S.A.	8	3	11	2	1	3
Explotaciones Urbanas Españolas, S.L.	412	–	412	232	–	232

(Continúa en página siguiente)



(continuación)

Sociedad	Miles de euros					
	2006			2005		
	Sociedad Dominante	Intereses minoritarios	Total	Sociedad Dominante	Intereses minoritarios	Total
Inmobiliária Fontes Picoas, S.A.	1.265	–	1.265	(505)	–	(505)
Iruñesa de Parques Comerciales, S.A.	2.581	–	2.581	(406)	–	(406)
La Maquinista Vila Global, S.A.	55.369	–	55.369	15.887	–	15.887
Metropark Aparcamientos, S.A.	3.758	–	3.758	2.569	–	2.569
Metroparque, S.A.	16.813	–	16.813	18.401	–	18.401
Desarrollo de Infraestructuras de Castilla, S.A.	3	–	3	6	–	6
Inmobiliária Zabálburu Gestora de Comunidades, S.A.	(6)	–	(6)	(482)	–	(482)
Holding Jaureguizahar 2002, S.A.	(25)	–	(25)	(11)	–	(11)
Valnim Edificaciones, S.L.	5	(4)	1	46	17	63
Metrovacesa Iberoamericana, S.A.	(305)	–	(305)	770	–	770
Acoghe, S.L.	700	–	700	4.893	–	4.893
Paseo Comercial Carlos III, S.A.	10.627	5.001	15.628	4.434	3.948	8.382
Inmobiliaria Metrogolf, S.A.	344	–	344	297	–	297
Imócris Sociedade Inmobiliária, S.A.	–	–	–	5	–	5
Áreas Comerciales en Estaciones de Tren Españolas, S.A.	4	–	4	(3)	(5)	(8)
Metropolitana Castellana, S.L.	21.757	–	21.757	12.785	–	12.785
Star Inmogestión, S.A.	(7)	–	(7)	(4)	–	(4)
Bami Berlin Grundstück GmbH	(8)	–	(8)	(16)	–	(16)
Bami Berlin Verwaltungs GmbH	1	–	1	1	–	1
Bami Berlin Object GmbH	1.473	–	1.473	(3.161)	–	(3.161)
La Vital Centro Comercial y de Ocio, S.L.	4.463	1.077	5.540	(512)	(14)	(526)
Grupo Gecina	1.182.678	489.266	1.671.944	198.972	81.971	280.943
Zimgurmun Iberia, S.L.	(1)	–	(1)	(3)	–	(3)
Sadorma 2003, S.L.	46	–	46	(3)	–	(3)
Global Murex Iberia, S.L.	74	–	74	(4)	–	(4)
Atlantys Espacios Comerciales, S.L.	–	–	–	(1)	–	(1)
Habitatrix, S.L.	21	–	21	–	–	–
Pentapolitano, S.A.	–	–	–	(1)	–	(1)
Metrovacesa Alquileres Urbanos, S.L.	(286)	–	(286)	–	–	–
INTEGRACIÓN PROPORCIONAL:						
Fonfir 1, S.L.	22	–	22	(75)	–	(75)
Inmobiliária Das Avenidas Novas, S.A.	(37)	–	(37)	(137)	–	(137)
Inmobiliária Duque D'Avila, S.A.	108	–	108	2.320	–	2.320
Grupo Pegesa.	1.232	–	1.232	13.760	–	13.760
Valleverde Promotora Cántabro Leonesa, S.L.	1.012	–	1.012	(203)	–	(203)
Promotora Metrovacesa, S.A.	187	–	187	(655)	–	(655)
Urbanizadora Valdepolo I, S.A.	606	–	606	(2)	–	(2)

(Continúa en página siguiente)



(continuación)

Sociedad	Miles de euros					
	2006			2005		
	Sociedad Dominante	Intereses minoritarios	Total	Sociedad Dominante	Intereses minoritarios	Total
Urbanizadora Valdepolo II, S.A.	606	–	606	(2)	–	(2)
Urbanizadora Valdepolo III, S.A.	606	–	606	(2)	–	(2)
Urbanizadora Valdepolo IV, S.A.	606	–	606	(1)	–	(1)
Atlantys Espacios Comerciales, S.L.	24	–	24	–	–	–
MÉTODO DE LA PARTICIPACIÓN:						
Espacios del Norte, S.A.	(17)	–	(17)	(95)	–	(95)
Promociones Residenciales Sofetral, S.A.	163	–	163	758	–	758
Desarrollo Urbano de Patraix, S.A.	–	–	–	(9)	–	(9)
L'Esplai Valencia, S.A.	156	–	156	3	–	3
Valdicsa, S.A.	(323)	–	(323)	(3)	–	(3)
Resiter Integral, S.A.	1	–	1	17	–	17
Nova Cala Villajoyosa, S.A.	(3)	–	(3)	(167)	–	(167)
Grupo Planiger	844	–	844	(1.274)	–	(1.274)
Grupo Asturcontinental.	567	–	567	986	–	986
Campus Patrimonial, S.A.	2.326	–	2.326	(34)	–	(34)
Caja Castilla La Mancha Desarrollo Industrial, S.L.	1.888	–	1.888	1.211	–	1.211
Promociones Inmobiliarias Alegrosa, S.A.	747	–	747	355	–	355
Planiger Milenium, S.A.	1	–	1	(27)	–	(27)
Globalmet, S.A.	57	–	57	14	–	14
Promociones Vallebramen, S.L.	(145)	–	(145)	(74)	–	(74)
Grupo Promociones Coto de los Ferranes	4.969	–	4.969	2.904	–	2.904
Jaureguizar Promoción y Gestión Inmobiliaria, S.L.	1.765	–	1.765	181	–	181
Grupo Gecina	–	–	–	14.715	–	14.715
Inmobiliaria Margen Derecha, S.L.	67	–	67	(67)	–	(67)
Promotora Residencial Gran Europa, S.L. (Grupo Pegesa)	–	–	–	(27)	–	(27)
Alqunia 13, S.L.	(2)	–	(2)	–	–	–
TOTAL	1.791.507	495.343	2.286.850	611.830	85.918	697.748

27. Operaciones con partes vinculadas

Operaciones con accionistas significativos

Las operaciones realizadas entre la Sociedad Dominante y/o su Grupo y sus accionistas significativos son propias del tráfico ordinario y han sido realizadas en condiciones de mercado, siendo las más significativas durante el ejercicio 2006 las siguientes:

Nombre o denominación social del accionista significativo	Nombre o denominación social de la sociedad o entidad de su grupo	Naturaleza de la operación	Tipo de la operación	Miles de euros
Sacresa es una sociedad vinculada a D. Román Sanahuja Pons, accionista significativo y miembro del Consejo de Administración de Metrovacesa	Metrovacesa, S.A.	Comercial Contractual	Compra de parcela situada en Hospitalet de Llobregat en Barcelona entre las partes Metrovacesa y Sacresa	17.636,7

En este epígrafe se informa de la operación vinculada declarada en la información pública del año 2005 en la que se describían ciertos compromisos de opciones de venta y compra recíprocos de parcelas situadas en Hospitalet de Llobregat entre las partes Metrovacesa, Sacresa (parte vinculada) y ACS (Dragados). Las operaciones realizadas con respecto a los mismos formalizadas en marzo de 2006 son las siguientes:

- Existencia de un derecho de tanteo recíproco de compra y venta sobre las parcelas 6, 8 y 10 con vigencia 30 junio de 2012: se han extinguido todos los derechos con fecha 27 de marzo de 2006, sin coste alguno para Metrovacesa.
- Existencia de derechos reales de compra sobre las parcelas 1 a 5, vigencia 30 de junio de 2008. Se han ejercitado las siguientes compraventas: Metrovacesa ha adquirido las parcelas 1 y 4 por importe de 15.455 miles de euros, Sacresa ha adquirido las parcelas 2 y 3 por un importe total de 20.454 miles de euros y la parcela 5 ha sido adquirida por Dragados a un precio de 7.076 miles de euros.
- Existencia de un derecho de opción de venta sobre las parcelas 6 y 7: se han extinguido todos los derechos con fecha 27 de marzo de 2006, sin coste alguno para la Sociedad Dominante.
- En relación con las parcelas 1 a 10, las partes Metrovacesa, Sacresa y Dragados manifiestan dar por terminado y extintos los derechos de opción de compra y de venta sobre dichas parcelas y manifiestan nada tener que reclamarse por razón de dicha terminación ni en relación con cualesquiera otros derechos que pudieran tener su origen en tales opciones de compra y venta sobre las mencionadas parcelas.
- En el ejercicio 2003 y en relación con la parcela 11 del mismo ámbito se realizó una compraventa para la adquisición del 50% de esta parcela en las siguientes proporciones: Metrovacesa (18%), Sacresa (18%), ACS (14%) y el CZF (50%) a un tercero. En marzo de 2006 se han formalizado la compraventa del 50% que tenía el CZF de la siguiente forma: a favor de la Sociedad Dominante el



18% de la mitad indivisa de la parcela por importe de 2.182 miles de euros, adquiriendo el 32% restante Sacresa. Tras la adquisición a favor de Metrovacesa y Sacresa del 18% y 32%, respectivamente, indiviso del 50% de la parcela 11 los porcentajes sobre la citada parcela pasan a ser los que siguen: Sacresa ostenta un 50%, Metrovacesa un 36% y Dragados un 14%, ratificando esta última la concesión de un derecho de opción de compra sobre la cuota indivisa del 14% de la parcela 11 a favor de Sacresa y Metrovacesa, pudiendo ser ejercitada entre los días 30 de junio de 2008 y 30 de junio de 2012 a un precio de 5.601 miles de euros más el coste de las eventuales obras realizadas sobre la parcela 11 que hayan sido asumidas por Dragados más el IPC.

A efectos informativos se indica que la Sociedad Dominante, mantiene una participación del 40% en la Sociedad Globalmet, que es propietaria de terrenos de uso residencial en Toledo.

De la información que tenía conocimiento la Sociedad Dominante, indicamos que adicionalmente Globalmet está participada en un 60% por Global Consulting Partners, y esta sociedad está vinculada al Grupo Sacresa, ya que Sacresa Terrenos Promoción ostentaba una participación del 19,57% del capital social.

En dicha sociedad D. Román Sanahuja Pons ostentaba el cargo de Vicepresidente en representación de Sacresa y D. Javier Sanahuja Escofet es vocal del Consejo, y a su vez ambos son Vocales del Consejo de Administración de Metrovacesa.

Operaciones con administradores y directivos de la Sociedad Dominante

Las operaciones realizadas son propias del tráfico ordinario y han sido realizadas en condiciones de mercado, siendo las más significativas durante el ejercicio 2006 las siguientes:

Nombre o denominación social de los administradores o directivos	Nombre o denominación social de la sociedad o entidad de su grupo	Naturaleza de la operación	Tipo de operación	Miles de euros
Edad Cero Sistemas es una sociedad vinculada a D. Santiago Fernández Valbuena y Finexpertia S.L. es una Sociedad Vinculada a D. José Gracia Barba, ambos miembros del Consejo de Administración	Metrovacesa, S.A.	Contractual: Prestación de servicios de colaboración, asesoramiento financiero y jurídico	Recepción de servicios	226,29
Caja de Ahorros del Mediterráneo, miembro del Consejo de Administración	Metropark Aparcamientos, S.A.	Contractual: Arrendamiento de plazas de garaje por parte de sociedad del Grupo Metrovacesa a la Caja de Ahorros del Mediterráneo	Prestación de servicios	0,63

(Continúa en página siguiente)



08

(continuación)

Nombre o denominación social de los administradores o directivos	Nombre o denominación social de la sociedad o entidad de su grupo	Naturaleza de la operación	Tipo de operación	Miles de euros
Caja de Ahorros del Mediterráneo, miembro del Consejo de Administración	Metrovacesa, S.A., Metropark Aparcamientos, S.A. y La Vital Centro Comercial y de Ocio, S.L.	Contractual y comercial: Préstamos y créditos concedidos al Grupo Metrovacesa (6)	Acuerdos de financiación: Préstamos y créditos	157.022,2
Caja de Ahorros del Mediterráneo, miembro del Consejo de Administración	Metrovacesa S.A., Metropark Aparcamientos, S.A., La Vital Centro Comercial y de Ocio, S.L. y Star Inmogestión, S.A.	Contractual y comercial: Saldos en cuenta. Tesorería e Inversiones financieras mantenidas por el Grupo Metrovacesa (1)	Otras: Tesorería e inversiones financieras	438,19
Caja de Ahorros del Mediterráneo, miembro del Consejo de Administración	Metrovacesa, S.A. y La Vital Centro Comercial y de Ocio, S.L.	Contractual y comercial: Avales y Garantías concedidas de carácter técnico y económico a sociedades del Grupo Metrovacesa (6)	Acuerdos de financiación: Avales y garantías	13.937,62
Tabimed, es una sociedad vinculada a la Caja de Ahorros del Mediterráneo, miembro del Consejo de Administración	Metrovacesa, S.A. y la Vital Centro Comercial y de Ocio, S.L.	Comercial: Recepción de servicios inmobiliarios por tasaciones facturados por Tabimed a Metrovacesa y filiales	Recepción de servicios	19,21
Caja Castilla La Mancha es la matriz y tiene el 100% de Caja Castilla La Mancha Corporación, S.A. que es miembro del Consejo de Administración ⁽¹⁾	Metrovacesa, S.A.	Contractual y Comercial: Préstamos y créditos concedidos al Grupo Metrovacesa (2) y (6)	Acuerdos de financiación: Préstamos y créditos	20.510,0
Caja Castilla La Mancha es la matriz y tiene el 100% de Caja Castilla La Mancha Corporación, S.A. que es miembro del Consejo de Administración ⁽¹⁾	Metrovacesa, S.A.	Contractual y comercial: Saldos en cuenta, tesorería e Inversiones financieras mantenidas por el Grupo Metrovacesa (1)	Otras: Tesorería e inversiones financieras	228,91
Caja Castilla La Mancha es la matriz y tiene el 100% de Caja Castilla La Mancha Corporación, S.A. que es miembro del Consejo de Administración ⁽¹⁾	Metrovacesa, S.A. Iruñesa de Parques Comerciales, S.A.	Contractual y Comercial: Avales y Garantías concedidas de carácter técnico y económico al Grupo Metrovacesa (6)	Acuerdos de financiación: avales y garantías	12.587,60

(Continúa en página siguiente)



(continuación)

Nombre o denominación social de los administradores o directivos	Nombre o denominación social de la sociedad o entidad de su grupo	Naturaleza de la operación	Tipo de operación	Miles de euros
Caja Castilla La Mancha Corporación, S.A., miembro del Consejo de Administración	CCM Desarrollo Industrial, S.L., en la que participa Metrovacesa, S.A. con un 40% y Caja Castilla La Mancha Corporación con otro 40%	Societaria: Recepción de dietas por asistencia a Consejos por cuatro sociedades del Grupo Metrovacesa (3)	Otras: Recepción dietas por asistencia	9,6
Caja Castilla La Mancha Corporación, S.A., miembro del Consejo de Administración	CCM Desarrollo Industrial, S.L., en la que participa Metrovacesa, S.A. con un 40% y Caja Castilla La Mancha Corporación, S.A. con otro 40%	Contractual y comercial: Compromisos por opciones de compra a 5 años para adquisiciones de todas o parte de las parcelas sitas en Polígono Romica (Albacete)	Compromisos por opciones de compra	11.669,3
Residencial Lloma del Más, es una sociedad del Grupo Bancaja, que es miembro del Consejo de Administración	Metrovacesa, S.A.	Contractual y comercial: Compra de parcelas de suelo en Bétera (Valencia)	Compra de bienes	12.273,59
Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante, Bancaja, miembro del Consejo de Administración	Metrovacesa, S.A.	Comercial y contractual: Venta de inmueble en promoción en Alicante	Venta de bienes	205,5
Bancaja Servicio Telefónico GB, AIE, filial de Bancaja, que es miembro del Consejo de Administración	Metropark Aparcamientos, S.A.	Contractual y comercial: Arrendamiento de garajes por sociedad del Grupo Metrovacesa al Grupo económico Bancaja	Prestación de servicios	20,08
Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante, Bancaja, miembro del Consejo de Administración	Metrovacesa, S.A., Metropark Aparcamientos, S.A.	Contractual y comercial: Préstamos y créditos concedidos al Grupo Metrovacesa (6)	Acuerdos de financiación: préstamos y créditos	123.752,0
Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante, Bancaja, miembro del Consejo de Administración	Metrovacesa, S.A., Habitatrix, S.L., Global Murex Iberia, S.L. y Metropark Aparcamientos, S.A.	Contractual y Comercial: Saldos en cuenta, tesorería e Inversiones financieras mantenidas por el Grupo Metrovacesa (1)	Otras: Tesorería e inversiones financieras	1.101,04

(Continúa en página siguiente)



08

(continuación)

Nombre o denominación social de los administradores o directivos	Nombre o denominación social de la sociedad o entidad de su grupo	Naturaleza de la operación	Tipo de operación	Miles de euros
Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante, Bancaja, miembro del Consejo de Administración	Metrovacesa, S.A.	Contractual y Comercial: Avales y garantías concedidas de carácter técnico al Grupo Metrovacesa (2) y (6)	Acuerdos de financiación avales y garantías	49.952,0
Miembro del Consejo de Administración: Julio de Miguel Aynat	Metropark Aparcamientos, S.A.	Contractual: Arrendamiento plazas de garaje en Valencia	Prestación de servicios	1,55
Miembros del Consejo de Administración	Metrovacesa, S.A. y filiales	Societaria: Remuneraciones por pertenencia al Consejo de Administración de Metrovacesa	Remuneraciones	5.173,9
Miembros del Consejo de Administración -Consejeros Ejecutivos	Metrovacesa, S.A. y Gecina	Societaria: Compromisos contraídos por el plan de fidelización de Metrovacesa y el Plan de Stock Options y de fidelización de Gecina (4)	Otros: compromisos de remuneraciones	1.213,2
Miembros del Consejo de Administración	Metrovacesa, S.A.	Contractual: Aportaciones a seguros de vida y accidentes	Aportaciones a seguros de vida y accidentes	14,0
Miembros de la Alta Dirección	Metrovacesa, S.A.	Contractual: Arrendamientos de activos de Metrovacesa a miembros de la Alta Dirección y vinculados a éstos	Prestación de servicios de alquiler	59,74
Miembros de la Alta Dirección	Metrovacesa, S.A. y filiales	Societaria: Remuneraciones percibidas por los miembros de la Alta Dirección	Remuneraciones	4.521,3
Miembros de la Alta Dirección	Metrovacesa, S.A.	Indemnizaciones percibidas por la salida de miembros de la Alta Dirección	Indemnizaciones	1.253,3
Miembros de la Alta Dirección	Metrovacesa, S.A.	Societaria: Compromisos contraídos por el plan de fidelización de Metrovacesa y por el Plan de Stock Options y de fidelización de Gecina (5)	Otros: compromisos de remuneraciones	3.062,3

(Continúa en página siguiente)

(continuación)

Nombre o denominación social de los administradores o directivos	Nombre o denominación social de la sociedad o entidad de su grupo	Naturaleza de la operación	Tipo de operación	Miles de euros
Dos miembros de la Alta Dirección, un miembro del Consejo de Administración (Ejecutivo)	Metrovacesa, S.A.	Compromisos por cláusulas de blindaje	Otros: compromisos por remuneraciones	2.061,1
Miembros de la Alta Dirección	Metrovacesa, S.A.	Contractual: Aportaciones a seguros de vida y accidentes	Aportaciones a seguros de vida y accidentes	22,3

- (1) Acuerdos de financiación: esta operación corresponde a inversiones financieras-tesorería positiva de Metrovacesa contratada con dicha entidad financiera.
- (2) Caja Castilla la Mancha no es miembro directo del Consejo de Administración de Metrovacesa, pero participa a través de su filial CCM Corporación S.A., en la que ostenta el 100%, que sí es accionista y miembro del Consejo de Administración de Metrovacesa.
- (3) Otras: esta operación es con Caja Castilla La Mancha Desarrollo Industrial y corresponde a la recepción de dietas por asistencia a Consejos (4 sociedades del Grupo Metrovacesa).
- (4) Compromisos contraídos que corresponden, por una parte, al plan de fidelización de Metrovacesa que afecta a miembros del Consejo de Administración (Consejeros Ejecutivos), compromiso estimado (a liquidar 2007-2008-2009) y, por otra, a un Plan de Stock Options y plan de fidelización aprobado por la Asamblea General y el Consejo de Administración de Gecina, que afecta a 1 miembro del Consejo de Administración de Metrovacesa.
- (5) Este importe corresponde a compromisos contraídos, por una parte al plan de fidelización de la Alta Dirección de Metrovacesa y por otra al Plan de Stock Options aprobado en Gecina por la Asamblea General y el Consejo de Administración, que afecta a algunos miembros de la Alta Dirección de Metrovacesa.
- (6) Con respecto a los datos referidos a Entidades Financieras y en cuanto a los saldos indicados, pueden existir diferencias no significativas con las mismas, por criterios de valoración de las fechas de las operaciones en los cierres del periodo.

La deuda financiera con entidades de crédito del Grupo se encuentra distribuida entre un total de 93 entidades financieras. De estas, 23 participan exclusivamente en el préstamo sindicado obtenido para la financiación de la adquisición de Gecina y refinanciado el 5 de junio de 2006. Las cinco primeras entidades financieras proporcionan el 31,52% de la deuda financiera con entidades de crédito del Grupo. El 75% del endeudamiento financiero con entidades de crédito se encuentra distribuido entre 22 entidades.

Ninguna de la entidades financieras con participación representadas en el Consejo de Administración de Metrovacesa, S.A., es decir Caja de Ahorros del Mediterráneo, CAM, Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante, Bancaja, y Caja Castilla la Mancha Corporación, S.A. superan a nivel individual más del 2,1% de la deuda financiera con entidades de crédito, sin incluir *leasings*, y en su conjunto no superan el 3,80% de la deuda financiera con entidades de crédito.

Operaciones de la Sociedad Dominante con otras entidades pertenecientes al mismo Grupo

El detalle de las operaciones significativas realizadas con otras sociedades pertenecientes al Grupo, que no se eliminan en el proceso de elaboración de los estados financieros consolidados se muestra en el cuadro siguiente:



Denominación social de la entidad de su grupo	Breve descripción de la operación	Miles de euros
Grupo Planiger	Ingresos para Metrovacesa, S.A. por prestación de servicios de gestión técnica y construcción de Residencias	34,6
Promociones Residenciales Sofetral S.A.	Ingresos para Metrovacesa, S.A. por prestación de servicios de intermediación en la venta de un solar de Algeciras	359,9
Campus Patrimonial, S.A.	Ingresos financieros	85,3
Promociones Vallebramen, S.L.	Ingresos financieros	30,2
Promociones Inmobiliarias Alegrosa S.A. ⁽¹⁾	Ingresos financieros	25,9
Resiter Integral, S.A.	Ingresos para Metrovacesa, S.A. por arrendamiento de activos	385,98
Promotora Inmobiliaria Margen Derecha S.L. ⁽²⁾	Facturación de servicios por Metropark Aparcamientos, S.A. por gastos incurridos (IBI) a Promociones Inmobiliarias Margen Derecha, S.L.	2,42

(1) La Sociedad Promociones Inmobiliarias Alegrosa, S.A. está participada al 44% por Metrovacesa, S.A.

Adicionalmente, Promociones Inmobiliarias Alegrosa, S.A. está participada por Alzi-Nort en un 12% y esta sociedad está participada en un 99% por D. Julio de Miguel Aynat, miembro del Consejo de Administración de Metrovacesa, S.A.

(2) Promotora Inmobiliaria Margen Derecha, S.L. está participada en un 50% por Metroparque, S.A. (filial de Metrovacesa al 100%) y por otro 50% por Jaureguizar Promoción y Gestión Inmobiliaria, S.L. (participada por Metrovacesa, S.A. al 45%), por tanto, el porcentaje de control sobre la sociedad es del 72,5%.

Todas las operaciones han sido realizadas como consecuencia del tráfico ordinario, y se encuentran dentro de las condiciones normales de mercado.

28. Información legal relativa al Consejo de Administración

Transparencia relativa a las participaciones y actividades de los miembros del Consejo de Administración

De conformidad con lo establecido en el artículo 127 ter.4 de la Ley de Sociedades Anónimas, introducido por la Ley 26/2003, de 17 de julio, por la que se modifica la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, se señalan a continuación las participaciones relevantes de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante en el capital de entidades que tengan el mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituya el objeto social, tanto de la Sociedad Dominante como de su Grupo, y que hayan sido comunicadas a la Sociedad Dominante, indicando los cargos o funciones que en estas sociedades ejercen:



Nombre del Consejero	Nombre sociedad objeto	% participación	Cargo o funciones
D. Joaquín Rivero Valcarce	Alteco Gestión y Promoción de Marcas, S.L.	100,00%	Administrador Único
	Stenberg Holding, B.V.	100,00% Indirecta	–
	Gramano Franchise Development Europe, B.V.	100,00% Indirecta	–
	Quimafa Investment, S.A.	100,00% Indirecta	–
	Inmopark 92 Alicante, S.L.	100,00% Indirecta	–
	Vértices del Puerto, S.L.	100,00% Indirecta	–
Caja Castilla La Mancha Corporación, S.A	Planes e Inversiones CLM, S.A. y Filiales	99,99%	Accionista
	CCM Inmobiliaria del Sur 2004, S.L. y Filiales	99,94%	Accionista
	CCM Inmobiliaria Centrum 2004 S.L. y Filiales	99,94%	Accionista
	Agrocaja, S.A.	60,27%	Accionista
	Las Cabezas de Aranjuez, S.L.	60,00%	Accionista
	Lhotse Desarrollos Inmobiliarios, S.L.	50,00%	Accionista
	Polígono Romica, S.A.	50,00%	Accionista
	CCM Desarrollo Industrial, S.L.	40,00%	Accionista
	Industrializaciones Estratégicas, S.A.	35,00%	Accionista
	Promogestión 2006, S.L.	35,00%	Accionista
	Atalia Iniciativas, S.L.	33,33%	Accionista
	Hormigones y Áridos Aricam, S.L.	25,00%	Accionista
	Comtal Estruc, S.L.	20,00%	Accionista
	Obenque, S.A.	19,87%	Accionista
	Desarrollos Industriales Gran Europa 21, S.L.	16,46%	Accionista
	Grupo Isolux Corsan, S.A.	12,11%	Accionista
	Parquesol Inmobiliaria y Proyectos, S.A.	9,37%	Accionista
	Desarrollos Tecnológicos y Logísticos, S.A.	8,00%	Accionista
	Grupo Empresarial Aricam, S.L.	4,95%	Accionista
	Lazora, S.A.	3,92%	Accionista
Caja de Ahorros del Mediterráneo	Hansa Urbana, S.A.	24,19%	Vocal del Consejo
	Mediterráneo Servicios de Gestión Inmobiliaria, S.A.	100,00%	–
	Urbanizadora Santo Domingo, S.A.	20,00%	Vocal del Consejo
	Tenedora de Inversiones y Participaciones, S.L.	100,00%	–
	Parque Tecnológico Fuente Álamo, S.A.	22,16%	Vocal del Consejo
	Lazora, S.A.	10,00%	Vocal del Consejo
	Licasa I, S.A.	12,50%	Vocal del Consejo
Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante – Bancaja	Grupo Consolidado Cartera de Inmuebles, S.L. (CISA)	100,00%	Accionista
	Inmobiliaria Muntaner 262, S.A.	100,00%	Accionista
D. Juan Ramón Ferreira Siles	Grupo Ferrovial	0,00%	Accionista
D. Santiago de Ybarra y Churruca	Tubos Reunidos (a través de Saturarán, S.A., Mezouna, S.L. y Valores Bilbaínos, SICAV)	6,91%	Accionista
	Siemens, S.A.	0,00%	Vocal del Consejo

(Continúa en página siguiente)



08

(continuación)

Nombre del Consejero	Nombre sociedad objeto	% participación	Cargo o funciones
D. Román Sanahuja Pons	Sacresa Terrenos Promoción, S.L.	46,11%	Administrador solidario
	Sanahuja Escofet Inmobiliaria, S.L.	40,00%	Administrador Único
	Sacresa Terrenos-2, S.L.	100,00%	Administrador Único
	Compañía de la Nueva Plaza de Toros de Barcelona, S.L.	30,18% Indirecta	–
	Damon Athletic 2000	46,11% Indirecta	–
	Diseño y Promoción de Habitats, S.L.	40,00% Indirecta	–
	Fábrica Nova Parc, S.L.	24,69% Indirecta	Presidente Consejo de Administración
	Fiordino, S.L.	46,11% Indirecta	Presidente y Consejero Delegado
	Fincas Tamarit, S.L.	41,90% Indirecta	–
	Global Consulting Partners, S.L.	9,02% Indirecta	–
	Gulls Lake, S.A.	50,00% Indirecta	Administrador Solidario
	Lanters Investment, S.L.	50,00%	Administrador Solidario
	Parque Residencial Valderas, S.L.	25,25%	–
	Promoció D'Habitatges Castellarnau, S.L.	30,00% Indirecta	–
	Promoción Peninsular Siglo XXI, S.L.	46,11% Indirecta	Presidente Consejo de Administración
	Proyectos e Inmuebles de Galicia, S.L.	23,00% Indirecta	Presidente Consejo de Administración
	Rua Nova Interland, S.A.	46,11% Indirecta	–
	Saeto Empresarial, S.L.	40,00% Indirecta	–
	Samar Development, S.L.	38,40% Indirecta	–
	Sanafet Explotación de Medios, S.L.	46,11% Indirecta	Presidente Consejo de Administración
	Sarriá Park, S.L.	46,11% Indirecta	Presidente Consejo de Administración
	Siglo XXI Park, S.L.	34,11% Indirecta	Presidente y Consejero Delegado
	Tesana 97, S.L.	76,39% Indirecta	Presidente y Consejero Delegado
Valencia Park Siglo XXI, S.L.	40,32% Indirecta	Presidente Consejo de Administración	
Vila de Badalona, S.L.	23,00% Indirecta	–	

(Continúa en página siguiente)



(continuación)

Nombre del Consejero	Nombre sociedad objeto	% participación	Cargo o funciones
D. Román Sanahuja Escofet	Sacresa Terrenos Promoción, S.L.	10,89% Indirecta	–
	Verdhabitats, S.L.	33,00%	Presidente Consejo de Administración
	Compañía de la Nueva Plaza de toros de Barcelona, S.L.	1,80% Indirecta	Presidente Consejo de Administración
	Damon Athletic 2000, S.L.	10,89% Indirecta	Consejero
	Fábrica Nova Parc, S.L.	5,80% Indirecta	Consejero
	Fincas Tamarit, S.L.	3,51% Indirecta	Administrador Único
	Fiordino, S.L.	10,89% Indirecta	Consejero
	Sanafet Explotación y Medios Inmobiliarios, S.L.	10,89% Indirecta	Vicepresidente y Consejero Delegado
	Parque Residencial Valderas, S.L.	6,12% Indirecta	Presidente Consejo de Administración
	Promoció D'Habitatges Castellarnau, S.L.	9,90% Indirecta	Presidente y Consejero Delegado
	Promoción Peninsular Siglo XXI, S.L.	10,89% Indirecta	Consejero
	Proyectos e Inmuebles de Galicia, S.L.	3,30% Indirecta	–
	Rua Nova Interland, S.L.	10,89% Indirecta	–
	Samar Development, S.L.	9,07% Indirecta	Administrador Único
	Sarriá Park, S.L.	10,89% Indirecta	Consejero
	Siglo XXI Park, S.L.	8,16% Indirecta	Vicepresidente Consejo de Administración
	Tesana 97, S.L.	2,60% Indirecta	Consejero
	Valencia Park Siglo XXI, S.L.	8,13% Indirecta	Consejero Delegado

(Continúa en página siguiente)



08

(continuación)

Nombre del Consejero	Nombre sociedad objeto	% participación	Cargo o funciones
D. Javier Sanahuja Escofet	Valencia Park Siglo XXI, S.L.	13,94% Indirecta	Consejero Delegado
	Sacresa Terrenos Promoción, S.L.	10,89% Indirecta	–
	Compañía de la Nueva Plaza de Toros de Barcelona, S.L.	2,50% Indirecta	Consejero
	Verdhabitats, S.L.	33,30%	Consejero
	Damon Athletic, S.L.	10,89% Indirecta	–
	Fábrica Nova Parc, S.L.	5,83% Indirecta	–
	Fincas Tamarit, S.L.	3,51% Indirecta	–
	Fiordino, S.L.	10,89% Indirecta	Consejero
	Global Consulting Partners, S.L.	2,13% Indirecta	–
	Parque Residencial Valderas, S.L.	25,25% Indirecta	Consejero
	Sanafet Explotación y Medios Inmobiliarios, S.L.	10,89% Indirecta	Consejero
	Promoció D'Habitatges Castellarnau, S.L.	5,45% Indirecta	–
	Promoción Peninsular Siglo XXI, S.L.	10,89% Indirecta	Consejero
	Proyectos e Inmuebles de Galicia, S.L.	5,40% Indirecta	–
	Rua Nova Interland, S.A.	10,89% Indirecta	Administrador Único
	Samar Development, S.L.	9,07% Indirecta	–
	Sarriá Park, S.L.	10,89% Indirecta	Consejero
	Siglo XXI Park, S.L.	8,16% Indirecta	–
	Tesana 97, S.L.	2,64% Indirecta	Consejero
	D. Juan Sureda Martínez	Nubaranes, S.L.	100,00%
D.ª María Victoria Soler Luján	Planea Gestión de Suelo, S.L.	20,00%	–
	Carsini Residencial S.L.	64,24%	Administradora Única
	Pleyel, S.A.	99,94%	Administradora Única
	Exhibidores Unidos, S.A.	25,00%	Administradora Solidaria
	Kalité Desarrollo, S.A.	0,10%	Presidenta del Consejo
	Mercado de Construcciones, S.A.	40,00%	Administradora Solidaria
	Politaria, S.L.	10,00%	Administradora Solidaria



En este apartado se detallan los cargos que ocupan los miembros del Consejo de Administración en otras sociedades cotizadas u otras sociedades relevantes referidos a los Consejeros como personas físicas, y a los miembros del Consejo de Administración como personas jurídicas, y se detallan a continuación:

Nombre del Consejero	Cargo y sociedad
D. Joaquín Rivero Valcarce	Accionista y Administrador Único de Alteco Gestión y Promoción de Marcas, S.L.U., matriz de las sociedades Stenberg Holding, B.V., Gramano Franchise Development, B.V. y Quimafa Investment, S.A.
	Accionista y Administrador Único de Vértices del Puerto, S.L., a través de Stenberg Holding, B.V.
	Accionista de Inmopark 92 Alicante, S.L., a través de las sociedades Stenberg Holding, B.V. y Gramano Franchise Development, B.V.
	Accionista y Administrador Único de Bodegas Tradición, S.L., a través de las sociedades Stenberg Holding, B.V. y Gramano Franchise Development, B.V.
	Accionista de Marina, Puerto de Santa María, S.A. a través de Gramano Franchise Development, B.V.
D. Santiago J. Fernández Valbuena	Director General de Finanzas y Desarrollo Corporativo de Telefónica, S.A.
	Presidente de Fonditel Pensiones
	Presidente de Antares
	Administrador Único de Telefónica Capital
D. José Gracia Barba	Presidente de MEGASIGMA, S.A.
	Consejero de Alusigma, S.A.
D. Juan Sureda Martínez	Consejero Delegado de Araven, S.A.
	Administrador único de Mexilander, S.L.
	Administrador único de Nubaranés, S.L.
D. Juan Ramón Ferreira Siles	Vicepresidente 2º de Caja General de Ahorros de Granada
	Presidente y Vocal del Consejo de Corporación Caja Granada, S.A.

(Continúa en página siguiente)



08

(continuación)

Nombre del Consejero	Cargo y sociedad
D. Julio de Miguel Aynat	Consejero de Iberdrola, SA. Abogado en ejercicio
D. Santiago de Ybarra y Churruca	Presidente de VOCENTO Consejero del diario ABC Consejero de Norte de Castilla, S.A. Consejero del Diario El Correo Consejero de Corporación de Medios de Murcia Presidente de Sociedad Vascongada de Publicaciones, S.A. Consejero de Siemens, S.A.
D. Javier Sanahuja Escofet	Consejero Bio Energía Verde, S.L. Consejero Compañía de la Nueva Plaza de Toros de Barcelona, S.L. Consejero Caufec, S.A. Consejero Diseño y Promoción de Habitats, S.L. Consejero Fiordino, S.L. Consejero Global de Energías Eólicas al Andalus, S.A. Consejero Global Consulting Energías Renovables, S.L. Consejero Geh Energías Renovables, S.L. Consejero Grupo Empresarial HC Tecnología y Difusión, S.L. Consejero Parque Residencial Valderas, S.L. Consejero Sanafet Explotación y Medios Inmobiliarios, S.L. Consejero Promoción Peninsular Siglo XXI, S.L. Administrador Único Rua Nova Interland, S.L. Administrador Único Sacresa Terrenos-2, S.L. Consejero Sarriá Park, S.L. Consejero Tesana 97, S.L. Vocal y Consejero Delegado Valencia Park Siglo XXI, S.L. Consejero Verdhabitats, S.L. Consejero Inversiones Cresa II Sicav, S.A. Consejero Inversiones Financieras Cresa Sicav, S.A. Consejero y Consejero Delegado Sanahuja Escofet Inversiones, S.A. Consejero Vila de Badalona, S.L.
D. Román Sanahuja Escofet	Presidente Consejo de Administración Compañía de la Nueva Plaza de Toros de Barcelona, S.L. Vicepresidente Consejo de Administración Caufec, S.A. Consejero Diseño y Promoción de Habitats, S.L. Consejero Fábrica Nova Parc, S.L. Administrador Único Fincas Tamarit, S.L. Consejero Fiordino, S.L. Vicepresidente y Consejero Delegado Sanafet Explotación y Medios Inmobiliarios, S.L. Presidente y Consejero Delegado Promoció D'Habitatge Castellarnau, S.L. Consejero Promoción Peninsular Siglo XXI, S.L. Consejero Delegado Prosavi Sur Promociones y Explotaciones Inmobiliarias, S.L.

(Continúa en página siguiente)



(continuación)

Nombre del Consejero	Cargo y sociedad
D. Román Sanahuja Escofet	Consejero Sarriá Park, S.L.
	Administrador Único Samar Development, S.L.
	Vicepresidente Consejo de Administración Siglo XXI Park, S.L.
	Consejero Tesana 97, S.L.
	Consejero Delegado Valencia Park Siglo XXI, S.L.
	Presidente y Consejero Delegado Vila de Badalona, S.L.
	Presidente y Consejero Delegado Verdhabitats, S.L.
	Consejero Inversiones Cresa Sicav, S.A.
	Consejero Cresa II Sicav, S.A.
D. Román Sanahuja Pons	Presidente Consejo de Administración Parque Residencial Valderas, S.L.
	Administrador Único de Cresa Patrimonial, S.L.
	Presidente Consejo de Administración Fábrica Nova Parc, S.L.
	Presidente y Consejero Delegado Fiordino, S.L.
	Presidente Consejo de Administración Sanafet Explotación y Medios Inmobiliarios, S.L.
	Presidente Consejo de Administración Promoción Peninsular Siglo XXI, S.L.
	Presidente Consejo de Administración Proyectos e Inmuebles de Galicia, S.L.
	Administrador Solidario Sacresa Terrenos Promoción, S.L.
	Administrador único Sanahuja Escofet Inmobiliaria, S.L.
	Administrador único Sacresa Terrenos-2, S.L.
	Presidente Consejo de Administración Sarriá Park, S.L.
	Presidente y Consejero Delegado Siglo XXI Park, S.L.
	Presidente y Consejero Delegado Tesana 97, S.L.
	Presidente Consejo de Administración Valencia Park Siglo XXI, S.L.
	Consejero Delegado Indicesa L'Illa, S.L.
	Presidente Consejo de Administración Inversiones Cresa II, SICAV, S.A.
	Presidente Consejo de Administración Inversiones Financieras Cresa SICAV, S.A.
	Presidente Consejo de Administración Inversiones Cresa 3, SICAV, S.A.
	Vicepresidente Consejo de Administración Global Consulting Partners, S.L.
	Administrador Solidario Gulls Lake, S.L.
	Administrador Único Sacresa Balear, S.L.
	Administrador Solidario Lanter Investment, S.L.
	Vicepresidente y Consejero Delegado Urbanizaciones e Inmuebles, S.L.
	Vicepresidente y Consejero Delegado Comercial de Urbanizaciones y Solares, S.A.
	Vicepresidente y Consejero Delegado Inversora y Habitats, S.A.
	Administrador Único Verdhabitats 2, S.L.
	Consejero Delegado Inmobiliaria Sanahuja 2, S.L.
	Administrador Único Can Oliveras, S.A.
	Presidente Consejo de Administración Sanafet Explotación y Medios Inmobiliarios, S.L.
	Presidente y Consejero Delegado Caufet, S.A.
Presidente Consejo de Administración Prosavi Sur Promociones y Explotaciones Inmobiliarias, S.L.	
Administrador Mancomunado Finestrelles Park, S.L.	

(Continúa en página siguiente)



(continuación)

Nombre del Consejero	Cargo y sociedad
D. Román Sanahuja Pons	Administrador Único Puerta de Alcorcón 4, S.L.
	Administrador Único Puerta de Alcorcón 5, S.L.
	Administrador Solidario Fomento de Obras Rústicas y Urbanas, S.L.
	Consejero Tenencia de Solares, S.L.
	Administrador Único Exclusivas de Arrendamientos, S.L.
D. Emilio Zurutuza Reigosa	Consejero de Endesa Europa
	Consejero de Elcogás, S.A.
D.ª María Victoria Soler Luján	Administradora Solidaria de Inmobiliaria Lasho, S.L.
	Consejera de Nuespri, S.L.
	Consejera de Promofein, S.L.
	Consejera de Peñíscola Resort, S.L.
	Consejera de Ensanche Urbano, S.A.
	Presidenta del Consejo de Kalité Desarrollo, S.A.
	Administradora Solidaria de Mag-Import, S.L.

Los miembros del Consejo de Administración que son miembros del Consejo de Administración de otras entidades cotizadas en mercados oficiales de valores en España se muestran en el cuadro siguiente:

Nombre	Sociedad cotizada	Cargo
Caja de Ahorros del Mediterráneo	Enagás, S.A.	Vocal
	Sol Meliá, S.A.	Vocal
Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante, Bancaja	NH Hoteles, S.A.	Vocal
	Enagás, S.A.	Vocal
	Banco de Valencia, S.A. ⁽¹⁾	Presidente
D. Santiago de Ybarra y Churruca	VOCENTO	Presidente
D. Julio de Miguel Aynat	Iberdrola, S.A.	Vocal
D. Román Sanahuja Pons	Cartera Cresa Sicav, S.A.	Presidente del Consejo

⁽¹⁾ Entidad del grupo económico de Bancaja

Retribución y otras prestaciones al Consejo de Administración

El importe de sueldos, dietas y remuneraciones de cualquier clase devengados en el curso de los ejercicios 2006 y 2005 por los miembros de los órganos de administración de la Sociedad Dominante ascendió a 5.703 y 4.265 miles de euros, respectivamente, según el siguiente detalle:



Concepto retributivo	Miles de euros	
	2006	2005
Sueldos, retribución fija	2.353	1.233
Dietas	100	54
Atenciones estatutarias	2.721	2.468
Otros	532	510
TOTAL	5.703	4.265

Otra información relativa a otros beneficios de los miembros del Consejo de Administración es la siguiente:

Otros beneficios	Miles de euros	
	2006	2005
Otras obligaciones contraídas: Plan de fidelización	465	278
Primas de seguros de vida	14	14

Los compromisos contraídos estimados, como consecuencia del plan de fidelización con respecto a los dos miembros del Consejo de Administración, asciende a 154 miles de euros, 147 miles de euros y 164 miles de euros para los ejercicios 2006, 2005 y 2004.

Con respecto a la filial Gecina fueron aprobados por la Asamblea General y el Consejo de Administración un plan de fidelización y un Plan de Stock Options que afecta a un miembro del Consejo de Administración, y cuyo importe comprometido, en caso de cumplirse las condiciones establecidas podría ascender a 446 miles de euros y 302 miles de euros, respectivamente.

El importe total en Primas de los Seguros de vida y accidentes satisfechos por la Sociedad Dominante respecto de los miembros de Consejo de Administración asciende en los ejercicios 2006 y 2005 a 14 miles de euros cada ejercicio. La Sociedad Dominante tiene contratado un seguro de responsabilidad civil de Consejeros y Altos Directivos.

Los Consejeros Ejecutivos D. Joaquín Rivero Valcarce, D. Manuel González García y D. José Ignacio López del Hierro Bravo, han percibido durante los ejercicios 2006 y 2005 una retribución salarial global de 2.353 y 1.233 miles de euros., respectivamente.

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

La Sociedad Dominante no ha concedido anticipos, créditos ni garantías a favor de los miembros del Consejo de Administración.

Retribución y otras prestaciones al personal directivo

La remuneración de los miembros de la Alta Dirección de la Sociedad Dominante y personas que desempeñan funciones asimiladas –excluidos quienes, simultáneamente, tienen la condición de miembro del Consejo de Administración (cuyas retribuciones han sido detalladas anteriormente)– durante los ejercicios 2006 y 2005 puede resumirse en la forma siguiente:

Número de personas		Miles de euros										
		2006					2005					
		Retribuciones salariales			Otras retribuciones	Total	Retribuciones salariales			Otras retribuciones	Total	
Fijas	Variables	Total	Fijas	Variables			Total					
2006	2005											
15	16	3.377	1.036	4.413	108	4.521	2.736	684	3.420	1.150	4.570	

Los compromisos contraídos estimados, como consecuencia del plan de fidelización antes mencionado, con respecto a los miembros de la Alta Dirección, que no son Consejeros Ejecutivos, sobre el importe base del mismo ascienden a 623 miles de euros (para 14 directivos), 575 miles de euros (para 14 directivos) y 492 miles de euros (para 11 directivos) para los ejercicios 2006, 2005 y 2004.

Adicionalmente existen compromisos por importe de 1.142 miles de euros para un colectivo de 21 personas de nivel directivo que no forman parte específicamente del colectivo de Altos Directivos.

En relación con los planes que vinculan una parte de la retribución variable al precio de la acción, que comenzaron el 1 de mayo de 2002, y que se han liquidado definitivamente en mayo de 2005, el importe pagado a directivos ha ascendido a 1.150 miles de euros en el ejercicio 2005.

Con respecto a la filial Gecina fueron aprobados por la Asamblea General y el Consejo de Administración un plan de fidelización y un Plan de Stock Options que afecta a miembros de la Alta Dirección de Metrovacesa y cuyo importe comprometido, en caso de cumplirse las condiciones establecidas en dichos planes, podría ascender a 890 miles de euros y 482 miles de euros, respectivamente.

Adicionalmente, durante este ejercicio 2006 se han satisfecho 1.253 miles de euros de indemnizaciones a tres miembros de la Alta Dirección salientes, por tanto la retribución total por todos los conceptos percibida por la Alta Dirección asciende a 5.774 miles de euros.

El importe total en Primas de los Seguros de vida y accidentes satisfechos por la Sociedad Dominante respecto de los miembros de su Alta Dirección asciende en los ejercicios 2006 y 2005 a 22 y 26 miles de euros en 2006 y 2005, respectivamente.

La Sociedad Dominante no tiene contraídas obligaciones en materia de pensiones, ni ha concedido anticipos, créditos ni garantías a favor de los miembros de la Alta Dirección de la sociedad.



Por último, con respecto a cláusulas de garantía o blindaje, para casos de despido o cambios de control a favor de Consejeros Ejecutivos o miembros de la Alta Dirección de la Sociedad o de su Grupo, en Metrovacesa, S.A. hay establecidas cláusulas de blindaje en tres contratos relativas a determinados supuestos en caso de despido, que suponen un compromiso laboral cifrado en términos económicos en 2.061 miles de euros.

29. Retribución a los auditores

Los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas correspondientes a los ejercicios 2006 y 2005 de las distintas sociedades que componen el Grupo Metrovacesa y sociedades dependientes, prestados por el auditor principal y entidades vinculadas al mismo y por otros auditores, han ascendido a los siguientes importes:

	Miles de euros	
	2006	2005
Auditor principal y entidades vinculadas	261	267
Otros auditores	1.513	1.192
	1.774	1.459

Por otra parte, los honorarios relativos a otros servicios profesionales prestados a las distintas sociedades del Grupo y multigrupo por el auditor principal, así como por las entidades vinculadas al mismo ascendieron en los ejercicios 2006 y 2005 a 22 y 915 miles de euros, respectivamente. Se han contratado otros trabajos de asesoramiento extraordinario con otros auditores externos distintos del principal por importe de 1.559 (principalmente por trabajos contratados en Gecina y sus filiales) y 210 miles de euros para los ejercicios 2006 y 2005 respectivamente.

Los honorarios del auditor principal representan aproximadamente un 0,08% de su facturación global en España.

30. Información sobre medio ambiente

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

Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente Memoria consolidada de las Cuentas Anuales respecto a información de cuestiones medioambientales.

31. Exposición al riesgo

El Grupo Metrovacesa distingue dos tipos de riesgos financieros principales:

Riesgo de liquidez: se refiere al riesgo de la eventual incapacidad del Grupo para hacer frente a los pagos ya comprometidos, y/o los compromisos derivados de nuevas inversiones.

Riesgo de mercado:

1. Riesgos de tipos de interés: se refiere al impacto que puede registrar la cuenta de resultados en su epígrafe de gastos financieros como consecuencia de un alza de los tipos de interés.
2. Riesgos de inflación: se refiere al impacto que puede registrar la cuenta de resultados en su epígrafe de ingresos por rentas como consecuencia de una variación de la tasa de inflación a la que están indexadas gran parte de esta línea de ingresos.
3. Riesgo de crédito: se refiere al impacto que puede tener en la cuenta de pérdidas y ganancias el fallo de las cuentas por cobrar.
4. Riesgo de tipo de cambio: se refiere al impacto que puede tener en la cuenta de pérdidas y ganancias las variaciones en el tipo de cambio.

A continuación, mencionamos los sistemas de control establecidos para mitigar estos riesgos:

Riesgo de liquidez

El Grupo determina las necesidades de tesorería utilizando dos herramientas básicas:

1. Presupuesto de tesorería con horizonte de 12 meses con detalle mensual y actualización también mensual, elaborado a partir de los presupuestos de tesorería de cada Área de negocio.
2. Presupuesto de tesorería con horizonte 30 días con detalle diario y actualización diaria, elaborado a partir de los compromisos de pago incorporados a nuestro Sistema de Información Financiera.

Con estas herramientas se identifican las necesidades de tesorería en importe y tiempo, y se planifican las nuevas necesidades de financiación.

Las necesidades de financiación generadas por operaciones de inversión se estructuran y diseñan en función de la vida de la misma: a modo de ejemplo, la adquisición de suelo para promoción de viviendas para la venta se financia con pólizas de crédito, el desarrollo de la promoción mediante préstamo subrogable y la adquisición de activos fijos de alquiler mediante préstamos a largo plazo (10-15 años).

Adicionalmente, el Grupo dispone de pólizas de crédito de amplio límite para cubrir necesidades imprevistas con carácter inmediato o bien para utilizarlas a modo de financiación puente durante la negociación de otro instrumento de endeudamiento financiero más acorde.

El Grupo mantiene una política de liquidez consistente en la contratación de facilidades crediticias comprometidas e inversiones financieras temporales por importe suficiente para soportar las necesidades previstas por un periodo que esté en función de la situación y expectativas de los mercados de deuda y de capitales.



El importe de líneas de crédito y préstamos no dispuestos al 31 de diciembre de 2006 asciende a 751.795 miles de euros, de los cuales 72.906 miles de euros corresponden a préstamos hipotecarios subrogables.

Por último y para la gestión del riesgo de liquidez, mediante la elaboración del Plan Estratégico se identifican las necesidades de financiación genéricas a medio y largo plazo, así como el modo de abordar las mismas, estableciéndose la estructura del capital, Fondos Propios/Fondos Ajenos, que se considera óptima para la creación del valor.

Riesgo de mercado

Riesgo de tipo de interés

Las variaciones de los tipos de interés modifican el valor razonable de aquellos activos y pasivos que devengan un tipo de interés fijo así como los flujos futuros de los activos y pasivos referenciados a un tipo de interés variable. El riesgo producido por la variación del precio del dinero se gestiona mediante la contratación de instrumentos derivados que tienen la función de cubrir al Grupo de dichos riesgos.

El Grupo Metrovacesa utiliza operaciones de cobertura para gestionar su exposición a fluctuaciones en los tipos de interés. El objetivo de la gestión del riesgo de tipos de interés es alcanzar un equilibrio en la estructura de la deuda que permita minimizar el coste de la deuda en el horizonte plurianual con una volatilidad reducida en la cuenta de resultados. Los instrumentos derivados contratados se asignan a una financiación determinada, ajustando el derivado a la estructura temporal y de importe de la financiación.

Dependiendo de las estimaciones del Grupo y de los objetivos de la estructura de la deuda se realizan operaciones de cobertura mediante la contratación de derivados que mitiguen estos riesgos. En la Nota 20, se desglosan los contratos de cobertura de tipo de interés del Grupo (importes, vencimientos, valor de mercado, etc.).

La estructura de riesgo financiero al 31 de diciembre de 2006 diferenciando entre riesgo referenciado a tipo de interés fijo o protegido y riesgo referenciado a tipo de interés variable, una vez considerados los derivados contratados, es la siguiente:

	Miles de euros ^(*)		
	31-12-2006	31-12-2007	31-12-2011
A tipo de interés fijo o protegido	6.153.502	8.495.352	3.686.236
A tipo de interés variable	3.712.994	169.577	2.223.099
Endeudamiento	9.866.496	8.664.929	5.909.335
% Tipo fijo/Total Deuda	62,4%	98,0%	62,4%

(*) Deuda a valor nominal

Teniendo en cuenta las condiciones contractuales de las financiaciones existentes al 31 de diciembre de 2006 y la cartera de instrumentos derivados de cobertura existente a la misma fecha, una subida de la curva de tipos de interés del 1% tendría un impacto negativo de 1.695 miles de euros en el resultado del ejercicio 2007, sin considerar ningún impacto en la valoración de mercado de los activos. Por el contrario, un descenso de la curva de tipos de interés del 1%, tendría un impacto positivo de 1.695 miles de euros en el resultado del ejercicio 2007.

Como regla general, el periodo máximo de cobertura es de 6 años y el importe cubierto oscila entre el 50-70%, en función de la situación del mercado y su evolución prevista.

Riesgo de inflación

El riesgo producido por la variación de la tasa de inflación a la que están indexados buena parte de los contratos de arrendamiento se gestiona mediante la contratación de derivados que han fijado dicha tasa de inflación para los próximos años.

La Sociedad Dominante del Grupo ha contratado swaps de inflación para asegurar el crecimiento de una parte de las rentas de patrimonio a una tasa anual fija acumulable del 3,07%. El detalle de los swaps de inflación es el siguiente:

Tipo de operación	Tasa de inflación	Miles de euros	Vencimiento
Swap de inflación	3,07%	18.270	02/02/2015
Swap de inflación	3,07%	17.478	02/04/2014
Swap de inflación	3,07%	3.400	02/09/2014
Swap de inflación	3,07%	26.450	02/11/2014
Swap de inflación	3,07%	25.035	02/12/2014
Swap de inflación	3,07%	12.014	02/01/2015
		102.647	

Riesgo de crédito

El Grupo no tiene riesgo de crédito significativo ya que el cobro a sus clientes de promociones está garantizado por el bien transmitido y las colocaciones de tesorería o contratación de derivados se realizan con entidades de elevada solvencia, en las que el riesgo de contraparte no es significativo.

Por lo que respecta a la actividad de patrimonio en renta, la concentración del riesgo de clientes no es relevante (ningún cliente o grupo representa más del 5% de los ingresos de este segmento de negocio) y prácticamente todos los contratos contemplan el pago por anticipado o a mes vencido de las rentas.

Asimismo, en la actividad de venta de suelo es habitual conceder a los clientes determinados aplazamientos en el pago. La totalidad de dichos aplazamientos cuentan con garantía real o avales de entidades financieras.

En la venta de inversiones inmobiliarias prácticamente nunca se conceden aplazamientos de pago.

Riesgo de tipo de cambio

El Grupo Metrovacesa no tiene un riesgo de tipo de cambio significativo ya que la práctica totalidad de sus activos y pasivos, ingresos y gastos están denominados en euros.

32. Hechos posteriores

En virtud de los acuerdos alcanzados en la Junta General de Accionistas de 26 de junio de 2006, la Sociedad Dominante ha realizado una ampliación de capital liberada con cargo a reservas de libre disposición mediante la cual se reconoce a los accionistas el derecho de asignación gratuita en la proporción de una acción nueva por cada 20 acciones antiguas que posean, por importe de 7.634 miles de euros, quedando inscrita la misma el 26 de enero de 2007.

Tras la mencionada ampliación de capital liberada el capital social está representado por 106.876.533 acciones al portador de 1,5 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Con fecha 19 de febrero de 2007 los mayores accionistas de Metrovacesa, S.A. alcanzaron un acuerdo mediante el cual se comprometen a realizar una serie de actuaciones tendentes a promover un plan de separación societaria. Dicho plan incluye las siguientes operaciones:

- Formulación de una Oferta Pública de Adquisición (OPA) de sus acciones propias por parte de Metrovacesa, S.A. y reducción de capital en Metrovacesa, S.A. con devolución de aportaciones en especie a los accionistas. La contraprestación serán acciones de Gecina, siendo el valor de canje asignado a la acción de Metrovacesa, S.A. y de Gecina de 75,67 euros por acción y 129,36 euros por acción, respectivamente. Como resultado de la OPA, Metrovacesa, S.A. transmitirá entre un 34,70% y un 61,90% del capital de Gecina, en función del número de socios minoritarios de Metrovacesa, S.A. que acepten la indicada oferta, y conservará una participación de entre un 7,9% y un 35,1% de Gecina.
- Filialización de activos de Gecina, en una sociedad SIIC por un importe de 1.800 millones de euros, aproximadamente, y formulación de una Oferta Pública de Adquisición (OPRA) de sus acciones propias por parte de Gecina, y reducción de capital cuya contraprestación serán acciones de la mencionada sociedad SIIC.
- Opciones de compra y venta de la participación residual de Metrovacesa, S.A. en Gecina.
- En el caso de que sea necesario por imperativo legal o para atender a los fines del acuerdo, los accionistas firmantes se comprometen a realizar otras operaciones societarias (ofertas sobre Gecina y su filial SIIC).

En relación con estas operaciones existen compromisos irrevocables de un grupo de accionistas mayoritarios de acudir a alguna de las mencionadas OPAS, de forma que al finalizar las operaciones anteriormente indicadas un grupo de accionistas actuales de Metrovacesa, S.A. obtendría una participación de control en la Sociedad y determinados activos de Gecina u otro grupo de accionistas actuales de Metrovacesa, S.A. obtendría una participación de control en Gecina y determinados activos de Metrovacesa, S.A.



08

La implantación del mencionado plan de separación societaria tendrá impactos significativos en relación con las cuentas anuales adjuntas que son de difícil evaluación en el momento actual dado que, entre otras variables, dependen del grado de aceptación de las ofertas por parte de los accionistas minoritarios. En este sentido, con posterioridad a la OPA de reducción de capital previsiblemente los fondos propios de Metrovacesa, S.A. se verán afectados negativamente, si bien los Administradores están analizando las alternativas existentes para la recuperación de los mismos, considerando, entre otros aspectos, las plusvalías latentes de los activos de la Sociedad Dominante.

Posteriormente, con fecha 2 de marzo de 2007 Cresa Patrimonial, S.L. anunció su compromiso de formular una Oferta Pública de Adquisición sobre el 100% de las acciones de Metrovacesa, S.A. tan pronto finalice la OPA de reducción de capital de Metrovacesa, S.A. anteriormente mencionada, a un precio de 83,21 euros por acción.





Anexo I – Perímetro de consolidación

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

Sociedad	Domicilio	Actividad
GRUPO O MULTIGRUPO:		
CENTROS COMERCIALES-		
Centros Comerc. Metrop., S.A. ⁽¹⁾	Madrid	Centro comercial
Desarrollo Comercial de Lleida, S.A. ⁽¹⁾	Madrid	Centro comercial
Iruñesa de Parques Comerciales, S.A. ⁽¹⁾	Madrid	Centro comercial
La Maquinista Vila Global, S.A. ⁽¹⁾	Barcelona	Centro comercial
Metroparque, S.A. ⁽¹⁾	Vizcaya	Centro comercial
Áreas Comerciales en Estaciones de Tren Españolas, S.A. ⁽¹⁾	Madrid	Centro comercial
Paseo Comercial Carlos III, S.A. ⁽¹⁾	Madrid	Centro comercial
La Vital Centro Comercial y de Ocio, S.L. ⁽¹⁾	Alicante	Centro comercial
Inmobiliaria Metrogolf, S.A. ⁽¹⁾	Lisboa	Centro comercial
CONSTRUCCIÓN Y VENTA-		
Durbask, S.A. ⁽¹⁾	Madrid	Construcción y venta
Fonfir 1, S.L. ⁽²⁾	Madrid	Construcción y venta
Inmobiliária Das Avenidas Novas, S.A. ⁽²⁾	Oporto	Construcción y venta
Inmobiliária Duque D'Avila, S.A. ⁽²⁾	Lisboa	Construcción y venta
Promotora Metrovacesa, S.L. ⁽²⁾	Madrid	Construcción y venta
Urbanizadora Valdepolo I, S.A. ⁽²⁾	Madrid	Construcción y venta
Urbanizadora Valdepolo II, S.A. ⁽²⁾	Madrid	Construcción y venta
Urbanizadora Valdepolo III, S.A. ⁽²⁾	Madrid	Construcción y venta
Urbanizadora Valdepolo IV, S.A. ⁽²⁾	Madrid	Construcción y venta
Teslabarri, S.A. ⁽³⁾	Vizcaya	Construcción y venta
Valleverde Promotora Cántabro Leonesa, S.L. ⁽²⁾	Madrid	Construcción y venta
Valnim Edificaciones, S.L. ⁽¹⁾	Valencia	Construcción y venta
Inm. Zabálburu Gestora de Comunidades, S.A. ⁽¹⁾	Madrid	Construcción y venta
NAVES INDUSTRIALES-		
Grupo Pegesa ⁽²⁾	Guadalajara	Suelo industrial
APARCAMIENTOS-		
Metropark Aparcamientos, S.A. ⁽¹⁾	Madrid	Aparcamientos
OFICINAS-		
Metrovacesa Iberoamericana, S.A. ⁽¹⁾	Argentina	G. Inmuebles
Bami Berlin Objekt GmbH ⁽¹⁾	Berlín	G. Inmuebles
Metrovacesa Rentas, S.A. ⁽¹⁾	Madrid	G. Inmuebles
Metropolitana Castellana, S.L. ⁽¹⁾	Madrid	G. Inmuebles
OTRAS-		
Expl. Urbanas Españolas, S.L. (Euesa) ⁽¹⁾	Madrid	Hotelera
Inmobiliária Fontes Picoas, S.A. ⁽¹⁾	Lisboa	Alquiler
Acoghe, S.L. ⁽¹⁾	Madrid	Hotelera
Holding Jaureguizahar 2002, S.A. ⁽¹⁾	Madrid	Valores mobiliarios
Desarrollo de Infraestructuras de Castilla, S.A. ⁽¹⁾	Valladolid	Gestión agua



08

(continuación)

Sociedad	Domicilio	Actividad
Bami Berlin Grundstück GmbH ⁽¹⁾	Berlín	Valores mobiliarios
Bami Berlin Verwaltungs GmbH ⁽¹⁾	Berlín	Valores mobiliarios
Star Inmogestión, S.A. ⁽¹⁾	Madrid	Admón. y representación de I.I.C.
Sadorma 2003, S.L. ⁽¹⁾	Madrid	Construcción y venta
Global Murex Iberia, S.L. ⁽¹⁾	Madrid	Construcción y venta
Zingurmun Iberia, S.L. ⁽¹⁾	Madrid	Construcción y venta
Atlantys Espacios Comerciales, S.L. ⁽²⁾	Madrid	Construcción y venta
Habitatrix, S.L. ⁽¹⁾	Madrid	Construcción y venta
Pentapolitano, S.A. ⁽¹⁾	Madrid	Construcción y venta
Grupo Gecina ⁽¹⁾	París	Alquiler
Metrovacesa Alquileres Urbanos, S.L. ⁽¹⁾	Madrid	Alquiler
ASOCIADAS:		
Caja Castilla La Mancha Desarrollo Industrial, S.L. ⁽³⁾	Toledo	Suelo industrial
Resiter Integral, S.A. ⁽³⁾	Madrid	Residencias 3ª Edad
Promociones Residenciales Sofetral, S.A. ⁽³⁾	Madrid	Construcción y venta
Nova Cala Villajoyosa, S.A. ⁽³⁾	Madrid	Construcción y venta
Desarrollo Urbano de Patraix, S.A. ⁽³⁾	Barcelona	Construcción y venta
Espacios del Norte, S.A. ⁽³⁾	Madrid	Construcción y venta
Valdicsa, S.A. ⁽³⁾	Valencia	Construcción y venta
L'Esplai Valencia, S.L. ⁽³⁾	Valencia	Construcción y venta
Jaureguizar Promoción y Gestión Inmobiliaria, S.L. ⁽³⁾	Bilbao	Construcción y venta
Grupo Planiger, S.A. ⁽³⁾	Madrid	Residencias 3ª edad
Grupo Asturcontinental ⁽³⁾	Asturias	Construcción y venta
Promociones Inmobiliarias Alegrosa, S.A. ⁽³⁾	Valencia	Construcción y venta
Campus Patrimonial, S.A. ⁽³⁾	Madrid	Construcción y venta
Grupo Promociones Coto de los Ferranes ⁽³⁾	Asturias	Construcción y venta
Planiger Milenium, S.A. ⁽³⁾	Madrid	Residencias 3ª edad
Globalmet, S.A. ⁽³⁾	Madrid	Construcción y venta
Promociones Vallebramen, S.L. ⁽³⁾	Madrid	Construcción y venta
Promotora inmobiliaria Margen Derecha, S.L. ⁽³⁾	Bilbao	Construcción y venta
Alqlunia, 13, S.L. ⁽³⁾	Burgos	Construcción y venta
Desarrollos Industriales Gran Europa 21, S.L. ⁽²⁾	Madrid	Industrial
NO CONSOLIDADAS:		
Nazaret y Desarrollo, S.A.	Valencia	Construcción y venta
Benicassim Golf, S.L.	Valencia	Construcción y venta
Parque Central Agente Urbanizador	Valencia	Construcción y venta
Live in Spain	Madrid	Publicidad
Volca Inmuebles, S.L.	Valencia	Construcción y venta

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

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

⁽³⁾ Sociedades consolidadas por el método de la participación.



% Participación directa e indirecta		Coste neto a 31-12-2006	Accionista	Auditores
2006	2005	Miles de euros		
100%	100%	–	Metrovacesa	–
100%	100%	28	Metrovacesa	–
100%	100%	606	Metrovacesa	–
100%	100%	93	Metrovacesa/CCM	–
100%	100%	0	Metrovacesa/CCM	–
100%	100%	0	Metrovacesa	–
50%	100%	11.915	Metrovacesa/CCM	–
100%	100%	2.428	Metrovacesa/CCM	–
100%	100%	59	Metrovacesa/CCM	–
69%	69%	3.677.749	Metrovacesa	PriceWaterhouseCoopers/ Mazars
100%	–	34.901	Metrovacesa	–
40%	40%	204	Metrovacesa	Ernst & Young
49%	49%	57	Metrovacesa	–
30%	30%	1.049	Metrovacesa	Deloitte
26%	26%	314	Metrovacesa	–
20%	20%	90	Metrovacesa	–
20%	20%	176	Metrovacesa	–
33%	33%	1.402	Metrovacesa	–
37%	37%	225	Metrovacesa	KPMG
45%	45%	12.711	Holding Jaureguizar	Attest Consulting
35%	35%	7.130	Metrovacesa	KPMG
50%	50%	562	Metrovacesa	Audiastur ec.aud. SL
44%	44%	265	Metrovacesa	Elena Quirol
44%	44%	4.380	Metrovacesa	PriceWaterhouseCoopers
50%	50%	2.404	Metrovacesa	Audiastur ec.aud. SL
35%	35%	718	Metrovacesa	KPMG
40%	40%	801	Metrovacesa	Deloitte
50%	50%	15.901	Metrovacesa	–
73%	73%	13.050	Metroparque/Jaureguizar	–
42%	42%	2.512	Habitatrix	–
14%	15%	1.690	Pegesa	Attest Consulting
17%	17%	225	Metrovacesa	–
15%	15%	1.695	Metrovacesa	Ernst & Young
11%	11%	1.950	Metrovacesa	Deloitte
4%	4%	6	Metrovacesa	–
10%	10%	1.782	Metrovacesa	–



Informe de gestión consolidado del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2006

Metrovacesa, S.A. y Sociedades Dependientes

1. Evolución de los negocios

La cuenta de resultados que se presenta a continuación ha sido preparada de acuerdo con criterios de gestión e incluye ciertas reclasificaciones, de importancia poco relevante, con respecto a su presentación en las Cuentas Anuales, y que afectan únicamente a algunas partidas intermedias que se ven reclasificadas pero que en ningún caso afectan al resultado neto.

Los estados financieros han sido elaborados con el criterio de valor de mercado de las propiedades de inversión, dentro de las alternativas que ofrecen las Normas Internacionales de Información Financiera (NIC 40).

	Millones de euros		% Variación
	2006	2005	
Ingresos por alquiler	770,5	489,4	57,4%
Ventas de activos	831,4	484,2	71,7%
Promoción de vivienda	621,8	578,0	7,6%
Solares y terrenos	92,4	65,2	41,7%
Servicios	10,4	11,0	-6,1%
Total ingresos	2.326,5	1.627,8	42,9%
Margen bruto alquileres	697,3	416,2	67,6%
Margen bruto ventas de activos	160,1	157,4	1,7%
Margen bruto promoción de vivienda	235,4	195,4	20,4%
Margen bruto solares y terrenos	54,6	16,7	227,4%
Margen bruto servicios	5,7	8,9	-36,1%
Total margen bruto	1.153,1	794,7	45,1%
Gastos de personal y estructura	(172,8)	(116,1)	48,9%
Beneficio operativo bruto (EBITDA) antes de variación de valor	980,3	678,6	44,5%
Variación de valor de las propiedades de inversión	1.829,2	337,3	442,3%
Beneficio operativo bruto (EBITDA) después de variación de valor	2.809,5	1.015,9	176,6%
Amortizaciones	(9,3)	(9,2)	37,0%
Provisiones	(2,3)	0,4	-663,2%
Pérdidas netas por deterioro	2,0	(1,8)	-210,8%
Beneficio operativo neto (EBIT)	2.799,9	1.005,3	178,5%
Gastos financieros (netos de ingresos)	(359,5)	(260,6)	37,9%
Capitalización gastos financieros	52,2	42,1	24,0%
Resultado financiero neto	(307,3)	(218,5)	40,6%
Participación equivalencia	13,1	19,4	-32,6%
Variación de valor de instrumentos financieros	58,8	22,6	160,1%
Beneficio antes de impuestos (BAI)	2.564,5	828,8	209,4%
Impuestos	(277,6)	(131,0)	111,9%
Minoritarios	(495,3)	(85,9)	476,5%
BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE	1.791,5	611,8	192,8%



a) Evolución de los ingresos y margen bruto

La cifra total de ingresos analítica durante 2006 ha ascendido a 2.326,5 millones de euros, representando un crecimiento del 42,9% con respecto al año anterior. El crecimiento viene explicado tanto por la buena evolución en todas las áreas de negocio claves del Grupo, como por el efecto de la consolidación del ejercicio completo de Gecina, frente a siete meses en el ejercicio 2005.

Los ingresos de alquiler han pasado de 489,4 a 770,5 millones de euros en 2006. De ellos, 202,1 millones de euros corresponden a España, con un crecimiento del 5,5%, y 568,4 millones de euros a Francia. La tasa de ocupación de la superficie en explotación ascendía al 95,9% al final del ejercicio 2006, frente al 95,4% del ejercicio 2005.

Las ventas de activos de alquiler han aumentado un 71,7% hasta 831,4 millones de euros. El precio de venta ha superado en un 31% la valoración de diciembre de 2005, lo que ha permitido registrar unas importantes plusvalías de 160,1 millones de euros. Las ventas más significativas han sido: el 50% del Edificio España en Madrid por importe de 138,6 millones de euros, una cartera de 25 edificios de oficinas en París y sus alrededores por importe de 304,0 millones de euros, y 717 apartamentos de la filial francesa Gecina, por importe de 323,4 millones de euros.

Las ventas de promoción residencial han aumentado un 7,6% hasta 621,8 millones de euros en 2006, con 2.538 unidades entregadas y contabilizadas. El margen bruto porcentual se ha situado en un 37,9%, frente al 33,8% en el año anterior.

Las ventas de suelo han crecido un 41,7%, alcanzando los 92,4 millones de euros, con un margen bruto del 59,1%. Los precios de venta superan en más del 30% la valoración de diciembre de 2005. Estas ventas se corresponden principalmente con 13 parcelas que suman 85.620 m², ubicadas en el norte de España (55%), Andalucía Occidental (30%), Madrid/Centro (1%) y Almería (14%).

El margen bruto total consolidado del Grupo, que equivale a la contribución combinada de todas las áreas de negocio antes de gastos generales, ha ascendido a 1.153,1 millones de euros, es decir, un 45,1% superior al año anterior, con una mejora sustancial del margen de ingresos de alquiler y de ventas de suelo.

b) Resultado operativo

La variación de valor de las propiedades de inversión asciende a 1.829,2 millones de euros, debido al incremento de valor experimentado tanto en el mercado de España como en el de Francia.

El EBITDA ha alcanzado los 2.809,5 millones de euros, con un crecimiento del 176,6%. Si se excluye la variación de valor de los activos, el crecimiento del EBITDA consolidado es del 44,5%. El margen EBITDA sobre ingresos antes de revalorización de activos mejoró, pasando del 41,7% al 42,1%.

El total de gastos generales y de personal suman 172,8 millones de euros, lo que supone un crecimiento del 48,9%. Los gastos generales y de personal aumentan fundamentalmente por la consolidación de Gecina. En España, estos gastos han aumentado un 4,4%.



c) Resultado financiero

El resultado financiero ha variado un 40,6% hasta 307,3 millones de euros, debido a la deuda contraída para adquirir Gecina, así como por la consolidación de los gastos financieros de la filial francesa. El coste medio de la deuda financiera ha sido de un 4,0% en el 2006 frente a un coste del 4,2% en 2005.

El Grupo ha contabilizado unas ganancias de 58,8 millones de euros relacionadas con las coberturas de tipos de interés en la filial Gecina. Por otro lado, las coberturas del mismo tipo contratadas en España han tenido una revalorización bruta de 67,2 millones de euros, que se han llevado directamente al Patrimonio Neto por considerarse coberturas perfectas según las NIIF.

d) Otras partidas de la cuenta de resultados

Las filiales consolidadas por el método de la participación han aportado 13,1 millones de euros a los resultados del Grupo, un 32,6% inferior al año 2005. Este menor valor se debe a la destacada aportación del Grupo Gecina, que entre los meses de marzo y mayo de 2005 fue consolidada por el método de la participación en virtud del 30% inicialmente adquirido, mientras que este año es consolidada desde el comienzo del ejercicio por integración global.

La tasa fiscal efectiva se ha reducido del 15,8% al 10,8%. Esta reducción se debe al mayor peso de las ventas de activos, que tributan al 15% (este año 2007 pasan a tributar al 18%), y también a la baja fiscalidad de la filial francesa Gecina, que opera bajo el régimen fiscal SIIC.

Los resultados atribuidos a minoritarios crecen significativamente hasta 495,3 millones de euros, de los cuales 489,3 millones de euros se corresponden al 29,21% de porcentaje efectivo de Gecina que está en manos de otros accionistas distintos de Metrovacesa, sin incluir la autocartera.

e) Resultado neto

El beneficio neto consolidado crece un 192,8% hasta 1.791,5 millones de euros. El beneficio por acción (BPA) crece un 153,4% hasta 17,60 euros, tras haber aumentado el número medio de acciones en un 15,6%.

Excluyendo la variación de valor de los activos, junto con su impacto en impuestos y minoritarios, el resultado neto subiría un 36,1% hasta 516,0 millones de euros. El beneficio por acción sin revalorización de activos asciende a 5,07 euros por acción, lo que supone un crecimiento del 17,8% con respecto al ejercicio anterior.

2. Inversiones del ejercicio 2006

El ejercicio 2006 destaca por la fuerte actividad inversora del Grupo. Las inversiones realizadas y formalizadas ascienden a 2.619,9 millones de euros, según se detalla en la tabla a continuación. Por actividades, 2.416,5 millones de euros se han destinado al negocio de alquiler y 203,4 millones de euros al de promoción y suelo.

Inversiones contabilizadas en el ejercicio 2006

	Millones de euros		
	España	Francia ⁽¹⁾	Total Grupo
Inversiones patrimonio	492,5	1.924,0	2.416,5
Inversiones suelo residencial	203,4	–	203,4
TOTAL INVERSIONES CONTABILIZADAS	695,9	1.924,0	2.619,9

⁽¹⁾ Incluye inversiones en Sofco

Durante el año 2006 se han realizado Inversiones en Patrimonio por importe de 2.416,5 millones de euros. Por países, el 20% de las inversiones se han producido en España y el 80% en Francia (Gecina). Por tipo de inversión, el 60% se corresponde con adquisiciones de edificios en explotación, y el 40% con proyectos en desarrollo o en mejoras de edificios.

Inversiones Patrimonio 2006

	Millones de euros		
	España	Francia ⁽¹⁾	Total Grupo
Adquisición inmuebles en explotación	61,1	1.389,5	1.450,6
Inversiones en proyectos y mantenimiento	431,4	534,5	965,9
TOTAL INVERSIONES EN PATRIMONIO	492,5	1.924,0	2.416,5

⁽¹⁾ Incluye inversiones en Sofco

Adquisiciones de inmuebles en explotación: durante 2006 se han adquirido 67 inmuebles (848.675 m²). Esto suma una inversión de 1.450,6 millones de euros, con un yield medio del 6%. Por segmentos, el 39% de las inversiones se ha centrado en el segmento de oficinas, el 38% en hospitales, el 20% en naves industriales y el 3% restante en otros segmentos. Adquisiciones más significativas:

- Adquisición de dos edificios de oficinas por 399,7 millones de euros: Les Portes de La Défense (42.788 m²) y Le Mazagran (14.341 m²), ambos alquilados al 100%.

- Edificio de oficinas Valmy en Montreuil (París): En el segundo trimestre de 2006, Gecina ha adquirido este edificio de 29.444 m² de nueva construcción por importe de 140,7 millones de euros. En estos momentos, el edificio se encuentra alquilado al 100%, frente al 25% del momento de su adquisición.
- Cartera de 28 hospitales de Générale de Santé (Francia) por 536 millones de euros: En el mes de septiembre se completó la adquisición de una cartera de 28 clínicas en Francia. Los hospitales siguen siendo gestionados por Générale de Santé mediante contratos de alquiler a largo plazo hasta 2016-2020. Esta adquisición se realizó a través de Sofco, sociedad participada en un 38% por Gecina.
- Cartera de 30 naves logísticas (Francia): En junio de 2006, Gecina adquirió una cartera de 30 naves logísticas en explotación (389.424 m²) por un importe total de 284 millones de euros. La tasa de ocupación de las naves en explotación es del 96%.

Inversiones en proyectos y mantenimiento: durante 2006, se ha invertido una cantidad total de 965,9 millones de euros en proyectos para alquiler, incluyendo 108,3 millones de euros de mantenimiento. En España, se han invertido 196,7 millones de euros en proyectos ya existentes, 218,7 millones de euros en proyectos nuevos y 16,0 millones de euros en mantenimiento. En Francia, se han invertido 391,5 millones de euros en proyectos ya existentes, 50,7 millones de euros en proyectos nuevos y 92,3 millones de euros en mantenimiento.

En cuanto a **Inversiones en Suelo** para promoción de viviendas en España, la inversión ha ascendido a 203,4 millones de euros, con un total de 256.832 m² edificables.

3. Situación Financiera

A final de diciembre de 2006, la deuda financiera neta del Grupo asciende a 9.478,2 millones de euros, lo que supone un aumento respecto a los 8.316,2 millones de euros de diciembre de 2005 motivado principalmente por las inversiones realizadas en inmuebles durante este ejercicio.

El ratio de endeudamiento (deuda financiera neta sobre valor de mercado de los activos o *loan-to-value*) se sitúa actualmente en un 47,1%, frente al 52,9% en diciembre de 2005. Este nivel de endeudamiento se encuentra dentro del rango definido por la compañía como objetivo a largo plazo, que es del 45-50%. Las siguientes tablas muestran la evolución financiera del Grupo, tanto del endeudamiento financiero como el de no financiero durante los dos últimos ejercicios.

Endeudamiento financiero

	Millones de euros		
	2006	2005	% Variación
Endeudamiento financiero no corriente	8.548,4	7.573,6	12,9%
Endeudamiento financiero corriente	1.415,1	1.092,1	29,6%
Total endeudamiento financiero	9.963,5	8.665,7	15,0%
- Disponible y derivados con valor positivo	(485,3)	(349,5)	38,9%
= DEUDA FINANCIERA NETA	9.478,2	8.316,2	14,0%



Endeudamiento no financiero

	Millones de euros		
	2006	2005	% Variación
Otras deudas no corrientes	978,3	783,0	24,9%
Endeudamiento no financiero no corriente	978,3	783,0	24,9%
Acreedores comerciales corrientes	781,1	542,0	44,1%
Otras deudas no financieras corrientes	215,8	349,3	-38,2%
Endeudamiento no financiero corriente	996,9	891,3	11,9%
= TOTAL ENDEUDAMIENTO NO FINANCIERO	1.975,2	1.674,3	18,0%

La estructura financiera del Grupo al cierre de 2006, se resume en las siguientes tablas:

Estructura del pasivo

	Millones de euros		
	2006	2005	% Variación
Fondos Propios	6.482,4	4.380,7	48,0%
Deuda financiera y no financiera no corriente	9.526,8	8.356,6	14,0%
Otras partidas no corrientes ⁽¹⁾	58,0	57,8	0,2%
Recursos permanentes	16.067,2	12.795,1	25,6%
Deuda financiera y no financiera corriente	2.412,0	1.983,4	21,6%
Otras partidas corrientes ⁽¹⁾	67,0	61,5	9,1%
= TOTAL PASIVO	18.546,2	14.840,0	25,0%

⁽¹⁾ Otras partidas incluyen provisiones corrientes y no corrientes.

Estructura de financiación

	% sobre Total Balance	
	2006	2005
Fondos propios	35,0%	29,5%
Deuda financiera y no financiera no corriente	51,4%	56,3%
Otras partidas no corrientes ⁽¹⁾	0,3%	0,4%
Recursos permanentes	86,7%	86,2%
Deuda financiera y no financiera corriente	13,0%	13,4%
Otras partidas corrientes ⁽¹⁾	0,3%	0,4%
= TOTAL PASIVO	100,0%	100,0%

⁽¹⁾ Otras partidas incluyen provisiones corrientes y no corrientes.

Ratios estructura financiera (%)

	2006	2005
Fondos propios / Total pasivo	35,0%	29,5%
Endeudamiento total / Fondos propios	184,2%	236,0%
Deuda financiera neta / Fondos propios	146,2%	189,8%
Deuda financiera bruta / Total pasivo	53,7%	58,4%
Deuda financiera c/p / Total deuda financiera	14,2%	12,6%
Disponible / Deuda financiera c/p	34,3%	32,0%

La deuda financiera con entidades de crédito del Grupo se encuentra distribuida entre un total de 93 entidades financieras. De éstas, 23 participan exclusivamente en el préstamo sindicado obtenido para la financiación de la adquisición de Gecina y refinanciado el 5 de junio de 2006. Las cinco primeras entidades financieras proporcionan el 31,52% de la deuda financiera con entidades de crédito del Grupo. El 75% del endeudamiento financiero con entidades de crédito se encuentra distribuido entre 22 entidades.

Ninguna de las entidades financieras con participación representadas en el Consejo de Administración de Metrovacesa, S.A., es decir Caja de Ahorros del Mediterráneo, CAM, Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante, Bancaja, y Caja Castilla la Mancha Corporación, S.A. superan a nivel individual más del 2,1 % de la deuda financiera con entidades de crédito, sin incluir leasings, y en su conjunto no superan el 3,80 % de la deuda financiera con entidades de crédito.

4. Gestión del riesgo financiero y uso de instrumentos de cobertura

El Grupo Metrovacesa utiliza instrumentos financieros que le permiten cubrir parcialmente la exposición al riesgo financiero, en relación tanto con el tipo de interés como con la tasa de inflación.

a) Riesgo de tipo de interés

Con objeto de eliminar incertidumbres sobre el comportamiento y evolución futura de los tipos de interés, y de acuerdo con el carácter patrimonialista del Grupo, se han venido contratando determinadas operaciones de cobertura de riesgo de tipo de interés (Interest Rate Swap). Mediante estas operaciones el Grupo ha intercambiado cotizaciones de tipo de interés variable por cotizaciones fijas o limitadas en un rango determinado durante la vida de las mismas en base a los endeudamientos vigentes o estimados. Existen también derivados que transforman el tipo fijo en variable, actuando principalmente sobre las obligaciones del Grupo Gecina.

Como regla general, el periodo máximo de cobertura es de 6 años y el importe cubierto oscila entre el 50-70% de la deuda financiera, en función de la situación del mercado y su evolución prevista. Al final del ejercicio 2006, el 62,4% de la deuda financiera con entidades de crédito se encontraba a tipo fijo o cubierta con derivados.

b) Riesgo de inflación

Es el riesgo producido por la variación de la tasa de inflación, a la que están referenciados buena parte de los contratos de arrendamiento. El Grupo ha contratado swaps de inflación para asegurar el crecimiento de un importe de 102.647 miles de euros de rentas de patrimonio generadas en España a una tasa fija acumulable del 3,07%.

5. Evolución previsible de la Sociedad

a) Situación de los mercados inmobiliarios

En términos globales, la economía internacional avanza en una fase expansiva, consolidándose una tasa de crecimiento mundial en torno al 5%. En el ámbito europeo, las cifras se reducen hasta el 3% para la UE-25, mientras España crece por encima de la media europea, alcanzando un crecimiento del PIB de 3,8% en 2006. Para 2007 se prevé una ligera desaceleración en el crecimiento de España, que no será pronunciada, porque la economía europea ha comenzado a repuntar y es probable que se generen más exportaciones e inversiones extranjeras. Durante los últimos años, la competitividad de la producción española ha empeorado ligeramente, con una inflación superior a la de la zona Euro. El saldo comercial mejoró ligeramente a finales de año pero las importaciones superaron en un 26,6% a las exportaciones, dando como resultado el aumento del déficit comercial en un 19,4% y el incremento del 32% en el déficit por cuenta corriente. El saldo negativo de la balanza por cuenta corriente asciende al 8,7% del PIB español.

El entorno macroeconómico sigue siendo moderadamente favorable para el negocio inmobiliario. Los tipos de interés han comenzado una fase de subidas, llegando hasta el 3,75% a principios de 2007, (tipo oficial del Banco Central Europeo del 3,75% y bono a 10 años del 3,98%), dificultando la financiación de inversiones en una actividad tan intensiva en capital como la inmobiliaria. La tasa de inflación prevista para 2007 es ligeramente superior al 2%, dando cierta estabilidad a la economía. Si bien los tipos de interés han comenzado a subir ligeramente a principios de 2007, se estima que el impacto podría ser el de moderar suavemente algunas de las tendencias existentes, no llegando a dañar en modo alguno el impulso de la economía en general, y del mercado inmobiliario en particular.

A continuación se comenta la situación del mercado en cada uno de los principales segmentos de actividad inmobiliaria.

- **Oficinas.** En Madrid, las rentas del distrito de negocios en el transcurso del año subieron un 26,6% y el precio medio ponderado de la ciudad subió un 11,1%, lo que representa una clara consolidación del cambio de tendencia iniciado el pasado año. Este cambio de ciclo se ha producido tras una moderación en el ritmo de construcción de nuevas oficinas, mientras que la demanda ha continuado creciendo. Cabe destacar la importancia creciente de nuevos distritos de negocios en las afueras de Madrid, con el traslado de importantes empresas en busca de edificios más grandes y modernos. Los cuatro principales indicadores de evolución del mercado lograron situarse en valores muy positivos: oferta, absorción, precios e inversiones. Para 2007, en Madrid se espera que continúe

el crecimiento de las rentas de alquiler. El mercado de París, cuyo ciclo parece situarse algunos meses por detrás del de Madrid, ha mostrado claros síntomas de recuperación durante 2006, que podrían traducirse en la consolidación del ciclo alcista a lo largo de 2007.

- **Centros comerciales.** El segmento de centros comerciales continúa siendo uno de los más sólidos y dinámicos del sector inmobiliario. Las claves de esta evolución, desde el punto de vista de la demanda, son la fortaleza del consumo privado en España y la construcción de nuevas viviendas en las afueras de las grandes ciudades, creando una demanda natural para los centros comerciales. Por otro lado, las grandes cadenas de alimentación, moda y franquicias en general continúan con fuertes planes de expansión, siendo el perfil inversor dominado por el inversor extranjero. Las rentas de alquiler han aumentado en 2006 un 8,9%, y se espera que continúe esta tendencia en 2007, aunque con crecimientos ligeramente más moderados.
- **Hoteles.** Francia y España son los dos primeros países receptores de turismo en el mundo, de forma que sus respectivos sectores hoteleros son especialmente atractivos desde el punto de vista inmobiliario. Tras varios ejercicios marcados por la caída en los resultados hoteleros, el año 2006 confirma la recuperación en términos de ingresos por habitación (revpar) en la que han influido factores tales como el equilibrio entre oferta y demanda (desaparición de la sobrecapacidad) y el empuje del turismo (y concretamente de subsectores como el de convenciones y ferias). De cara a 2007, se espera que se afiance la recuperación.
- **Vivienda.** En los últimos cinco años, el precio de la vivienda en España creció a tasas superiores al 10%. En el año 2006, el crecimiento ha sido ligeramente inferior, el 9,1% interanual, hasta alcanzar 1.991 euros por metro cuadrado. Esta moderación de los precios continúa siendo más acusada en la vivienda usada, que creció el 8,5% durante el último año, acumulando una desaceleración cercana a los seis puntos porcentuales en ese periodo. Los precios de la vivienda nueva, que muestran un comportamiento más estable, crecieron un 9,6%. La fuerte demanda de los últimos años se ha visto favorecida por múltiples factores: demográficos (formación de nuevos hogares e inmigración), económicos (creación de empleo) y financieros (moderados tipos de interés, ausencia de inversiones alternativas).

El volumen de viviendas iniciadas alcanzó un nuevo récord al superar las 800.000 unidades. Los visados de iniciación de vivienda crecieron fuertemente en la segunda mitad del año. El dinamismo de la actividad contrasta con el menor pulso de la demanda, lo que se ha visto reflejado en los precios de la vivienda y en los mayores plazos para obtener las ventas.

Para el año 2007 se estima que los precios seguirán subiendo, si bien a tasas más moderadas, en torno al 3%–8%, en transición hacia una nueva etapa de evolución menos intensa en próximos años. Tras un prolongado periodo de dinamismo elevado de la actividad, del gasto y de los niveles de precios, el sector inmobiliario se encuentra en una etapa de ajuste gradual y ordenado que continuará previsiblemente en 2007. Ello será resultado de un entorno continuista en términos de factores de soporte de carácter más estructural del mercado, como el impulso demográfico, el aumento del empleo y de la demanda de vivienda por parte de no residentes, y de unas condiciones de financiación menos expansivas. Las expectativas de una subida progresiva de los tipos de interés del BCE junto con la continuación de la subida de los precios, ha endurecido las condiciones de accesibilidad a la vivienda. Es previsible que, durante este año, se inicien alrededor de 700.000 viviendas, un ritmo sensiblemente inferior al de 2006.

b) Expectativas para Grupo Metrovacesa en 2007

Las expectativas de evolución de los negocios para Grupo Metrovacesa en 2007 son favorables. En el negocio de Alquiler, la evolución del sector permite esperar crecimientos en las rentas de alquiler de los inmuebles, con un ratio de ocupación previsiblemente estable o al alza. Por otro lado, está previsto que entren en explotación cinco nuevos proyectos, que sumarán 128.362 m² a la cartera de alquiler del Grupo, tras una inversión total de 565,1 millones de euros.

En la actividad de Promoción de Vivienda, al final del ejercicio 2006, Grupo Metrovacesa cuenta con una cartera de pre-ventas de 890,7 millones de euros, equivalente a más de 17 meses de facturación. Esto permite prever, con un alto grado de seguridad, que crecerá la facturación en 2007 en torno al 10%.

En la actividad de Gestión del Suelo, se espera un crecimiento notable de la facturación en 2007, si bien con un margen bruto previsiblemente inferior al último ejercicio.

6. Estrategia del Grupo

a) Estrategia en el negocio de Alquiler

La estrategia del Grupo Metrovacesa en el negocio de alquiler se centra en los siguientes puntos:

- Búsqueda de una cartera óptima de activos eficientes y rentables en las ubicaciones de mayor potencial, tanto de España como de Francia.
- Diversificación en varios segmentos del sector inmobiliario, de forma que se reduzca la exposición al ciclo de un producto determinado y se amplíe el abanico de oportunidades de inversión.
- Política de rotación de activos, vendiendo aquellos inmuebles que tengan menor rentabilidad o perspectivas de futuro, al mismo tiempo que se realizan inversiones en otros inmuebles con mayor potencial.
- Importancia de los desarrollos propios, como una vía de crecimiento complementaria a la adquisición directa de inmuebles. En este sentido, la actual cartera de proyectos de Metrovacesa, así como la capacidad de sus equipos humanos para gestionar dichos proyectos, constituyen un gran valor añadido y un factor que diferencia al Grupo de otras empresas del sector.

b) Estrategia en el negocio de Promoción Residencial y Suelo

En el negocio de Promoción Residencial y Suelo, el Grupo pretende continuar el crecimiento de los últimos años y alcanzar a medio plazo aproximadamente unas 3.500 viviendas al año, frente a las 2.538 unidades de 2006. Sin embargo, este crecimiento deberá ir acompañado de una reducción del riesgo del negocio, como protección ante una eventual desaceleración de la demanda, a través de medidas como:

- Compras de suelo selectivas, incrementando las compras de suelo finalista para reducir el periodo de tiempo que transcurre entre la compra de suelo y la puesta en venta de la promoción.
- Cuidada selección de la ubicación de las promociones. Dentro de cada una de las 10 delegaciones regionales en España, Metrovacesa se sitúa en ubicaciones con un gran volumen de demanda potencial.
- Tamaño reducido de las promociones, en torno a 80-120 viviendas, de forma que el riesgo comercial sea limitado.

7. Factores de riesgo

Los principales factores de riesgo que pueden afectar a la situación del Grupo son descritos a continuación.

a) **Carácter cíclico de la actividad inmobiliaria**

Grupo Metrovacesa se ve influenciado por las tendencias del ciclo económico. La progresiva incorporación de nuevos productos, propia de una inmobiliaria global, es un intento de diversificar el riesgo ante futuras fluctuaciones del mercado específico de cada producto inmobiliario. Grupo Metrovacesa tiende a mantener un equilibrio aprovechando el momento favorable de ciertos productos frente a la desventaja de otros propiciado por el actual ciclo económico. No obstante, la valoración de los activos inmobiliarios, las rentas por alquileres y la demanda de viviendas de Metrovacesa podrían verse afectados por una evolución negativa del ciclo inmobiliario.

b) **Aumento de los tipos de interés**

En todo el sector es habitual que los clientes se sirvan de préstamos hipotecarios para el pago del precio de sus viviendas. Un incremento de los tipos de interés aumentaría el coste financiero de los préstamos hipotecarios, reduciendo su atractivo como fuente de financiación de la compra de viviendas y podría reducir la demanda de las mismas. Asimismo, dicho incremento podría, en principio, aumentar los costes de financiación de Grupo Metrovacesa, con el consiguiente impacto negativo en la cuenta de resultados del Grupo, si bien Grupo Metrovacesa reduce este riesgo mediante su política de cobertura de tipos de interés con el uso de instrumentos financieros derivados. A fecha 31 de diciembre de 2006, el 63% de la deuda está a tipo fijo o cubierta mediante derivados.

c) **Competencia**

El sector inmobiliario en España y en Francia es muy competitivo y está muy fragmentado, caracterizándose por la existencia de pocas barreras de entrada a nuevas compañías. La competencia en el sector inmobiliario podría dar lugar a un exceso de oferta de viviendas, a una disminución de los precios de éstas, a un exceso en la oferta de patrimonio en alquiler o a una disminución de las rentas de alquiler, lo que podría suponer un impacto negativo en los resultados de Grupo Metrovacesa.

d) **Riesgos medioambientales**

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

Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en el presente informe de gestión respecto a información de cuestiones medioambientales.

Esto no es óbice para que el respeto al medio ambiente, cada vez más presente en las áreas de negocio del Grupo, la minimización de recursos energéticos y naturales, además de la promoción de una cultura medioambiental respetuosa, se empleen como medio para alcanzar un desarrollo social óptimo.

8. Personal

Las personas son el **principal valor** de Metrovacesa por ello se considera de vital importancia satisfacer los intereses de los empleados.

La política de Metrovacesa se basa en una organización flexible, donde se valora la contribución real de las personas y así se facilita una gestión integral de los recursos humanos.

Metrovacesa se compromete a una serie de **principios** con los que está altamente comprometida:

- **Captar, motivar y retener** a los mejores profesionales, ofreciendo un lugar atractivo para trabajar.
- **Garantizar y promover** oportunidades de desarrollo profesional y personal en una empresa líder. La base para el desarrollo de la **carrera profesional** de los empleados la constituye la valoración objetiva de los méritos profesionales, generando el orgullo de ser parte de la organización.
- Gestionar actuaciones para promover el equilibrio entre la vida laboral y personal.
- Seleccionar a los empleados basándose en el mérito y capacidades de los candidatos. Reclutamiento universal. Todos los empleados son **valorados** por su talento dentro de la diversidad.
- Llevar a cabo una política de no discriminación e igualdad de oportunidades se aplica en todas las fases de gestión de personas: selección, contratación, formación, promoción, expatriación, sucesión, movilidad, etc. independientemente del sexo.
- Rechazar el trabajo infantil, el forzoso y obligatorio.
- Libertad de asociación y negociación colectiva.

Para ello Metrovacesa facilita una formación personalizada, donde los **objetivos** principales son la adaptación de cada trabajador a su puesto de trabajo adquiriendo las aptitudes requeridas, el desarrollo profesional de la persona y la motivación de los empleados.

La plantilla del Grupo Metrovacesa está compuesta por los empleados de la Sociedad Dominante y por los empleados de las Sociedades consolidadas en el Grupo por integración global.

Al 31 de diciembre de 2006, el Grupo Metrovacesa contaba con una plantilla de 1.201 empleados: 41% en España y 59% en Francia.



08

La distribución geográfica de la plantilla en España es la siguiente:

Distribución geográfica de los trabajadores (España)

Por provincia	Nº de empleados
Madrid	306
Alicante	12
Almería	6
Asturias	5
Barcelona	28
Cádiz	8
Las Palmas	1
Málaga	19
Murcia	9
Pontevedra	2
Sevilla	15
Valencia	59
Valladolid	12
Vizcaya	5
TOTAL ESPAÑA	487

La distribución geográfica de la plantilla en Francia es la siguiente:

Distribución geográfica de los trabajadores (Francia/Gecina)

Por ciudad	Gecina
París	672
Lyon	40
Otras	2
TOTAL FRANCIA	714

9. Adquisición de acciones propias

Al 31 de diciembre de 2006, Metrovacesa poseía 27.376 acciones propias en autocartera, constituyendo un 0,03% del capital social de la Sociedad Dominante.

260



A lo largo del año 2006, la Sociedad adquirió un total de 156.129 acciones propias a un precio medio de 58,26 euros por acción, y vendió un total de 128.753 acciones a un precio medio de 59,66 euros por acción, arrojando un resultado positivo de 655 miles de euros.

10. Investigación y desarrollo

No se han realizado durante el año 2006 inversiones significativas en investigación y desarrollo, debido a las características propias de la actividad del grupo.

11. Hechos posteriores al cierre

En virtud de los acuerdos alcanzados en la Junta General de Accionistas de 26 de junio de 2006 la Sociedad Dominante ha realizado una ampliación de capital liberada con cargo a reservas de libre disposición mediante la cual se reconoce a los accionistas el derecho de asignación gratuita en la proporción de una acción nueva por cada 20 acciones antiguas que posean, por importe de 7.634 miles de euros, quedando inscrita la misma el 26 de enero de 2007.

Tras la mencionada ampliación de capital liberada el capital social está representado por 106.876.533 acciones al portador de 1,5 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Con fecha 19 de febrero de 2007 los mayores accionistas de Metrovacesa, S.A. alcanzaron un acuerdo mediante el cual se comprometen a realizar una serie de actuaciones tendentes a promover un plan de separación societaria. Dicho plan incluye las siguientes operaciones:

- Acuerdo de Separación Empresarial: el pasado día 19 de febrero de 2007, los dos grupos accionariales de referencia –de un lado, los señores Rivero y Soler; y, de otro, la familia Sanahuja– han suscrito un Acuerdo de Separación Empresarial y Societaria con objeto de promover el proceso de división del Grupo Metrovacesa.
- En virtud de dicho acuerdo, y sujeto a las pertinentes aprobaciones societarias y de los organismos reguladores, se prevé la separación del Grupo en dos conjuntos empresariales:
 - De un lado, Metrovacesa, con negocios inmobiliarios centrados en España, pero asimismo propietaria de un patrimonio en alquiler en Francia (parte del actual patrimonio de Gecina), cuyo accionista de referencia será la familia Sanahuja.
 - De otro, Gecina, con negocios inmobiliarios centrados en Francia, pero asimismo propietaria de proyectos y patrimonio en España (parte del actual patrimonio de Metrovacesa). Los accionistas de referencia de este conjunto serán los señores Rivero y Soler.

El proceso se realizará a través de una serie de operaciones societarias detalladas en el acuerdo suscrito entre las partes, cuyo proceso se estima que finalice dentro del año 2007 según se detalla en la Nota 32 de la presente Memoria.



Informe de Responsabilidad Social Corporativa



- Pág. **264** Estrategia y visión de Metrovacesa
- 266** Aportación al desarrollo socioeconómico
- 269** Reducción del impacto ambiental
- 277** Ética y retención del talento humano
- 287** Innovación y calidad con proveedores y clientes
- 293** Rentabilidad, transparencia e inmediatez informativa



Estrategia y visión de Metrovacesa

Informe de Responsabilidad Social Corporativa

SOMOS  Más
PORTI

El objetivo estratégico de Metrovacesa es ser la Inmobiliaria Global líder en Europa

El objetivo estratégico de Metrovacesa es “*ser la Inmobiliaria Global líder en Europa, a través de un crecimiento constante y sostenible y una gestión eficaz que garantice nuestra rentabilidad*”. Este objetivo es el sello de identidad de Metrovacesa, pues marca el rumbo que la compañía quiere seguir y los medios a utilizar.

Esta visión estratégica de Metrovacesa se concreta en la misión que la empresa va a desempeñar en su entorno y la dirección de sus actividades:

- Generar valor para nuestros accionistas.
- Asegurar la satisfacción de nuestros clientes y proveedores.
- Crear un entorno de trabajo atractivo que asegure el desarrollo personal y profesional de los empleados.
- Fomentar una cultura de respeto por el medio ambiente y la integración de los colectivos más desfavorecidos en la sociedad.

Por todo ello, es una condición necesaria el crear valor al accionista, pero no es suficiente; se quiere crear valor teniendo en cuenta nuestra visión de lo que es un negocio responsable. El adjetivo responsable es uno de los principales activos intangibles con una mayor y más difícil valoración, pero que conforma el capital intelectual de una firma, que genera valor a todos los actores que conforman Metrovacesa. No sólo es importante la medición del beneficio, la evolución bursátil, los beneficios o la recuperación de la inversión. También es importante el concepto de generación de valor económico añadido sostenible. Ser líder no es cuestión únicamente de tamaño, sino de llevar a cabo una gestión excelente y sostenible a largo plazo.

El objetivo de Metrovacesa es aportar valor sostenible de forma corresponsable con todos los grupos de interés que se relacionan con ella de forma habitual u ocasional.

Estrategia Corporativa = Estrategia de Negocios + Estrategia Social

En 2006 se ha dado un buen paso de cara a cuantificar los esfuerzos en desarrollo sostenible de la empresa, con miras a poder medir los resultados de manera más directa. De esta forma se han conseguido establecer y cumplimentar unos objetivos ambiciosos en materia de desarrollo sostenible.

En línea con el enfoque de mejora constante en materia de comunicación corporativa, la estrategia corporativa para el medio plazo se centra en presentar la memoria de responsabilidad corporativa

a partir de los indicadores GRI (*Global Reporting Initiative*, principal referente mundial para la elaboración de informes de responsabilidad corporativa), con miras a que se verifique externamente la estrategia de Metrovacesa en materia de sostenibilidad.

La cultura corporativa incorpora unos valores que regulan el comportamiento de las personas y guían a la empresa hacia la consecución de sus objetivos. Estos valores son:



Valores de la cultura corporativa de Metrovacesa

Preocúpate del Bienestar y Desarrollo de las personas

“Porque sabemos que las personas son nuestro principal activo, queremos volcarnos en el desarrollo personal y profesional de nuestro equipo humano. Sólo lo conseguiremos si crecemos y hacemos crecer a otros, si respetamos y nos hacemos respetar, si participamos y fomentamos la integración de todos”.

Trata a los demás como te gustaría que te trataran a ti.

Pelea con Coraje para conseguir tus objetivos.

“Nuestro trabajo es una carrera de fondo donde triunfamos si resistimos y mantenemos un constante espíritu de lucha. Queremos ser gente audaz en el planteamiento de objetivos, optimista al encarar las dificultades y persistente en el cumplimiento de los compromisos adquiridos”.

Tu constancia es una garantía.

Mantén una Integridad incuestionable en tus relaciones profesionales

“Todos confían en nosotros: accionistas, clientes, proveedores, compañeros... Para mantener esta confianza es imprescindible que transmitamos plena transparencia en nuestros propósitos, manteniendo un estilo claro y directo de comunicación y aplicando un sentido ético incuestionable a todas nuestras actuaciones”.

Que nadie pueda dudar de ti.

Siéntete parte de la empresa, necesitamos tu Compromiso

“En Metrovacesa no vale con estar en la compañía, tenemos que ser la compañía. Para ello necesitamos orientar nuestro esfuerzo en la búsqueda del éxito común y sentir los logros y dificultades del equipo como propios. No olvides que la imagen de Metrovacesa la construimos cada uno de nosotros con nuestro trabajo diario”.

El éxito de Metrovacesa es tu éxito.

Busca la Innovación, no te conformes

“Somos los líderes del mercado, los competidores nos toman como referencia, marcamos la pauta. Para mantener nuestra posición no podemos conformarnos, tenemos que anticiparnos al futuro. Atrévete, sugiere ideas nuevas, evolucionemos juntos”.

Lo que ha funcionado hasta ahora no tiene por qué ser lo mejor.

Persigue la Excelencia en todo lo que haces

“Ser los mejores de nuestro sector nos obliga a ser exigentes. Necesitamos ser los mejores profesionales, reconocidos por nuestro rigor y capacidad de ofrecer una calidad diferencial, haciendo un uso eficiente de los recursos”.

Supérate cada día.



Aportación al desarrollo socioeconómico

Informe de Responsabilidad Social Corporativa



Aparcamiento Diego de León, Madrid

El sector de la construcción representa en España el

12%

de la fuerza laboral activa y el

18%

del PIB nacional

Metrovacesa contribuye directa e indirectamente a la creación de empleo y riqueza y a la contribución al crecimiento económico y social del entorno en el que desarrolla sus actividades.

El objetivo principal es ser una empresa completamente respetuosa con su entorno social. Este objetivo se lleva a cabo mediante crecimiento, eficacia y a través de una cultura empresarial sostenible, poniendo en marcha nuevas iniciativas sociales y perfeccionando las ya instaladas hasta ahora.

Es importante resaltar la aportación de empleo indirecto por parte de nuestra empresa. El sector de la construcción en España representa el 12% de la fuerza laboral activa y el 18% del PIB nacional.

Oficinas

Los edificios de Metrovacesa prestan un buen servicio a las empresas donde trabajan diariamente más de 40.000 personas. Sus veinte mayores clientes son sede de empresas de enorme relevancia en el panorama empresarial español.

Hay 10.000 plazas de parking, el doble que la media del sector, lo que facilita a los que trabajan en los edificios que, junto a la ubicación cerca de los transportes públicos, eviten la congestión del tráfico.

Hoteles

Forma parte del núcleo estratégico de Metrovacesa el llevar a cabo inversiones en patrimonio dedicado a la gestión de hoteles. Esta actividad, de una parte, supone una estrategia de diversificación para mitigar riesgos y, de otra, una forma de creación de riqueza que repercute directamente en las ciudades en donde se ubican estos activos.

Metrovacesa cuenta en su haber con hoteles en las principales ciudades de España que, alquilados a operadores de gestión hotelera en su enorme mayoría, gestionan 2.232 habitaciones, más 787 habitaciones en proyectos.

Parkings públicos

Otra área dentro de la empresa que es fuente de innovación constante y uno de los principales medios para incrementar y mejorar la movilidad urbana y por tanto la descongestión del tráfico es el Área de Parkings Públicos.

Además de las plazas de parking asociadas a edificios de oficinas o viviendas, se cuenta con la concesión de 10 aparcamientos públicos, con más de 3.500 plazas de parking en rotación y más de 90.000 metros cuadrados.

A través de esta área se han llevado a cabo acciones de índole social con la creatividad como principal aliada, y se han prestado nuevos e innovadores servicios. Éstos son algunos de ellos:

- Servicio de préstamo gratuito de bicicletas y paraguas.
- Acuerdo de donación de 2.400 horas de aparcamiento al Hospital Universitario la Paz para apoyar el fomento de la donación de órganos y sangre.
- Estacionamiento gratuito, en el Aparcamiento Sollube, a los padres que acuden cada día a dejar a sus hijos en la guardería del edificio.

Centros comerciales

Metrovacesa lleva a cabo diversas iniciativas sociales en las zonas de influencia de sus centros comerciales, verdaderos motores del progreso eco-



“Héroes de hoy en día”
Centro Comercial
El Saler, Valencia

nómico de su entorno, así como un medio muy eficaz de integración dentro del tejido social. Un dato puede ayudar a cuantificar la magnitud de la influencia de los Centros Comerciales de Metrovacesa: en el año 2006, la afluencia de personas a sus centros comerciales fue de 46 millones de personas.

En los centros comerciales se hace hincapié en acciones de desarrollo socioeconómico desde una dimensión múltiple: acciones sociales, apoyo al discapacitado, acciones deportivas y acciones culturales.

Acciones de índole social

Se realizan acciones de índole social con múltiples asociaciones privadas sin afán de lucro, tales como:

- Aldeas Infantiles SOS.
- “Héroes de Hoy en Día”: con el fin didáctico de acercar, especialmente a los niños, el trabajo diario que desarrollan los Cuerpos y Fuerzas de Seguridad del Estado, Protección Civil y Servicios de Emergencias.
- Cruz Roja Española: campaña de captación de fondos y de nuevos socios.
- Sociedad Española de Oncología Médica.
- Asociación Española contra el Cáncer.
- Médicos sin Fronteras.
- Asociación de Acogida de Niños Bielorrusos.
- Asociación PKU del País Vasco: asociación dedicada a prestar apoyo a niños con trastornos metabólicos.

Apoyo a asociaciones de personas con discapacidad

- La Fundación AMIBA (para abordar los problemas específicos de varios colectivos de personas con discapacidad).
- Asociación Valenciana de Ayuda a la Parálisis Cerebral.
- Asociación Valenciana de Esclerosis Múltiple.
- Asociación Club de Amigos (asociación de ocio y tiempo libre para jóvenes y adultos con discapacidad psíquica de Alcorcón).

- Centro San Rafael (Fundación San Francisco de Borja).
- Colegio de personas con discapacidad El Alpe, Torrevejea.
- Asociación Valenciana de lucha contra la Epilepsia.

Como muestra de lo indicado se ha recibido el “Premio accesibilidad al Centro Comercial Thader” de la asociación FAMDIF (Federación de Asociaciones Murcianas de Personas con Discapacidad Física y/u Orgánica). El galardón quiere premiar el compromiso con las personas con discapacidad física y orgánica de la Región de Murcia en la aplicación de la accesibilidad en los desarrollos urbanísticos.

Acciones deportivas

Metrovacesa es consciente de la importancia de llevar a cabo acciones deportivas, dado que el deporte es esencial para gozar de una vida sana, además de ser una fuente importante de integración social.

Por todo ello, además de llegar a acuerdos con instalaciones deportivas para subvencionar parcialmente a empleados, se colabora asiduamente con:

- El Club de Natación de Sant Andreu.
- El Club de Triatlón Ondarreta-Alcorcón.
- Gala del Deporte Ciudad de Torrevejea.
- Patrocinador oficial de Artea Getxo Rugby.
- Real Club Marítimo del Abra.
- I Torneo Golfspain Metrovacesa.

Acciones culturales

La preocupación creciente de Metrovacesa por la cultura y, por ende, por las personas se ve reflejado en las siguientes iniciativas:

- Instituto MAPFRE de Seguridad Vial: colaboración para la puesta en marcha de la campaña “Espacio de Salud”, dedicada a mejorar la información sobre Seguridad Vial.



Diploma Centro
Comercial Thader,
Murcia

- Patrocinio de las fiestas patronales de Alcorcón, así como el del Centro Social San José de Valderas.
- Sede del XX Encuentro Coral de Habaneras Ciudad de Torrevieja, Coral Francisco Vallejo.
- Asociación de Mujeres de Leota: colaboración con esta asociación, que agrupa a un importante número de mujeres del municipio, a las que se les da apoyo, así como se les facilita su inserción laboral.

Metrovacesa ha aportado 219.000 € en donativos y patrocinios

Promoción de viviendas

Uno de los enfoques principales de la división de promoción de viviendas en Metrovacesa es el enfoque hacia el cliente, llevando a cabo un seguimiento de la calidad desde el inicio de las obras hasta un año después de la entrega de las promociones.

Metrovacesa lleva a cabo la aportación de riqueza mediante la generación de empleo indirecto para la construcción de las viviendas, así como promueve viviendas de calidad. En 2006 se han entregado un total de 2.538 viviendas nuevas.



Residencia 3ª Edad Villaverde, Madrid

Residencias de Tercera Edad y de estudiantes

La preocupación por los mayores se canaliza a través de nuestras residencias para la 3ª Edad. Metrovacesa cuenta con dos en propiedad, con 244 plazas, y una participación del 35% en Planiger que, a través de la marca Adavir, posee y gestiona 1.471 plazas de residentes y 370 plazas de centro de día en Madrid y Castilla-La Mancha.

Por otro lado, también se facilita el acceso a viviendas por medio de residencias de estudiantes, a través de la filial Campus, participada en un 44%, que cuenta con un total de 972 plazas.

Donativos y liberalidades

Por último, se han aportado donativos y patrocinios, por un importe total de 219.000 €, a las siguientes instituciones:

- Fundación Museo del Prado.
- Fundación de Estudios Financieros.
- Fundación Antonio Camuñas.
- Fundación Diálogo.
- Asociación de Inmobiliarias con Patrimonio en Alquiler.
- Asociación para el Progreso de la Dirección.
- Asociación de Promotores Inmobiliarios de Madrid.
- Fundación Entreculturas: para colaborar con un campo de refugiados en Kenia. Los empleados donaron de forma privada una cantidad de dinero. Esa cantidad fue doblada por parte de Metrovacesa y enviada conjuntamente a esta Fundación.
- Otras instituciones no lucrativas y religiosas con fines sociales.

Reducción del impacto ambiental

Informe de Responsabilidad Social Corporativa



**Reciclado
y energía limpia**

El respeto al medio ambiente, cada vez más presente en las áreas de negocio de la empresa, la minimización de recursos energéticos y naturales, además de la promoción de una cultura medioambiental respetuosa, se emplean como medio para alcanzar un desarrollo social óptimo.

Aunque la reducción del impacto ambiental es una tarea que implica a todas las áreas de la compañía, hay dos áreas cuyo trabajo tiene una mayor repercusión: el Área de Construcción (en las fases de Diseño y Construcción) y el de Mantenimiento (para los edificios que están actualmente en explotación).

El Área de Construcción supervisa el proyecto en todo momento, desde su inicio, con el estudio de las necesidades y diseño del proyecto, hasta la entrega final al cliente. Se trata de una actividad de Project Management en la que se subcontrata toda la construcción. Los tres mayores proveedores subcontratados poseen los certificados de calidad y medioambiental más reconocidos, como la ISO 9001 y la ISO 14001.

Los objetivos básicos que se pretenden son:

- Estudio conjunto del edificio para minimizar su consumo energético (con miras a obtener la calificación energética A+).
- Implantación de sistemas de climatización más centralizados y condensados por agua.
- Reimplantación, en función del tipo de edificio, de sistemas de Volumen de Aire Variable (VAV) en las zonas internas de edificios terciarios.
- Mayor presencia de energías renovables (paneles solares fotovoltaicos, térmicos, etc.) adaptadas al edificio y al uso que se realizará del mismo.

A continuación se detallarán medidas de reducción del impacto ambiental según las distintas actividades de la firma.

Actividad patrimonial: gestión ambiental

Metrovacesa apuesta por el equilibrio ambiental, tanto para elegir los materiales utilizados en la construcción de edificios, como para reducir los consumos energéticos y de agua durante la vida de sus promociones de edificios de Patrimonio.

Los proyectos creados por Metrovacesa siguen durante su elaboración un proceso en el que se analiza primero la climatología, después los materiales más idóneos y los sistemas constructivos, y por último, el diseño de instalaciones, que va, desde la elección de la ubicación, hasta la ocupación del edificio y su posterior mantenimiento.

Climatología de la zona y aprovechamiento de la luz solar

A la hora del diseño de un proyecto es importante estudiar la orientación idónea del edificio y su morfología, para aprovechar la luz solar en invierno y protegerse directamente de ella en verano.

Asimismo, se analizan temperaturas medias en las diferentes estaciones y se estudia la posibilidad de sustituir zonas comunes interiores climatizadas, por zonas exteriores (protegidas, o no por la luz directa), así como el aprovechamiento de la iluminación natural en interiores, como sustituto o complemento del alumbrado eléctrico.

Materiales ecoeficientes

Se emplean materiales fabricados con bajo consumo de energía y baja producción de residuos y emisiones contaminantes. Además se analiza su procedencia, primando la fabricación regional o nacional, con el consiguiente ahorro en su transporte. Estos materiales son:

- Hormigón en estructuras.
- Fibras minerales en aislamientos.



Obras Proyecto Ciudad Empresarial Adequa,
Madrid

- Piedras naturales en solados interiores y revestimientos.
- Pavimentos a base de áridos de machaqueo y baldosas de hormigón en solados exteriores.
- Pinturas con componentes de base acuosa.
- Jardinería a base de plantas autóctonas, áridos minerales, corteza de pino y traviesas de tren.

Por otro lado, se tienen en consideración las características y propiedades de los materiales para un ahorro en el consumo de energía durante la vida del edificio. Estos materiales han de tener buenas características en aislamiento térmico, durabilidad y bajo mantenimiento.

Sistemas constructivos y diseño de instalaciones

Se proyectan sistemas constructivos funcionales que producen un ahorro energético y una mayor calidad ambiental interior. Cada tipología de edificio se diseña con el sistema más adecuado, tanto en su arquitectura como en sus instalaciones.

Parques empresariales de oficinas

- Se construye con un elevado ratio de eficiencia (zona útil respecto a la construida). Este ratio oscila entre el 13% y el 15% para zonas comunes, lo que significa que la superficie útil o aprovechable para el inquilino se sitúe entre el 85% y el 87%, lo que reduce además el coste de consumo de energía no aprovechable, tanto en climatización como en alumbrado.
- El ancho del edificio se proyecta entre 20 y 25 metros, lo que genera una buena iluminación natural, con el consiguiente ahorro energético de iluminación en las zonas perimetrales y con el confort que significa que un puesto de trabajo cuente con vistas directas al exterior.
- Exigencia de una altura libre de la planta entre 2,7 y 3,0 metros, ajustando la altura de falso

techo (50 cm) y falso suelo (20 cm).

- Diseño de fachadas ventiladas para refrigerar la piel del edificio, reduciendo el calor producido por la luz solar en el interior del edificio.
- Instalación de *Brise-soleil*, para atenuar la incidencia de la luz directa sobre el acristalamiento de las ventanas, con el consiguiente ahorro energético.
- Integración de la vegetación en los edificios refrigerando el entorno.

Centros comerciales

Los últimos diseños de centros comerciales han seguido una tendencia iniciada en Barcelona en donde Metrovacesa desarrolló el Centro Comercial La Maquinista, un centro comercial abierto, con las zonas comunes sin climatización, en donde mediante diferentes recursos arquitectónicos del tipo umbráculos, paraguas, vegetación, etc. y aprovechando la climatología local, se logra una calidad de espacios y un importante ahorro energético. Los parasoles o umbráculos sirven de primer filtro de luz solar, mientras que la vegetación integrada en los edificios produce cierta refrigeración del entorno.

El Centro Comercial Artea, primer centro comercial de España en obtener la ISO 9001, tiene como objetivo este año la Obtención de la Certificación de Calidad Medioambiental ISO 14001, que representará un paso más dentro de la vocación de la gestión de la innovación y de la calidad en el sector de centros comerciales en Europa, adelantándose proactivamente a las demandas de los clientes. Los centros comerciales La Maquinista y Tres Aguas también están en el proceso de Obtención de la Certificación de Calidad Medioambiental ISO 9001.

Una vez construidos los centros comerciales, Metrovacesa gestiona directamente su consumo. Éstas son algunas medidas importantes de reducción de consumos en el año 2006:

- **Consumo de agua:** el ahorro en el consumo de agua se debe a la instalación de descalcificadoras, la eliminación progresiva de fugas en la instalación, el ajuste de los fluxómetros al mínimo caudal, la reducción del riego de las jardineras interiores, la instalación de riego por goteo en algunas zonas y la mejora de las instalaciones en general. Se ha conseguido una reducción del 6,3% en el consumo de agua en 2006, siendo el consumo total de 380.481 m³.
- **Consumo de energía:** el ahorro en el consumo de recursos energéticos se debe a un mayor ajuste de los horarios de encendido, la automatización de la mayoría de los elementos de consumo eléctrico, así como la optimización de las instalaciones eléctricas y de su conducción. Se ha conseguido una reducción del 2,0% en el suministro de energía en 2006, siendo el consumo total de 32,08 millones de Kwh.
- **Recogida de residuos:** se ha implementado una política de concienciación para la recogida de residuos, consiguiendo valorizar 1,41 toneladas de cartón y papel en 2006, un 8,5% superior al año anterior.

Hoteles

- Se diseña el producto junto con la cadena explotadora del hotel, aunando conocimientos en temas de ahorros energéticos, tanto en el diseño como en el funcionamiento del hotel, por lo que se gana en funcionalidad y confort ante los clientes.
- Instalación de ventanas amplias para mejorar la ventilación, iluminación natural y visión hacia el exterior.
- Aprovechamientos de espacios, reduciendo tanto las zonas comunes propias del hotel como las zonas de paso en las habitaciones.
- Diseño de anchos de edificios entre 16 y 18 metros, en función de la categoría del hotel, para mejorar el porcentaje de zona útil frente a la construida.

Climatización por sistemas VRV

El mayor consumo energético que se produce en un edificio proviene de la instalación de climatización y alumbrado, por lo que es necesaria una gestión eficaz y responsable de esas instalaciones.

Cada tipología de edificio se diseña con el sistema más adecuado, coordinando la funcionalidad para los clientes con el ahorro energético de la instalación.

Los criterios de diseño utilizados para compatibilizar ambos conceptos son:

- Mayor centralización: los sistemas de producción centralizada tienen mejores rendimientos que los descentralizados.
- Edificios energéticamente “inteligentes”: el sistema de gestión del edificio se encarga de mantener las temperaturas en el rango de confort, evitando oscilaciones y valores extremos, optimizando así el consumo energético.
- Recuperación de energía: tanto en la producción de energía como en los subsistemas de tratamiento de aire.
- Fuentes de energía renovables: introducción de paneles solares térmicos para la producción de agua caliente sanitaria.

En oficinas, generalmente se utilizan sistemas VRV (Volumen de Refrigerante Variable) con recuperación de calor y tecnología Inverter, obteniendo un ahorro de energía entre el 15% y el 20% al año, con respecto a sistemas convencionales de refrigeración.

Los sistemas VRV adaptan el consumo de energía a las necesidades del edificio en cada momento. Para ello, cada zona dispone de un control individual, reportando todas ellas a un control centralizado.

En otros tipos de edificios, como centros comerciales, residencias y hoteles, se lleva a cabo la instalación de climatización por agua fría y caliente.

Para ello se utilizan grupos de frío con recuperación de calor de condensación, para conseguir agua caliente sanitaria, al igual que calderas de baja temperatura y calderas de condensación.

Sistemas de gestión y control automático

Los edificios de Metrovacesa disponen de sistemas de gestión y control centralizados que tienen como objetivo primordial el ahorro de energía, confort y la seguridad de las personas que habitan o trabajan en los mismos. Los sistemas de gestión cuentan con las siguientes facilidades:

- Control y optimización de energía eléctrica.
- Control de iluminación, regulando en función del aporte de luz diurna, optimizando así los horarios de encendido.
- Sistemas de control de aire acondicionado, control de temperaturas, regulación de bombas y ventiladores.
- Control de los equipos de elevación.
- Control de la instalación de protección y detección de incendios.
- Sistema integrado de seguridad y Circuito Cerrado de Televisión.
- Sistema de Control de Parking.
- Sistemas de Distribución de Televisión.
- Megafonía.
- Cableado Estructurado del Edificio.

Instalaciones de riego

Para el cuidado de nuestros jardines de manera eficiente, es necesaria una buena gestión de las instalaciones de riego. Esta instalación se abastece de agua reciclada proveniente del agua de condensación producida por los enfriadores adiabáticos y climatizadores. Esto supone un ahorro en términos de consumo de más de un 30% respecto a un sistema de riego convencional de este tipo.

Las instalaciones de riego de Metrovacesa consideran asimismo los siguientes elementos:

- Acolchamiento de toda la superficie ajardinada con áridos minerales o corteza de pino. Esta solución permite reducir de manera importante la evaporación del caudal emitido, ya que estos acabados actúan como aislantes térmicos e impiden la incidencia directa de radiación solar sobre el suelo húmedo.
- Instalación de un pluviómetro edáfico (sensor electrónico de humedad enterrado), conectado al programador de riego automático, que obvie o interrumpa el mismo cuando las precipitaciones hayan aportado la demanda de agua necesaria.
- Instalación de un programador, tubería y dispositivos de goteo de alta calidad, que garantice un funcionamiento correcto de la instalación, evitando las habituales pérdidas por concepto de fugas o funcionamiento incorrecto.
- Previsión de un contador exclusivo para la red de riego, para asegurar una utilización racional de este recurso.
- Elección de especies vegetales para disminuir el consumo de agua, reduciendo el caudal máximo diario necesario de 4,0 a 2,5 litros por metro cuadrado.

Edificios a destacar por su eficiencia energética

- Hotel Husa Princesa (Madrid). Instalación de paneles de energía solar, para producción de agua caliente sanitaria, en el año 2003. Con un total de 467,5 m² instalados, aporta un 72% de las necesidades totales de energía del hotel.
- Parque Empresarial ALVENTO (Madrid), dispone de Certificación Leed, con medalla de plata, en el año 2002.
- Centro Comercial Habaneras en Torre vieja. Pionero a nivel mundial en el uso de equipos de enfriamiento seco adiabático en el sistema de climatización, colaborando con los fabricantes en su mejora. Estos equipos aportan ventajas significativas frente a las torres de refrigeración convencionales.



Metrovacesa Parque Alvento, Madrid

Mantenimiento de nuestros edificios: gestión ambiental

De un total de más de 300 proveedores relacionados con las áreas de Mantenimiento, los diez primeros suponen un peso en la facturación total cercana al 60%, siendo coherente con nuestra política interna de contratación de pocos proveedores para el grueso de la facturación, con un alto nivel de exigencia, así como la dispersión de proveedores para el resto de la facturación, buscando una mayor flexibilidad y acercamiento locales.

Gestión de residuos

Metrovacesa contrata a sus proveedores de gestión de residuos valorando la posesión de certificaciones en materia medioambiental.

Nuestros principales proveedores tienen dicha certificación o la están tramitando:

- ISS Limpieza: ISO 14001.
- Elecnor Mantenimiento: ISO 14001.

- AXIMA Mantenimiento: ISO 14001 (en tramitación).
- Imtech Mantenimiento: ISO 14001 (en tramitación).
- Otis Ascensores: ISO 14001.
- Siemens, S.A. (División Servicios Industriales): ISO 14001 y Reglamento EMAS del Ministerio de Medio Ambiente.

El tratamiento del agua se realiza de acuerdo a las estipulaciones municipales. El aporte de sustancias nocivas al agua de saneamiento viene filtrado por el correspondiente separador de grasas, para posibilitar que el agua vuelva al medio natural sin contaminantes agresivos.

Por otra parte, se establecen en los edificios espacios para la colocación de los contenedores de basura, diferenciándose los relacionados con el papel, siendo recogidos por los servicios municipales.

Reducción de consumos

Se han desarrollado numerosas medidas para reducir el consumo de energía y agua de las instalaciones de nuestras oficinas:

Ahorro de agua

- Cisternas de los inodoros con sistemas de doble pulsación y grifos temporizados.
- Trabajo con presiones moderadas.
- Detección y eliminación de fugas.
- Aprovechamiento del agua de condensación de los enfriadores adiabáticos y climatizadores, para la instalación de riego por goteo.

Ahorro de energía

- Ventilación de los edificios para refrescarlos (en época de verano).
- Sistemas de control de alumbrado en función de la luz recibida desde el exterior.
- Control de la temperatura de refrigeración, modulándola para que no exista una diferencia superior a 12 °C entre ésta y la temperatura exterior.
- Elección de equipos con calificación de eficiencia energética tipo A.

- Compensación de energía reactiva y mejora del factor de potencia, permitiendo reducir los consumos eléctricos y optimizando el dimensionado de la instalación.

Promoción de viviendas: gestión ambiental

La sensibilidad ecológica y la economía de recursos es una inquietud que se manifiesta en todas y cada una de las fases de edificación de viviendas de Metrovacesa.

Se estudia específicamente la optimización de materiales y recursos para conseguir la mayor eficacia energética de la instalación, atendiendo a la localización geográfica del municipio, y poniéndolos en relación con sus procesos productivos y de habitabilidad, así como con el confort de los usuarios.

Hay varios aspectos que se tienen en cuenta, relacionados con el proceso de diseño arquitectónico, con la elección de tipos de instalaciones y materiales y con el asilamiento acústico y térmico.



Promoción de Viviendas Casar del Jalón, Valladolid

Diseño arquitectónico

- Forma del edificio. Disposición de los volúmenes edificatorios y características de los espacios libres en relación con el diseño solar pasivo, de tal forma que se busca la doble orientación del edificio para favorecer la ventilación cruzada.
- Integración del edificio con el paisaje, respetando criterios de sostenibilidad medioambiental y optimización bioclimática, con análisis previos al proyecto mediante el correspondiente Masterplan, considerando orientaciones de parcela, análisis de soleamiento, vientos dominantes, etc.
- Utilización de elementos vegetales en el desarrollo del proyecto de edificación, tanto en espacios construidos como libres, que además, colaborarán a la mejora del rendimiento climático de las instalaciones.
- Estabilización de laderas naturales mediante taludes y/o muros ecológicos, incorporando especies vegetales autóctonas que además den continuidad a la ladera, evitando de esta forma fracturas radicales en el terreno.
- Pavimentación que permita el drenaje y la absorción de agua de lluvia en la propia parcela, minimizando la aportación de escorrentías a la red general de pluviales del sector.
- Protocolos de descontaminación de suelos. También se llevan a cabo, por parte de empresas especializadas, retiradas de elementos contaminantes, tales como transformadores que contengan piraleno.
- Reubicación de las distintas especies arbóreas existentes en las parcelas, con la finalidad de seguir generando fuente de vida y paisaje en el entorno edificatorio.
- Responsabilidad ecológica incluso en los procesos de deconstrucción o demolición de pre-existentes, controlando el traslado de todo elemento contaminante hasta vertedero autorizado, e incidiendo especialmente en el proceso de desamiantado.

Elección de materiales y tipos de instalaciones

- Instalación de paneles solares incorporados en un total de 535 viviendas, suponiendo un 25% de las entregadas en 2006. En 2007 serán proyectadas en el 100% de las nuevas promociones.
- Utilización de materiales de construcción no contaminantes, de bajo coste energético en su producción o reciclables.
- Sistemas de aprovechamiento del agua, como la separación de la recogida de aguas pluviales y fecales. De hecho, la red separativa ya da servicio a 828 viviendas (38% de las entregadas en 2006), y esta cantidad va acrecentándose.
- Colocación de elementos reductores de consumo eléctrico, como detectores de presencia para accionamiento de luminarias en zonas comunes, instalados actualmente en 1.086 viviendas (50% de las entregadas en 2006).
- Recogida neumática de basuras enterrada, instalada en 166 viviendas.
- Uso de Tabiquería seca (Pladur o similar) y tabiquería de gran formato, para así reducir la producción de escombros. Este sistema se emplea actualmente en 1.632 viviendas, que suponen un 75% de las entregadas en 2006.
- Uso de pinturas y barnices sin disolventes orgánicos volátiles tóxicos.
- Uso de suelos en exteriores a base de áridos minerales, piedra natural, adoquines ecológicos, maderas reutilizadas de traviesas, etc.

Aislamiento acústico

El aislamiento acústico es un factor muy importante para la calidad de vida y el confort de las personas. En esta línea, la compañía presta especial atención a la normativa vigente al respecto, introduciendo mejoras y adelantándose a la legislación en muchos aspectos.



Metrovacesa Parque Euronova, Tres Cantos, Madrid

De esta forma se cuida el acondicionamiento acústico de los edificios integrados en su entorno. En el interior de estos edificios se independizan adecuadamente las zonas de distinto uso, los vestíbulos de paso en zonas comunes, los ascensores, etc.

A título indicativo, los puntos de incidencia especial son:

- Aislamiento de medianeras.
- Uso de ascensores sin maquinaria superior.
- Bancadas flotantes.
- Aislamiento (amortiguación) de guías de cabina en ascensores.
- Bajantes y manguetones aislados.
- Amortiguaciones en toda la maquinaria.
- Minimización de ruidos por impacto en suelos.
- Amortiguadores en estructura de puertas de garaje.

Aislamiento térmico

Metrovacesa lleva a cabo el cumplimiento y mejora de las exigencias básicas de ahorro de energía para mantener el edificio en los valores térmicos de uso óptimo y, al mismo tiempo, evitar las condensaciones que se producen cuando los aislamientos no son los adecuados, o bien los detalles constructivos no se han estudiado convenientemente.

Los puntos de partida que proporcionan el oportuno valor de la transmitancia térmica de nuestros cerramientos son entre otros: un adecuado aislamiento (en calidad y espesor) de la piel exterior del edificio, dimensiones y tipos de ventanas adecuadas para el paño en que se integran; la utilización de materiales con una composición conveniente para separar zonas calefactadas de las que no lo están, ya sean zonas comunes o exteriores, etc.

Ética y retención del talento humano

Informe de Responsabilidad Social Corporativa

Cultura corporativa

La cultura corporativa incorpora unos valores éticos que regulan el comportamiento de las personas y guían a la empresa hacia la consecución de sus objetivos. Estos valores impregnan cada una de las actitudes de los empleados y se transmite a las personas que se relacionan con ellos y que conforman la comunidad de Metrovacesa: empleados, clientes, accionistas, proveedores, comunidad.

Existe un Código de Conducta del Mercado de Valores, que regula el uso de información sensible, los conflictos de interés así como las operaciones por cuenta propia. Este Código es firmado por el Consejo, la Alta Dirección y las personas con acceso a información relevante.

Además de mantener un compromiso ético entre todos los profesionales de la firma, existen una serie de objetivos primordiales con los empleados:

- Constituirse en una empresa que atraiga y retenga el talento de los empleados, motivándoles profesional y personalmente.
- Respetar la dignidad, la igualdad y la diversidad de nuestros empleados.
- Llevar a cabo una política que fomente la conciliación empresa-familia.
- Fomentar un clima de formación y conocimiento de nuestro capital intelectual.
- Potenciar la participación de los trabajadores.
- Conseguir un bajo nivel de siniestralidad y de absentismo laborales.

Plantilla de Metrovacesa

A final del 2006, el Grupo Metrovacesa contaba con una plantilla total de 1.201 empleados: 41% en España y 59% en Francia.

Para llevar un seguimiento más detallado de la plantilla del Grupo Metrovacesa, se ha realizado un estudio de los empleados diferenciándolos por países para facilitar la comparación.

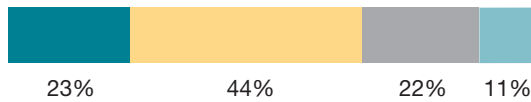


Campamento infantil Metrovacesa



En España

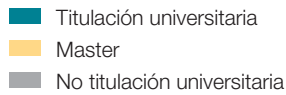
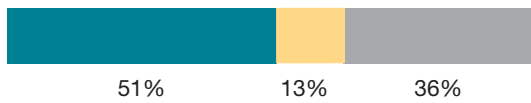
Distribución de los trabajadores por edades



Distribución de los trabajadores por sexo



Distribución de los trabajadores por formación académica

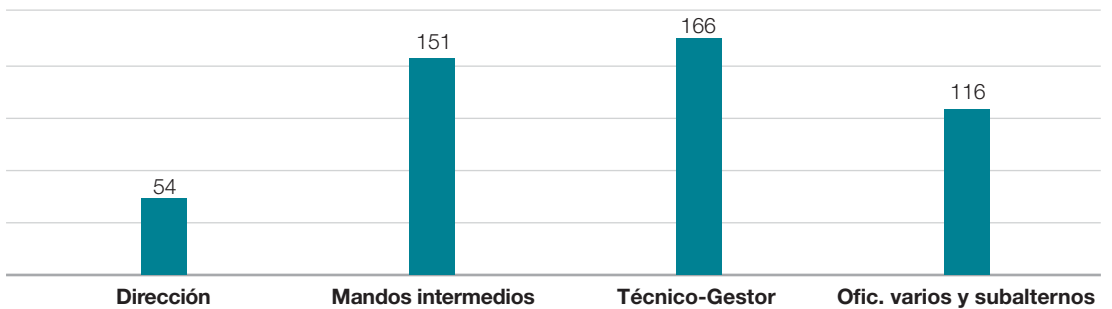


Distribución geográfica de los trabajadores

Por provincia	Nº de empleados
Madrid	306
Valencia	59
Barcelona	28
Málaga	19
Sevilla	15
Alicante	12
Valladolid	12
Murcia	9
Cádiz	8
Almería	6
Asturias	5
Vizcaya	5
Pontevedra	2
Las Palmas	1

TOTAL ESPAÑA 487

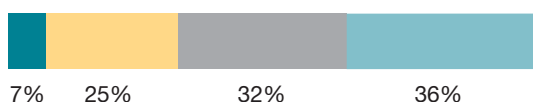
Distribución de los trabajadores por categorías (nº de empleados)





En Francia/Gecina

Distribución de los trabajadores por edades



Distribución de los trabajadores por sexo



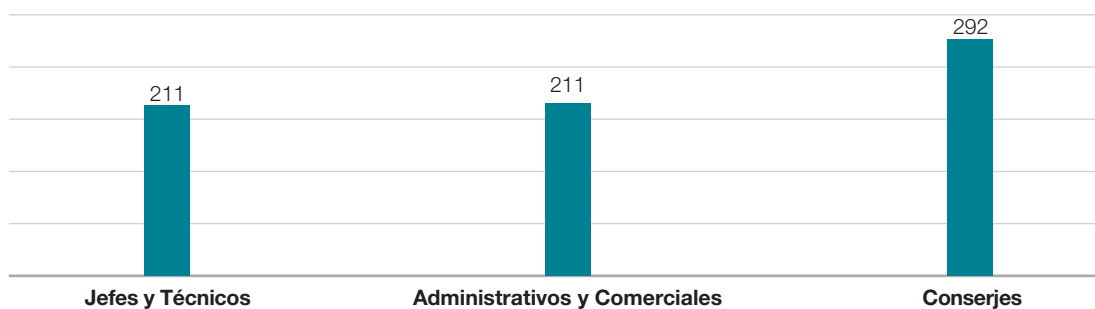
Distribución geográfica de los trabajadores

Por provincia/ciudad N° de empleados

París	672
Lyon	40
Otros	2

TOTAL FRANCIA **714**

Distribución de los trabajadores por categorías (n° de empleados)





Centro Comercial Thader, Murcia

Evaluación y retención del talento humano

Metrovacesa es consciente de que el principal activo son las personas. Por ello, se le da gran importancia a la identificación del talento y su retención.

En este sentido, se ha puesto en marcha un sistema de evaluación de desempeño que se realiza a final de año y que evalúa el cumplimiento de los objetivos de negocio y de gestión de personas. Para un colectivo aproximado del 20% de la plantilla, el cumplimiento de estos objetivos está ligado a su retribución variable.

Para 2007 está prevista la implementación de un sistema de evaluación de competencias que permita identificar el potencial y desarrollar posteriormente planes de desarrollo a medida.

Por otro lado, para conocer el grado de satisfacción y compromiso de los empleados con Metrovacesa, el Área de Recursos Humanos mantiene entrevistas periódicas con los empleados. Con el objetivo de disponer de información más estructurada al respecto, está previsto realizar una encuesta de clima en 2007.

Promoción y formación

En Metrovacesa se apuesta por la promoción interna como forma de retener, reconocer y gratificar el talento demostrado con un desempeño excelente. La promoción interna permite ocupar vacantes con personal interno formado y adaptado a la cultura del Grupo, minimizando así el coste y el periodo de sustitución de puestos vacantes.

La formación, elemento dinamizador del desarrollo profesional y personal de los empleados, es una de las herramientas de apoyo para adecuar los recursos humanos a los objetivos de la compañía incidiendo en el capital humano y en el crecimiento de la propia organización.

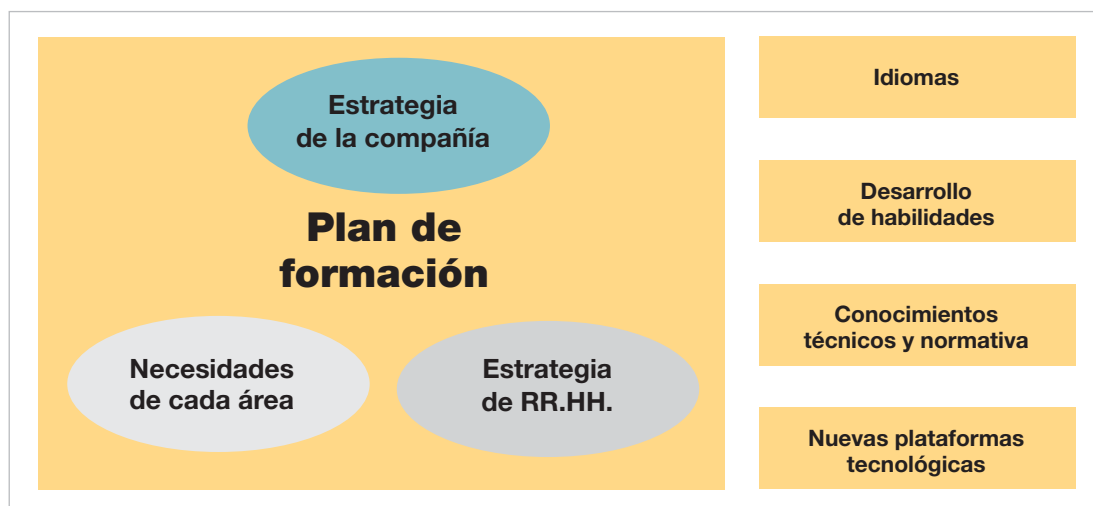
De forma similar a la división de plantilla y para poder proporcionar datos por división geográfica, se diferencia la formación entre España y Francia/Gecina.

Diseño de un plan de formación bianual

El objetivo fundamental del plan de formación bianual es dotar a los equipos de las capacidades necesarias para lograr un desempeño excelente que apoye la consecución de los objetivos de negocio de la compañía, y disponer de empleados que faciliten la sucesión de los puestos clave con personal interno.

Como objetivos secundarios, la formación se utiliza también como:

- Canal de comunicación y refuerzo de la cultura.
- Beneficio social que potencia la motivación de las personas.
- Medio de integración y relación de los equipos que mejora el clima social y facilita las relaciones profesionales diarias.

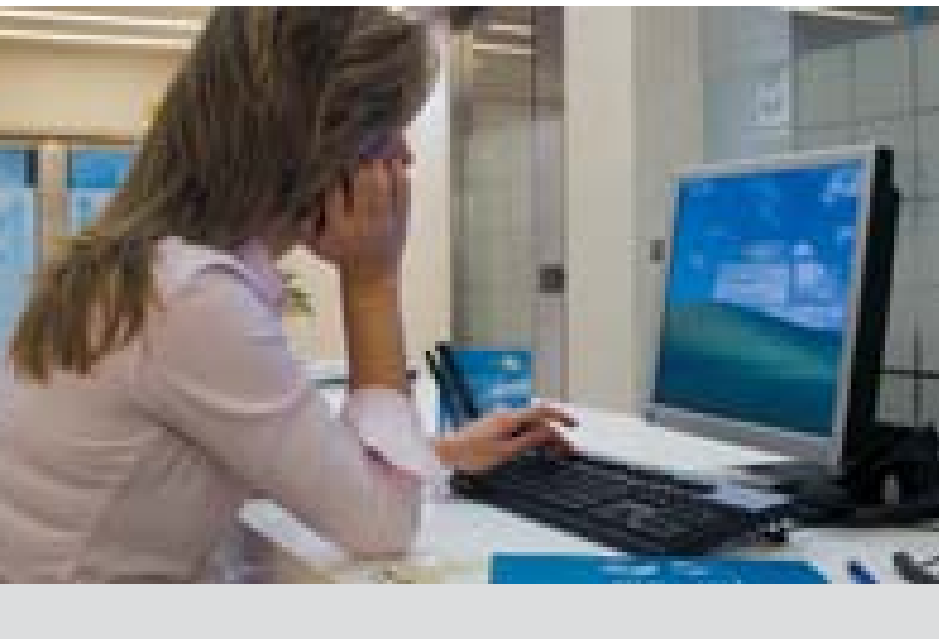


Los principales ámbitos en los que se enfoca este plan son los siguientes:

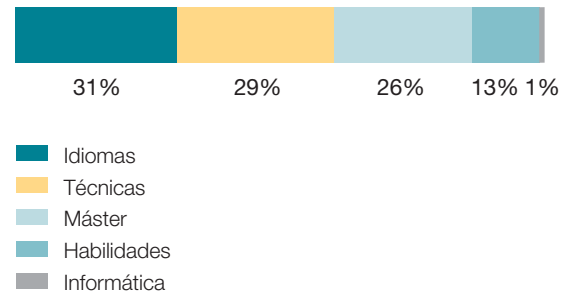
- **Habilidades personales:** enfocado al desarrollo de capacidades y actitudes de dirección de personas, comunicación y relaciones interpersonales y herramientas de gestión y negociación.
- **Conocimientos técnicos:** enfocado a la capacitación técnica y a la nueva normativa que constantemente está aflorando en el sector y en el mercado.
- **Nuevas plataformas tecnológicas:** enfocado al entrenamiento en las distintas tecnologías utilizadas en el Grupo.
- **Idiomas:** enfocado a la capacitación de los empleados en idiomas aplicados a su entorno profesional.

En el ejercicio 2006, en la división de España, 321 trabajadores (el 75% del total) han recibido formación específica, con un total de 16.979 horas de formación. Se pueden resumir en 1.224 las acciones formativas, con una inversión estimada de 389.425 €, un 11% más que el 2005.

Es importante resaltar que el gasto en formación sobre sistemas de información y gestión ha sido realizado en su práctica totalidad por personal interno de Metrovacesa, por lo que el coste no se ve reflejado en el siguiente gráfico. La formación de Metrovacesa se desglosa en diferentes materias:



Contenido de la formación en España



Otras actividades de formación

Metrovacesa está interesada en personal altamente cualificado, por ello, los empleados que solicitan apoyo en su desarrollo profesional para la realización de másters cuentan con la cofinanciación de la compañía.

Es importante destacar el nuevo proyecto de **gestión del conocimiento** puesto en marcha en 2006 "Los Jueves de Metrovacesa". La formación es impartida por empleados de las diferentes Áreas, consiguiendo de esta forma aportar a toda la compañía el conocimiento del sector, el negocio y el Grupo Metrovacesa.

La intranet corporativa de Metrovacesa pone a disposición de los empleados un acceso a los catálogos de formación por áreas: dirección empresarial, urbanismo, legal, etc. Dentro de cada área se desglosan los cursos de formación a impartir y el estado de cada uno de ellos.

Durante el ejercicio, Metrovacesa ha continuado acercando la Empresa a las aulas, colaborando con varios **programas de becas de formación**, con el fin de facilitar la introducción de los estudiantes en el mundo laboral. Hay que resaltar el convenio firmado por Metrovacesa para el **patrocinio del Máster Inmobiliario**, organizado por la Universidad San Pablo CEU.

Los acuerdos con diversas universidades y escuelas de iniciación profesional han permitido que, en el ejercicio 2006, la compañía contase con 13 becarios de los cuales 7, al término de sus respectivas becas, pasaron a formar parte de la plantilla.

Atracción laboral

Al mes llegan a Metrovacesa una media de 350 candidaturas espontáneas, fundamentalmente a través de la web de la compañía.

Se ha participado en diferentes foros de empleo (Feria de empleo Instituto de Empresa, Feria de empleo de Universidad Complutense-Politécnica-UNED) y en ferias inmobiliarias en las que se presentó la empresa a empleados potenciales.

En 2006 se han contratado 72 personas, siendo 67 de ellas contratadas de manera indefinida.

Comunicación interna permanente

El enfoque de la comunicación en Metrovacesa con sus empleados está basado en la comunicación continua, trasladada en cascada desde el equipo directivo y a través de los distintos niveles jerárquicos de la compañía.

Semestralmente se realiza una reunión de presentación de resultados y de nuevos proyectos significativos al que asisten directores y mandos intermedios de la compañía.

Metronet

Metrovacesa cuenta con un canal de comunicación interna denominado Metronet, que persigue el conocimiento de los empleados de toda la información relevante de la compañía.

La Metronet recoge diversos temas que se pueden agrupar en los siguientes grupos:

- *Información de la empresa hacia los trabajadores:* con información de prensa, boletines de la empresa, comunicados, etc.
- *Formación y Asistencia al usuario:* con cursos de formación, manuales y procedimientos, formularios y plantillas.
- *Servicios:* donde se incluyen los beneficios sociales, ofertas a empleados, tablón de anuncios, etc.
- *Sección personalizada:* donde se permite acceder a la información de determinados procesos de negocio.

Buzón de sugerencias

Se ha incorporado un **Buzón de sugerencias** para los empleados a través del cual se pueden realizar aportaciones y sugerencias, ya sean de tipo operativo, como de políticas de empresa. A lo largo de 2006 se han recibido más de 80 sugerencias, que han sido analizadas para su posible implementación. Las sugerencias han servido para conocer el impacto de las acciones que se ponen en marcha, estudiar nuevos puntos de mejora y tener un termómetro del clima laboral existente.

Beneficios sociales

El Área de Recursos Humanos de Metrovacesa está en constante interacción con el resto de empleados para buscar el mejor entorno y unas condiciones de trabajo más confortables.

En 2006, la novedad ha sido principalmente aprobar la constitución, a lo largo de 2007, de un Plan de Pensiones para todos los empleados, con una aportación sustancial por parte de la compañía.

Actualmente existen pólizas negociadas por Metrovacesa para los familiares de los empleados con las mismas coberturas y ventajas que la de sus empleados. Más de un total de 200 familiares gozan de este servicio.



Metrolimpiadas

Los beneficios sociales para los empleados de Metrovacesa son:

- Comedor en la sede de Madrid.
- Seguro de vida y accidentes.
- Seguro médico privado gratuito.
- Descuentos en el precio de adquisición y alquiler de vivienda.
- Viviendas vacacionales.
- Prestaciones a empleados: servicio de guardería y cursos de verano. Revisiones médicas anuales con pruebas especializadas y vacunación optativa.
- Descuentos para otros servicios.

El coste total invertido por Metrovacesa en los diferentes beneficios es de 750.000 € durante el 2006. El coste anual del seguro de vida y acci-

dente para todos los empleados de Metrovacesa fue de 148.650 €.

Durante el año 2006 se han disfrutado de 5 viviendas para uso vacacional: tres de ellas en Luanco (Asturias) y dos de ellas en Villajoyosa (Alicante). La ocupación anual de estas viviendas ha sido de un 79%.

Conciliación familia - empresa

Metrovacesa continúa contribuyendo a la conciliación de la vida familiar con la profesional, a través de la realización de actividades con el fin de fomentar las relaciones personales y un clima de buen ambiente.

En 2006 se han aprobado nuevas medidas tendientes a fomentar la conciliación entre la vida familiar y la profesional. Estas medidas se han puesto en marcha a principios de 2007:

- Banda de flexibilidad de 1 hora en horario de entrada y salida.
- Maternidad parcial: se permite la incorporación antes de la finalización del periodo de maternidad a cambio de un periodo de jornada parcial.
- Posibilidad de cambiar la hora de lactancia fraccionada por una hora al inicio o final de la jornada.
- Permiso de paternidad retribuido de 10 días naturales.
- Se podrá acumular la hora de lactancia para prolongar el periodo de baja por maternidad total o parcial.
- Se disfruta durante el año de jornada intensiva los viernes de la semana y durante el verano, contabilizándose por tanto un 24% de la jornada anual en horario intensivo.

Durante 2006, en el Grupo Metrovacesa (incluyendo Gecina), se han acogido a la jornada parcial de maternidad un total de 18 empleadas.

Para facilitar la conciliación de la vida familiar y profesional de los empleados, Metrovacesa cuenta con la guardería de la cadena “Kidsco” situada en la planta inferior del edificio de su sede en Madrid. En ella, los hijos de empleados pueden gozar de un 50% de descuento sobre la tarifa vigente. En caso de que el empleado desee llevar a sus hijos menores de 3 años a otra guardería homologada diferente a la anterior, la empresa le proporciona cheques guardería cuyo importe mensual asciende a 120 €.

Seguridad y prevención laboral

Metrovacesa cumple con la normativa vigente para conseguir el nivel óptimo de protección de los trabajadores del Grupo Metrovacesa frente a los posibles riesgos laborales. Durante 2006, los datos más destacados de la actividad en materia de prevención han sido:

- Actualización de las evaluaciones de riesgos laborales de todos los puestos de trabajo y planificación de las actividades preventivas de los centros de trabajo. Se visitaron y evaluaron 36 centros.



Guardería

- Realización de evaluaciones de riesgos y planificación de la acción preventiva de los centros de trabajo de nueva apertura y los adquiridos por ampliación del negocio (6 centros).
- Procedimientos de información para los trabajadores.
- Elaboración del Plan de Actuación en Planes de Emergencia y Evacuación para edificios de Oficinas y Parque Empresariales.
- Elaboración del Procedimiento general para la Prevención de Riesgos Laborales en la Coordinación de Actividades Empresariales.

En materia de seguridad laboral destaca la vigilancia de la salud realizada por la compañía a los empleados en función de los riesgos inherentes a su puesto de trabajo, en particular los reconocimientos médicos de nuevo ingreso y periódicos, así como las campañas de vacunación de aquellas enfermedades prevalentes en determinados puestos de trabajo.

Los índices de siniestralidad del 2006 han sido muy inferiores a la media del sector, como se observa en la tabla adjunta:

Como consecuencia de la aplicación de la primera fase del Plan de actuación en planes de emergencia y evacuación, durante 2006 se han actualizado y elaborado 32 planes de emergencia correspondientes a edificios de oficinas y centros comerciales. Así mismo, se han realizado 28 acciones formativas presenciales dirigidas al personal de conserjería, seguridad y mantenimiento de dichos edificios en materia de prevención y actuación frente a emergencias con una valoración global media de los asistentes de 4,53 sobre 5 puntos. También se han realizado simulacros de emergencia globales en edificios de oficinas con una participación activa de 72 empresas.

Por otra parte, en materia de seguridad, los edificios se dotan de las más modernas instalaciones de protección contra incendios conforme a la normativa en vigor. De igual forma, se disponen de instalaciones de seguridad contra actos antisociales, tanto medios de protección pasiva como activa (alarmas de intrusión y robo, Circuito Cerrado de Televisión, vallados perimetrales, control de accesos, etc.).

Índices de siniestralidad

	Año 2006	Media del sector ¹
Índice de incidencia ²	2,342	25,259
Índice de gravedad ³	0,047	0,149
Índice de frecuencia ⁴	1,338	14,434

¹ Índice medio de empresas asociadas a la Mutua de Accidentes de Trabajo y Enfermedades Profesionales en el periodo analizado, que pertenecen al mismo sector de actividad.

² Número de accidentes producidos durante la jornada laboral por cada mil personas expuestas.

³ Número de accidentes ocurridos durante la jornada laboral por cada millón de horas trabajadas.

⁴ Número de jornadas perdidas por accidente de cada mil horas trabajadas.



Innovación y calidad con proveedores y clientes

Informe de Responsabilidad Social Corporativa



Metrovacesa Parque Sanchinarro, Madrid

Metrovacesa tiene como objetivo explícito la incentivación de la innovación en la compañía. Para ello realiza una selección muy cuidada de los gestores, una formación personalizada y continua de los empleados y una política de comunicación que haga partícipes a empleados y accionistas de los logros obtenidos y de las dificultades superadas.

Esa actitud interna ha sido descrita en nuestro enunciado de valores por medio de los conceptos de innovación y excelencia:

Busca la *Innovación*, no te conformes

Persigue la *Excelencia* en todo lo que haces

Innovación y desarrollo

Esquemáticamente la innovación se traduce en:

- Renovación y ampliación de la gama de productos y servicios y de los mercados correspondientes.
- Renovación de los métodos de producción, abastecimiento y distribución.
- Cambios en la gestión, en la organización del trabajo y las cualificaciones de los trabajadores.

Periódicamente, la compañía analiza los procesos de trabajo de las áreas de la misma, detectando puntos de mejora que coadyuvan a la innovación en las aplicaciones y procedimientos. Como resul-

tado de dicho trabajo, en 2006 se han creado 25 manuales y 34 procedimientos en materias como oficina virtual, obras de patrimonio, prevención del blanqueo de capitales, etc.

Las principales iniciativas desarrolladas en materia de innovación y desarrollo son:

Customer Relationship Management (CRM) de oficinas

Se ha implementado con éxito un gestor de base de datos de gestión de clientes, agencias inmobiliarias y agentes inmobiliarios. Con este proyecto se consigue organizar de forma eficiente toda la información de oficinas, así como gestionar de manera eficaz los informes sobre disponibilidad, tiempos de vacío, operaciones comerciales, etc.

Prevención del blanqueo de capitales

Se ha creado una herramienta informática que informa de todas aquellas operaciones susceptibles de riesgo para la prevención del blanqueo de capitales, como método de análisis y prevención para el cumplimiento de la normativa.

Aplicación para procuradores

Desarrollo de una aplicación informática que informa del estado en el que se encuentran todos los procedimientos judiciales del Grupo Metrovacesa.

Innovación en parking públicos

Servicio de sillas de ruedas para facilitar la movilidad a los clientes discapacitados. Este servicio se presta de forma totalmente gratuita.

Desarrollo de un sistema de vigilancia digital de entradas de vehículos, que permite la liquidación del precio por el tiempo exacto de estancia, reduciendo el precio en los casos de pérdida del ticket del estacionamiento.

Inversión en gestión de sistemas de información

A continuación se enuncian una serie de datos que pueden servir de referente para estimar la inversión en gestión de sistemas de información que realiza la compañía:

- Disposición de más de 30 servidores en gestión.
- 1,5 TBytes de información disponible online, dando soporte a más de 500 ordenadores y usuarios.
- Disponibilidad 24x7x365, cercana al 100% en todos los sistemas.
- 96% de transacciones del entorno ERP SAP en menos de 2 segundos.
- 500.000 transacciones por semana.
- 100.000 correos/mes (entrantes y salientes).
- 3.000 clientes, con más de 170 usuarios externos.



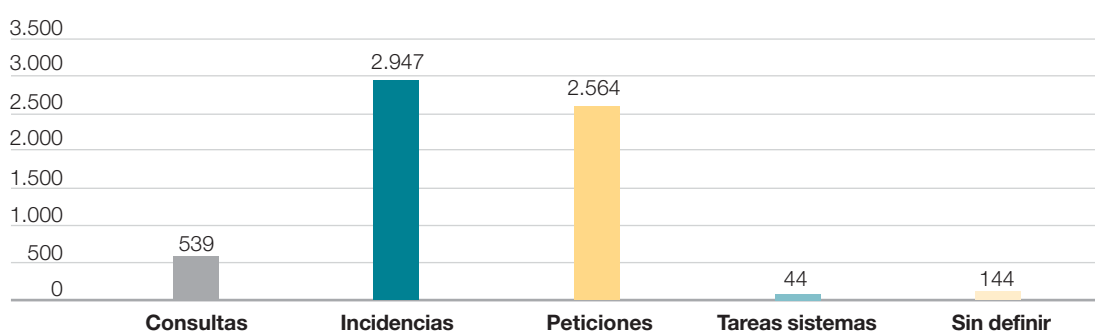


Centro de Atención al Usuario (CAU):

El Centro de Atención al Usuario tiene como objetivo mejorar la atención a los empleados y optimizar las herramientas utilizadas por los mismos, llevando a cabo innovaciones desde la base.

Como se observa en los gráficos, se han recibido un total de 6.238 incidencias en 2006, que se han tardado en resolver una media de 29 horas (1,2 días).

Comunicaciones recibidas. Total 6.238



Centro de Atención al Inquilino (CAI)

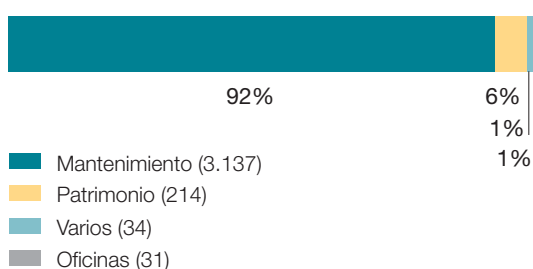
El Centro de Atención al Inquilino es un nuevo servicio que la compañía ha decidido implantar, con el objetivo de mejorar la atención al inquilino y optimizar la comunicación entre las diferentes áreas de la compañía que intervienen en este proceso.

Se han recibido 3.693 incidencias. De estas incidencias recogidas en el año 2006, un 95% han sido resueltas en plazo según los estándares de calidad de Metrovacesa, frente a un 94% del año 2005, por lo que queda patente el éxito de la utilización del CAI durante estos dos últimos años.

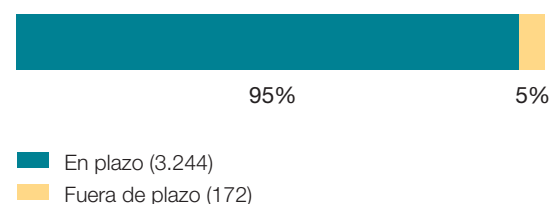
A continuación se muestran varios gráficos estadísticos de los datos obtenidos por el CAI, durante el 2006, de las incidencias recogidas y el plazo de resolución de las mismas.

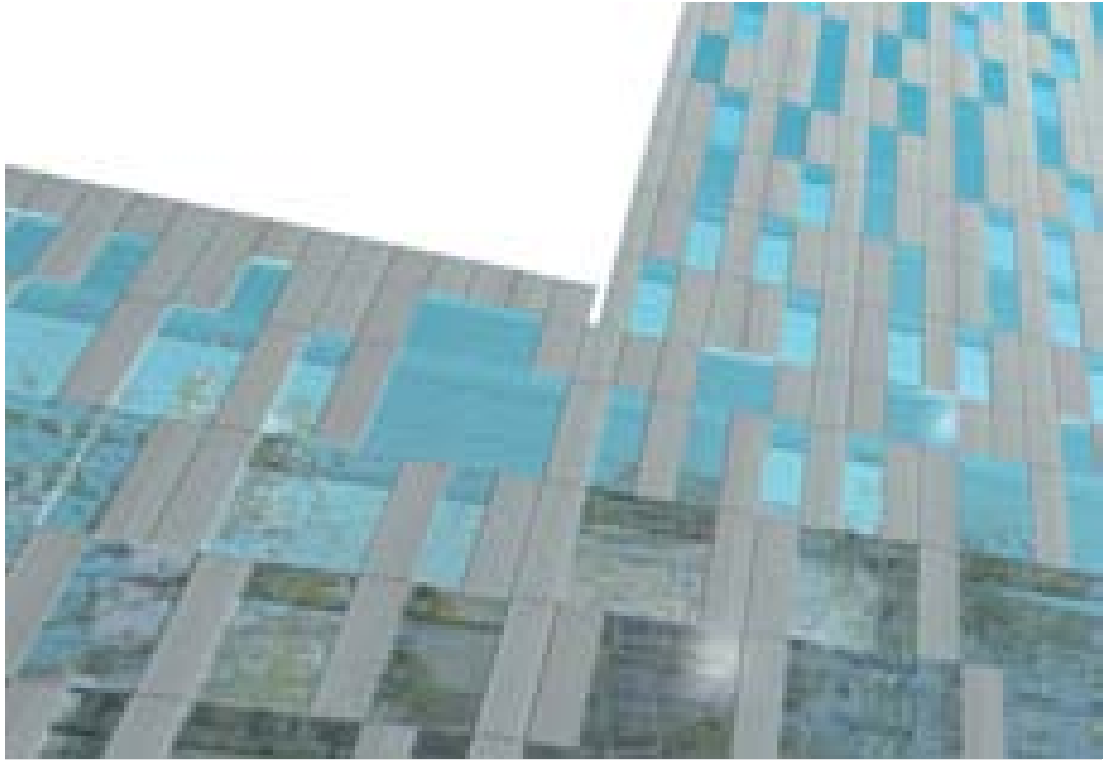
El 92% de las incidencias corresponde a temas relacionados con el mantenimiento de los edificios, mientras que el 6% hace referencia a la gestión patrimonial.

Número de incidencias totales



Plazo de resolución





Proyecto Hotel Novotel Barcelona Glories, Barcelona

Gestión de la calidad con proveedores y clientes

Metrovacesa subcontrata, para la mayoría de sus proyectos, trabajos de construcción con terceros. Dependiendo de la naturaleza del trabajo solicitado y de la capacidad de Metrovacesa, estos contratos se llevan a cabo tanto con grandes empresas constructoras como con contratistas especializados y reconocidos.

Los contratistas con los que trabaja Metrovacesa son empresas de reconocido prestigio y presentan condiciones competitivas en la realización de sus trabajos. Estas empresas desempeñan sus trabajos diligentemente y a su debido tiempo, bajo la atenta supervisión de Metrovacesa. Una relación de respeto con los proveedores genera

estabilidad, y ésta a su vez permite que se innove conjuntamente, ganando en calidad y reduciendo costes inútiles.

Asimismo se verifica el cumplimiento por parte del contratista de la normativa de seguridad e higiene en el trabajo y de la normativa laboral y de Seguridad Social.

Gestión de la calidad con clientes: Área de Promoción de Viviendas

Desde el inicio de la promoción hasta la entrega de llaves, el control técnico de las obras se realiza directamente por parte de los supervisores técnicos de promoción de Metrovacesa a pie de obra, mientras que se subcontrata el control de ejecución y de seguridad a empresas constructoras.

Para mejorar la relación con el cliente a lo largo de todo el proceso, el Área se adaptó a la estructura del cliente, gestionando “Los Siete Pasos de Calidad Metrovacesa”, de manera que se continúa el servicio al cliente hasta un año después de la entrega de la vivienda. Se enuncian a continuación estos siete pasos:

Siete Pasos de Calidad de Metrovacesa

Paso 1	Firma del Contrato de compraventa
Paso 2	Inauguración del piso piloto
Paso 3	Reunión de Presentación
Paso 4	Visita Previa
Paso 5	Escritura de la vivienda
Paso 6	Visita Pos-entrega
Paso 7	Contacto permanente

Igualmente, la puesta en marcha de los Pasos de Calidad Metrovacesa, así como la colaboración con el Área Técnica, ha hecho que poco a poco se vaya rebajando el volumen de repasos que se encuentran tanto en la Visita de Inspección, que se efectúa por los Técnicos de Posventa un mes antes de la entrega de las viviendas a los clientes, como en la Visita de Pos-entrega, que se efectúa normalmente una semana después de la entrega de las viviendas.

Es de resaltar que la media de incidencias de calidad por viviendas en la Visita de Pos-entrega es de 11 incidencias por vivienda, siendo el objetivo pasar a cero incidencias.

Gestión de la calidad con clientes: Área de Centros Comerciales

Dentro del área de centros comerciales existen una serie de características que hacen que los centros sean más confortables:

- Existencia de un punto de atención al cliente.
- Salas de lactancia con calienta biberones,

cambia-pañales, microondas, préstamo de cochecitos para niños, y porta bebés

- Servicio de atención a personas con discapacidades y clientes con movilidad reducida
- Aseos familiares unisex
- Plazas de aparcamiento familiares, plazas en parking subterráneo y exterior para minusválidos vigiladas
- Parques infantiles
- Aparcamiento para bicicletas, etc.

La promoción, comercialización y gestión de todos sus centros comerciales ha proporcionado a Metrovacesa una excelente reputación en el sector gracias al diseño, la profesionalidad y la calidad del servicio que proporciona.

Uno de los centros comerciales, Artea, pionero en obtener una certificación de calidad ISO 9001, ha renovado la implantación del Sistema de Calidad, adaptándolo a las nuevas directrices de la UNE-EN-ISO 9001-2000. Este hecho supone, entre otras cuestiones, que desde entonces los centros comerciales disponen de unos criterios, procedimientos y elementos de control de los mismos, hasta ahora inexistentes, para establecer y medir la calidad de los servicios que prestan a los clientes.

NUESTROS SERVICIOS

- Atención 24h
- Atención al cliente
- Accesibilidad
- ...

(*) Sala de lactancia en Aparcamiento LA PUE
 (**) Sala de lactancia en Aparcamiento LA DE COMETA
 (***) Sala de lactancia en Aparcamiento ESTRELLA
 (****) Sala de lactancia en Aparcamiento LA PUE

Servicios Metropark



Gestión de proveedores

El grado de concentración de los proveedores del Área de Patrimonio y Promoción no es muy grande, permitiendo la diversificación del riesgo de dependencia de ellos. En muchos casos se utilizan los mismos proveedores de ejercicios anteriores debido a experiencias satisfactorias; permitiendo una relación de largo plazo estrecha y estable así como un control y seguimiento de los mismos.

Los diez mayores proveedores de Metrovacesa contratan más del 70% del total de la facturación en España. De ellos, los tres primeros facturan un 50% del total. Estos tres proveedores poseen los certificados principales de calidad más reconocidos, como la ISO 9001 y la ISO 14001.

Metrovacesa trabaja con más de 400 proveedores, conformando un 70% de los costes totales de construcción los devengados con el contratista principal, que básicamente coinciden con los diez principales proveedores. El objetivo es tener para los trabajos principales pocos pero fidelizados proveedores, con un historial probado de eficacia y enorme responsabilidad ambiental. El 30% restante está ampliamente diversificado entre arquitectos, geotécnicos, ingenierías, etc.

Metrovacesa, a la hora de seleccionar a sus proveedores, sigue una serie de pautas, que son válidas tanto para las Áreas de Patrimonio como para la de Promoción de Viviendas, y que se refieren tanto al proceso de construcción como al de mantenimiento.

En ese proceso de contratación se invita a un número mínimo de empresas a participar en la selección de proveedores, para cada uno de los proyectos correspondientes. De esos proveedores se seleccionan 3 ó 4, que pasan a la fase finalista.

Para seleccionarlos hay tres criterios claves que se exigen a los proveedores:

- Normalización y seguridad: se requiere que los proveedores respeten la normativa nacional e internacional y colaboren en la mejora de la calidad en la sociedad.
- Calidad: la política de la empresa con los proveedores pasa por buscar la mayor eficiencia y una relación duradera de largo plazo, con el fin de obtener una mejor calidad en el producto final.
- Medio ambiente: en las bases de los concursos de proveedores se obliga a que se cumplan los estándares básicos de gestión ambiental, así como se tiene una tabla de parámetros a los que se van asignando una escala de valores según el grado de responsabilidad con el medio ambiente.

La fase final del proceso de decisión está centralizada, lo que permite homogeneizar criterios de selección y asegurar el cumplimiento de criterios corporativos definidos como calidad, coste, etc.



Rentabilidad, transparencia e inmediatez informativa

Informe de Responsabilidad Social Corporativa



Junta General de Accionistas de Metrovacesa 2006

Rentabilidad y transparencia con nuestros accionistas

De cara a los mercados de valores, Metrovacesa orienta sus esfuerzos en crear valor y proporcionar una comunicación más transparente.

Los dos objetivos fundamentales de la Responsabilidad Corporativa aplicados al área de accionistas e inversores son:

- Facilitar una *información* transparente, veraz, clara y completa, para garantizar la satisfacción de los inversores y accionistas cumpliendo las condiciones de los mercados en los que las acciones de Metrovacesa están admitidas a cotización.
- Desarrollar una gestión profesional encaminada a asegurar la *creación de valor* para nuestros

accionistas e inversores conservando, protegiendo y usando eficientemente los activos de la compañía.

Metrovacesa garantiza una información transparente y verdadera apoyándose en las nuevas tecnologías para proveerla de la forma más rápida, clara y segura.

La web de Metrovacesa pone a disposición de los accionistas e inversores información completa y detallada.

Desde el año 2003, se viene elaborando anualmente el Informe de Gobierno Corporativo que incluye información detallada sobre los órganos de gobierno, estructura del capital, operaciones vinculadas, sistemas de control de riesgos, etc.

La compañía mantiene una postura proactiva con los distintos actores del Mercado Bursátil. Se dispone de la Oficina del Accionista y del Área de Relación con Inversores para acercar la Empresa a los accionistas y a la comunidad financiera.

En el ejercicio 2006 siguieron creciendo los contactos con analistas e inversores institucionales y particulares. En concreto, se han realizado las siguientes actividades:

- Conference Calls en acontecimientos o publicaciones significativas con analistas interesados.
- Presentaciones en grupo ante analistas e inversores en las principales plazas financieras: Madrid, Londres, Ámsterdam y París.
- Reuniones con inversores institucionales en las principales plazas financieras: España, Reino Unido, Holanda, Alemania, Suiza, EE.UU. y Francia.
- Reuniones en la sede de Metrovacesa con inversores particulares, inversores institucionales y analistas.
- Visitas guiadas a los principales activos inmobiliarios de la empresa.
- Atención telefónica a inversores particulares e institucionales.
- Atención a través de la página web y del correo electrónico.

Premios otorgados a la compañía Metrovacesa en 2006:

- Vía Inmobiliaria: "Premio Vía de Oro a Joaquín Rivero"
- Mi cartera de Inversión: "Premio al Mejor Valor Bursátil 2006"
- La Gaceta de los Negocios: "Premio Mejor Valor del Ibex 2006"
- "Premio Reciclado de Pilas 2007" al Centro Comercial La Maquinista

Portal del accionista

De acuerdo con las recomendaciones de la CNMV y con las normativas de transparencia, la página web del Grupo presenta la siguiente estructura de información:

- Información económico financiera:** evolución de las principales magnitudes, Informes trimestrales, Informes Anuales y Presentaciones a analistas e inversores.
- Acerca de la sociedad:** la Acción y su Capital Social (variaciones de capital y principales participaciones), Dividendos, Emisiones, OPAS, Agenda, Cotización, Hechos Relevantes y Cauces de Comunicación con la Sociedad.
- Gobierno Corporativo:** Órganos de Gobierno, Informe de Gobierno Corporativo, Juntas de Accionistas y Normas de Funcionamiento de la Sociedad.

Es de destacar que a través de la sección de Bolsa de la página web, se puede observar la evolución intradía de la cotización de las acciones de Metrovacesa, así como acceder a la evolución histórica del precio y su volumen negociado.



Inauguración Centro Comercial Thader, Murcia



Oficina del accionista

Plaza Carlos Trías Bertrán, 7
28020 - Madrid

Teléfono: 914 184 173

E-mail: oficinadelaccionista@metrovacesa.es

Relación con inversores

Plaza Carlos Trías Bertrán, 7
28020 - Madrid

Teléfono: 914 183 090 / 914 185 201

E-mail: ri@metrovacesa.es

Acciones con medios de comunicación

Como fruto del trabajo con los medios de comunicación, se pueden presentar unas cifras que dan una dimensión de la magnitud del esfuerzo realizado.

Nº de principales apariciones en prensa e Internet	5.200
Notas de prensa enviadas	33
Entrevistas realizadas al Presidente	7
Reuniones briefing con periodistas	72
Difusión, presencia y notas de prensa en ferias e invitaciones a periodistas al stand de Metrovacesa	6
Ruedas de prensa	2
Atención a peticiones informativas	3.100
Invitaciones a la prensa a inauguraciones relevantes	4

Transparencia en la gestión

Transparencia e inmediatez informativa

Se han establecido una serie de medidas tendentes a garantizar la inmediata difusión de la información al mercado.

Respecto a la inmediatez de la transmisión de la información, el Consejo informará al público de manera automática sobre:

- Los hechos relevantes capaces de influir de forma sensible en la formación de los precios bursátiles.
- Los cambios en la estructura de propiedad de la compañía, tales como variaciones en las participaciones significativas, pactos de

sindicación y otras formas de coalición, de los que haya tenido conocimiento.

- Las modificaciones sustanciales de las reglas de gobierno de la compañía.

El Consejo adopta asimismo las medidas precisas para asegurar que la información financiera semestral, trimestral y cualquiera otra que la prudencia exija poner a disposición de los grupos de interés se elaboren con arreglo a los mismos principios, criterios y prácticas profesionales con que se elaboran las cuentas anuales y que gocen de la misma fiabilidad que esta última.

Prevención del Blanqueo de Capitales

Metrovacesa está comprometido en la prevención del blanqueo de capitales, ejerciendo un papel activo tanto en un adecuado análisis de los clientes, como en la gestión posterior a efectos de evitar riesgos derivados de incumplimientos legales. Para ello se han llevado a cabo medidas concretas en materia de prevención de blanqueo de capitales según el esquema que dicta el Reglamento de Ley 19/1993.

Estas medidas básicamente consisten en una serie de acciones preventivas:

- Establecimiento de una Normativa y Procedimiento internos presentados al Servicio Ejecutivo de la Comisión de Prevención de Blanqueo de Capitales e Infracciones Monetaria, organismo dependiente del Banco de España.
- Constitución de un Órgano Interno de Control (OCIC), que incluye a coordinadores de todas las áreas y un representante que actúa como responsable de la compañía ante el SEPBLAC.
- Auditorías externas cada 3 años e internas en los años intermedios, por parte del Área de Auditoría Interna.
- Medidas de control riguroso y continuo por parte de las Áreas Jurídico y Auditoría Interna, con informes anuales de seguimiento y planes de mejora.
- Realización de revisiones particulares en materia de prevención en las auditorías internas de todas las áreas de negocio, con especial atención al Área de Promoción de Viviendas.

Cumplimiento de la Ley de Protección de Datos (LOPD)

La Ley Orgánica de Protección de Datos (LOPD), así como el Reglamento de Medidas de Seguridad, establecen medidas de seguridad de los ficheros que contengan datos de carácter personal, para de este modo garantizar y proteger la intimidad de las personas.

Se han realizado importantes avances para adaptar Metrovacesa a la LOPD. Entre los resultados más destacables cabría citar:

- Adecuación de los contratos de Metrovacesa a la LOPD.
- Inscripción de todos los ficheros con datos personales en la Agencia Española de Protección de Datos.
- Concienciación de la importancia de la LOPD en la compañía.
- Establecimiento de procedimientos para el manejo de datos.
- Elaboración e implantación del Documento de Seguridad.
- Creación de una herramienta informática para registrar las incidencias.
- Un alto nivel de cumplimiento en los resultados de la Auditoría externa de los Sistemas de Seguridad.

La Auditoría Externa pone de manifiesto el importante esfuerzo desarrollado por parte de Metrovacesa para llevar a cabo una implementación y puesta en práctica de las medidas y procedimientos de seguridad elaborados, lo que la ha permitido alcanzar un alto nivel de cumplimiento.

Metrovacesa en Internet

Metrovacesa continúa su estrategia en Internet emprendida hace cuatro años con el lanzamiento de una web de información para accionistas y clientes.

Durante estos 4 años se ha crecido en visitas y resultados, gracias a la positiva evolución del canal Internet y a la continua mejora en funcionalidad y contenidos de las Webs de la compañía.

Se ha llegado a un acuerdo con Google, líder mundial en búsquedas por Internet, para la integración en su página web de un programa basado en Google Earth, que permite a sus usuarios realizar la búsqueda y localización de todas las promociones de vivienda de Metrovacesa mediante fotografías aéreas o tomadas por satélite.

La web de Metrovacesa, www.metrovacesa.es, fue la más visitada de entre las inmobiliarias españolas durante el año 2006, según el índice "Alexa".

Estadísticas 2006

Las principales estadísticas de 2006 de las webs de Metrovacesa han sido:

- www.metrovacesa.es:
 - Visitas: 1.703.020
 - Contactos: 28.297
 - Suscripciones al Boletín mensual: 720
- Centros Comerciales: datos consolidados de los Centros La Maquinista (<http://www.lamaquinista.com>), Artea (<http://www.arteanet.com>), Tres Aguas (<http://www.tresaguas.es>), El Saler (<http://www.elsaler.com>), La Vital (<http://www.lavital.es>) y Thader (<http://www.thader.net>), éste último contabilizado a partir de julio de 2006, cuando se realizó su apertura.
 - Visitas: 3.035.309
 - Contactos: 440
- Por otro lado, la filial francesa Gecina cuenta con una web corporativa (www.gecina.fr) donde se puede encontrar extensa información respecto a su actividad operativa en información financiera.





10

Otros datos de interés



Pág. **300** Información societaria
301 Direcciones de interés



Información societaria

Otros datos de interés

Denominación completa

METROVACESA, S.A.

Nemónico bursátil

MVC

C.I.F.

A/28017804

Domicilio Social

Plaza Carlos Trías Bertrán, 7
28020 Madrid

Objeto Social

1. Adquisición o construcción de toda clase de fincas para su explotación en régimen de arrendamiento o en cualquiera otro que permita el ordenamiento jurídico.
2. La promoción, urbanización y parcelación de bienes inmuebles en general.
3. El desarrollo, directamente o a través de sus sociedades filiales de actuaciones de:
 - Gestión inmobiliaria en beneficio propio o a favor de terceros.
 - Promoción y gestión de comunidades inmobiliarias.
 - Explotación de instalaciones hoteleras y turísticas, centros comerciales y aparcamientos de vehículos.
4. Participar, en los términos que el Consejo de Administración determine, en el capital de otras Sociedades cuyo objeto social sea análogo al descrito en los números precedentes.

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

70.202 – Alquiler de otros bienes inmobiliarios.

Datos de Inscripción en el Registro Mercantil

La Sociedad está inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, Tomo 258 del libro de Sociedades, Folio 167, Hoja 7037, Inscripción I.

Consulta de Estatutos Sociales y otra documentación social

Toda la documentación social puede ser consultada en el domicilio social (Plaza Carlos Trías Bertrán, 7 – 28020 Madrid), en el Registro Mercantil de Madrid (Paseo de la Castellana, 44) o bien a través de la Oficina del accionista sita en la sede social, pudiendo acceder también a ella por teléfono (914 184 173) o mediante correo electrónico a oficinadelaccionista@metrovacesa.es

El presente Informe Anual se presenta a la Junta General Ordinaria de Accionistas, estando a disposición de los Sres. accionistas en la sede social, a través de la Oficina del accionista, o bien en la página web de la compañía www.metrovacesa.com.



Direcciones de interés

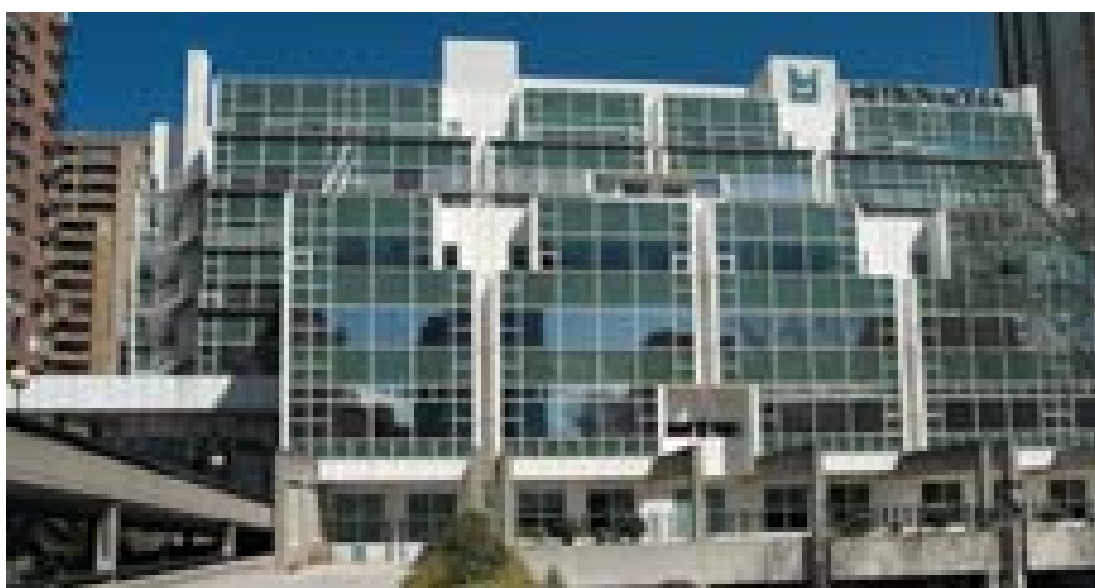
Otros datos de interés

Metrovacesa

	Dirección	C. P.	Ciudad	Teléfono
Sede Social	Pza. Carlos Trías Bertrán, 7	28020	Madrid	914 184 100

Delegaciones Regionales

	Dirección	C. P.	Ciudad	Teléfono
Andalucía Occidental	Avda. de la Palmera, 28 Edificios Alisios, planta 2º	41013	Sevilla	954 987 298
Alicante	Pza. Alcalde Agatángelo Soler 5 Entrp. Edificio Parque Dorado 1	03015	Alicante	965 241 515
Murcia	C/ Fuensanta, 2 - 6º C	30008	Murcia	968 270 655
Almería	Paseo de Almería, 53 - 5º B	04001	Almería	950 280 059
Castilla y León	C/ Tierra de Medina, 1 - 1º A	47008	Valladolid	983 354 649
Cataluña	Travessera de Gràcia, 73 - 79, 7ª Planta	08006	Barcelona	932 176 162
Centro	Pza. Carlos Trías Bertrán, 7, 2ª Planta	28020	Madrid	914 184 100
Costa del Sol	Ricardo Soriano, 22 - 2º Oficina 1ª	29600	Marbella (Málaga)	952 901 192
Málaga	C/ Marqués de Larios, 4 - 4º B	29005	Málaga	952 211 020
Valencia	Paseo de la Alameda, 35 bis 3ª Pl. Izq.	46023	Valencia	963 106 023



Edificio Sollube, Madrid



10

Gecina

	Dirección	C. P.	Ciudad	Teléfono
Sede Social	14 - 16, rue des Capucines	75084	París (Francia)	+33 1 40 40 50 50

Centros Comerciales

	Dirección	C. P.	Ciudad	Teléfono
Artea	Barrio Peruri, 33	48940	Léioa (Vizcaya)	944 912 706
El Saler	Autovía del Saler, 16	46013	Valencia	963 951 448
La Maquinista	Paseo Potosí, 2	08030	Barcelona	933 608 971
Tres Aguas	Avda. de América, 7 - 9	28922	Alcorcón (Madrid)	918 256 402
Habaneras	Pol. Ind. San José, 3 Parcela EB 13	03180	Torreveija (Alicante)	965 710 313
Thader	Avda. Juan de Borbón s/n	30110	Murcia	968 856 850
La Vital	Carretera de Daimús (CV - 671)	46700	Gandía (Valencia)	962 870 279



Centro Comercial La Vital, Gandía, Valencia

Otros datos de interés

	Teléfono	Correo electrónico/página web
Relación con inversores	914 183 018 914 185 201 914 183 090	ri@metrovacesa.es
Oficina del accionista	914 184 173	oficinadelaccionista@metrovacesa.es
Página web corporativa		www.metrovacesa.com
Otras páginas web del Grupo		www.lamaquinista.com www.elsaler.com www.arteanet.com www.tresaguas.com www.lavital.es www.thader.net



Metrovacesa Parque Atica, Pozuelo de Alarcón, Madrid

© 2007 Metrovacesa, s.a.

Edita

Departamento de Marketing de Metrovacesa

Edición y Diseño

Gosban

Tel 902 431 766

www.gosban.com

Deposito Legal

B.26239-2007

Impreso en papel ecológico

Libre de cloro



Una mirada a la historia

METROVACESA 1918–2006



- 1918** Jose María Otamendi, su hermano Miguel Otamendi y el ingeniero Carlos Mendoza fundan Urbanizadora Metropolitana con el apoyo del Banco de Vizcaya.
- 1935** Diecisiete años más tarde, los hermanos Otamendi y Carlos Mendoza crean Inmobiliaria Metropolitana, compañía que se encargó de la construcción de viviendas y edificios destinados al sector terciario en el suelo propiedad de Urbanizadora Metropolitana.
- 1946** En el mes de agosto se crea Inmobiliaria Vasco–Central (Vacesa) con el objetivo de adquirir fincas y construir para su explotación en arrendamiento. Vacesa también contaba con una filial urbanizadora (Urvacesa). También en este año era constituida en Madrid Bami, Sociedad Anónima Inmobiliaria de Construcciones y Terrenos. Esta compañía estaba ligada al Banco Mercantil Industrial y su objetivo era la promoción de viviendas para la venta.
- 1969** Los hermanos Alcorta fundan en Bilbao Zabálburu, sociedad constituida para la adquisición y explotación de Patrimonio Inmobiliario.
- 1989** Se produce la fusión entre Urbanizadora Metropolitana, Inmobiliaria Metropolitana e Inmobiliaria Vasco–Central, dando lugar a la compañía Metropolitana Vasco Central (Metrovacesa), cuyo principal objetivo fue la promoción de edificios para su explotación en alquiler.
- 2000** Bami realiza una Oferta Pública de Adquisición de Acciones por el 100% de Zabálburu. Operación que se cierra con la fusión por absorción de Zabálburu.
- 2003** Se produce la fusión por absorción de Bami por Metrovacesa creándose así el mayor grupo inmobiliario de España.
- 2005** Metrovacesa adquiere el 68,54% de Gecina, la mayor inmobiliaria de Francia, tras una Oferta Pública de Adquisición de Acciones.
- 2006** Metrovacesa se convierte en la sexta mayor compañía del IBEX–35 por beneficio al alcanzar un beneficio histórico de 1.792 millones de euros.

Plaza Carlos Trías Bertrán, 7
Madrid 28020
T. +(34) 91 418 41 00

www.metrovacesa.com

