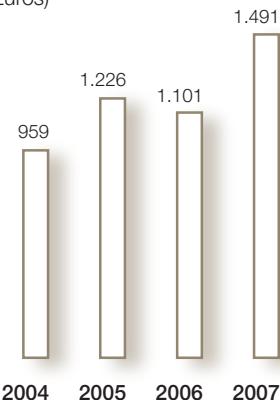


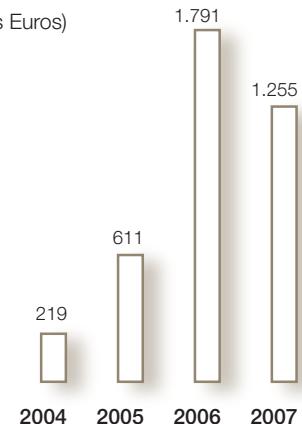
informe anual 2007



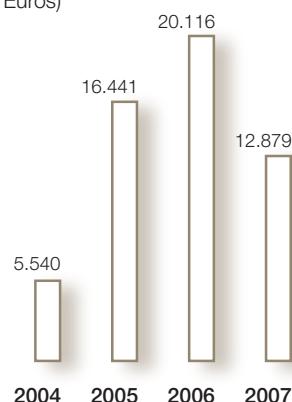
Ingresos* (Millones Euros)



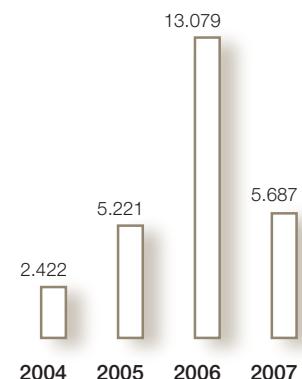
Beneficio Neto* (Millones Euros)



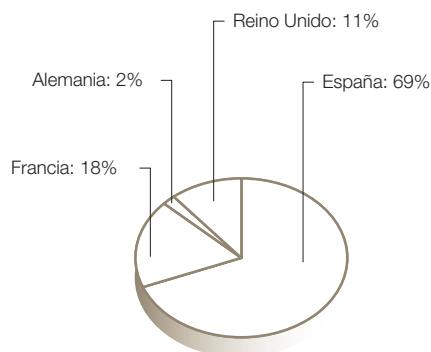
Valor Activos - GAV* (Millones Euros)



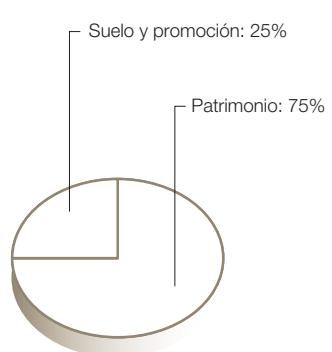
Capitalización Bursátil (Millones Euros)



Desglose Geográfico G.A.V.



Desglose Negocios G.A.V.



* La inclusión de Gecina como resultado de actividades interrumpidas hace no comparable los resultados de 2006 y 2007.

Datos de la cuenta de resultados

Millones de euros	2001	2002	2003	2004	2005*	2006*	2007
Ingresos totales	427,7	461,8	708,7	959,0	1.226,1	1.101,2	1.491,3
Alquiler	125,9	134,1	166,5	182,5	191,5	202,1	256,9
Ventas de activos	-	-	-	143,1	386,6	179,3	578,0
Promoción de vivienda	170,3	208,6	419,3	433,1	578,0	621,8	611,1
Suelo	87,7	90,5	107,5	195,8	65,2	92,4	37,2
Servicios y otros	43,9	28,7	15,4	4,6	4,8	5,5	8,1
EBITDA antes revaloriz. de activos	180,7	168,0	283,3	378,6	462,9	422,0	470,5
Variación de valor de las propiedades de inversión	-	-	-	-	213,1	488,0	484,4
Beneficio operativo neto (EBIT)	151,2	137,9	185,4	367,5	665,3	904,3	943,4
Plusvalías ventas activos	27,1	53,3	116,8	-	-	-	-
Actividades Interrumpidas	-	-	-	-	213,7	1.182,7	799,9
Beneficio Neto	100,3	125,0	203,2	219,0	611,8	1.791,5	1.255,0
Beneficio Neto sin revalorización de activos	-	-	-	-	379,1	516,0	312,6
Cash Flow (Beneficio neto más amortizaciones)	128,4	152,3	254,9	257,5	-	-	-

* Nota: el año 2005 y 2006 se ha recalculado ya que Gecina en el año 2007 sale del perímetro de Consolidación. Se reclasifica a Actividades interrumpidas

Datos por acción

Euros	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Beneficio por acción* (€)	1,26	1,57	2,91	2,80	5,72	16,76	12,45
Beneficio sin revalorización de activos por acción* (€)	-	-	-	-	3,55	4,83	3,10
Cash Flow por acción* (€)	1,61	1,91	3,65	3,30	-	-	-
Dividendo por acción (€)	0,88	0,95	1,31	1,08	1,61	3,51	2,01

* Ajustado por ampliaciones de capital liberadas realizadas hasta 2006.

Datos de balance

Millones de euros	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Inmovilizado	1.147,3	1.242,5	1.784,3	2.063,4	12.733,1	15.667,3	7.325,5
Activo Circulante	742,7	870,8	1.546,9	1.521,4	2.106,9	2.627,0	4.262,6
Total Activo / Pasivo	1.890,0	2.113,2	3.331,2	3.584,8	14.840,0	18.546,2	11.683,2
Recursos Propios	649,5	710,1	389,4	643,8	4.380,7	6.482,4	2.587,5
Acreedores a largo plazo	722,5	753,1	1.960,7	1.907,9	8.414,4	9.525,5	6.329,0
Acreedores a corto plazo	518,0	650,0	981,2	1.033,0	2.044,9	2.479,1	2.743,7

Datos de Actividad

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Superficie alquiler (m ²) España/Alemania/Reino Unido	881.289	938.213	1.158.793	1.243.177	1.441.864	1.643.217	1.800.781
Superficie alquiler (m ²) Francia	-	-	-	-	2.578.193	2.928.449	-
Reserva de suelo (m ²)*	1.734.043	1.875.861	3.481.060	3.129.025	3.142.384	3.487.615	3.174.491
Nº viviendas vendidas (unidades)	1.078	1.153	2.412	2.409	2.986	2.538	2.179
Nº medio empleados	336	413	561	549	1.142	1.168	471

* Incluye Participadas

Valoración de activos

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Valor de mercado activos - GAV (Mn €)	3.403	3.598	5.014	5.540	16.441	20.116	12.879
-Patrimonio en España/Alemania/Reino Unido	2.407	2.500	3.004	3.294	3.978	4.786	7.352
-Patrimonio en Francia					9.515	12.048	2.328
-Promoción y suelo en España	996	1.098	2.010	2.246	2.948	3.283	3.199
Valor liquidativo (NAV) por acción ajustado* (€)	30,23	30,86	35,74	38,44	49,90	68,04	75,27
Valor liquidativo neto (NNAV) por acción ajustado* (€)	25,30	26,46	29,00	31,37	43,20	59,79	61,36

* Ajustado por ampliaciones de capital liberadas.

Valoración bursátil

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Precio oficial de cierre (€)	15,50	20,20	27,15	34,20	51,30	128,50	81,65
Precio ajustado por ampliac. liberadas (€)	12,14	16,62	22,34	31,02	48,86	122,38	81,65
Nº acciones fin de año (Mn)	62,43	65,55	57,44	70,84	101,79	101,79	69,65
Nº acciones ajustado (Mn)	79,68	79,68	69,82	78,10	106,88	106,88	69,65
Nº acciones ajustado medio (Mn)	79,68	79,68	74,75	76,13	92,49	106,88	100,80
Capitalización bursátil (Mn Eur)	967,7	1.324,2	1.559,5	2.422,7	5.221,7	13.079,7	5.687,2
PER (capitalización / beneficio) (x)	9,6	10,6	7,7	11,1	13,7	7,3	6,6
P/CF (capitalización / Cash Flow) (x)	7,5	8,7	6,1	9,4	-	-	-
Descuento / prima sobre NAV bruto (%)	-59,8%	-46,1%	-37,5%	-19,3%	-2,1%	79,9%	8,5%
Descuento / prima sobre NNAV neto (%)	-52,0%	-37,2%	-23,0%	-1,1%	13,1%	104,7%	33,1%
Rentabilidad dividendo (%)	4,1%	5,7%	4,7%	4,8%	3,2%	3,1%	2,7%

Informe Anual 2007



ÍNDICE GENERAL

- 5** 1 CARTA DEL PRESIDENTE
- 7** 2 ÓRGANOS DE GOBIERNO
- 15** 3 PRINCIPALES HITOS 2007
- 21** 4 ACCIONES Y ACCIONISTAS
- 33** 5 SITUACIÓN DE MERCADO
- 43** 6 POSICIONAMIENTO
- 47** 7 INFORME DE ACTIVIDAD
- 65** 8 VALOR DE MERCADO DE LOS ACTIVOS
- 75** 9 FUTURO
- 79** 10 CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS
- 227** 11 OTROS DATOS DE INTERÉS



Carta del Presidente

Queridos accionistas,

Me llena de satisfacción dirigirme a ustedes, por primera vez como presidente de Metrovacesa, para presentarles la Memoria Anual del Grupo. Soy accionista de Metrovacesa desde hace cinco años y, en este tiempo, he visto crecer a nuestra Compañía, hasta convertirse, no sólo en la primera inmobiliaria de España, sino además en una de las empresas líderes del mercado europeo, gracias al apoyo y a la confianza que todos ustedes han depositado en nosotros.

Es un orgullo para mí presidir Metrovacesa, que, tras cumplir noventa años en el mercado inmobiliario español, inicia una nueva andadura con presencia en los principales mercados europeos. Como presidente de Metrovacesa afronto esta nueva etapa con mucha energía, pero sobre todo con ilusión y con el convencimiento de que, en poco tiempo, nuestro ambicioso Plan Fénix que acabamos de poner en marcha nos consolidará entre las inmobiliarias más eficientes y rentables de Europa. Una sólida cuenta de resultados, una óptima rotación de la cartera, una gestión excelente, una estrategia fuerte y clara, la calidad de nuestro patrimonio y nuestra eficiencia nos avalan.

El ejercicio 2007 ha sido un año difícil para el sector inmobiliario. La ralentización de la demanda de viviendas, la mayor dificultad para acceder a financiación y la crisis de confianza han impactado en el sector y en su evolución bursátil. Además, durante este ejercicio, Metrovacesa ha llevado a cabo un complicado Acuerdo de Separación.

Aún así, Metrovacesa ha obtenido unos buenos resultados en 2007, con 1.255 millones de euros de beneficio neto. Estos resultados reflejan nuestro modelo de gestión, centrado en la búsqueda de la rentabilidad y la eficiencia. Metrovacesa ha demostrado al mercado que es una inmobiliaria sólida y diferente. Nuestro negocio se centra en la actividad patrimonial, con una cartera formada por activos de gran calidad y situados en las mejores zonas de los principales países de Europa.

Ahora es el momento de mirar al futuro con esperanza, si bien, durante 2007, ya hemos apuntalado los cimientos sobre los que se construirá la estrategia de la nueva Metrovacesa. Por un lado, hemos fortalecido el patrimonio, que ya representa el 75% del valor de nuestra cartera, con la adquisición de activos excelentes, ubicados en zonas de calidad y con contratos de arrendamiento a largo plazo. Además, hemos dado los primeros pasos para asentar nuestra expansión internacional en los principales mercados de Europa, por medio de la compra de inmuebles en Londres, París, Düsseldorf y Fráncfort. Entre estas inversiones, destaca la adquisición de la sede londinense del banco HSBC por 1.090 millones de libras.

Tenemos una gran confianza en nuestra estrategia y nuestra gestión. Estamos seguros de que este ambicioso proyecto conseguirá que Metrovacesa se convierta en una de las inmobiliarias líderes de Europa. Pero, ante todo, estamos convencidos de que nuestro éxito se debe al apoyo y a la confianza de nuestros accionistas. Por eso, seguiremos trabajando para generar, cada vez, un mayor valor para todos ustedes.



Román Sanahuja Pons

Órganos de Gobierno



- 8 CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN
- 10 COMISIONES DEL CONSEJO
- 11 EQUIPO DIRECTIVO

CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Nombre	Cargo	Carácter	Primer Nombramiento	Último Nombramiento
Román Sanahuja Pons*	Presidente	Dominical	30/6/03	
Jesús García de Ponga**	C. Delegado	Ejecutivo	4/12/07	
Javier Sanahuja Escofet	Vocal	Dominical	30/6/03	
Román Sanahuja Escofet	Vocal	Dominical	30/6/03	
José María Bueno Lidón	Vocal	Independiente	30/6/03	
José Manuel Lara Bosch	Vocal	Externo	10/1/07	28/6/07
Grupo de Empresas HC, S.A. (1)	Vocal	Dominical	28/2/07	28/6/07
Sacresa Terrenos Promoción, S.L. (2)	Vocal	Dominical	28/3/07	28/6/07
Carlos Conde Duque	Vocal	Independiente	4/12/07	
Pablo José Ugarte Martínez	Vocal	Dominical	4/12/07	
Pablo Usandizaga Usandizaga	Secretario No Consejero		12/12/07	
Manuel Lledo Álvarez	Vicesecretario No Consejero		12/12/07	

* Nombrado Presidente con fecha 4/12/2007. ** Nombrado Consejero Delegado el 12/12/2007

(1) Representada por Ricardo Sanahuja Escofet. (2) Representada por Pablo Usandizaga Usandizaga

Los cambios que se han producido dentro del Consejo de Administración en el ejercicio 2007, son los siguientes:

Dimisiones que se han producido durante el ejercicio 2007

Consejeros	Cargo	Fecha Dimisión
Joaquín Rivero Valcarce	Presidente	4/12/07
María Victoria Soler Luján	Vicepresidenta	4/12/07
Bancaja	Vocal	10/1/07
Juan Sureda Martínez	Vocal	28/2/07
Caja de Ahorros del Mediterráneo	Vocal	28/3/07
Santiago Javier Fernández Valbuena	Vocal	28/6/07
Manuel González García	Vocal	4/12/07
Caja Castilla La Mancha Corporación, S.A.	Vocal	4/12/07
Julio de Miguel Aynat	Vocal	12/12/07
Santiago de Ybarra y Churruca	Vocal	19/12/07
Ignacio Javier López del Hierro Bravo	Vocal	21/12/07
José Gracia Barba	Vocal	21/12/07
Juan Ramón Ferreira Siles	Vocal	21/12/07
Emilio Zurutuza Reigosa	Vocal	21/12/07
José Luis Alonso Iglesias	Secretario no Consejero	12/12/07

Edificio
Castellana 278-280
Madrid



COMISIONES DEL CONSEJO (A FECHA 31 DE ENERO DE 2008)

Comisión Ejecutiva (A fecha 31 de enero de 2008)

	Cargo	Carácter	Último Nombramiento
Román Sanahuja Pons	Presidente	Dominical	12/12/07
Javier Sanahuja Escofet	Vocal	Dominical	12/12/07
Román Sanahuja Escofet	Vocal	Dominical	12/12/07
Sacresa Terrenos Promoción, S.L.*	Vocal	Dominical	12/12/07
Jesús García de Ponga	Vocal	Ejecutivo	12/12/07

* Representada por Pablo Usandizaga Usandizaga

Comisión de Nombramientos y Retribuciones (A fecha 31 de enero de 2008)

	Cargo	Carácter	Último Nombramiento
José María Bueno Lidón	Presidente	Independiente	15/01/08
Sacresa Terrenos Promoción, S.L.*	Vocal	Dominical	15/01/08
Carlos Conde Duque	Vocal	Independiente	12/12/07

* Representada por Pablo Usandizaga Usandizaga

Comisión de Auditoría (A fecha 31 de enero de 2008)

	Cargo	Carácter	Último Nombramiento
Pablo José Ugarte Martínez	Presidente	Dominical	31/01/08
José Manuel Lara Bosch	Vocal	Externo	12/11/07
Sacresa Terrenos Promoción, S.L.*	Vocal	Dominical	26/07/07

* Representada por Pablo Usandizaga Usandizaga

EQUIPO DIRECTIVO

El organigrama de Metrovacesa 2007 responde a la nueva estrategia de la Compañía.

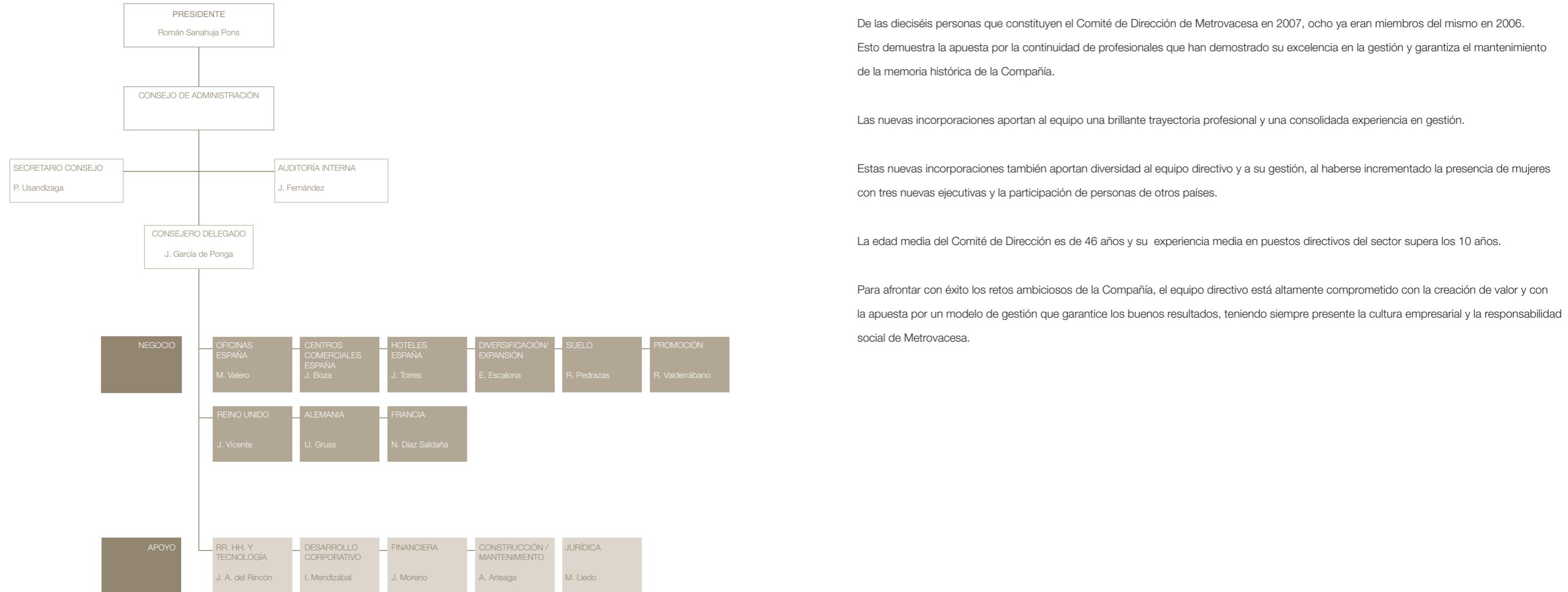
El principal objetivo que el modelo organizativo persigue es disponer de una estructura flexible, dinámica y poco jerarquizada capaz de adaptarse a los cambios y de afrontar el crecimiento de la Compañía. Para ello, el modelo consta de:

- Áreas de negocio especializadas en productos y mercados que permitan mantener un alto nivel de conocimiento de negocio para apoyar nuestra posición de liderazgo en el entorno donde operemos.
- Áreas de soporte corporativas que, de una manera centralizada, garanticen la coordinación y eficiencia en las operaciones internas.

A cierre del ejercicio 2007, el Grupo contaba con una plantilla de 472 personas.



Hotel nh
La Maquinista
Barcelona



Metrovacesa
Parque Puerta
de las Naciones
Madrid



Principales hitos 2007



Proyecto Centro Comercial Arenas de Barcelona

PRINCIPALES HITOS DEL AÑO 2007

Durante el año 2007 han coexistido dos grandes tareas: de una parte, la realización de inversiones de cierta magnitud en activos situados en ciudades europeas de primer orden y, de otra, la firma y cumplimiento, a cargo de los tres accionistas de referencia de Metrovacesa, del Acuerdo de Separación Empresarial.

Inversiones más significativas de 2007:**30 de abril.**

Autorización de la compra de la sede del banco HSBC en Londres, por un importe de 1.090 millones de libras esterlinas y un compromiso de alquiler con el HSBC de 20 años. Este edificio consta de 45 plantas sobre rasante, una altura de 200 metros y data del año 2002. Este contrato se perfeccionó el 31 de mayo de 2007.

30 de agosto.

Acuerdo para la adquisición de 8 edificios en Alemania (siete en Düsseldorf y uno en Fráncfort), por un importe de 340 millones de euros. La superficie conjunta total asciende a 74.400 m² y están alquilados a entidades financieras y empresas de primer orden. Este acuerdo se firmó en el mes de octubre 2007.

14 de septiembre.

Adquisición de un complejo para la promoción de 87.819 m² alquilables de oficinas sobre rasante de oficinas en el distrito financiero de la City de Londres, por un importe de 240 millones de libras esterlinas. El complejo Walbrook, de acuerdo con el proyecto firmado por los arquitectos Foster y Nouvel, constará de 4 edificios de oficinas con bajos comerciales y acceso directo desde el metro de Londres. La inversión total estimada por Metrovacesa se sitúa en un máximo de 1.400 millones de euros.

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, el Grupo Sanahuja- suscribieron un Acuerdo de Separación Empresarial y Societaria con objeto de promover el proceso de división del Grupo Metrovacesa.

En virtud de dicho Acuerdo, se acordó 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 es el Grupo Sanahuja.
- De otro, Gecina, con negocios inmobiliarios centrados en Francia. Los accionistas de referencia de este conjunto serán los señores Rivero y Soler.

El 2 de marzo de 2007, el Grupo Sanahuja asumió el compromiso de formular una OPA en metálico sobre el 100% del capital social de Metrovacesa, tan pronto finalizasen las operaciones societarias a las que se refiere el Acuerdo de Separación, al precio de 83,21 € por acción.

La CNMV, el día 8 de marzo de 2007, realizó un comunicado en el que indicó que el pacto de separación era congruente con la Ley de OPA vigente.

El 28 de junio de 2007, se celebró en primera convocatoria la Junta General Ordinaria de Accionistas. Fueron aprobados todos los puntos del orden del día, entre los que estaban incluidos algunos que tienen una especial relevancia para la culminación del Acuerdo de Separación Empresarial. En concreto: a) la reducción del capital social mediante la adquisición de hasta un máximo de 64,5 millones de acciones propias a cambio de acciones de Gecina; y b) el aumento del capital social con un máximo de 22 millones de acciones a un precio de 83,21 €/acción.



Edificio Sollube
Madrid

Principales pasos del Acuerdo de Separación

A modo de resumen, estos son los principales hitos alcanzados, así como el calendario tentativo de cumplimiento de los pasos previstos para la finalización del acuerdo:

1. Agosto-Noviembre 2007

OPA de reducción de capital en Metrovacesa por intercambio de acciones de Gecina. Se estableció una ecuación de canje de 0,585 acciones (aproximadamente) de Gecina por cada acción de Metrovacesa. La OPA fue aceptada por un total de 44.031.955 acciones, representantes del 41,20% del capital de Metrovacesa. La liquidación de la OPA se efectuó el 30 de noviembre, inmediatamente después de la ampliación de capital que se comenta en el siguiente punto.

2. Octubre-Noviembre 2007

Ampliación de capital en Metrovacesa, por un máximo de 22 millones de acciones, a 83,21 €/ acción, y con derecho de suscripción preferente para todos los accionistas (1x4,5): los derechos de suscripción preferente comenzaron su negociación el 26 de octubre, finalizó el 9 de noviembre (con una segunda ronda del 10 al 11 de noviembre), y se liquidó el 13 de noviembre. Según se acordó en la Junta General, la ampliación de capital se realizó en dos tramos. El primer tramo, mediante la conversión obligatoria en acciones de un crédito participativo de 500 millones de euros que concedió Cresa Patrimonial a Metrovacesa para ayudar a financiar la compra del edificio HSBC en Londres. El segundo tramo, abierto al mercado y con el compromiso del Grupo Sanahuja de suscribir la parte que resulte necesaria para fortalecer los recursos propios de Metrovacesa. Con el resultado positivo de la OPA de reducción (el 58,8% de las acciones permanecería en Metrovacesa), la cantidad necesaria total a suscribir fue de 566,6 millones de euros frente al máximo de 1.800 millones inicialmente previsto.

3. Diciembre 2007

Venta de activos en España de Metrovacesa a la sociedad "Bami Newco, S.A." controlada por los Señores Rivero y Soler, por un valor neto de 270 millones de euros más los costes incurridos hasta la fecha. Esta operación se efectuó el 14 de diciembre de 2007 según los términos previstos en el acuerdo.

4. 1^{er} Semestre 2008

OPA en metálico de Cresa Patrimonial sobre el 100% de Metrovacesa a 83,21 €/ acción. El folleto ha sido presentado a la CNMV el 5 de enero de 2008, ha sido admitido a trámite el 15 de enero de 2008, y está siendo revisado por la misma para su aprobación.

5. 1^{er} Semestre 2008

Aportación de oficinas de Gecina a una sociedad cotizada francesa (Medea), por un valor neto de hasta 1.930 millones de euros. El regulador francés (AMF), se ha pronunciado sobre la transacción, denegándola temporalmente, a la espera de que se aclaren los puntos referentes a la OPA obligatoria que deberían realizar los señores Rivero y Soler en el momento de reducción del capital de Gecina. Con base en el Acuerdo de Separación, se les ha solicitado a los señores Rivero y Soler que busquen una solución análoga en tiempo y forma adecuados. Fecha prevista: 2º trimestre 2008.

6. 1^{er} Semestre 2008

OPRA de reducción de Gecina por intercambio de acciones con Medea. Posteriormente, Medea estará controlada por Metrovacesa. Fecha prevista: 2º trimestre 2008.

Acciones y accionistas

- 22** CAPITAL SOCIAL
- 23** ACCIONARIADO
- 24** EVOLUCIÓN DE LA ACCIÓN EN BOLSA
- 27** DIVIDENDOS Y RENTABILIDAD PARA EL ACCIONISTA
- 28** CALENDARIO FINANCIERO Y PRINCIPALES HECHOS RELEVANTES 2007



CAPITAL SOCIAL

A cierre del año 2007, Metrovacesa contaba con un total de 69.653.472 acciones en circulación, con un valor nominal de 1,50 € por acción.

La evolución del Capital Social durante el ejercicio 2007 se ha visto afectada por las siguientes operaciones:

- En enero de 2007 se realizó una Ampliación de Capital Liberada en la proporción de 1 acción nueva por cada 20 antiguas, por la que se emitieron 5.089.358 acciones, quedando el Capital Social integrado por 106.876.533 acciones.
- En octubre de 2007 se llevó a cabo una Ampliación de Capital Dineraria con derecho de suscripción preferente para el accionista, en la proporción de 2 acciones por cada 9 antiguas a un precio de 83,21 euros/acción, por la que se emitieron 6.808.894 nuevas acciones, quedando el Capital Social integrado por 113.685.427 acciones.
- En octubre de 2007 se llevó a cabo una OPA de Metrovacesa sobre sus propias acciones al objeto de reducir su capital social, cuyo resultado final dio lugar a la amortización de 44.031.955 acciones, quedando el Capital Social integrado por 69.653.472 acciones.

La evolución del Capital Social se muestra en el siguiente cuadro:

Fecha modificación	Operación	Movimiento de acciones	Nº Final de Acciones	Nominal (€)	Capital Social (€)
Diciembre 2006	Situación Inicial		101.787.175	1,50	152.680.762,50
Enero 2007	Ampliación Liberada (1x20)	5.089.358	106.876.533	1,50	160.314.799,50
Octubre 2007	Ampliación Dineraria	6.808.894	113.685.427	1,50	170.528.140,50
Octubre 2007	Reducción de Capital	-44.031.955	69.653.472	1,50	104.480.208,00

ACCIONARIADO**Participaciones significativas**

A fecha 31 de diciembre de 2007, y a partir de la información que dispone la Sociedad, el 86,53% de su capital social está en manos de los siguientes accionistas significativos.

Accionistas titulares de participaciones significativas	Participación Directa	Participación Indirecta	% Capital Social
Grupo Sanahuja	-	70,52%	70,52%
ING Groep N.V.	-	6,70%	6,70%
Citigroup Global Markets Limited	4,45%	-	4,45%
Credit Suisse Group	-	4,86%	4,86%
Total	4,45%	82,08%	86,53%

Se puede obtener información complementaria sobre el detalle de dichas participaciones significativas, en el Informe de Gobierno Corporativo 2007.

Número de accionistas

Al cierre del ejercicio 2007 y de acuerdo a los datos que la Sociedad dispone con motivo de la celebración de la Junta General Extraordinaria celebrada el pasado 19 de diciembre, se estima que nuestra base accionarial está integrada por unos 9.500 accionistas.

Metrovacesa
Parc 22@
Barcelona



EVOLUCIÓN DE LA COTIZACIÓN BURSÁTIL

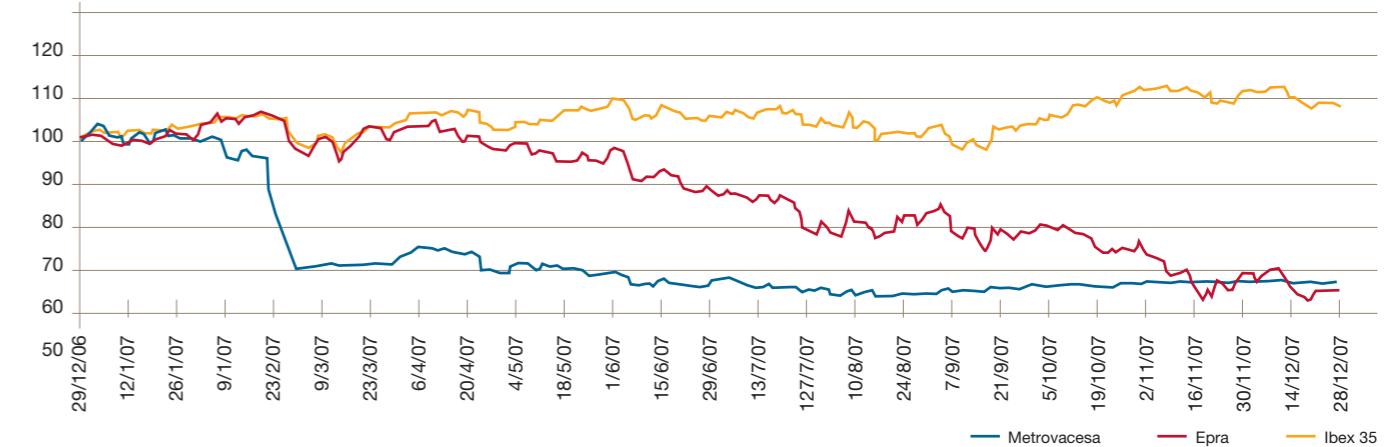
Las acciones de Metrovacesa están admitidas a negociación oficial en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao, y en negociación en el Servicio de Interconexión Bursátil (Mercado continuo) siendo su símbolo nemónico MVC. La Compañía forma parte del Índice General de la Bolsa de Madrid (IGBM) en España. Adicionalmente, forma parte a nivel internacional del Euro Stoxx 600.

Durante 2007, las acciones de Metrovacesa han sufrido una depreciación, reflejando la caída por el Acuerdo de Separación alcanzado y las correcciones soportadas por el sector inmobiliario: el precio de cierre fue de 81,65 €, un 33,28% inferior al del año pasado. En Europa, el índice de referencia inmobiliario (EPRA) ha caído durante el año un 33,8% y, en España, el subsector de inmobiliarias del Índice General de la Bolsa de Madrid ha disminuido un 34,49% en los primeros once meses del año.

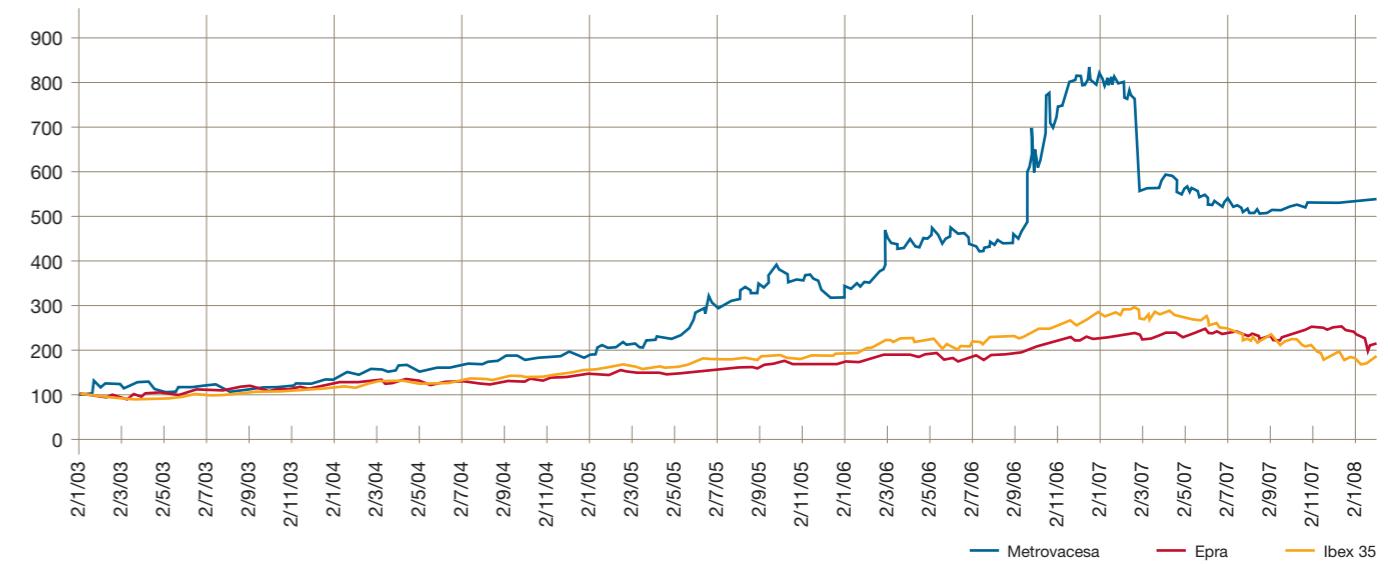
De la evolución de la cotización durante este año, destaca la depreciación sufrida por la Compañía en febrero. Ésta responde a la reacción inicial del mercado respecto al Acuerdo de Separación entre los principales accionistas al que se llegó en dicha fecha. Los meses posteriores a dicha caída han sido caracterizados por la estabilidad en precios.

Sin embargo, a pesar de la evolución de este año, las acciones de Metrovacesa se han revalorizado, durante los últimos 5 años en un 263%, sin tener en cuenta los dividendos.

Evolución de la cotización bursátil anual



Evolución de la cotización bursátil en los últimos 5 años



3, Place de l'Opéra
París, Francia*

* Activio de Gecina
pertenecciente al portafolio
a traspasar a la filial francesa
colizada, en virtud del
Acuerdo de Separación.



Resumen de cotización durante el año 2007

Días cotizados	Precio de cierre (€)	Variación	Precio medio ponderado (€)	Máximo*		Mínimo*		Vol. Medio diario
				Precio (€)	Fecha	Precio (€)	Fecha	
Enero	22	122,50	0,10%	123,90	127,14	3 ene	121,45	11 ene 727.926
Febrero	18	87,85	-28,53%	113,49	123,25	5 feb	87,55	28 feb 545.061
Marzo	22	88,45	1,03%	86,48	88,45	30 mar	85,00	1 mar 137.512
Abril	19	84,20	-4,80%	88,91	91,50	5 abr	84,20	30 abr 84.394
Mayo	22	84,65	0,53%	85,46	87,20	7 may	83,15	25 may 63.983
Junio	21	82,00	-3,13%	81,27	84,30	1 jun	80,05	27 jun 556.931
Julio	22	79,85	-2,62%	80,53	83,10	4 jul	78,25	26 jul 1.157.281
Agosto	23	78,20	-2,07%	78,31	79,80	2 ago	77,65	17 ago 429.386
Septiembre	20	79,75	1,98%	79,25	79,85	21 sept	78,15	3 sept 55.684
Octubre	23	81,00	1,57%	80,59	81,35	30 oct	79,90	24 oct 372.337
Noviembre	22	81,45	0,56%	81,45	81,65	7 nov	81,05	1 nov 61.821
Diciembre	17	81,65	0,25%	81,61	81,90	12 dic	81,35	13 dic 288.307
Total 2007	251	81,65	-33,28%	88,44	127,14	3 ene	77,65	17 ago 373.385
IBEX-35	251	15.182,30	2,4%	14.824,61	15.945,70	8 nov	13.602,40	14-mar
EPRA	260	1.985,24	-33,83%	2.621,05	3.182,47	19 feb	1.894,05	19,12

* Datos referidos a precios de cierre diarios.

El volumen de contratación durante 2007 ha sido considerable, con una media de 373.385 acciones diarias, un 20% inferior a la media de 2006.

Igualmente, el volumen efectivo total durante 2007 ha ascendido a 8.289 millones de euros, un 12% inferior al ejercicio anterior. A lo largo del año se movieron en Bolsa un total de 93,7 millones de acciones, lo que representa una rotación anual del 134,6% del número total de acciones de la compañía.

DIVIDENDOS Y RENTABILIDAD PARA EL ACCIONISTA

Dividendos

Durante 2007, con cargo a los resultados de 2006, Metrovacesa ha distribuido un dividendo de 3,51 € por acción, repartidos en 2 pagos: un dividendo a cuenta ordinario de 1 € y otro complementario de 2,50 € el 5 de julio, además de una prima de asistencia a la Junta General de 0,01 €. El importe total repartido como dividendo ha ascendido a 375,1 millones de euros.

Para el año 2008, con cargo a los resultados de 2007, el Consejo propone un dividendo de 2,01 € por acción distribuidos de la siguiente forma:

- Dividendo a cuenta ordinario de 2 €, a repartir como máximo 15 días después de la finalización de la OPA de Undertake Options,S.L.U. sobre el 100% de las acciones de Metrovacesa, S.A.
- Prima de asistencia de 0,01 € en la Junta General de Accionistas.

Este dividendo supondrá un importe total a repartir en el presente año de 140 millones de euros.

Evolución del dividendo (euros por acción)*

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Dividendo a cuenta	0,45	0,5	0,54	0,65	1	2
Dividendo extraordinario	-	0,3	-	0,3	-	-
Dividendo complementario	0,49	0,5	0,53	0,65	2,5	-
Prima asistencia a Junta	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
Total dividendo por acción	0,95	1,31	1,08	1,61	3,51	2,01
Importe Total (millones de €)	62,28	76,11	75,8	163,9	375,1	140,0

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



FR 12 -16,
Avenue du General Leclerc
París. Francia*

* Activo de Gecina
perteneciente al portfolio
a traspasar a la filial francesa
coligada, en virtud del
Acuerdo de Separación.

Rentabilidad anual para el accionista

La rentabilidad por dividendo de Metrovacesa durante el pasado ejercicio 2007 ha sido de un 2,7%.

Evolución de la rentabilidad anual para el accionista

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Rentabilidad por dividendo*	5,7%	4,7%	4,8%	3,2%	3,1%	2,7%
Revalorización del precio	36,8%	34,4%	38,9%	72,2%	150,5%	-36,5%
Total Anual	42,5%	39,1%	43,7%	75,4%	153,6%	-33,8%

* Rentabilidad por dividendo referida a la fecha de cobro.

CALENDARIO FINANCIERO Y PRINCIPALES HECHOS RELEVANTES (2007-2008)**1er 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.

- 7 de marzo

El Grupo Sanahuja asume el compromiso de lanzar una OPA al 100% en metálico (83,21 € por acción).

2º trimestre 2007

- 30 de abril

Autorización de la compra de la sede del banco HSBC en Londres, por un importe de 1.090 millones de libras y un compromiso de alquiler con el HSBC de 20 años.

- 10 de mayo

Publicación de resultados del primer trimestre de 2007.

- 28 de junio

Celebración de la Junta General Ordinaria de Accionistas.

3er trimestre 2007:

- 5 de julio

Pago del dividendo complementario con cargo al ejercicio 2006 (2,5 € brutos por acción).

- 18 de julio

Publicación de resultados del primer semestre de 2007.

- 20 de julio

Inversiones Hemisferio vende un 0,248% de Metrovacesa.

- 3 de agosto

Se elige a D. Jesús García de Ponga Director General de Metrovacesa (actualmente CEO).

Metrovacesa
Parque Avda. de Europa, 1
Alcobendas. Madrid



- 30 de agosto
 - Formulación de la OPA de reducción de capital por intercambio de acciones de Gecina.
 - Acuerdo para la adquisición de 8 edificios en Alemania (Düsseldorf y Fráncfort), por un importe de 340 millones de euros.
- 14 de septiembre
 - Adquisición del complejo de Walbrook para la promoción de 87.819 m² alquilables de oficinas en el distrito financiero de la City de Londres, por un importe de 240 millones de libras.
- 4º trimestre 2007**
 - 26 de octubre
 - Aceptación de la OPA de reducción por un 41,20% del capital social.
 - 13 de noviembre
 - Publicación de resultados del tercer trimestre de 2007.
 - Aumento del capital social por un importe de 566,6 millones de euros.
 - 22 de noviembre
 - Inicio de la vertiente francesa del Acuerdo de Separación (aportación de inmuebles de oficinas a Medea y reducción de capital de Gecina con intercambio de acciones de Medea).
 - 30 de noviembre
 - Liquidación de la OPA de reducción de capital.
 - 4 de diciembre
 - D. Román Sanahuja Pons es elegido Presidente del Consejo de Administración, controlando un 70,6% del capital de Metrovacesa.
 - Se produce una reestructuración del Consejo de Administración.
 - 5 de diciembre
 - Inscripción de la reducción de capital en el Registro Mercantil.

- 14 de diciembre
 - Venta de activos a BAMI Newco, según Acuerdo de Separación.
- 19 de diciembre
 - Acuerdo de pagar un dividendo por acción de 2 €.
 - Celebración Junta General Extraordinaria.
- 1er trimestre 2008**
 - 4 de enero
 - Grupo Sanahuja comunica la formulación de OPA metálica sobre el 100% a 83,21€ por acción.
 - 15 de enero
 - La CNMV admite a trámite la OPA.



Situación de mercado

34 PRINCIPALES VARIABLES MACROECONÓMICAS

39 PRINCIPALES MAGNITUDES DE MERCADO



Königsallee 49 - 57. Düsseldorf. Alemania

PRINCIPALES VARIABLES MACROECONÓMICAS

España

La economía española, durante los últimos años, ha destacado por su extraordinario comportamiento dentro del periodo expansivo que atraviesa la economía europea. España ha logrado una tasa de crecimiento del Producto Interior Bruto (PIB) del 3,8% en este año. Para 2008, se espera un incremento de hasta un 3,1%.

El Índice de Precios al Consumo (IPC) del año 2007 cerró con un leve crecimiento interanual del 2,8%. La tendencia del próximo año será aumentar ligeramente hasta el 3,3%.

El dinamismo económico que ha registrado España se ha visto reflejado en el sector de oficinas de las principales ciudades. Esto supone un cambio en el comportamiento de las rentas medias, que han incrementado su tendencia alcista, hasta alcanzar precios máximos de alquiler de 39€/m²/mes en la zona prime de Madrid. Las mejores ubicaciones experimentan una demanda significativa, lo que refleja que los inquilinos están dispuestos a pagar precios altos por estar en los mejores sitios. Una vez más, la demanda de los inquilinos se ha centrado en espacios con calidades modernas, así como con buenos accesos y servicios. Sin duda, el precio es un factor importante, pero el mercado es cada vez más sensible respecto a la calidad del espacio.

En Barcelona, las rentas máximas en zonas prime alcanzan los 26€/m²/mes, gracias al incremento de contratación que se ha vivido en las nuevas áreas de desarrollo.

Por otro lado, el aumento de los precios de la vivienda en España se ha contenido de forma notable durante 2007, pasando de un 10,4% en 2006, a un crecimiento del 6% en 2007. Dicha desaceleración ha sido generalizada en la mayor parte de los países occidentales, en los que el auge de la construcción y de los precios de la vivienda ha sido significativo en los últimos años.

España

	2007
PIB (%)	3,8
Inflación (%)	2,8
Densidad hab./km ²	86,5
Superficie km ²	505.990
Precio medio alquiler oficinas (€/m ² /mes)	
Madrid	39,0
Barcelona	26,0
Precio medio viviendas (€/m ²)	2.061,2
Principales plazas	Madrid, Barcelona, Valencia

Fuente: Cushman & Wakefield, INE, Banco de España y elaboración propia.

Reino Unido

Reino Unido, al igual que España, destaca por su gran desarrollo a lo largo de este último periodo, llegando a crecer el PIB hasta un 3%.

Las previsiones para el año 2008 son de desaceleración del crecimiento, llegando a una tasa del 1,9% aproximadamente.

El IPC de Reino Unido (2,1%) es uno de los que menos han subido, dentro de los países miembros a lo largo del año 2007. A pesar de ello, la cifra es ligeramente superior al 2% que había marcado el Banco de Inglaterra para el periodo.

En Londres, la alta demanda existente y la falta de oferta de oficinas Clase A del West End, hace prever que las rentas tan elevadas que se han estado dando, se mantengan en el año 2008. En cuanto a la City, los niveles de renta se han estabilizado, tras el incremento experimentado en el primer semestre en el City Core.

Reino Unido, ha sido uno de los países en los que la evolución de los precios de la vivienda ha sido más acusada, alcanzando 4.687,3 €/m².

Reino Unido	2007
PIB (%)	3,0
Inflación (%)	2,1
Densidad hab./km ²	248,5
Superficie km ²	243.069
Precio medio alquiler oficinas (€/m ² /mes)	
Londres	185,8
Precio medio viviendas (€/m ²)	4.687,3
Principales plazas	Londres, Manchester

Fuente: Cushman & Wakefield, INE y elaboración propia.

Francia

El país galo ha experimentado un crecimiento del PIB del 1,8%, más moderado que la tasa europea occidental situado en el 2,7%. No obstante, comienza a repuntar tras reformas estructurales de su economía.

La inflación en Francia en 2007 (1,5%) sigue siendo una de las más bajas de la UE, solo por detrás de Finlandia, Eslovaquia, Suecia e Italia.

Francia se caracteriza actualmente por tener un mercado de oficinas muy concentrado en la región de Île de France y ser uno de los mercados más estables de Europa gracias a los mercados considerados prime (París CBD, La Défense y la zona suroeste de la ciudad). Su renta media es aproximadamente de 67€/m²/mes, con una tendencia ligeramente creciente.

En Francia, el crecimiento de los precios de la vivienda ha sido de tan sólo 3,5% en 2007, la mitad que el año anterior.

Francia	2007
PIB (%)	1,8
Inflación (%)	1,5
Densidad hab./km ²	115
Superficie km ²	543.965
Precio medio alquiler oficinas (€/m ² /mes)	
París	67
Precio medio viviendas (€/m ²)	3.300
Principales plazas	París, Toulouse

Fuente: Cushman & Wakefield, INE, CB Richard Ellis y elaboración propia.



44, Avenue Des Champs - Élysées
París, Francia*
* Edificio de Geecina
perteneciente al portafolio
a traspasar a la filial
francesa cotizada, en virtud del
Acuerdo de Separación.

Alemania

La economía alemana creció de manera sólida en 2007, con una tasa del 2,6%. Dicho crecimiento se basa tanto en la demanda externa como en la doméstica, dónde todos los sectores tuvieron un impacto positivo, destacando una mejora notable en las actividades financieras, inmobiliarias y de negocios (3,1%).

El IPC de Alemania registró en 2007 un crecimiento medio anualizado del 2,2%.

El mercado de oficinas alemán se ha consolidado en este año, gracias a unas rentabilidades más ajustadas pero con menores riesgos. Las rentas de los diferentes mercados se encuentran en un nivel de suave crecimiento.

Alemania ha mantenido una constante en los precios de la vivienda durante los últimos años, aunque a partir de este momento se espera una tendencia alcista.

Alemania	2007
PIB (t%)	2,6
Inflación (%)	2,2
Densidad hab./km ²	230,9
Superficie km ²	357.030
Precio medio alquiler oficinas (€/m ² /mes)	
Berlín	20,5
Düsseldorf	22,0
Fráncfort	36,0
Múnich	30,0
Precio medio viviendas (€/m ²)	2.424,0
Principales plazas	Berlín, Fráncfort, Múnich, Düsseldorf

Fuente: Cushman & Wakefield, INE, Global Property Guide y elaboración propia.

PRINCIPALES MAGNITUDES DE MERCADO

En los siguientes cuadros se muestra la evolución de las distintas líneas de negocio en los principales países en los que el Grupo se encuentra presente. Adicionalmente, se destaca las tendencias de dichas líneas para el próximo ejercicio 2008.

España (Madrid)	2006	2007	2008e
Oficinas			
Renta de mercado prime (€/m ² /año)	456	540	▲
Incremento rentas de mercado (%)	15,0	20,0	▼
Yield Neta (%)	4,5	4,2	▲
Centros Comerciales			
Renta de mercado prime (€/m ² /año)	1.440	1.620	▲
Incremento rentas de mercado (%)	2	10,0	▼
Yield Bruta (%)	4,8	4,8	▲
Hoteles			
Revpar (€)	56	60	▲
% de ocupación	67,2	69,3	▼
Yield Neta (%)	6,0	6,0	▲
Promoción			
Precio medio de la vivienda (€/m ² /mes)	1.944	2.061	▲
Incremento anual del precio de la vivienda	10,4	6,0	▼

Fuentes: Cushman&Wakefield, Colliers, Banco de España, fuentes internas.

122, Boulevard du Général Leclerc,
París, Francia*
* Activos de Gecina
perteneciente al portafolio
a traspassar a la filial francesa
colizada, en virtud del
Acuerdo de Separación.



Reino Unido (Londres)	2006	2007	2008e
Oficinas			
Renta de mercado prime (€/m ² /año)	1.633,0	2.229,0	▲
Incremento rentas de mercado (%)	25,0	30,0	►
Yield Neta (%)	3,50	5,00	▲
Centros Comerciales			
Renta de mercado prime (€/m ² /año)	4.358	4.842	►
Incremento rentas de mercado (%)	n.a.	11,1	►
Yield Neta (%)	4,50	4,75	▲
Hoteles			
Revpar (€)	152,1	168,0	▲
% de ocupación	84,8	84,9	►
Fuentes: Cushman&Wakefield, Colliers, Jones Lang LaSalle, fuentes internas.			
Francia (París)	2006	2007	2008e
Oficinas			
Renta de mercado prime (€/m ² /año)	730,0	800,0	▲
Incremento rentas de mercado (%)	7,4	9,6	▲
Yield Neta (%)	4,25	3,80	▲
Centros Comerciales			
Renta de mercado prime (€/m ² /año)	860	996	▲
Incremento rentas de mercado (%)	n.a.	15,7	►
Yield Neta (%)	4,25	4,00	►

Francia (París)	2006	2007	2008e
Hoteles			
Revpar (€)	153,9	177,1	▲
% de ocupación	76,9	81,7	▲
Fuentes: Cushman&Wakefield, Colliers, Jones Lang LaSalle, fuentes internas.			
Alemania (Berlín)	2006	2007	2008e
Oficinas			
Renta de mercado prime (€/m ² /año)	246,0	246,0	▲
Incremento rentas de mercado (%)	0	0	▲
Yield Neta (%)	5,50	5,00	▲
Centros Comerciales			
Renta de mercado prime (€/m ² /año)	590	600	▲
Incremento rentas de mercado (%)	n.a.	1,7	▲
Yield Neta (%)	5,00	5,50	▲
Hoteles			
Revpar (€)	100,9	102,6	▲
% de ocupación	70,6	72,5	▲
Fuentes: Cushman&Wakefield, Colliers, Jones Lang LaSalle, fuentes internas.			

Posicionamiento



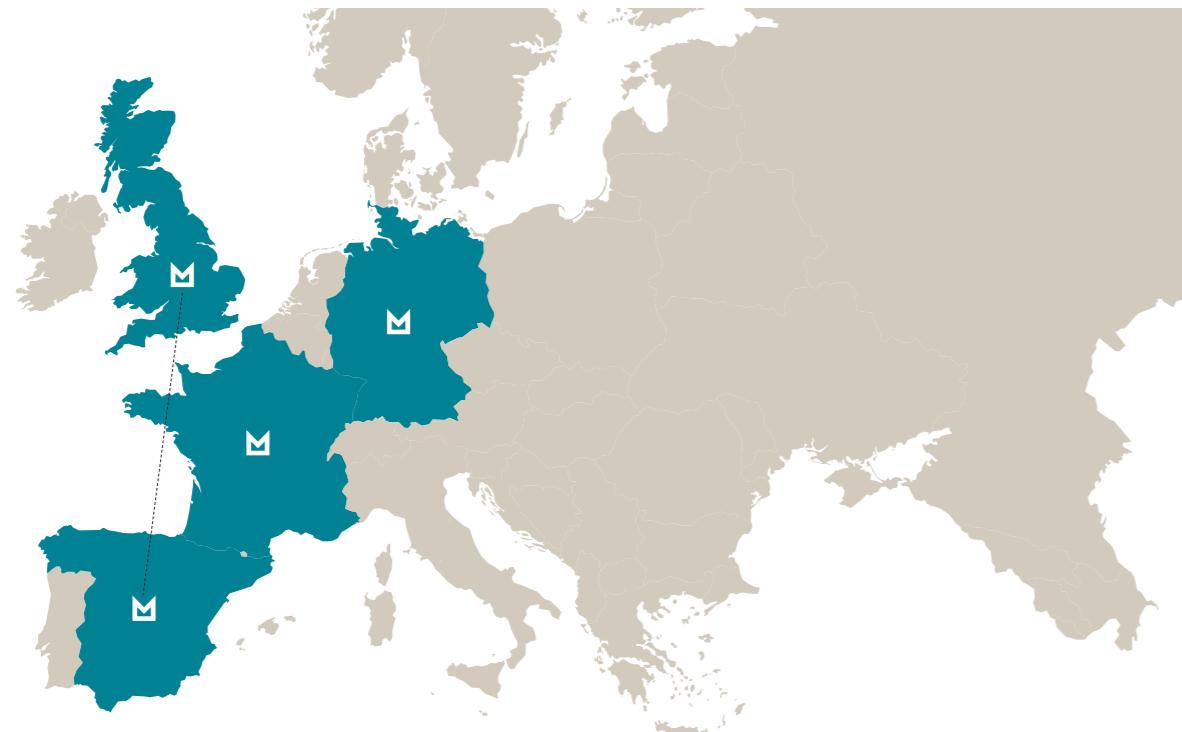
44 PRESENCIA GEOGRÁFICA

45 DIVERSIFICACIÓN

PRESENCIA GEOGRÁFICA**Posicionamiento europeo**

Durante el año 2007, Metrovacesa ha realizado una serie de adquisiciones internacionales con las que se ha posicionado como una de las mayores compañías inmobiliarias europeas.

A 31 de diciembre de 2007, la compañía cuenta con presencia principalmente en: España, Francia, Alemania y Reino Unido.*



* Oficina offshore

DIVERSIFICACIÓN**Posicionamiento patrimonialista**

Metrovacesa se consolida en el año 2007 como una de las grandes inmobiliarias europeas con presencia principalmente en España (69%), Reino Unido (11%), Francia (18%) y Alemania (2%).

Esta línea de expansión internacional, que comenzó a mediados de 2007, continuará a lo largo de los próximos ejercicios.

Desglose presencia geográfica

GAV 07

España	8.930
Francia	2.328
Reino Unido	1.398
Alemania	316

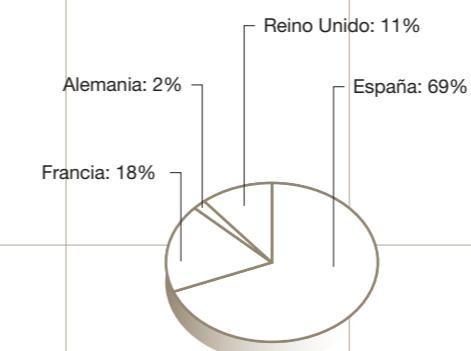
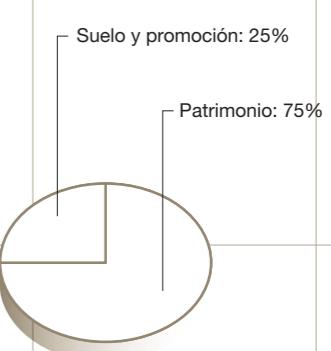
El Grupo tiene un carácter eminentemente patrimonialista, constituyendo un 75% del valor los negocios de alquiler. El desglose de este porcentaje es el siguiente: 67% oficinas (incluyendo las oficinas de fuera de España), 12% centros comerciales, 3% hoteles y 18% otras líneas de negocio.

Desglose segmentos

GAV 07

Patrimonio	9.677
Oficinas	6.493
Centros Comerciales	1.190
Hoteles	293
Otros*	1.701
Suelo y Promoción	3.198

* Incluye Alemania y Reino Unido

Desglose Geográfico G.A.V.**Desglose Negocios G.A.V.**

Informe de actividad

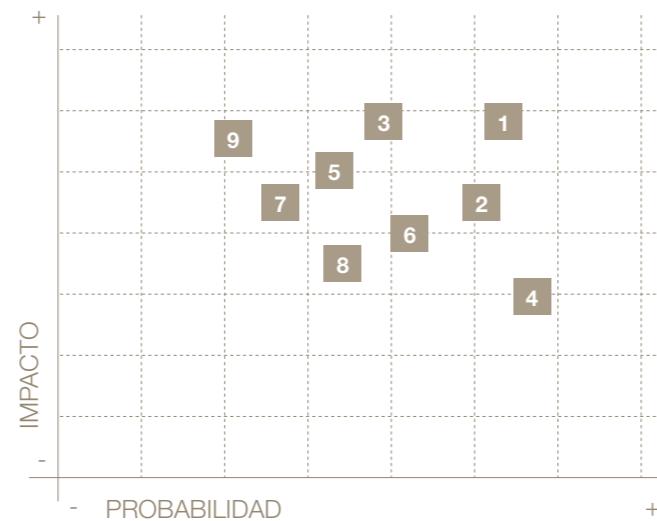


- 48 MAPA DE RIESGOS
- 50 PRINCIPALES INDICADORES
- 52 PRINCIPALES MAGNITUDES FINANCIERAS
- 54 PRINCIPALES MAGNITUDES OPERATIVAS

MAPA DE RIESGOS GLOBAL GRUPO MVC

Riesgos Significativos / Prioridad

1. Contracción del mercado crediticio
2. Ciclo bajista de la actividad inmobiliaria
3. Inversiones - Desinversiones / Nuevos mercados
4. Cambios de control / Gestión de Sociedades Participadas
5. Gobierno Corporativo / Reputacional
6. Concentración Accionarial
7. Evolución de la valoración de activos
8. Estructura societaria compleja e internacional
9. Cambios normativos (Fiscal, legal, etc.)



Han sido considerados como riesgos significativos aquellos que tengan un impacto y probabilidad de ocurrencia medio-alto en la consecución de los objetivos estratégicos del Grupo y que implican la adopción de medidas de control necesarias para prevenir que dichos riesgos se materialicen y, para ello se han diseñado los sistemas de control descritos a continuación:

Riesgos del Entorno

El carácter cíclico de la actividad inmobiliaria es cubierto por el Grupo mediante un adecuado posicionamiento en mercados y productos, una adecuada planificación y control de costes, además de una estrategia de liderazgo en los mercados en los que participa.

La oferta de la Compañía incluye productos únicos, a la medida de los clientes y con la mejor calidad, lo que permite la fidelización de la clientela. Esta política coloca al Grupo en una situación privilegiada frente al entorno competitivo en el que opera.

Riesgos Financieros

Para mitigar los riesgos derivados de la crisis crediticia y las dificultades de acceso a financiación, el Grupo mantiene buenas relaciones con distintas entidades financieras de prestigio, lo que permite diversificar las opciones de financiación y optimizar las condiciones obtenidas. Asimismo, Metrovacesa sigue una política de rotación de activos no estratégicos, lo que permite mejorar el cash-flow de la Compañía e incurrir en proyectos de mayor rentabilidad.

La Compañía ha seguido una estrategia de cobertura de tipos de interés. El 60% de la deuda del Grupo está a tipo fijo o cubierta mediante derivados. Las decisiones de financiación de la Compañía son llevadas a cabo de manera centralizada desde la Dirección Financiera que cuenta con un sistema de control de las necesidades de tesorería en tiempo real.

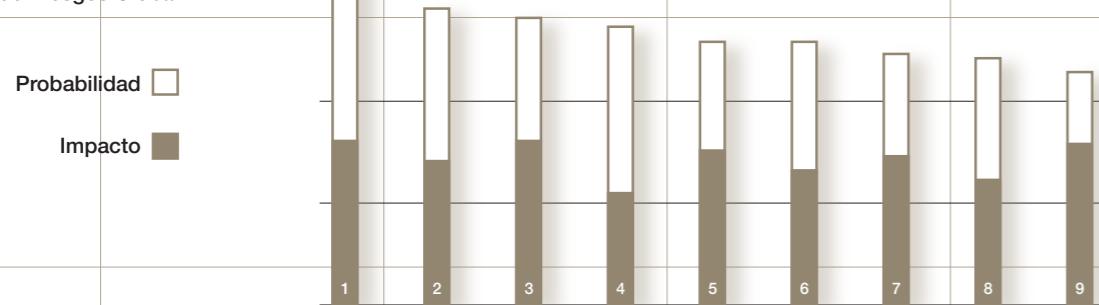
Riesgos Legales y/o fiscales

El impacto de cambios en la normativa que regula la calificación de suelos, la promoción de viviendas, la gestión del patrimonio y el medio ambiente en los distintos países en los que el Grupo desarrolla sus actividades, son solventados mediante el asesoramiento de especialistas -tanto internos, como externos- en derecho regulado, civil, urbanismo, fiscal, financiero, societario y adquisiciones internacionales.

Riesgos Operativos

El modelo de gestión de riesgos del Grupo consta de una matriz de riesgos de los procesos operativos y de soporte que permite gestionar cada uno de los riesgos identificados en los procesos, al objeto de que se evalúen los controles establecidos por la Compañía. Dicha matriz es revisada y actualizada periódicamente.

Mapa de Riesgos Global



PRINCIPALES INDICADORES

El cuadro que aparece a continuación muestra los principales indicadores por segmentos (patrimonio, promoción y suelo).

Principales Indicadores por Segmento (Millones de euros)	2006	2007	Variación %
1. Actividad de patrimonio			
Ingresos por alquiler*	202	257	27,1%
EBITDA Alquiler	182	229	25,5%
% EBITDA/Ingresos	90,1%	89,0%	
Superficie m ²	1.643.217	1.800.781	9,6%
% de Ocupación	93,2%	94,6%	1,5%
2. Promoción residencial			
Ingresos (Venta contable)	622	611	-1,7%
EBITDA Promoción Residencial	209	173	-17,3%
% EBITDA/Ingresos Promoción	33,6%	28,3%	
Unidades entregadas (Venta contable)	2.538	2.179	-14,1%
€ por unidad entregada	245.010	280.449	14,5%
3. Ventas de suelo			
Ingresos	92	37	-59,7%
EBITDA Suelo	53	23	-56,1%
% EBITDA/Ingresos Suelo	57,8%	62,9%	
Superficie en m ²	85.620	164.559	92,2%
€ ingreso por m ²	1.079	226	-79,0%

* Incluye alquiler de oficinas, centros comerciales, hoteles y otros.

Los indicadores del área de patrimonio muestran una evolución positiva del negocio en el año 2007, tanto por las variables financieras (ingresos y EBITDA por alquiler) como por las variables de gestión (tasa de ocupación y superficie). La mejoría más notable se da en los ingresos por alquiler, que han aumentado un 27,1%. La tasa de ocupación en 2007 está alrededor del 94,6%.

En línea con la evolución de mercado, los indicadores del área de promoción residencial muestran una disminución de la demanda y ralentización de las ventas (2.179 unidades entregadas en 2007 frente a 2.538 en 2006).

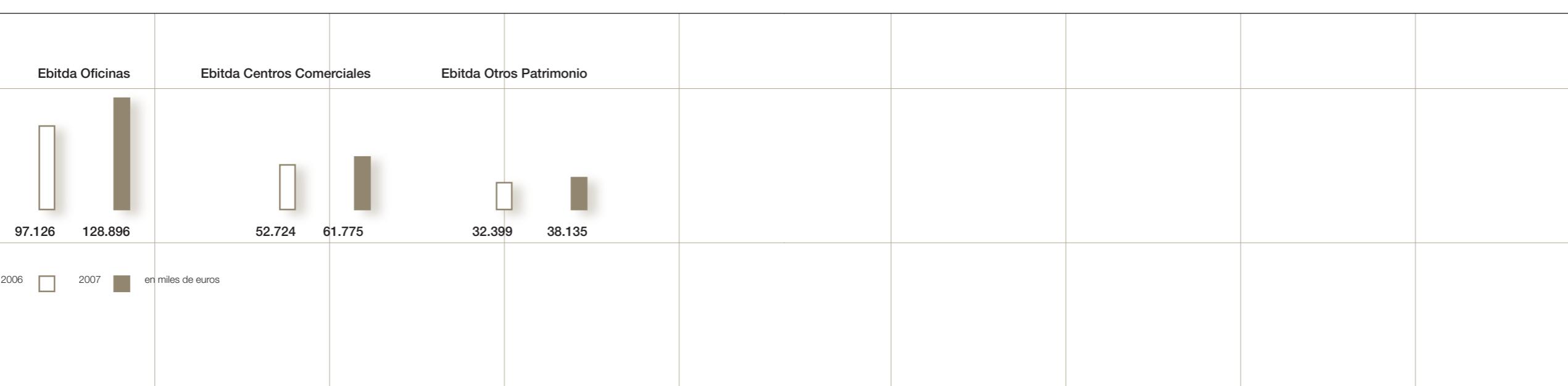
Las ventas de suelo se han visto influenciadas en 2007 por la venta en Sevilla de un suelo de 150.000 m², que ha provocado que el ratio €/m² disminuya y la superficie vendida alcance los 164.559 m².

PRINCIPALES MAGNITUDES FINANCIERAS

El ejercicio 2007 ha sido un año marcado por el Acuerdo de Separación Empresarial de la Compañía. La sociedad francesa Gecina se consolida como "actividad interrumpida" en el Balance y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, ya que debido a este acuerdo, ésta dejará de formar parte del Grupo próximamente. De esta manera, los datos a consolidar de Gecina en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias a diciembre de 2007 corresponden únicamente a sus consolidados del primer semestre.

Resumen de la Cuenta de Resultados (Millones de euros)	2006	2007	Crecimiento
Total ingresos	1.101	1.491	35,4%
Ebitda antes de revalorización de activos	422	471	11,5%
Ebitda con revalorización de activos	910	955	4,9%
Beneficio antes de impuestos	745	695	-6,7%
Beneficio neto atribuible	1.792	1.255	-29,9%
Beneficio neto sin revalorización de activos	516	312	-39,5%
Nº medio de acciones en circulación (millones)*	106,9	100,8	-5,7%
Beneficio por acción (euros)	16,8	12,5	-25,7%

*Ajustada por ampliación de capital liberada enero 2007



A nivel operativo, Metrovacesa ha alcanzado unos ingresos de 1.491 millones de euros, lo que supone un crecimiento del 35,4% en comparación con el año anterior y un beneficio neto de 1.255 millones de euros. Este crecimiento se debe fundamentalmente a la consolidación de los principales negocios de la Compañía y al crecimiento orgánico en Europa.

En relación a la aportación de Gecina a los resultados de 2007, ésta se ha registrado en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias como actividad interrumpida, ascendiendo a 799,9 millones de euros. La inclusión de Gecina como resultado de actividades interrumpidas (6 meses en 2007 contra 12 meses en 2006) hacen no comparables los resultados netos.

El margen bruto sobre los ingresos se mantiene en niveles similares, pasando del 45,15% en 2006 al 37,6% en 2007. Los ingresos de alquiler crecen un 27,1% hasta 256,9 millones de euros. El margen bruto del negocio de alquiler ha crecido hasta el 94% en 2007 frente al 93% en 2006.

El EBITDA ha alcanzado los 471 millones de euros antes de la revalorización de activos, lo que supone un crecimiento del 11,5% y un crecimiento del 4,9% después de la revalorización.

Resumen del Balance (millones de euros)	2006	2007	Crecimiento
Recursos propios*	6.482	2.588	n.a.
Deuda neta	9.478	6.948	n.a.

* Incluye minoritarios por importe de 49,4 millones de euros en dic-07 y por 1.972,2 millones de euros en dic-06

A final de diciembre de 2007, la deuda financiera neta del Grupo es de 6.948 millones de euros, frente a la deuda publicada en diciembre de 2006 de 9.478 millones de euros. Si bien, ambas cifras no son comparables, ya que la de diciembre de 2006 incluye la deuda de la filial Gecina, que no aparece en 2007, junto con los demás pasivos de esta filial en la partida "pasivos para la venta". Excluyendo la deuda de Gecina, la deuda financiera a finales del año 2006 sería de 5.278 millones de euros, y el incremento del ejercicio 2007 se debe a las inversiones realizadas.

El ratio de endeudamiento (deuda financiera neta sobre valor de mercado de los activos o loan-to-value, LTV) se sitúa actualmente en un 50,9%. Si se calculase incluyendo la deuda sin recurso y el valor de los activos asociados, este ratio aumentaría hasta el 54,0%.

El 60% de la deuda está a tipo fijo o cubierta mediante derivados. El vencimiento medio de la deuda se sitúa en 5,7 años, con un coste medio del 4,8%. Si se calculase incluyendo la deuda sin recurso el vencimiento medio sería de 4,9 años, y el coste medio del 5,1%.

Inversiones contabilizadas en el periodo 2007 (millones de euros)

Adquisiciones de inmuebles en explotación	2.082
Inversiones en proyectos y mantenimiento	561
Inversiones de suelo	97
Total Inversiones Contabilizadas	2.739

El año 2007 se ha caracterizado por el elevado volumen de inversiones, especialmente motivado por la expansión internacional de la Compañía. Las inversiones se han dado básicamente en el área patrimonial, por un importe de 2.643 millones de euros.

PRINCIPALES MAGNITUDES OPERATIVAS

Contribución al resultado operativo

El área de patrimonio ha contribuido al resultado operativo en un 43% frente al 38,02% de 2006, lo que muestra un mayor foco de la Compañía hacia sus negocios patrimonialistas.

Hotel Holiday Inn
Ciudad de las Ciencias
Valencia



Contribución al resultado operativo por áreas (Millones de euros)

		% Contribución
Rentas	242	43,0%
Venta de activos	92	16,4%
Promoción	196	35,0%
Suelo	25	4,4%
Servicios	6	1,2%
Total	561	100%

Contribución al resultado operativo patrimonio (Millones de euros)

		% Contribución
Oficinas	136	56,4%
C.Comerciales	65	26,8%
Hoteles	18	7,6%
Otros	22	9,1%
Viviendas	5	
Aparcamientos y Residencias	10	
Industrial y otros	7	
Margen Rentas	241	100%

El negocio de alquiler de Metrvacesa está enfocado principalmente al área de Oficinas y de Centros Comerciales, con una contribución al resultado operativo de patrimonio de 56,4% y 26,8% respectivamente.

Resumen ventas 2007

Metrvacesa ha continuado en 2007 con la política de rotación de activos, que le permite mejorar la calidad y antigüedad media de la cartera, vendiendo aquellos activos maduros y de escasa rentabilidad.

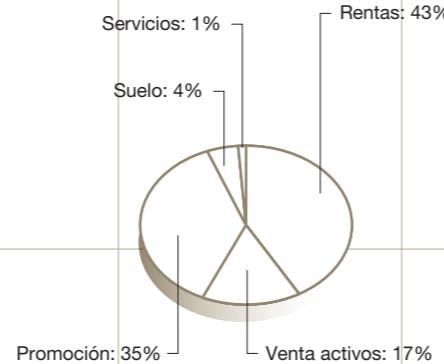
El Grupo ha realizado ventas por un importe de 1.226 millones de euros, de las cuales el 47,1% son ventas de activos, 49,8% son ventas comerciales y 3% representan las ventas de suelo en el año.

Resumen de ventas de activos en 2007

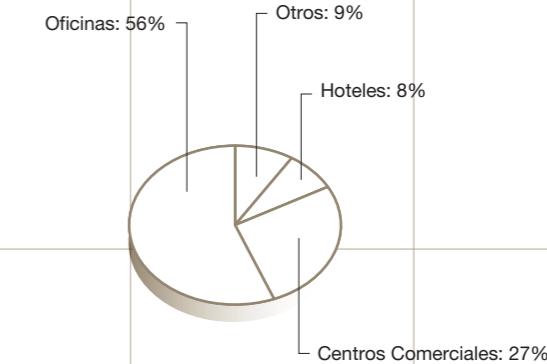
Segmento	Precio venta (millones de €)	Superficie (m ²)	Precio medio €/m ²	Dif. con Valorac. dic-2006
Oficinas	530	292.001	1.815	26%
Viviendas	40	8.933	4.505	-4%
Comercial	2	1.493,7	1.408	42%
Aparcamientos	0	209	570	-8%
Naves	5	6.840	792	183%
Otros	0	0	n.a	n.a
Total Activos	578	309.476	1.868	24%

La plusvalía contable de la venta de activos respecto de su valoración de mercado ha sido de 92 millones de euros. Destaca la venta de varios proyectos de oficinas en Madrid a la sociedad "Bami Newco, S.A." por un importe de 511,6 millones de euros. Además, se han realizado otras desinversiones como la del edificio Zimmerstrasse, situado en Berlín, con una superficie alquilable de 4.087 m² y diversas plazas de aparcamiento en Valencia.

Contribución al resultado operativo por áreas



Contribución al resultado operativo por patrimonio



Delegación	Nº viviendas vendidas '07	Facturación (millones de €)	Margin (millones de €)	Margin Bruto
Alicante	70	20,1	6,1	30,3%
Almería	40	8,5	3,7	43,1%
And. Occidental	244	68,9	15,7	22,7%
Castilla y León	424	84,5	28,3	33,5%
Cataluña	282	103,3	33,7	32,7%
Centro	349	131,5	43,8	33,3%
Costa del Sol	129	50,5	24,3	48,0%
Málaga	82	28,6	8,3	29,0%
Murcia	127	24,8	6,4	25,8%
Participadas	62	19,6	6,1	31,1%
Valencia	370	70,8	20,1	28,4%
Total general	2.179	611,1	196,5	32,1%

Las ventas de vivienda (entregas) se mantienen prácticamente estables, alcanzando una cifra de 611,1 millones de euros, en concepto de 2.179 viviendas con un margen bruto del 32,1%. Las ventas comerciales (reservas) descienden, por el menor número de promociones iniciadas y por la desaceleración de la demanda, de forma más acusada en la costa.

A pesar de ello, el volumen de stock de pre-ventas pendiente de contabilizar a 31 de diciembre, asciende a 657 millones de euros y equivale a 13 meses de facturación contable.

Resumen de ventas de suelo en 2007

Delegación	Superficie edificable (m ²)	Valor de venta (millones de €)	Margin de venta (millones de €)	Margin sobre ingresos
And. Occidental	150.478	30,6	23,3	76,2%
Castilla y León	13.899	6,4	1,1	17,1%
Costa del Sol	182	0,2	0,1	66,0%
Otros ajustes	0	0	0,2	-
Total general	164.559	37,2	24,7	66,4%

Las ventas de suelo se corresponden con un total de 164.559 m² por un importe de 37,2 millones de euros. Las ventas más significativas han tenido lugar en Andalucía Occidental, con más de un 90% de las ventas.

Desglose activos en explotación adquiridos 2007

Las adquisiciones durante el año 2007 han ascendido a 2.081.712 millones de euros, con una superficie total de 209.330 m², entre las que destaca el edificio de HSBC en Londres y Königsallee en Düsseldorf. Todos los activos adquiridos pertenecen al negocio patrimonial de oficinas.



Centro Comercial
La Vital
Sandía. Valencia

Activos en explotación adquiridos en 2007

Nombre	Segmento	Localización	Superficie alquilable (m ²)	Inversión (millones de €)
Edificio HSBC	Oficinas	Londres	104.495	1.666
Königsallee	Oficinas	Düsseldorf	53.303	283
Access Tower	Oficinas	Fráncfort	20.389	63
Arturo Soria 343	Oficinas	Madrid	10.706	39
Loinsa	Oficinas	Barcelona	12.847	24
Ed. Medixon	Oficinas	Barcelona	7.592	6
Total Inmuebles Adquiridos			209.332	2.081

Con estas adquisiciones Metrovacesa se sitúa como compañía europea y eminentemente patrimonial.

Cartera de proyectos del Grupo

El Grupo Metrovacesa optimiza su cartera de activos en alquiler a través de los desarrollos propios, permitiendo de esta manera alcanzar rentabilidades superiores.

A diciembre de 2007, la compañía cuenta con una cartera de 30 proyectos en construcción. La superficie de proyectos de rehabilitación es de 7.154 m². El total de la cartera añadirá 654.447 m² a la cartera de alquiler en los próximos años, con una inversión total estimada de 3.343,7 millones de euros y una rentabilidad media esperada del 8%.

Cartera de proyectos del Grupo Metrovacesa a diciembre de 2007

Producto	Proyectos	Superficie alquilable (m ²)	Inversión estimada total (millones de €)	% de inversión realizada a dic-07
Oficinas	19	432.219	2.748.865	26,3%
Centros Comerciales	7	181.194	510.703	8,0%
Hoteles	3	31.607	79.791	58,8%
Otros	1	9.427	4.354	2,7%
Total Proyectos	30	654.447	3.343.712	24,3%

Cartera de promociones en curso a diciembre 2007*

Delegación	Superficie m ² edificables	Nº Viviendas (unidades)	Facturación Prevista (millones de €)	Vendido dic-07
Alicante	50.604	498	163	39%
Almería	43.313	422	109	31%
And. Occidental	80.001	923	252	58%
Castilla y León	202.121	1.288	270	20%
Cataluña	104.252	1.087	417	50%
Centro	105.443	967	434	37%
Costa del Sol	26.146	206	88	58%
Málaga	39.700	275	102	42%
Murcia	23.249	192	52	39%
Valencia	194.636	1.670	492	47%
Total Promociones en Curso	869.466	7.528	2.378	41%

* Sin incluir participadas

Metrovacesa
Parque Las Tablas
Madrid



Últimas Adquisiciones (descripción cualitativa)**HSBC Building (Londres):**

El pasado mes de abril, Metrovacesa acordó la adquisición de un edificio en Londres, por importe de 1.090 millones de libras esterlinas más gastos (aproximadamente 1.600 millones de euros).

Se trata de la sede social de HSBC en Londres, propiedad hasta ahora del propio banco británico. El edificio está situado en el distrito financiero de Canary Wharf y cuenta con 45 plantas distribuidas entre una superficie alquilable de 76.000 m² sobre rasante y 28.000 m² bajo rasante.

HSBC firmó el 31 de mayo con Metrovacesa cinco contratos de alquiler independientes, por un periodo mínimo de 20 años cada uno y revisiones anuales de inflación, con una revalorización anual mínima garantizada de 2,5%.

Walbrook Square (Londres):

Metrovacesa ha obtenido un derecho de uso de 250 años de duración sobre el complejo Walbrook Square, situado en la City de Londres, para su derribo y construcción de un nuevo proyecto.

Este acuerdo ha sido firmado con Legal & General, según el proyecto realizado por los arquitectos Foster y Nouvel, y la promoción será cogestionada con la promotora inglesa Stanhope.

Se trata de la construcción de cuatro edificios de oficinas con bajos comerciales y acceso directo desde el metro de Londres, con una superficie total alquilable sobre rasante de aprox. 88.000 m² (aprox. 130.000 m² de edificabilidad total). La fecha de finalización en dos de los edificios está prevista para 2011 y el resto, para 2013.

La inversión total prevista asciende a 1.400 millones de euros, con una rentabilidad inicial esperada del proyecto superior al 7%.

Königsallee (Düsseldorf):

El Grupo adquirió en septiembre de 2007 un complejo de edificios, ubicado en la zona prime de Düsseldorf. Es una manzana de 7 edificios, con una superficie alquilable de 54.000 m² y alrededor de 400 plazas de garaje. Estos edificios están alquilados a entidades financieras de primer nivel.

La inversión prevista es de aproximadamente 280 millones de euros, con una tasa de ocupación del 97%.

Access Tower (Fráncfort):

En septiembre de 2007, se adquirió un edificio de 21 plantas que dispone de 20.400 m² de superficie alquilable. El precio pactado es de aprox. 60 millones de euros, con una tasa de ocupación del 97%, con inquilinos de clase A entre los que están: Marsh, Nestlé, Lufthansa, GLS.

Proyecto de oficinas en 22@ (Barcelona):

Durante este año, se han adquirido dos suelos en el distrito 22@ de Barcelona, para el desarrollo de oficinas de 11.000 m² y 10.000 m² con una inversión total prevista de 76 millones de euros.

Valdebebas (Madrid):

El Grupo adquirió tres nuevos proyectos de oficinas en Valdebebas (Madrid) con una superficie alquilable de 48.000 m² y una inversión total estimada de 200 millones de euros. La fecha de finalización de estos tres proyectos está prevista para 2010.

Centro Comercial en Murcia:

La compañía adquirió un proyecto de Centro Comercial en Cieza (Murcia). La superficie alquilable del centro asciende a 31.550 m², del cual Metrovacesa contará con una participación del 80%. La inversión estimada del proyecto asciende a 90,1 millones de euros y la rentabilidad inicial o yield estimado es de 8,3%. Su entrada en explotación se estima para 2012.



Centro Comercial
Tres Aguas.
Alcorcón. Madrid

Centro Comercial en León:

Metrovacesa ha adquirido en 2007 el proyecto de Centro Comercial La Lastra en León. Este centro cuenta con una superficie estimada de 22.500 m² y una inversión prevista de 61,0 millones de euros. La rentabilidad del proyecto asciende al 7,4% y su finalización está prevista para 2011.

Aparcamiento en Santiago de Compostela:

Metrovacesa ha obtenido una concesión de 50 años para un aparcamiento público en Santiago de Compostela, que entrará en explotación en 2008, y la inversión estimada es de 4 millones de euros.

Top 20 clientes

El Grupo cuenta con más de 2.385 inquilinos con contrato de alquiler en vigor, lo que diversifica notablemente el riesgo por clientes. Los principales 20 clientes en función de las rentas percibidas en 2007 representan el 44% del total de rentas por alquiler del Grupo. A excepción de HSBC que aporta el 13%, ninguno de los clientes alcanza individualmente el 5% de las rentas.

Inquilinos	%	Segmento
HSBC	13%	Oficinas
Grupo Repsol YPF	5%	Oficinas
Hostelería Unida, S.A. (Husa)	4%	Hoteles
Grupo Inditex	3%	C.Comerciales
Vodafone España, S.A.	2%	Oficinas
Grupo Telefónica	2%	Oficinas
Grupo Initec	2%	Oficinas
BBVA Argentaria	1%	Oficinas
Cepsa	1%	Oficinas
El Corte Inglés	1%	Oficinas/C.Comerciales
Peso de los primeros 10 inquilinos	35%	
Sitel Ibérica	1%	Oficinas
Grandes Almacenes FNAC	1%	Oficinas
FCC	1%	Oficinas
Grupo Cortefiel, S.A.	1%	C.Comerciales
Ferrovial-Agroman	1%	Oficinas
Grupo Hoteles Playa	1%	Hoteles
Grupo Axa	1%	Oficinas
DIA	1%	Oficinas
Hewlett-Packard Española	1%	Oficinas
CAM	1%	Oficinas
Peso de los primeros 20 inquilinos	44%	

Nota: Este análisis sólo incluye clientes que permanezcan en la cartera de Metrovacesa a 31/12/2007.

Valor de mercado de los activos

- 66 VALOR DE MERCADO DE LOS ACTIVOS
- 69 CÁLCULO DEL NAV Y NNAV
- 71 LISTADO DE PRINCIPALES ACTIVOS



VALOR DE MERCADO DE LOS ACTIVOS

Metrovacesa realiza al año cuatro valoraciones de su cartera de activos inmobiliarios. Dos de ellas son internas y las dos restantes se encargan a expertos independientes. El experto valorador de la cartera es Atisreal.

A diciembre de 2007, la cartera inmobiliaria del grupo Metrovacesa tiene un valor total de 12.879 millones de euros, dato no comparable con la anterior valoración de diciembre de 2006 por el Acuerdo de Separación.

En términos homogéneos el crecimiento excluyendo Gecina ha sido del 16,9% en los activos de alquiler de España y del 4% en el negocio de promoción residencial en España.

Por área de actividad, el 75% de los activos corresponden al negocio de patrimonio y el 25%, al negocio de promoción y suelo.

Patrimonio	Valor Dic 07 (Millones €)	Valor Dic 06 (Millones €)
Patrimonio en renta	6.355	3.961
Patrimonio Francia	2.328	-
Obra en curso para renta	996	824
Total Patrimonio	9.680	4.786
Promoción		
Suelo	1.875	1.715
Obra en curso	1.120	1.486
Uds. pendientes venta	204	82
Total Promoción	3.199	3.283
Total Metrovacesa	12.879	8.068

En el negocio de patrimonio, el Grupo cuenta con unos activos valorados en 9.680 millones de euros.

Excluyendo a Gecina, el valor de los activos de patrimonio del Grupo asciende a 7.352 millones de euros, un 53,6% superior a la cartera de diciembre 2006. Destaca el crecimiento del 104,1% en el segmento de oficinas, debido principalmente a la adquisición del edificio de oficinas con la sede de HSBC en Londres, así como a la adquisición de dos complejos de oficinas en Alemania.

El crecimiento de patrimonio en términos homogéneos es del 16,9%, donde cabe destacar el crecimiento del 19,1% en centros comerciales, 17,5% en el segmento de oficinas y 13,8% en otros segmentos.

La rentabilidad o yield inicial de la cartera es del 5,3%, frente al 5,5% en diciembre de 2006.

En 2007, ha continuado reduciéndose el peso del negocio de promoción residencial y suelo en el conjunto del Grupo. El valor de sus activos es de 3.199 millones de euros.



Hotel Husa Moncloa
Madrid

Activos Top 10 por tamaño

Los diez mayores activos por valor de mercado están compuestos por oficinas y centros comerciales de España, Reino Unido (Londres) y Alemania (Düsseldorf), destacando una de las principales adquisiciones del año: la Torre HSBC en Londres con un valor de 1.000 millones de libras esterlinas a 31 diciembre 2007.

Activo	Descripción	GAV 2007 (Millones €)
HSBC Building	Edificio de oficinas en Londres	1.000GBP
C.C. La Maquinista	Centro Comercial en Barcelona	371,8
Königsallee	Edificio de oficinas en Düsseldorf	266,0
C.C. Tres Aguas	Centro Comercial en Madrid	244,3
Edificio Sollube	Edificio de oficinas en Madrid	231,4
Torre Madrid	Edificio de oficinas y viviendas en Madrid	215,8
P.E. Puerta de las Naciones	Parque empresarial en Madrid	171,3
C.C. Thader	Centro Comercial en Murcia	158,7
P.E. Alvento	Parque empresarial en Madrid	146,5
C.C. El Saler	Centro Comercial en Valencia	140,9

CÁLCULO DEL NAV Y DEL NNAV

Según se detalla en el siguiente cuadro, el NAV antes de impuestos ha alcanzado los 75,27 €/acción en diciembre de 2007, con un crecimiento del 10,6% con respecto a diciembre de 2006.

El NNAV neto de impuestos (sobre plusvalías potenciales) alcanza los 61,36 €/acción, con un crecimiento del 2,6% con respecto al final del año pasado.

Cálculo del NAV y NNAV (Unit Value)

Millones de euros	diciembre 07	diciembre 06	%Variación
Cálculo del NAV Bruto:			
Fondos propios	2.677,50	4.510,20	-40,60%
+ Ajustes a Plusvalías Brutas Patrimonio a VM en balance	708,8	802,4	-11,70%
+ Plusvalías Brutas Patrimonio a Coste en balance	413,7	395,2	4,70%
+ Plusvalías Brutas Promoción Grupo	1.325,60	1.383,70	-4,20%
+ Plusvalías Brutas	2.448,1	2.581,2	-5,2%
+/- Ajuste valor de mercado de la deuda financiera	0	25,4	-100,00%
+/- Ajuste elevacion a bruto ID Dividendo (SIIIC 4)	40,6	71	
+/- Ajuste elevacion a bruto Swaps + ID F. Comercio	49,6	58,1	-14,50%
+/- Otros ajustes	27,2	25,9	4,90%
NAV Bruto (antes de impuestos)	5.243,00	7.271,90	-27,90%



Hotel Husa Princesa
Madrid

(continuación)

Millones de euros	diciembre 07	diciembre 06	%Variación
Cálculo del NAV Neto:			
Fondos Propios	2.677,50	4.510,20	-40,60%
+ Ajustes a Plusvalías Netas Patrimonio a VM en balance	280,8	593	-52,70%
+ Plusvalías Netas Patrimonio a Coste en balance	348	336	3,50%
+ Plusvalías Netas Promoción Grupo	928	899	3,20%
+ Plusvalías Netas	1.556,4	1.828,8	-14,9%
+/- Ajuste valor de mercado de la deuda financiera	0	25,4	-100,00%
+/- Ajuste ID Dividendo (SIC 4)			
+/- Ajuste Swaps + ID F. Comercio	13,5	17,2	-21,50%
+/- Otros ajustes	26,7	8,3	221,50%
NAV Neto (después de impuestos)	4.274,10	6.389,80	-33,10%
Cálculo por acción:			
Nº acciones	69.653	106.877	-34,80%
NAV Bruto por acción (Euros)	75,27	68,04	10,60%
NAV Neto por acción (Euros)	61,36	59,79	2,60%

Este año no es comparable el NAV en términos absolutos, debido a la ampliación de capital por un total de 6.808.894 acciones, y a la reducción de capital por intercambio de acciones de Gecina por un importe de 44.031.955 acciones). Las acciones resultantes totalizan 69.653.472.

De esta forma, el NAV por acción de 2007, tanto bruto como neto, se calcula con el número de acciones resultante. Con respecto al NAV por acción del 2006, de cara a una mejor comparabilidad, se ajusta por la ampliación de capital liberada 1x20. Con estos cambios se consigue que los NAV por acción de 2006 y 2007 sean comparables entre sí.

Por último, para el cálculo del impacto de la sociedad francesa Gecina en el NAV, y con el fin de dar una cifra basada en la prudencia valorativa, se ha tenido en cuenta la aportación de Gecina según el criterio utilizado con el GAV, i.e. utilizando el NAV que será recibido por la Compañía según el Acuerdo de Separación.

LISTADO DE PRINCIPALES ACTIVOS

Listado de Principales Activos Patrimonio

Propiedad	Uso	Superficie (m ²)	Valoración Dic 07 (Millones €)	Renta Anual (Millones €)	Yield
HSBC Building	Oficinas	76.126	1.000 GBP	43,5 GBP	4,4%
C.C. La Maquinista	Centros Comerciales	59.377	371,8	17,4	4,7%
C.C. Tres Aguas	Centros Comerciales	64.967	244,3	13,0	5,3%
Edificio Sollube	Oficinas/Uso propio	31.603	231,4	5,8	2,5%
Torre Madrid	Oficinas/Rehabilitación	41.882	215,8	3,4	1,6%
P.E. Puerta de las Naciones	Oficinas	39.170	171,3	9,2	5,4%
C.C. Thader	Centros Comerciales	48.203	158,7	9,3	5,8%
P.E. Alvento	Oficinas	32.082	146,5	7,2	4,9%
C.C. El Saler	Centros Comerciales	23.053	140,9	8,1	5,7%
P.E. 22 @	Oficinas	32.519	137,1	6,0	4,3%
Castellana, 280	Oficinas	17.512	129,2	5,4	4,2%
Castellana, 278	Oficinas	15.294	123,2	5,1	4,2%
C.C. Artea	Centros Comerciales	24.220	119,0	6,8	5,7%
P.E. Las Tablas	Oficinas	27.073	116,3	5,5	4,7%
Avenida de Europa, 1	Oficinas	24.388	112,9	5,7	5,1%
Edificio Cadagua	Oficinas	11.592	93,7	4,3	4,6%
C.C. Habaneras	Centros Comerciales	23.915	88,8	5,3	6,0%
P.E. J.M. Churruca	Oficinas	16.806	85,6	4,7	5,5%
Edificio Alvia	Oficinas	23.566	83,5	4,2	5,1%
P.E. Sanchinarro	Oficinas	17.191	81,5	3,8	4,7%
P.E. Euronova	Oficinas	30.557	74,8	3,7	4,9%
C.C. La Vital	Centros Comerciales	20.202	67,4	4,3	6,4%
Alfonso XI, 6	Oficinas	10.348	62,8	3,1	5,0%
Santiago de Compostela, 94	Oficinas	13.130	60,4	2,8	4,6%
Castellana, 257	Oficinas	7.949	60,1	2,4	4,1%



Metrovacesa
Parque Alvia
Las Rozas Madrid

(continuación)

Propiedad	Uso	Superficie (m ²)	Valoración Dic 07 (Millones €)	Renta Anual (Millones €)	Yield
Torre Indocentro	Oficinas	10.749	50,2	2,6	5,2%
Ática	Oficinas	12.792	48,9	2,7	5,4%
Ulises	Oficinas	9.575	45,9	2,5	5,5%
P.E. El Plantio	Oficinas	10.854	42,1	2,3	5,4%
Arturo Soria, 343	Oficinas	6.802	36,6	0,4	1,2%
Serrano Jover Triángulo Princesa	Oficinas	5.809	33,5	1,6	4,9%
Balmes	Oficinas	6.064	29,7	1,6	5,4%
Benta Berri	Residencial	17.345	39,3	1,8	4,5%
Triángulo Princesa	Local Comercial	3.003	35,1	1,5	4,3%
Cabanillas Pegesa P.5	Industrial	68.881	46,5	5,3	11,4%
Hospital La Paz	Aparcamiento	27.979	39,8	2,8	6,9%
Hotel Princesa	Hoteles	29.836	79,7	4,7	5,8%
Hotel Playa Capricho	Hoteles	19.366	35,2	2,3	6,6%
Hotel Paseo del Arte	Hoteles	11.335	44,1	2,5	5,7%
Hotel Blue Bay	Hoteles	17.481	39,1	2,1	5,5%

Tipo de cambio (GBP/EUR) 31/12/07: 0,73495

Listado de Principales Activos Suelo

Propiedad	Uso	Superficie (m ²)	Valoración Dic 07 (Millones €)
Alcorcón (Suelo)	Suelo	376.739	309,4
El Cuarto "Palmas Altas" Sevilla	Suelo	298.596	146,7
"La Maquinista" Barcelona	Suelo	92.000	119,6
Nova Carthago - Cartagena	Suelo	63.936	62,6
"El Acequion" UE-2 Torrevieja	Suelo	44.548	61,4
"Valdebebas" Madrid	Suelo	42.872	58,3
Sector 14D.02.02. Manzana RE.6 La Alcadesa. La Linea Concepción	Suelo	39.353	55,0
SUP-E9 "Norte de Cancelada" Estepona	Suelo	44.582	54,6
"Zorrozaure" Bilbao	Suelo	36.578	47,4
"O Portiño" Coruña	Suelo	110.465	46,9
ZM-CH 4 "La Churra" Murcia	Suelo	44.983	38,9
U.E-3 Sector E-27. Elche. Alicante.	Suelo	32.556	34,2
Sector B "Eresma Alto-Palazuelos" Segovia	Suelo	67.695	32,3
"Camino del Barril" Madrid- Aravaca	Suelo	11.447	30,3
"Hospital Joan XXIII" Tarragona	Suelo	16.905	29,1
Sector A "Eresma Alto-Palazuelos" Segovia	Suelo	41.218	25,7
Camino de Santa María "Aldeamayor Dos", Valladolid	Suelo	270.952	24,9
Crecimiento Norte "Albacerrado" Tarifa	Suelo	46.719	24,4
"La Arboleda" Puerto de Santa María	Suelo	31.572	24,3
U.E.Sector B "Belcaire Sur" Playa Moncofar	Suelo	30.721	23,0
Valdelacasa Alcobendas	Suelo	26.967	23,0
PERI SS-88 "Cordel de Écija" Córdoba	Suelo	13.186	21,3

Metrovacesa
Parque Sanchinarro
Madrid



Futuro



Centro Comercial El Saler. Valencia

Metrovacesa ha diseñado un ambicioso plan estratégico –Plan Fénix 2008-2010- que sienta las bases del crecimiento del Grupo durante los próximos tres años.

El desarrollo del Plan Fénix convertirá a Metrovacesa en una de las primeras inmobiliarias europeas por rentabilidad y eficiencia y reforzará su posición entre los principales grupos inmobiliarios de Europa.

El Plan Fénix se basa en un crecimiento prudente, que se logra por medio del refuerzo de los recursos propios, del mantenimiento de un nivel de endeudamiento adecuado y de una eficiente rotación de los activos. El objetivo del plan radica en aumentar la actividad patrimonial y la presencia internacional de Metrovacesa.

En 2010, Metrovacesa contará con activos con un valor superior a 17.000 millones de euros, lo que consolidará al Grupo entre las principales inmobiliarias de Europa. El 90% de la cartera de Metrovacesa será patrimonio, frente al 75% actual, lo que permitirá obtener ingresos recurrentes y disminuir la exposición a los ciclos residenciales. Casi la mitad de los activos se encontrará en las principales economías europeas, como Reino Unido, Francia y Alemania.

El Plan Fénix contempla un refuerzo de los recursos propios. Metrovacesa realizará una emisión de bonos convertibles de aproximadamente 700 millones de euros y añadirá activos de Sacresa que supondrán un refuerzo de 500 millones de euros.

Otro de los aspectos clave del plan estratégico consiste en mantener el nivel de endeudamiento. El LTV del Grupo consolidado no llegará al 53% en el periodo 2008-2010 y, si se considera la deuda con recurso a la Sociedad, será inferior al 50%.

El incremento de los recursos propios, un nivel de endeudamiento adecuado, junto a una efectiva política de rotación de la cartera de activos, una adecuada gestión patrimonial y de clientes y la centralización de los servicios permitirá aumentar la eficiencia y la rentabilidad sobre recursos propios de Metrovacesa, consolidándola entre las tres primeras inmobiliarias europeas por índices de rentabilidad y eficiencia.



Promoción de viviendas en Paracuellos del Jarama Madrid

Cuentas anuales consolidadas



- 80 INFORME DE AUDITORÍA
- 82 BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS
- 85 CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS
- 86 ESTADOS DE CAMBIO EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO
- 88 ESTADOS DE FLUJO DE EFECTIVO CONSOLIDADOS
- 90 MEMORIA CONSOLIDADA
- 206 ANEXO I - PERÍMETRO DE CONSOLIDACIÓN
- 212 INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

A los Accionistas de
METROVACESA, S.A.:

1. Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de METROVACESA, S.A. y Sociedades dependientes (Grupo Metrovacesa) que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2007, 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 su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas. Nuestro trabajo no ha incluido el examen de las cuentas anuales del ejercicio 2007 de determinadas sociedades dependientes y asociadas, cuyos activos, ventas y resultados netos en valores absolutos representan, respectivamente, un 24%, un 13% y un 58% 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 Metrovacesa, 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 2007, las correspondientes al ejercicio anterior. Las cifras correspondientes al ejercicio anterior difieren de las contenidas en las cuentas anuales consolidadas aprobadas de dicho ejercicio, tal y como se explica en el párrafo 3 siguiente. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007. Con fecha 30 de marzo de 2007 emitimos nuestro informe de auditoría de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2006, en el que expresamos una opinión favorable.
3. Según se indica en las Notas 1 y 4, las cifras correspondientes a la cuenta de pérdidas y ganancias y al estado de flujos de efectivo del ejercicio anterior presentadas en las cuentas anuales adjuntas difieren de las contenidas en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2006 aprobadas por la Junta General de Accionistas, dado que con motivo de la consideración de la participación en Gecina, S.A. como actividad interrumpida y en cumplimiento a los requisitos establecidos en la Norma Internacional de Información Financiera 5, las cifras correspondientes a la cuenta de pérdidas y ganancias y al estado de flujos de efectivo deben presentarse de forma comparativa para todos los períodos anteriores sobre los que se informe en las cuentas anuales consolidadas. La consideración de la participación en Gecina, S.A. como actividad interrumpida surge como consecuencia del acuerdo de separación societaria descrito en la Nota 1 de las cuentas anuales consolidadas adjuntas. Las mencionadas notas incluyen un resumen de las transacciones realizadas en el ejercicio y de las transacciones pendientes de formalización relacionadas con el mencionado acuerdo de separación, así como del impacto de las mismas en las cuentas anuales adjuntas.
4. Tal y como se indica en las Notas 5.d y 11 de la memoria adjunta, 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 otras variables, por lo que la importancia de dichas estimaciones debe tenerse en consideración en la interpretación de las cuentas anuales consolidadas adjuntas. El impacto después de impuestos de la valoración a mercado de las inversiones inmobiliarias en el resultado neto atribuible del ejercicio y en el patrimonio neto atribuible al 31 de diciembre de 2007 asciende a 1.045 y 2.260 millones de euros, respectivamente (1.302 y 2.364 millones de euros, respectivamente, en el ejercicio 2006).
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 2007 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada de Metrovacesa, S.A. y Sociedades Dependientes al 31 de diciembre de 2007 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 2007 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 2007. 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 Metrovacesa, S.A. y Sociedades Dependientes.

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

Javier Parada Pardo

13 de febrero de 2008

METROVACESA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES (GRUPO METROVACESA)

BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006. (MILES DE EUROS)

ACTIVO	Nota	31/12/07	31/12/06	PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Nota	31/12/07	31/12/06
ACTIVO NO CORRIENTE:							
Fondo de comercio							
	8	95.141	251.867		18.a	104.480	152.681
Activos intangibles	9	11.292	12.025		18.b	-	1.139.001
Inmovilizado material	10	932.874	1.390.036		18.c	998.666	1.203.900
Inversiones inmobiliarias	11	6.071.920	13.955.989		18.d	296.327	273.680
Inversiones en empresas asociadas	13	122.294	136.186		18.e	23.625	13.851
Activos financieros no corrientes	14	157.476	139.741		18.f	(1.228)	(4.226)
Activos por impuestos diferidos	23	29.273	33.323		18.g	1.596	43.691
Otros activos no corrientes	400	1			18.h	(968)	(2.070)
Total activo no corriente		7.420.670	15.919.168		18.i	(139.307)	(101.787)
PATRIMONIO NETO:							
Capital social							
					18.a	104.480	152.681
Prima de emisión					18.b	-	1.139.001
Reservas de la Sociedad Dominante					18.c	998.666	1.203.900
Reservas en sociedades consolidadas por integración global o proporcional					18.d	296.327	273.680
Reservas en sociedades consolidadas por el método de la participación					18.e	23.625	13.851
Diferencias de conversión					18.f	(1.228)	(4.226)
Ajustes en patrimonio por valoración					18.g	1.596	43.691
Menos: Acciones de la Sociedad Dominante					18.h	(968)	(2.070)
Menos: Dividendo a cuenta					18.i	(139.307)	(101.787)
Beneficios consolidados del ejercicio						1.255.042	1.791.507
Total patrimonio neto atribuible a accionistas de la Sociedad Dominante						2.538.233	4.510.228
Intereses minoritarios					18.j	49.315	1.972.158
Total patrimonio neto						2.587.548	6.482.386
PASIVO NO CORRIENTE:							
Provisiones							
	19.a	21.847	57.960				
Deudas con entidades de crédito	20.a	5.332.158	7.031.031				
Acreedores por arrendamientos financieros	20.b	254	417.761				
Obligaciones y otros valores negociables	20.c	-	1.099.644				
Otros pasivos no corrientes	21	110.258	135.617				
Pasivos por impuestos diferidos y otras deudas tributarias	23	887.508	842.699				
Total pasivo no corriente						6.352.025	9.584.712
PASIVO CORRIENTE:							
Deudas con entidades de crédito							
	20.a	1.931.536	1.139.023				
Acreedores por arrendamientos financieros	20.b	226	26.719				
Obligaciones y otros valores negociables	20.c	-	249.322				
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	22	488.528	781.151				
Administraciones Públicas acreedoras	23	104.047	90.708				
Provisiones	19.b	64.860	67.121				
Otros pasivos corrientes	21	154.465	125.067				
Total pasivo corriente						2.743.662	2.479.111
ACTIVOS DESTINADOS A LA VENTA							
Activos no corrientes mantenidos para la venta		2.185.986					
TOTAL ACTIVO							
						11.683.235	18.546.209
PASIVOS DESTINADOS A LA VENTA							
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO							

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 2007

METROVACESA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES (GRUPO METROVACESA)
 CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31
 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006. (MILES DE EUROS)

	Nota	31/12/07	31/12/06
Ventas	26.a	913.327	921.865
Coste de las ventas	26.b	(444.006)	(439.908)
Gastos de personal	26.c	(42.523)	(35.493)
Dotación a la amortización	9-11	(6.930)	(6.496)
Servicios exteriores	26.d	(47.091)	(38.366)
Tributos		(1.125)	(1.372)
Variación de las provisiones de tráfico		(1.306)	(1.174)
Resultado por ventas de inversiones inmobiliarias	5.y	91.960	15.257
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		462.306	414.313
Ingresos financieros	26.f	32.725	1.969
Gastos financieros	26.f	(373.890)	(219.194)
Gastos financieros capitalizados	26.f	50.285	45.335
Pérdidas netas por deterioro	8-11	(3.298)	2.012
Variaciones de valor de las inversiones inmobiliarias	11	484.400	487.983
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	26.e	42.691	13.061
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		695.219	745.479
Impuesto sobre las ganancias	23	(222.001)	(130.573)
Resultado Actividades Interrumpidas		799.947	1.671.944
RESULTADO DEL EJERCICIO		1.273.165	2.286.850
Atribuible a:			
Accionistas de la Sociedad Dominante		1.255.042	1.791.507
Intereses minoritarios	18.j	18.123	495.343
Beneficio por acción:			
De operaciones continuadas			
Básico	6		
Diluido	6		

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 2007.

METROVACESA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES (GRUPO METROVACESA)

ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO EN LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006. (MILES DE EUROS)

	Capital social	Prima emisión	Reservas	Ajustes por valoración	Acciones de la Sociedad Dominante	Dividendo a cuenta	Patrimonio neto atribuible	Intereses minoritarios	Resultado	Total Patrimonio Neto	
Saldos reportados al 1 de enero de 2006	152.681	1.139.001	1.037.027	(1.641)		(96.698)	2.230.370	1.538.481	611.830	4.380.681	
Diferencias de conversión	-	-	(557)	-		-	(557)	-	-	(557)	
Cambios en el valor razonable de instrumentos financieros	-	-	-	45.332		-	-	45.332	-	45.332	
Resultado neto del ejercicio 2006	-	-	-	-		-	-	495.343	1.791.507	2.286.850	
Total ingresos y gastos reconocidos en el ejercicio	-	-	(557)	45.332			44.775	495.343	1.791.507	2.331.625	
Operaciones con acciones propias	-	-	426	-	(2.070)	-	(1.644)	-	-	(1.644)	
Distribución del resultado 2005											
- A reservas	-	-	447.952	-	-	96.698	544.650	-	(544.650)	-	
- A dividendos y otros	-	-	-	-	-	-	-	-	(67.180)	(67.180)	
Dividendos a cuenta	-	-	-	-	-	(101.787)	(101.787)	-	-	(101.787)	
Otros movimientos	-	-	2.357	-	-	-	2.357	(61.666)	-	(59.309)	
Saldos al 31 de diciembre de 2006	152.681	1.139.001	1.487.205	43.691		(2.070)	(101.787)	2.718.721	1.972.158	1.791.507	6.482.386
Diferencias de conversión	-	-	2.998	-		-	-	2.998	-	2.998	
Cambios en el valor razonable de instrumentos financieros	-	-	-	(42.532)		-	-	(42.532)	-	(42.532)	
Resultado neto del ejercicio 2007	-	-	-	-		-	-	-	18.123	1.255.042	
Total ingresos y gastos reconocidos en el ejercicio	-	-	2.998	(42.532)			(39.534)	18.123	1.255.042	1.233.631	
Ampliación de capital liberada	7.634	-	(7.634)	-		-	-	-	-	-	
Ampliación de capital	10.213	556.355	-	-		-	-	566.568	-	566.568	
Reducción de capital por segregación de Gecina	(66.048)	(1.695.356)	(1.578.578)	437		-	-	(3.339.545)	(1.940.293)	-	
Operaciones con acciones propias	-	-	554	-	1.102	-	1.656	-	-	1.656	
Distribución del resultado 2006											
- A reservas	-	-	1.421.460	-	-	101.787	1.523.247	-	(1.523.247)	-	
- A dividendos y otros	-	-	-	-	-	-	-	-	(268.260)	(268.260)	
Dividendos a cuenta	-	-	-	-	-	(139.307)	(139.307)	-	-	(139.307)	
Cambios en el perímetro de consolidación	-	-	558	-	-	-	-	558	-	558	
Otros movimientos	-	-	(9.173)	-	-	-	-	(9.173)	(673)	-	
Saldos al 31 de diciembre de 2007	104.480	-	1.317.390	1.596		(968)	(139.307)	1.283.191	49.315	1.255.042	2.587.548

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

METROVACESA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES (GRUPO METROVACESA)

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS

EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006. (MILES DE EUROS)

	2007	2006	
FLUJOS DE EFECTIVO DE OPERACIONES CONTINUADAS			
1. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN			
Resultado de explotación	462.306	404.730	
Ajustes al resultado			
Amortización (+)	6.930	6.569	
Pérdidas por deterioro de activos (neto) (+/-)	1.306	1.174	
Ganancias/(Pérdidas) por venta de inversiones inmobiliarias (+/-)	(91.960)	(12.050)	
Resultado ajustado	378.582	400.423	
Pagos por impuestos (-)	33.901	(20.547)	
Aumento / (Disminución) en el activo y pasivo corriente			
Aumento / (Disminución) de existencias (+/-)	88.833	(194.732)	
Aumento / (Disminución) de cuentas por cobrar (+/-)	(21.411)	(65.525)	
Aumento / (Disminución) de otros activos corrientes (+/-)	(2.800)	(49.170)	
Aumento / (Disminución) de cuentas por pagar (+/-)	24.448	97.227	
Total flujos de efectivo netos de las actividades de explotación (1)	501.554	167.676	
2. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
Inversiones en (-)			
Activos intangibles	-	(3.387)	
Activos materiales	(638.009)	(296.917)	
Inversiones inmobiliarias	(1.986.309)	(352.513)	
Activos financieros	(41.910)	(11.087)	
Participaciones, activos financieros y otros	(2.800)	-	
Desinversiones en (+)			
Entidades asociadas	1.848	95.188	
Activos intangibles	-	18	
Activos materiales	54.284	18.969	
Inversiones inmobiliarias	474.751	157.722	
Otros activos	-	-	
	530.884	271.897	

(continuación)			2006
Otros cobros (pagos) por operaciones de inversión			
Dividendos recibidos de empresas asociadas	3.458	3.623	
	3.458	3.623	
Total flujos de efectivo netos de las actividades de inversión (2)	(2.134.686)	(388.384)	
3. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN			
Dividendos pagados (-)	(375.137)	(231.330)	
Amortización de deudas con entidades de crédito (-)	(386.215)		
Intereses cobrados y pagados netos	(341.776)	(157.927)	
Compra de acciones propias y otros movimientos de reservas	1.894	(1.644)	
	(715.019)	(777.116)	
Obtención de nueva financiación con entidades de crédito (+)	1.718.420	972.400	
Aumentos de capital (+)	566.570	-	
Obtención de financiación de otras deudas no corrientes (+)	33.421	70.552	
Otros pagos/cobros por inversiones financieras corrientes y otros	15.521	(33.649)	
	2.333.932	1.009.303	
Total flujos de efectivo netos de las actividades de financiación (3)	1.618.913	232.187	
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)			
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	104.688	90.091	
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	90.469	104.688	
FLUJOS DE EFECTIVO DE OPERACIONES INTERRUMPIDAS			
1. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN			
2. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
3. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN			
FLUJOS DE EFECTIVO NETOS DE OPERACIONES INTERRUMPIDAS	38.550	(64.455)	

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

METROVACESA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

MEMORIA CONSOLIDADA DEL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007

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.

Con fecha 19 de febrero de 2007 los mayores accionistas de Metrovacesa, S.A. alcanzaron un acuerdo mediante el cual se comprometían a realizar una serie de actuaciones tendentes a promover un plan de separación societaria. Dicho plan incluía las siguientes operaciones que se han ido realizando a lo largo del ejercicio 2007:

1. Con fecha 19 de septiembre de 2007 se aprobó la formulación de la Oferta Pública de Adquisición (OPA) de 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 eran acciones de la sociedad francesa Gecina S.A. (participada al 68,36% por Metrovacesa, S.A.) 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. transmitió un 41,36% del capital de Gecina conservando una participación del 26,99% de la empresa francesa.

2. Con fecha 28 de junio de 2007, se acordó realizar una ampliación de capital con la finalidad de dotar a Metrovacesa de los recursos propios suficientes para ejecutar la reducción de capital mediante la Oferta Pública de Adquisición de acciones propias señalada en el punto anterior. Esta ampliación de capital se realizó a 83,21 euros por acción (1,5 euros de valor nominal), contemplándose un derecho de suscripción prefrente para todos los accionistas (1x4,5) que se efectuó en dos tramos. El primer tramo, mediante la conversión obligatoria de un crédito participativo de 500 millones de euros que había concedido el accionista Cresa Patrimonial, S.L. a Metrovacesa para completar la financiación afecta a la compra del edificio HSBC en Londres. El segundo tramo abierto al mercado. Finalmente, y en el conjunto de ambos tramos, la ampliación de capital se formalizó el 14 de noviembre de 2007 por un importe total, entre capital y prima de emisión, de 566.568 miles de euros (véase Nota 18).

3. Con fecha 5 de diciembre se hizo efectiva la reducción de capital señalada en el punto 1 anterior mediante la amortización de las acciones propias adquiridas en la Oferta Pública de Adquisición por un importe de 66.047.208 euros suponiendo un total de 44.031.955 acciones de Metrovacesa, S.A.

4. Con fecha 14 de diciembre, se realizó la venta de determinados activos en España de Metrovacesa a la sociedad "Bami Newco, S.A.", controlada por los Señores Rivero y Soler (antiguos accionistas de Metrovacesa), por un precio de 512 millones de euros (véanse Notas 5.d y 11).

Del plan de separación societaria quedan pendientes varias fases que pasamos a detallar a continuación:

1. Filialización de activos de Gecina en una sociedad cotizada francesa, por un importe neto de 1.800 millones de euros, aproximadamente, y formulación de una Oferta Pública de Adquisición (OPA) de sus acciones propias por parte de Gecina, y reducción de su propio capital, cuya contraprestación serán acciones de la mencionada sociedad cotizada francesa.
2. Opciones de compra y venta de la participación residual de Metrovacesa, S.A. en Gecina.
3. En el caso de que sea necesario por imperativo legal o para atender a los fines del acuerdo, los mencionados antiguos accionistas se comprometen a realizar otras operaciones societarias (ofertas sobre Gecina y su filial SIIIC).
4. En el supuesto de incumplimiento del acuerdo, la parte responsable del incumplimiento deberá satisfacer a la parte perjudicada, en concepto de daños y perjuicios como mínimo, la cantidad global de 600 millones de euros.

Como consecuencia del Acuerdo de Separación societaria mencionado en los párrafos anteriores, desde el 30 de junio de 2007, fecha de aprobación del mismo por la Junta General de Accionistas de Metrovacesa S.A. Gecina, S.A se ha considerado como una actividad interrumpida de acuerdo con la NIIF 5 (véase Nota 4)

La consideración de Gecina como actividad interrumpida tiene los siguientes impactos en las cuentas anuales y el estado de flujos de efectivo consolidados adjuntos:

- Presentación comparativa de las cuentas de pérdidas y ganancias del ejercicio 2006, eliminando las partidas correspondientes al subgrupo consolidado Gecina, y agrupando las mismas en los correspondientes epígrafes como " Resultado actividades interrumpidas".
- Inclusión de los activos netos aportados por el Grupo Gecina al 31 de diciembre de 2007 como "Activos no corrientes mantenidos para la venta". La participación en Gecina al 31 de diciembre de 2007, que asciende al 26,99%, se ha valorado por importe de 2.185.986 miles de euros (129,36 euros por acción), ya que será recuperada, como se ha indicado anteriormente, por dicho importe. Al 31 de diciembre de 2007 y al cierre del día anterior a la fecha de formulación de estas cuentas anuales la cotización de Gecina, asciende a 107,32 y 87,80 euros por acción, respectivamente.
- Disminución del patrimonio neto consolidado atribuible por importe de 3.339.545. miles de euros, como consecuencia de la reducción de capital mencionada anteriormente.

2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

a) Bases de presentación

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo Metrovacesa, S.A. del ejercicio 2007, 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 reunión de su Consejo de Administración celebrada el día 8 de febrero de 2008.

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 las NIIF, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera, consolidados, del Grupo Metrovacesa al 31 de diciembre de 2007 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 2007 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 2006 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante celebrada el 28 de junio de 2007. Según se indica en la Nota 4, la información comparativa del ejercicio 2006 difiere de las cuentas anuales aprobadas por la Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante, dado que la NIIF 5 exige la presentación comparativa de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de flujos de efectivo por el Acuerdo de Separación de Gecina mencionado en la Nota 1. Las cuentas anuales consolidadas del Grupo y las cuentas anuales de las entidades integradas en el Grupo, correspondientes al ejercicio 2007, 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 2007 han sido elaboradas de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), 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 ríjan por el Derecho de un estado miembro de la Unión Europea, y cuyos títulos valoren coticen en un mercado regulado de alguno de los Estados que la conforman, deben presentar sus cuentas consolidadas de los ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2005 de acuerdo con las NIIF que hubieran sido convalidadas por la Unión Europea. En España, la obligación de presentar cuentas anuales consolidadas bajo NIIF aprobadas en Europa fue, 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 teniendo 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. Presenta los resultados aportados por la sociedad Gecina en los primeros 6 meses del ejercicio (fecha de la Junta General de Accionistas en la que se aprueba definitivamente la venta de la participación de dicha sociedad con un intervalo temporal inferior al año) como "Resultado de actividades interrumpidas", entendiéndose éstas como un componente de la entidad que ha sido clasificado como mantenido para la venta. A fecha de cierre del ejercicio 2007, el porcentaje de Gecina pendiente de venta se ha clasificado como "Activos no corrientes mantenidos para la venta".
9. Mantiene el criterio de capitalizar intereses en sus activos no corrientes y corrientes.
10. Integra las participaciones en negocios conjuntos (Fonfir, Inmobiliaria Das Avenidas Novas, Inmobiliaria Duque D'Avila, 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.

En el presente ejercicio, el Grupo ha adoptado la NIIF 7 Desgloses de instrumentos financieros, que entró en vigor el 1 de enero de 2007 para los ejercicios iniciados a partir de dicha fecha, así como las modificaciones efectuadas en la NIC 1 Presentación de estados financieros en relación con los desgloses de capital.

Como consecuencia de la adopción de la NIIF 7 y de las modificaciones de la NIC 1, los desgloses cualitativos y cuantitativos de las cuentas anuales consolidadas relativos a instrumentos financieros y a la gestión del capital detallados en la Nota 31, han sido ampliados.

Por otra parte, cuatro interpretaciones del IFRIC son también efectivas por primera vez en este ejercicio: CINIIF 7 Aplicación del procedimiento de reexpresión según la NIC 29, Información Financiera en economías hiperinflacionarias, CINIIF 8 Alcance de la NIIF 2, CINIIF 9 Nueva

evaluación de derivados implícitos y CINIIF 10 Información financiera intermedia y deterioro del valor. La adopción de estas interpretaciones no ha tenido impacto en las cuentas anuales consolidadas del Grupo.

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, las siguientes normas e interpretaciones habían sido publicadas por el IASB pero no habían entrado aún en vigor, bien porque su fecha de efectividad es posterior a la fecha de las cuentas anuales consolidadas, o bien porque no han sido aún adoptadas por la Unión Europea:

1. NIIF 8 relativa a "Segmentos Operativos". Esta norma deroga la NIC 14. La principal novedad de la nueva norma radica en que la NIIF 8 requiere a una entidad la adopción del "enfoque de la gerencia" para informar sobre el desempeño financiero de sus segmentos de negocio. Generalmente la información a reportar será aquella que la Dirección usa internamente para evaluar el rendimiento de los segmentos y asignar los recursos entre ellos. Los Administradores no han evaluado aún el impacto que la aplicación de esta norma tendrá sobre las cuentas anuales consolidadas adjuntas.
2. Revisión de la NIC 23 relativa a "Costes por intereses". El principal cambio de esta nueva versión revisada de la NIC 23 es la eliminación de la opción del reconocimiento inmediato como gasto de los intereses de la financiación relacionada con activos que requieren un largo periodo de tiempo hasta que están listos para su uso o venta. Esta nueva norma podrá aplicarse de forma prospectiva. Los Administradores consideran que su entrada en vigor no afectará a las cuentas anuales consolidadas, dado que no supondrá un cambio de política contable, al ser la opción de capitalización de estos costes el criterio contable seguido por el Grupo.
3. Revisión de NIC 1, relativa a "presentación de estados financieros". La nueva versión de esta norma tiene el propósito de mejorar la capacidad de los usuarios de estados financieros para analizar y comparar la información proporcionada en los mismos. Estas mejoras permitirán a los usuarios de las cuentas anuales consolidadas analizar los cambios en el patrimonio como consecuencia de transacciones con los propietarios que actúan como tales (como dividendos y recompra de acciones) de manera separada a los cambios por transacciones con los no propietarios (como transacciones con terceras partes o ingresos o gastos imputados directamente al patrimonio neto). La norma revisada proporciona la opción de presentar partidas de ingresos y gastos y componentes de otros ingresos totales en un estado único de ingresos totales con subtotales, o bien en dos estados separados (un estado de ingresos separado seguido de un estado de ingresos y gastos reconocidos). También introduce nuevos requerimientos de información cuando la entidad aplica un cambio contable de forma retrospectiva, realiza una reformulación o se reclasifican partidas sobre los estados financieros emitidos previamente, así como cambios en los nombres de algunos estados financieros con la finalidad de reflejar su función más claramente (por ejemplo, el balance será denominado estado de posición financiera). Los impactos de esta norma serán básicamente de presentación y desglose. En el caso del Grupo, dado que no presenta regularmente un estado de ingresos y gastos reconocidos, supondrá la inclusión en las cuentas anuales de este nuevo estado financiero.

4. Revisión de la NIIF 3 relativa a "Combinaciones de negocios" y la modificación de la NIC 27 relativa a "Estados financieros consolidados y separados". La emisión de estas normas es consecuencia del proyecto de convergencia del principio internacional en lo referente a las combinaciones de negocio con los criterios contables de Estados Unidos de América. La NIIF 3 revisada y las modificaciones a la NIC 27 suponen cambios muy relevantes en diversos aspectos relacionados con la contabilización de las combinaciones de negocio que, en general, ponen mayor énfasis en el uso del valor razonable. Meramente a título de ejemplo, puesto que los cambios son significativos, se enumeran algunos de ellos, como los costes de adquisición, que se llevarán a gastos frente al tratamiento actual de considerarlos mayor coste de la combinación; las adquisiciones por etapas, en las que en la fecha de toma de control el adquirente reevaluará su participación a su valor razonable; o la existencia de la opción de medir a valor razonable los intereses minoritarios en la adquirida, frente al tratamiento actual de medirlos como su parte proporcional del valor razonable de los activos netos adquiridos. Dado que la norma tiene una aplicación de carácter prospectivo, en general por las combinaciones de negocios realizadas los Administradores no se esperan modificaciones significativas por la introducción de esta nueva norma. Sin embargo, dado los cambios en dicha norma los Administradores no han evaluado aún el posible impacto que la aplicación de esta norma podría tener sobre las futuras combinaciones de negocios y sus respectivos efectos en las cuentas anuales consolidadas.

5. Modificación de NIIF 2 relativa a "Pagos basados en acciones". Esta modificación tiene básicamente por objetivo clarificar en la norma los conceptos de condiciones para la consolidación de los derechos ("vesting") y las cancelaciones en los pagos basados en acciones. Los Administradores consideran que la entrada en vigor de dicha modificación no afectará significativamente a las cuentas anuales consolidadas.

6. Modificación de CINIIF 11 relativa a Transacciones con acciones propias y del grupo. Esta interpretación analiza la forma en que debe aplicarse la norma NIIF 2 Pagos basados en acciones a los acuerdos de pagos basados en acciones que afecten a los instrumentos de patrimonio propio de una entidad o a los instrumentos de patrimonio de otra entidad del mismo grupo (por ejemplo, instrumentos de patrimonio de la entidad dominante). Indica que las transacciones cuyo pago se haya acordado en acciones de la propia entidad o de otra entidad del grupo se tratarán como si fuesen a ser liquidadas con instrumentos de patrimonio propio, independientemente de cómo vayan a obtenerse los instrumentos de patrimonio necesarios. Los Administradores consideran que la entrada en vigor de dicha interpretación no afectará significativamente a las cuentas anuales consolidadas.

c) Cambios de criterios contables

En el ejercicio 2006 el Grupo Metrovacesa decidió cambiar el criterio de registro contable para sus inversiones inmobiliarias, de coste a valor de mercado. Dicho cambio de criterio se efectuó 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 refleja 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 Notas 5.d y 11).

El efecto del cambio de criterio al 31 de diciembre de 2004 se registró 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.

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 2007 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 2007 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). Como excepción al criterio anterior, por los motivos indicados en la Nota 1, la participación residual en Gecina, S.A. (26,99%) se ha considerado como activo no corriente mantenido para la venta.

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 epígrafe "Intereses minoritarios" del balance de situación consolidado, dentro del capítulo de Patrimonio Neto del Grupo.
2. Los resultados del ejercicio: se presentan en el epígrafe "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 2007 y 2006 han sido las siguientes:

Entradas al perímetro de consolidación

Durante el ejercicio 2006 la única entrada en el perímetro de consolidación fue 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 constituyó 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.

En el ejercicio 2007 se ha producido la entrada en el perímetro de consolidación de las siguientes sociedades:

Sociedad	Domicilio	% Participación	Coste Miles de Euros
Sociedades del Grupo y multigrupo:			
Project Maple BV I	Holanda	100%	487.321
Project Maple BV II	Holanda	100%	487.321
Platin 173 GmbH	Alemania	100%	27
Jelone holding BV	Holanda	100%	25
Vertiarama S.L.	Madrid	100%	4
MCHG Philippen Beheer BV	Holanda	100%	31
Global Carihuela S.L.	Madrid	100%	3
Kognisalle Sociedad Civil	Madrid	100%	4
Desarrollos Estructurales Vaines, S.L.	Madrid	100%	3
Varitelia Distribuciones, S.L	Madrid	100%	3
Vailen Management, S.L	Madrid	100%	3
Monteburgo, S.L	Madrid	100%	264.272
Loin, S.A	Barcelona	100%	24.323
MVC Koenigsallee I GmbH	Alemania	100%	5.316
MVC Koenigsallee II GmbH	Alemania	100%	34.046
MVC Koenigsallee III GmbH	Alemania	100%	56.270
MVC Koenigsallee IV GmbH	Alemania	100%	12.590
MVC Koenigsallee V GmbH	Alemania	100%	23.628
MVC Koenigsallee LP I S.à r.l.	Alemania	89,6%	219
MVC Koenigsallee LP II S.à r.l.,	Alemania	89,6%	1.422
MVC Koenigsallee LP III S.à r.l.	Alemania	89,6%	2.289
MVC Koenigsallee LP IV S.à r.l.	Alemania	89,6%	553
MVC Koenigsallee LP V S.à r.l.	Alemania	89,6%	1.032
MVC Koenigsallee GP S.à r.l.	Alemania	100%	92
MVC Koenigsallee Fixtures S.à r	Alemania	100%	498
MVC Koenigsallee Immobilien I KG	Alemania	99,47%	123
MVC Koenigsallee Immobilien II KG	Alemania	99,47%	2.030
MVC Koenigsallee Immobilien III KG	Alemania	99,47%	4.567
MVC Koenigsallee Immobilien IV KG	Alemania	99,47%	128
MVC Koenigsallee Immobilien V KG	Alemania	99,47%	373

Las variaciones más significativas corresponden a las siguientes adquisiciones:

Con fecha 31 de mayo de 2007 la Sociedad Pentapolitano, S.A. amplió capital por importe 487.321 miles de euros que a su vez esta sociedad desembolsó en la Sociedad filial Project Maple I BV y que a su vez volvió a desembolsar en los fondos propios de Project Maple II BV. Esta cadena de sociedades filiales es la estructura societaria fiscalmente más eficiente que el Grupo ha constituido para formalizar la adquisición del Edificio HSBC, sede de dicha entidad financiera, por importe de 1.600 millones de euros (1.090 millones de libras esterlinas), aproximadamente. La financiación de la totalidad de la adquisición se completó, junto con los recursos propios señalados, con financiación ajena por importe de 1.112.679 miles de euros (810 millones de libras esterlinas).

Durante el mes de octubre de 2007 se formalizó la adquisición del Edificio Access Tower, en Fráncfort (Alemania), por un importe total de 59.860 miles de euros, aproximadamente. La adquisición se realizó indirectamente mediante la sociedad Platin 173, GmbH. El edificio cuenta con una superficie alquilable de 20.400 m², y está alquilado a varias empresas de primera línea.

Con fecha 30 de julio de 2007, la Sociedad Dominante adquirió la sociedad Vertiarama, S.L. con el fin de adquirir una estructura societaria constituida por las 17 Sociedades "Koenigsallee". La operación de compra de esta estructura se llevó a cabo con fecha 31 de octubre de 2007. El total de la inversión ha ascendido a 283.124 miles de euros, entre la inversión directa en capital (134.758 miles de euros) y los préstamos intergrupo concedidos (148.366 miles de euros). El importe señalado es provisional, por cuanto es objeto de ajuste en función del informe de auditoría de compra de la estructura societaria acordado entre las partes. El objeto social de estas sociedades es la adquisición, explotación y arrendamiento de 7 edificios de oficinas en el centro de Düsseldorf. Los edificios cuentan con una superficie alquilable conjunta de 54.000 m², aproximadamente, y están alquilados a varias empresas de primera línea.

Las participaciones en MCHG Phillipen Beheer, B.V. y Jelone Holding, B.V fueron adquiridas en septiembre de 2007. Jelone participa en la sociedad MCHG Phillipen Beheer, B.V que posee el derecho de uso de 250 años de duración sobre el complejo "Walbrook Square", situado en la City de Londres, para su derribo y nueva construcción.

Con fecha 9 de octubre de 2007, la Sociedad Dominante adquirió la sociedad Loin, S.A. para la explotación de las naves y locales existentes en las áreas industriales de Poblenou (22@), Barcelona, por un importe total de 24.323 miles de euros.

Con fecha 6 de noviembre de 2007, la Sociedad Dominante adquirió la Sociedad Monteburgo, S.L. por un importe total de 264.272 miles de euros cuyo objeto social es la explotación, construcción y promoción del suelo que posee dicha Sociedad en la carretera de Burgos (Madrid).

De acuerdo con lo establecido por la NIIF 5 se han presentado comparativamente la cuenta de pérdidas y ganancias y el estado de flujos de efectivo del ejercicio 2006 correspondientes a esta participada en el consolidado y se han incluido en los correspondientes epígrafes de "Actividades Interrumpidas".

La conciliación de los principales epígrafes de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2006 incluida en las Cuentas Anuales consolidadas formuladas por los Administradores de la Sociedad Dominante y aprobadas por la Junta General de Accionistas y los importes reexpresados del ejercicio 2006 es la siguiente:

			Miles de Euros
	31-12-06 (Sin Gecina)	Aportación Gecina	31-12-06
Ingresos por ventas	921.865	573.183	1.495.048
Coste de ventas	(439.908)	(62.111)	(502.019)
Gastos de personal	(35.493)	(40.238)	(75.731)
Dotación a la amortización	(6.496)	(2.812)	(9.308)
Servicios exteriores y tributos	(39.737)	(57.341)	(97.078)
Variación provisión de tráfico	(1.174)	(1.086)	(2.260)
Resultados por venta de Inversiones inmobiliarias	15.257	144.823	160.080
Resultado de explotación	414.313	554.418	968.732
Ingresos financieros	1.969	72.295	74.264
Gastos financieros	(219.194)	(155.800)	(374.994)
Gastos financieros capitalizados	45.335	6.883	52.218
Pérdidas netas por deterioro	2.012	-	2.012
Variaciones de valor de las inversiones inmobiliarias	487.983	1.341.208	1.829.191
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	13.061	-	13.061
Resultado antes de impuestos	745.479	1.819.004	2.564.484
Impuesto sobre las ganancias	(130.573)	(147.061)	(277.634)
Resultado por actividades interrumpidas	1.671.944	-	-
Resultado del ejercicio	2.286.850	1.671.943	2.286.850
Resultado atribuido a la minoría	495.343	495.343	495.343
Resultado atribuible al Grupo	1.791.507	1.671.943	1.791.507

La conciliación de los principales epígrafes del estado de flujos de efectivo del ejercicio 2006 incluida en las Cuentas Anuales consolidadas formuladas por los Administradores de la Sociedad Dominante y aprobadas por la Junta General de Accionistas y los importes presentados comparativamente se muestran a continuación:

	31-12-06 (Sin Gecina)	Gecina	31-12-06
1. Flujos de efectivo de las actividades de explotación	130.649	167.676	298.325
2. Flujos de efectivo de las actividades de inversión	(763.348)	(388.384)	(1.151.732)
3. Flujos de efectivo de las actividades de financiación	568.244	232.187	800.431
Flujos de efectivo netos de operaciones interrumpidas	(64.455)	64.455	-

El efecto de la salida del perímetro de Gecina en las principales masas patrimoniales es el que se muestra a continuación:

	Masas Patrimoniales	Miles de Euros
Fondo de comercio	(235.716)	
Inversiones Inmobiliarias	(10.211.922)	
Deuda con entidades de crédito	2.818.516	
Obligaciones	1.348.966	

5. NORMAS DE VALORACIÓN

En la elaboración de las cuentas anuales consolidadas del Grupo Metrovacesa correspondientes al ejercicio 2007 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 Jaureguizahar 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.

El fondo de comercio más representativo del ejercicio 2006 que ascendía a 235.716 miles de euros, se correspondía con el fondo de comercio por la compra de la participada Gecina, en el ejercicio 2007 se ha producido la baja de un 41,36% de participación (véase Nota 1) mientras que el resto ha sido reclasificado como "Activo mantenido para la venta" junto con el importe proporcional del fondo de comercio.

b) Activos intangibles

Son activos no monetarios identificables, aunque sin apariencia, que surgen como consecuencia de un negocio jurídico o han sido desarrollados por las entidades consolidadas. Sólo se reconocen contablemente aquéllos 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 períodos 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 aquél que tendría si no se hubieran reconocido pérdidas por deterioro en ejercicios anteriores.

d) Inversiones inmobiliarias

Todas las propiedades de inversión alquiladas o que esté previsto alquilar en régimen de arrendamiento operativo (segmento de negocio de patrimonio en renta) se clasifican como propiedades de inversión y el resto de propiedades correspondientes a los segmentos de negocio de promoción inmobiliaria y venta de suelo se considera que se mantienen para su venta en el curso normal de los negocios.

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 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. Dicho valor razonable se determina semestralmente, junio y diciembre, tomando como valores de referencia las tasaciones realizadas por expertos independientes. En el ejercicio 2006 los expertos independientes fueron CB Richard Ellis, Foncier Expertise, Catella Valuation Advisors y Atis Real State, mientras que en el ejercicio 2007, el Grupo ha unificado todas las tasaciones en un único valorador siendo éste Atis Real State. En los trimestres intermedios, marzo y septiembre, el Grupo realiza valoraciones internas.

En el ejercicio 2006 la metodología utilizada para determinar el valor de mercado de las inversiones inmobiliarias del Grupo fue fundamentalmente por 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 valoraron 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 fueron idénticos a los utilizados en ejercicios anteriores a 2006.

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 valoraban 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.

En el ejercicio 2007 la homogeneización de valoradores en el Grupo ha llevado a la aplicación con carácter general de la metodología "Term and Reversión". Esta metodología consiste en la capitalización a la renta actual durante la vigencia del contrato a una tasa (TERM) y a la salida del inquilino, la renta de mercado a una tasa (REVERSION) normalmente superior en 25 puntos básicos de la tasa TERM.

Las variables clave de dicho método son por tanto las tasas de capitalización utilizadas.

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:

	Activo	Resultado Consolidado antes de Impuestos	Miles de Euros
Aumento de la tasa de rentabilidad en un cuarto de punto	(329.868)	(230.907)	
Disminución de la tasa de rentabilidad en un cuarto de punto	382.207	267.545	

Las variaciones de valor durante el ejercicio 2006 se explican principalmente por la compresión de las rentabilidades medias respecto a las de los ejercicios precedentes, resultando principalmente del exceso de demanda existente en el mercado europeo. En el ejercicio 2007 las rentabilidades medias no han experimentado variaciones significativas, y es fundamentalmente el crecimiento de las rentas del grupo y el cambio de metodología utilizada para determinar el valor de mercado lo que han favorecido el incremento de valor experimentado por los activos.

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

En el ejercicio 2006, existían plusvalías asignadas como consecuencia de la adquisición de Gecina que ascendían 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
Total plusvalía neta	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.

En este ejercicio no se encuentran asignadas dichas plusvalías al haber salido Gecina del perímetro de consolidación según se explica en las Notas 1 y 2.

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 propiedad del bien.

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006, 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.

El resto de 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, aquéllas 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.

El Grupo considera que sus existencias no cumplen los requisitos en la NIC 40 para su consideración como inversiones inmobiliarias.

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 los costes acumulados de "Obra en curso de construcción" a "Inmuebles terminados" 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 devengán 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 2007 y 2006 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 y, fundamentalmente, con motivo de la adquisición del edificio HSBC en Londres indicado en las Notas 1 y 2, a riesgos de tipo de cambio. Para cubrir estas exposiciones, el Grupo utiliza contratos de

cobertura de tipo de interés, y tipo de cambio (véase Nota 31), fundamentalmente IRS (Interest Rate Swap) y “forwards” de tipo de cambio. 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 2007 y 2006 los derivados contratados por Grupo Metrovacesa, con excepción de los correspondientes al Grupo Gecina en el ejercicio 2006, 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”.

La práctica totalidad de los derivados contratados por Grupo Gecina al 31 de diciembre de 2006 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 en el ejercicio 2006 se reconoció en la cuenta de resultados, en el epígrafe "Ingresos financieros", por un importe de 58.785 miles de euros, que correspondía al beneficio derivado de estos instrumentos.

Dada la modificación de las cifras comparativas del ejercicio 2006 indicada en la Nota 4, dicho importe se ha reclasificado al epígrafe "Resultado de Actividades Interrumpidas".

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 2007 y 2006 la Sociedad Dominante mantiene 13.413 y 27.376 acciones propias valoradas por un importe total de 968 y 2.070 miles de euros, respectivamente.

En la Nota 18.h) se muestra un resumen de las transacciones realizadas con acciones propias en los ejercicios 2007 y 2006.

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 de la 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 2007 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 2007 y de 2006 la sociedad Acoghe, S.L. mantiene con sus empleados obligaciones post-empleo:

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 2007 y 2006, y como consecuencia del cierre del Hotel Crowne Plaza en 2006, 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 2007 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. tenía 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 2006. Adicionalmente durante el ejercicio 2007 algunas sociedades del Grupo han contratado un plan de pensiones que consiste en un plan de pensiones del sistema de empleo de la modalidad de promoción conjunta y de aportación definida. Son partícipes del mismo todos los empleados con una antigüedad superior al año en la Compañía. El fondo de pensiones está externalizado y el importe aportado durante el ejercicio 2007 asciende a 521 miles de euros.

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 SIIC

Gecina es una sociedad que se beneficia del régimen SIIC francés, que proporciona ventajas relevantes tales como la exención de impuestos de las rentas de la actividad de alquiler y de las plusvalías sobre activos inmobiliarios. Adicionalmente, los dividendos recibidos de Gecina están exentos del impuesto sobre sociedades en España.

Hasta el 30 de diciembre de 2006, los resultados que dependen del régimen SIIC, que están exentos de impuestos en determinadas condiciones de distribución, no estaban 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.

Este nuevo marco regulatorio del régimen SIIC es aplicable a Gecina para Metrovacesa hasta el 30 de junio de 2007, fecha en la que dicha participación pasa a considerarse activo no corriente mantenido para la venta. El "Resultado por actividades interrumpidas" se presenta neto de impuestos (véase Nota 5-aa).

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.

La Sociedad sigue el criterio de reconocer las ventas de suelo cuando se transmiten los riesgos y beneficios del mismo, que habitualmente resulta en la fecha en la que se escritura la compraventa.

Los ingresos por intereses se devengarán 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 inmovilizado material por intereses financieros en el ejercicio 2006 fueron de 34.249 y 17.969 miles de euros, respectivamente. En 2007, dichos importes han ascendido a 32.430 y 17.855 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 incurren.

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 monedas extranjeras se reconvierten según los tipos vigentes en esa fecha. Los activos y pasivos no monetarios registrados al valor razonable denominados en monedas extranjeras 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 2007 es el siguiente: 2006 no es significativo, como tampoco lo son las transacciones en moneda extranjera realizadas en los ejercicios 2007 y 2006.

Masas Patrimoniales

	Miles de Euros
Activos	1.591.683
Deuda con entidades de crédito	(1.104.520)
Ingresos por rentas	(34.601)
Gastos financieros	45.010

Las transacciones en moneda extranjera en el ejercicio 2006 no eran significativas.

v) Activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta

Al cierre del ejercicio 2007 el Grupo posee como activos no corrientes mantenidos para la venta, la participación y el fondo de comercio correspondiente al 26,99% de la sociedad Gecina que ha quedado pendiente según el Acuerdo de Separación societaria comentado en la Nota 1. Al cierre del ejercicio 2006 el Grupo no poseía 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	
	2007	2006
Existencias	1.136.266	1.212.263
Deudores comerciales	1.996	4.020
Total activos corrientes	1.138.262	1.216.283
Deudas con entidades de crédito	203.612	88.451
Otros pasivos corrientes	119.465	109.787
Total pasivos corrientes	323.077	198.238

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 2007 y 2006 ha ascendido a 35.578 y 30.960 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:

	2007	2006
Precio de venta de inversiones inmobiliarias	577.989	179.338
Coste de ventas	(486.029)	(164.081)
Resultado por ventas de inversiones inmobiliarias	91.960	15.257

El importe más significativo corresponde a la venta de un complejo de oficinas a los antiguos accionistas, parte del cual estaba en inmovilizado en curso, valorado a su coste de adquisición.

z) Retribuciones en acciones

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006 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:

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

3. Para la concesión realizada el 1 de enero de 2006 el periodo de devengo se considera vencido el 31 de diciembre de 2008.
 4. Para la concesión realizada el 1 de enero de 2007 el periodo de devengo se considerará vencido el 31 de diciembre de 2009.

a) Resultado de Actividades Interrumpidas

De acuerdo con la NIIF 5, se debe recoger en la cuenta de resultados, un importe único que comprenda el total del resultado después de impuestos de las actividades interrumpidas. El desglose del Resultado de Actividades Interrumpidas correspondiente a los ejercicios 2006 y 2007 es el siguiente:

	2007	2006
Ingresos de explotación	315.251	713.182
Gastos de explotación	(67.857)	(158.764)
Resultado de explotación	247.394	554.418
Variación de valor de las inversiones inmobiliarias	938.176	1.341.208
Resultado antes de impuestos	1.041.710	1.819.005
Impuesto sobre las ganancias	(81.813)	147.061
Intereses minoritarios	338.729	489.266
Resultado de Actividades Interrumpidas después de impuestos	799.947	1.671.944

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:

	2007	2006	Variación
Resultado neto del ejercicio (miles de euros) (*)	1.255.042	1.791.507	(536.465)
Número medio ponderado de acciones en circulación (millones de acciones) (**)	100,80	101,79	(0,99)
Beneficio básico por acción (euros)	12,45	17,60	(5,15)

(*) Nota: Incluye el resultado de actividades interrumpidas (**) Nota: número medio ajustado de acciones.

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 2007 y 2006, 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 2007 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 2007 y 2006 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		Alquileres de		Unidad			
	Inmobiliarias	2007	2006	Patrimonio en Renta	2007	2006	Corporativa/Otros	2007
Ingresos:								
Ventas externas	611.098	621.836	256.856	202.144	37.248	92.364	8.125	5.521
Ventas entre segmentos	-	-	-	1.264	-	-	-	(1.264)
Total ingresos	611.098	621.836	256.856	203.408	37.248	92.364	8.125	9.081
Unidad Corporativa/Otros								
Total Grupo								

Miles de Euros

	Venta de Promociones		Alquileres de		Unidad			
	Inmobiliarias	2007	2006	Patrimonio en Renta	2007	2006	Corporativa/Otros	2007
Resultados:								
Resultado del segmento	196.466	235.377	241.523	189.048	24.742	54.603	6.590	2.929
Resultado por venta de inversiones inmobiliarias	-	-	91.960	15.257	-	-	-	-
Gastos corporativos no distribuidos	-	-	-	-	-	-	(90.739)	(75.231)
Amortizaciones	-	-	(1.878)	(1.753)	-	-	(5.052)	(4.743)
Provisiones	(201)	(615)	544	491	(1.188)	(725)	(461)	(325)
Resultado Neto deterioro	-	-	-	-	-	-	(3.298)	2.012
Participación del resultado en empresas asociadas	21.126	9.629	(757)	3.919	22.322	-	-	(487)
Ingresos de inversiones	-	-	-	-	-	-	32.725	1.969
Gastos financieros	-	-	-	-	-	-	(323.605)	(173.859)
Revalorización de inmuebles	-	-	484.400	487.983	-	-	-	484.400
Resultados antes de impuestos	217.391	244.391	815.792	206.962	45.876	53.878	(383.840)	(247.735)
Impuestos	-	-	-	-	-	-	(222.001)	(130.573)

Miles de Euros									
Venta de Promociones Inmobiliarias		Alquileres de Patrimonio en Renta		Unidad Ventas de Suelo		Corporativa/Otros		Total Grupo	
2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006
Otra información:									
Adiciones de activos fijos (*)	-	-	2.665.617	1.866.377	-	-	-	2.665.617	1.866.377
Amortizaciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pérdidas deterioro de valor reconocidas en resultados	-	-	3.298	2.012	-	-	-	3.298	2.012
Balance de situación									
Principales activos:									
Activos corrientes	888.729	1.782.353	-	-	799.149	37.323	-	1.687.878	1.819.676
Activos no corrientes	-	-	6.083.044	14.024.385	-	-	57.309	21.355	6.140.353 14.045.740
Deuda financiera:									
Pasivos corrientes	226.028	280.068	1.347.029	57.911	85.498	-	272.982	801.044	1.931.537 1.139.023
Pasivos no corrientes	-	-	1.761.012	2.003.666	-	-	3.571.146	5.027.365	5.332.158 7.031.031

(*) 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					
2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006
España	876.052	918.680	7.658.927	6.850.494	744.427	478.261			
Francia	-	-	2.185.986	11.649.852	-	1.388.116			
Reino Unido	34.601	-	1.438.463	-	1.591.683	-			
Alemania	713	-	361.777	-	329.192	-			
Resto	1.960	3.185	38.082	45.863	315	-			
	913.327	921.865	11.683.236	18.546.209	2.665.617	1.866.377			

8. FONDO DE COMERCIO

El movimiento habido en este epígrafe del balance de situación consolidado a lo largo de los ejercicios 2007 y 2006 ha sido el siguiente:

Miles de Euros				
Entidades fusionadas		Entidades consolidadas		
Inmobiliaria Zabálburu/Decasa y M. Titular	Grupo Gecina	MVC Koenigsallee Immobilien (I-V) KG	Monteburgo	Total
Coste -				
Saldos al 1 de enero de 2006	16.151	236.513	-	-
Altas	-	-	-	-
Bajas	-	(797)	-	(797)
Deterioros	-	-	-	-
Otros traspasos	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2006	16.151	235.716	-	251.867
Altas	-	46.192	32.798	78.990
Bajas	-	(142.627)	-	(142.627)
Deterioros	-	-	-	-
Traspasos	-	(93.089)	-	(93.089)
Saldos al 31 de diciembre de 2007	16.151	-	46.192	32.798
Pérdidas por deterioro -				
Al 31 de diciembre de 2006	-	-	-	-
Al 31 de diciembre de 2007	-	-	-	-

No han existido movimientos que hayan afectado a las pérdidas por deterioro de este epígrafe en los ejercicios 2007 y 2006. 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 2006, año de la compra de Gecina, fue provisional, en aplicación de la NIIF 3 el Grupo reevaluó 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.

En el ejercicio 2007, el fondo de comercio de la sociedad Gecina se ha dado de baja de manera proporcional a la venta de la participación del 41,36% de dicha sociedad que ha ascendido a 142.627 miles de euros. El resto del fondo de comercio por importe de 93.089 correspondiente a la participación del 26,99% que aún posee la Sociedad Dominante, se ha reclasificado a la partida de "Activos mantenidos para la venta" con motivo del compromiso de venta a corto plazo de dicha participación.

Con fecha 30 de julio de 2007, la Sociedad Dominante adquirió la Sociedad Vertiarama, S.L., con el fin de adquirir una estructura societaria constituida por las 17 sociedades Koenigsallee tras la operación de compra de esta estructura y el proceso de valoración de los activos y pasivos, la asignación definitiva, el fondo de comercio ha quedado fijado en 32.798 miles de euros. Asimismo, la adquisición de Monteburgos, S.L. por parte de la sociedad dominante ha generado un fondo de comercio de 46.192 miles de euros.

Asignación del precio de compra	Miles de Euros	
	2007	2006
Königsallee	Monteburgos	
Coste de la combinación de negocios	145.179	264.272
Valor teórico contable de la participación adquirida	18.079	617
Diferencia	127.100	263.655
Asignación de valor razonable:		
Inversiones Inmobiliarias	110.774	-
Inmovilizado en curso	-	263.655
Total plusvalías asignadas	110.774	263.655
Impuesto diferido	16.006	46.192
Importe atribuible a socios externos en la asignación de plusvalías	466	-
Fondo de comercio (Nota 8)	32.798	46.192
Total plusvalía neta	127.100	263.655

Las unidades generadoras de efectivo en las cuales se encuentran integrados los fondos de comercio son las inversiones inmobiliarias aportadas al Grupo por Inmobiliaria Zabálburu, S.A. (actualmente Metrovacesa, S.A.), por las sociedades Koenigsallee e inmovilizado en curso por Monteburgos, S.L.

El importe recuperable se ha estimado de acuerdo con su valor en uso, el cual se ha basado en hipótesis de flujos de efectivo, tasas de crecimiento de los mismos y tasas de descuento consistentes con las aplicadas en el cálculo de los valores de mercado de las inversiones inmobiliarias (véase Nota 11).

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.

En el ejercicio 2007 no se ha producido ningún cambio en ninguna hipótesis clave sobre la cual la gerencia ha basado su determinación del importe recuperable de las unidades generadoras de efectivo.

9. OTROS ACTIVOS INTANGIBLES

El desglose del saldo de este epígrafe de los balances de situación consolidados al 31 de diciembre de 2007 y 2006 es:

	Miles de Euros	2007	2006
Concesiones administrativas		4.660	6.791
Aplicaciones informáticas		22.828	23.106
Total bruto		27.488	29.897
De los que:			
Desarrollados internamente		-	-
Adquisiciones separadas		27.488	29.897
Combinaciones de negocios		-	-
Menos:			
Amortización acumulada		(16.196)	(17.872)
Pérdidas por deterioro		-	-
Total amortización		(16.196)	(17.872)
Total neto		11.292	12.025

El movimiento durante los ejercicios 2007 y 2006 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 2006	6.809	19.719	26.528	
Adiciones y retiros por modificación del perímetro de consolidación	-	-	-	
Adiciones	-	3.387	3.387	
Retiros	(18)	-	(18)	
Traspasos	-	-	-	
Saldos al 31 de diciembre de 2006	6.791	23.106	29.897	
Adiciones y retiros por modificación del perímetro de consolidación	(2.106)	(5.699)	(7.805)	
Adiciones	-	5.426	5.426	
Retiros	(25)	(5)	(30)	
Traspasos	-	-	-	
Saldos al 31 de diciembre de 2007	4.660	22.828	27.488	
Amortización acumulada:				
Saldos al 1 de enero de 2006	(677)	(13.291)	(13.968)	
Adiciones/ retiros (neto) por modificación del perímetro de consolidación	-	-	-	
Dotaciones	(216)	(3.688)	(3.904)	
Retiros	-	-	-	
Traspasos	-	-	-	
Saldos al 31 de diciembre de 2006	(893)	(16.979)	(17.872)	
Adiciones/ retiros (neto) por modificación del perímetro de consolidación	399	5.419	5.818	
Dotaciones	(79)	(4.069)	(4.148)	
Retiros	2	4	6	
Traspasos				
Saldos al 31 de diciembre de 2007	(571)	(15.625)	(16.196)	
Pérdidas por deterioro:				
Al 31 de diciembre de 2006	-	-	-	
Al 31 de diciembre de 2007	-	-	-	
Activo inmaterial neto:				
Saldos al 31 de diciembre de 2006	5.898	6.127	12.025	
Saldos al 31 de diciembre de 2007	4.089	7.203	11.292	

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 2007 y 2006 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 2007 y 2006 ha sido el siguiente:

	Inmuebles para Uso Propio	Otro Inmovilizado	Inmovilizado en Curso	Total
Coste:				
Saldos al 1 de enero de 2006	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)
Traspasos de / (a) existencias	687	-	(1.498)	(811)
Otros traspasos	108	(13.996)	(174.443)	(188.331)
Saldos al 31 de diciembre de 2006	82.658	24.586	1.299.214	1.406.458
Adiciones y retiros por modificación del Perímetro de consolidación	(81.290)	(6.268)	(702.062)	(789.620)
Adiciones		1.962	636.047	638.009
Retiros	-	-	(190.244)	(190.244)
Traspasos de / (a) existencias	-	-	(116.392)	(116.392)
Otros traspasos	-	-		
Saldos al 31 de diciembre de 2007	1.368	20.280	926.563	948.211

(continuación)

	Inmuebles para Uso Propio	Otro Inmovilizado	Inmovilizado en Curso	Total	Miles de Euros
Amortización acumulada:					
Saldos al 1 de enero de 2006	(1.071)	(10.396)	-	(11.467)	
Adiciones/ retiros (neto) por modificación del perímetro de consolidación	-	-	-	-	
Dotaciones	(1.475)	(2.020)	-	(3.495)	
Retiros	40	1.618	-	1.658	
Traspasos	-	92	-	92	
Saldos al 31 de diciembre de 2006	(2.506)	(10.706)	-	(13.212)	
Adiciones/ retiros (neto) por modificación del perímetro de consolidación	2.397	2.982	-	5.379	
Dotaciones	(23)	(973)	-	(996)	
Retiros	-	-	-	-	
Traspasos	-	-	-	-	
Saldos al 31 de diciembre de 2007	(132)	(8.697)	-	(8.829)	
Pérdidas por deterioro:					
Al 31 de diciembre de 2006	-	(1.910)	(1.300)	(3.211)	
Al 31 de diciembre de 2007	-	(1.910)	(4.598)	(6.508)	
Activo material neto:					
Saldos al 31 de diciembre de 2006	80.152	11.970	1.297.914	1.390.036	
Saldos al 31 de diciembre de 2007	1.236	9.673	921.965	932.874	

Los movimientos que han afectado a las pérdidas por deterioro de estas partidas en los ejercicios 2007 y 2006 son los siguientes:

	2007	2006	Miles de Euros
Saldo inicial	(3.210)	(17.111)	
Dotaciones con cargo a resultados	(3.298)	(2.012)	
Adiciones y retiros por salida de perímetro de consolidación	-	11.888	
Saldo final	(6.508)	(3.211)	

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006, el coste de los solares en el epígrafe "Inmuebles para uso propio" ascendía a 229 y 26.411 miles de euros, respectivamente.

Las adiciones en España más significativas registradas durante el ejercicio 2007 en el epígrafe de "Inmovilizado en curso" se corresponden a la compra de un suelo en la avenida de Burgos (Madrid) por importe de 263.654 miles de euros, las inversiones realizadas en 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 43.500 miles de euros, a la adquisición de dos solares para proyectos de oficinas en Valdebebas (Madrid) por un importe de 107.091 miles de euros, y a la adquisición de un solar en Josefa Valcárcel (Madrid) por importe de 29.073 miles de euros.

En este ejercicio 2007, como adición fuera de España se ha incluido por importe de 17.588 miles de euros un derecho de uso de 250 años de duración sobre el complejo Walbrook Square, situado en la City de Londres, para su derribo y construcción de una nueva construcción de cuatro edificios con una superficie alquilable de 88.000 m² debido a la entrada de la sociedad alemana Mchg Phillipen Beheer Bv.

En el ejercicio 2007, se ha producido la venta de varios inmuebles en curso a la sociedad "Bami Newco, S.A" que está controlada por los Señores Rivero y Soler (antiguos accionistas de Metrovacesa), en virtud del Acuerdo de Separación societaria comentado en la Nota 1. Por dicha operación se ha registrado una plusvalía de 92.000 miles de euros (véase Nota 5.y).

Los retiros por modificación del perímetro se corresponden íntegramente a la salida de la sociedad francesa Gecina por importe de 789.620 miles de euros según el Acuerdo de Separación societaria comentado en Nota 1.

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006 existían compromisos de compra por un importe de 503.056 y 1.142.039 miles de euros respectivamente, existiendo al mismo tiempo pagos por 61.614 miles de euros a cierre del ejercicio 2007, registrados como "Anticipos" en el epígrafe de "Inmovilizaciones materiales" y 12.723 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 2007 ascienden a 11.106 miles de euros.

Los intereses y otras cargas financieras capitalizados como mayor coste del inmovilizado material en curso durante los ejercicios 2007 y 2006 han ascendido a 17.855 miles de euros y 17.969 miles de euros, respectivamente.

Del total del coste registrado como "Inmovilizado en curso" para los ejercicios 2007 y 2006 un importe de 429.308 y 496.721 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 2007 y 2006 ascienden a 20.847 y 786.982 miles de euros, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006 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 2007 y 2006 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros		
	Coste	Amortización	Neto
Saldos al 1 de enero de 2006	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)
Traspasos	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
Adiciones/retiros por modificación del perímetro de consolidación	(10.211.992)	-	(10.211.992)
Adiciones	2.027.374	(1.783)	2.025.591
Retiros	(294.569)	8	(294.561)
Traspasos	112.576	-	112.576
Variación valor de los activos	484.317	-	484.317
Saldos al 31 de diciembre de 2007	6.082.724	(10.804)	6.071.920

En el ejercicio 2007 las adiciones más significativas se deben a las inversiones en el extranjero; la sociedad Project Maple II con el edificio de la sede social del HSBC en Londres por importe de 1.592 millones de euros, las sociedades Koenigsallee con sus 7 edificios en el centro de Düsseldorf por importe de 291.763 miles de euros y al edificio Acces Tower ubicado en Fráncfort incorporado al Grupo por la sociedad participada Platin 173 Gmbh por importe de 63.171 miles de euros. Todos estos edificios han sido arrendados por entidades financieras de primer nivel. Los retiros por modificación del perímetro de consolidación se deben a la salida de la sociedad Gecina por un importe de 10.211.992 miles de euros.

En el ejercicio 2007, la adquisición de inversión inmobiliaria más significativa en España se debe a la adquisición de un edificio en Arturo Soria (Madrid) por un importe de 39.375 miles de euros.

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 Defense y Le Mazagran por un importe total de 399.754 miles de euros, el edificio de oficinas Valmy en Montreuil (París) por importe de 140.747 miles de euros, y 30 naves logísticas por 284.165 miles de euros.

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 el ejercicio 2007 los traspasos más significativos se deben a la finalización de las obras de la última fase en la sede de Renault con una inversión total de 78.995 miles de euros y a la finalización de los edificios de Isla Chamartin I y II que hasta el momento del traspaso, han supuesto una inversión total de 35.588 miles de euros. Todos estos traspasos, se encontraban afectos al acuerdo de venta de activos a la sociedad "Bami Newco S.A".

En el ejercicio 2006, las ventas de inmuebles para arrendamiento han generado un resultado por importe de 15.257 miles de euros recogido en el epígrafe "Resultado por ventas de inversiones inmobiliarias" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada (se ha excluido el resultado

aportado en dicho año por la sociedad participada Gecina que ascendió a un importe de 144.823 miles de euros). La desinversión principal en 2006 fue la venta del 50% restante del Edificio España y el Edificio Avanzit.

En el ejercicio 2007, se ha producido la venta de varios inmuebles en arrendamiento a la sociedad "Bami Newco, S.A" que está controlada por los Señores Rivero y Soler (antiguos accionistas de Metrvacesa), en virtud del Acuerdo de Separación societaria comentado en la Nota 1. 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 contable 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 2007 y 2006, existían activos inmobiliarios por un importe de 5.252.531 y 2.528.075 miles de euros, respectivamente hipotecados en garantía de diversos préstamos, cuyos saldos al 31 de diciembre de 2007 y 2006 ascendían a 3.108.040 y 2.061.575 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 2007 y 2006, está calculado en función de tasaciones realizadas en 2006 por CB Richard Ellis, Foncier Expertise, Catella Valuation Advisors y Atis Real State y en 2007 por Atis Real State, tasadores independientes no vinculados al Grupo (véase Nota 5.d).

Es política del Grupo Metrvacesa 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 2007 y 2006, los ingresos derivados de rentas provenientes de las inversiones inmobiliarias propiedad de las entidades consolidadas ascendieron a 256.856 y 770.503 miles de euros respectivamente y los gastos de explotación por todos los conceptos relacionados con las mismas ascendieron a 15.333 y 73.161 miles de euros, respectivamente. Los mencionados importes de 2006 incluyen los correspondientes al subgrupo Gecina.

Las obligaciones contractuales para la adquisición de inversiones inmobiliarias se detallan en la Nota 10 de la memoria consolidada, ya que estas inversiones se registran como "Inmovilizado en curso" hasta su puesta en explotación. Por otro lado, no existe al cierre del ejercicio ninguna obligación contractual por concepto de reparaciones, mantenimiento o mejoras.

En cuanto a las inversiones inmobiliarias adquiridas en régimen de arrendamiento financiero, los datos más significativos al 31 de diciembre de 2007 son los siguientes:

	Duración del Contrato (Años)	Tiempo Transcurrido (Años)	Valor de Mercado	Intereses Pendientes de Devengo	Cuotas Pendientes de Pago	Cuotas Pendientes
Naves industriales (Guadalajara)	10	5,5	6.385	107	586	31
Saldos al 31 de diciembre de 2007	10	5,5	6.385	107	586	31

(*) Los siguientes contratos de arrendamiento financiero han sido amortizados anticipadamente durante el 2007, 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 Metrvacesa se situaba al 31 de diciembre de 2007 y 2006 en el 94,6% y 95,9%, respectivamente.

En cuanto al uso de las inversiones inmobiliarias, se distribuye de la siguiente manera al 31 de diciembre de 2007 y 2006, respectivamente:

31-12-06	Madrid	Barcelona	París	Lyon	Otros	Total
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%	6,62%	20,47%	100,00%

31-12-07	Metros Cuadrados					
	Madrid	Barcelona	Londres	Guadalajara	Otros	Total
Oficinas	432.654	53.535	76.126	-	79.737	642.052
Centros comerciales	64.968	59.377	-	-	140.919	265.264
Hoteles	60.546	4.683	-	-	94.711	159.940
Viviendas	53.981	-	-	-	17.345	71.326
Locales comerciales	33.634	5.751	-	-	20.929	60.314
Aparcamientos	293.325	28.212	28.369	-	62.001	411.907
Naves industriales	3.850	3.573	-	173.961	-	181.384
Residencias	-	-	-	-	7.682	7.682
Otros	-	-	-	-	912	912
Superficie total	942.958	155.131	104.495	173.961	424.236	1.800.781
% Peso	52,36%	8,61%	5,80%	9,67%	23,56%	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 a empresas asociadas

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006 las participaciones más significativas en entidades asociadas al Grupo eran las siguientes:

	Miles de Euros	
	2007	2006
Promociones Residenciales Sofetral, S.A.	1.996	2.216
Espacios del Norte, S.A.	(5)	176
Nova Cala Villajoyosa, S.A.	-	314
Desarrollo Urbano de Patraix, S.A.	24.574	97
L'Esplai Valencia, S.A.	214	404
Valdicsa, S.A.	1.383	1.031
Caja Castilla La Mancha Desarrollo Industrial, S.L.	1.924	2.227
Grupo Planiger	5.964	6.378
Grupo Asturcontinental	2.257	1.680
Campus Patrimonial, S.A.	6.357	6.724

(continuación)

	Miles de Euros
Promociones Inmobiliarias Alegrosa, S.A.	2.859
Grupo Promociones Coto de los Ferranes	14.649
Jaureguizahar Promoción y Gestión Inmobiliaria, S.L.	21.743
Planiger Milenium, S.A.	722
Globalmet, S.A.	13.767
Promociones Vallebramen, S.L.	15.407
Resiter Integral, S.A.	64
Promotora Residencial Gran Europa, S.L. (Grupo Pegesa)	362
Margen Derecha, S.L.	5.494
Fuencarral Arupanorte, S.L.(antigua Alqlunia13, S.L.)	2.563
Sofco (Grupo Gecina)	-
Total bruto	122.294
Total neto	122.294

Los movimientos brutos que han tenido lugar en los ejercicios 2007 y 2006 en este epígrafe del balance de situación consolidado han sido los siguientes:

	Miles de Euros
Saldo inicial	136.186
Variación del perímetro	(53.955)
Participación en resultados del ejercicio	42.692
Otros movimientos	829
Dividendos	(3.458)
Saldo final	122.294

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 situó en un 38%, tras la venta de un 59,13%, consolidándose por el método de la participación. La principal variación del perímetro durante el ejercicio 2007 se debe por tanto a la salida de Sofco del perímetro de consolidación con motivo de la venta de Gecina en el ejercicio según el Acuerdo de Separación societaria comentada en la Nota 1.

Los principales saldos con empresas asociadas son los siguientes:

				<i>Miles de Euros</i>	
				Saldo Deudor (Nota 14)	
				2007	2006
	Créditos no Corrientes	Créditos Corrientes	Créditos no Corrientes	Créditos Corrientes	
Promociones Inmobiliarias Alegrosa, S.A.	135	19	435	76	
Grupo Pegesa	-	175	-	175	
Fuencarral Agrupanorte, S L (Alqlunia 13, S.L.)	4.620	-	2.940	-	
Promociones Vallebramen, S.L.	6.095	215	3.000	30	
Atlantys Espacios Comerciales, S.L.	3.000	208	3.000	79	
SCI Beaugrenelle	-	-	20.381	-	
Espacios del Norte, S.A	65	-	-	-	
	13.915	617	29.756	360	

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 2007 y 2006:

				<i>Miles de Euros</i>	
				2007	2006
Activo		223.156		411.679	
Pasivo		(150.747)		(336.224)	
Fondos propios		(72.409)		(75.455)	
Importe neto de la cifra de negocios		(10.957)		(74.817)	
Resultado		(20.059)		(14.200)	

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 2007 y 2006:

				<i>Miles de Euros</i>	
				2007	2006
Activo				328.488	216.825
Pasivo				(210.852)	(162.957)
Fondos propios				(117.635)	(53.868)
Importe neto de la cifra de negocios				(120.476)	(9.818)
Resultado				(45.378)	(1.563)

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:

				<i>Miles de Euros</i>			
				2007	2006		
				No Corriente	Corriente	No Corriente	Corriente
Activos financieros para negociación				-	152.743	-	300.236
Activos financieros mantenidos a vencimiento				151.413	12.091	133.682	20.369
Activos financieros disponibles para la venta				6.182	-	6.182	-
Total bruto				157.595	164.834	139.864	320.605
Pérdidas por deterioro				(119)	-	(123)	-
Total neto				157.476	164.834	139.741	320.605

Activos financieros para negociación

El detalle al 31 de diciembre de 2007 y 2006 es el siguiente:

				<i>Miles de Euros</i>	
				2007	2006
Valor razonable:				-	-
Instrumentos financieros con efecto en resultados				45.592	-
Valores de renta fija				152.743	254.644
				152.743	300.236

En el ejercicio 2006, los instrumentos financieros con efecto en resultados eran activos financieros a valor razonable aportados por el Grupo Gecina, que en su totalidad se correspondían con el valor razonable de instrumentos financieros de dicho subgrupo.

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 2007 y 2006 es el siguiente:

	2007		2006	
	No Corriente	Corriente	No Corriente	Corriente
Créditos a empresas de Grupo y asociadas (Nota 13)	13.915	617	29.756	360
Otros créditos	33.192	1.184	3.173	9.060
Fianzas y depósitos constituidos	30.380	232	28.217	1.433
Inversiones financieras temporales en capital	3.434	-	3.627	599
Valoración a mercado de instrumentos financieros de cobertura	70.492	-	68.909	-
Otros	-	10.058	-	8.917
	151.413	12.091	133.682	20.369

El epígrafe "Otros créditos" corresponden básicamente a un crédito concedido a la entidad vinculada Sacresa, S.A. con motivo de las operaciones pendientes al 31 de diciembre de 2007 sobre el Acuerdo de Separación societaria (véase Nota 1).

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:

	Miles de Euros					
	Nazaret y Desarrollo, S.A.	Benicassim Golf, S.L.	Central Agente Urbanizador	Parque Inmuebles, S.L.	Volca Otras	Total
Coste:						
Saldos al 1 de enero de 2006	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
Adiciones	-	-	-	-	-	-
Retiros	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2007	226	1.695	1.950	1.782	529	6.182
Provisión:						
Saldos al 1 de enero de 2006	-	-	-	-	(123)	(123)
Dotaciones	-	-	-	-	-	-
Aplicaciones	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2006	-	-	-	-	(123)	(123)
Dotaciones	-	-	-	-	4	4
Aplicaciones	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2007	-	-	-	-	(119)	(119)
Activos financieros disponibles para la venta:						
Saldos al 31 de diciembre de 2006	226	1.695	1.950	1.782	406	6.063
Saldos al 31 de diciembre de 2007	226	1.695	1.950	1.782	406	6.063

La provisión existente al 31 de diciembre de 2007 y 2006 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 2007 y 2006 es la siguiente:

	<i>Miles de Euros</i>	
	2007	2006
Solares y terrenos	836.608	744.193
Obra en curso de construcción	686.201	881.201
Inmuebles terminados	125.487	55.034
Anticipos a proveedores	17.724	74.451
Menos- Pérdidas por deterioro	(5.718)	(5.744)
	1.660.302	1.749.135

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

	<i>Miles de Euros</i>		
	2007	2006	
	Terrenos y Solares	Promociones en Curso	Inmuebles Terminados
Andalucía	190.275	187.451	32.258
Asturias y Cantabria	244	222	2.110
Baleares	-	-	-
Castilla la Mancha	11.131	32.132	1.796
Castilla y León	70.856	45.189	14.671
Cataluña	116.615	123.440	28.665
Galicia	24.091	-	1.133
Levante	176.664	178.270	29.254
Lisboa	4	495	2.219
Madrid	169.376	102.200	6.133
Murcia	77.352	10.210	5.339
País Vasco	-	6.592	1.909
	836.608	686.201	125.487
			744.193
			881.201
			55.034

La tipología de las existencias registradas en los epígrafes de "Promoción en curso" e "Inmuebles terminados" de las sociedades del Grupo al 31 de diciembre de 2007 y 2006 corresponde, fundamentalmente, a edificios de viviendas destinados a ser residencia 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 2007 y 2006 ha sido de 32.430 y 34.249 miles de euros, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006 existen activos en existencias por un valor contable total de 313.010 y 338.054 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 2007 y 2006 ascienden a 311.526 y 280.068 miles de euros, respectivamente (véase Nota 20.a).

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006 existen compromisos de venta de diferentes solares por importe de 16.137 y 6.520 miles de euros, respectivamente de los cuales 6.909 y 948 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 2007 y 2006 ascienden a 592.286 y 910.775 miles de euros respectivamente, de los cuales 112.064 y 185.136 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 1.277 y 2.399 miles de euros correspondientes a las cantidades entregadas para la reserva de ventas sobre promociones con un precio de venta que asciende a 77.977 y 137.707 miles de euros, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006 existen compromisos firmes de compra de diferentes solares, documentados en contrato privado de compraventa o de arras, por importe de 116.183 y 127.167 miles de euros, de los cuales 13.218 y 15.424 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 2007 37.224 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 2006 por importe de 6.161 miles de euros (véase Nota 10).

Adicionalmente, en el epígrafe "Anticipos a proveedores" se registran otras entregas a cuenta que en 2007 y 2006 ascendían a 4.417 y 4.925 miles de euros, respectivamente.

El valor razonable de las existencias del Grupo al 31 de diciembre de 2007 y 2006, calculado en función de las tasaciones realizadas en 2006 por Tasaciones Hipotecarias, S.A. y en 2007 por Atis Real State, tasadores independientes no vinculados al Grupo, asciende a 3.355.710 y 3.282.733 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.

En cualquier caso, la situación del mercado residencial en el ejercicio 2007 (véase Nota 31) podría ocasionar diferencias significativas entre el valor razonable de las existencias del grupo y el valor de realización efectivo de las mismas.

16. DEUDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

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

	Miles de Euros	
	2007	2006
Clientes y efectos comerciales a cobrar	89.339	91.895
Arrendatarios	11.124	68.396
Empresas asociadas, deudores	-	2
Deudores varios	14.622	121.212
Provisiones	(4.676)	(20.614)
	110.409	260.891

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 recogía, 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 que ha salido del perímetro de consolidación a la vez que su matriz, la sociedad francesa Gecina.

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 2007 y 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

Con fecha 26 de junio de 2006 se aprobó en la Junta General de Accionistas 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. Se inscribió el 26 de enero de 2007.

Con fecha 28 de Junio de 2007, en la Junta General de Accionistas, se acordó la reducción de capital social mediante la adquisición de acciones propias para amortizarlas (según el Acuerdo de Separación Societaria y la Oferta Pública de Adquisición de acciones comentada en la Nota 1), y se ejecutó por los acuerdos del Consejo de Administración de 26 de Julio, 1 de Octubre y 4 de diciembre de 2007. La Sociedad finalmente ha reducido su capital en la cuantía de 66.047.208 euros por medio de 44.031.955 acciones que la Sociedad ostentaba en autocartera.

Igualmente en la Junta General de Accionistas del 28 de Junio de 2007, se aprobó una ampliación del capital con una prima de emisión de 81,71 euros por acción para proporcionar las reservas suficientes para ejecutar la reducción de capital social mediante la adquisición de acciones

propias, comentada anteriormente. Esta ampliación se completó con un total de 6.808.894 acciones por un importe de 10.212 miles de euros el 13 de noviembre de 2007.

Al 31 de diciembre de 2007, el capital social está representado por 69.653.472 acciones al portador de 1,5 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Estas acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos.

Al 31 de diciembre de 2007, 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 3% 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 2007, son los siguientes:

Denominación Social del Accionista	Directas	Indirectas	Total	% del Capital
Grupo Sanahuja.	-	49.115.925	49.115.925	70,51%
ING Group .	-	4.665.192	4.665.192	6,70%
Citigroup Global Markets Limited	3.134.406	-	3.134.406	4,50%
Credit Suisse Group	-	3.387.578	3.387.578	4,86%
Total	3.134.406	57.168.695	60.303.101	86,58%

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

Nombre o Denominación Social del Titular Directo de la Participación	Nº Acciones Indirectas	% Participación en Metrovacesa
Grupo Sanahuja		
Sacresa Terrenos Promoción, S.L	5.729.396	8,23%
Cresa Patrimonial, S.L	37.269.487	53,51%
Grupo de Empresas HC, s.a	5.347.156	7,68%
Undertake Options, S.L	769.886	1,11%
ING Group N.V		
ING Bank N.V	4.102.590	5,89%
Otras participaciones	562.602	0,81%

(continuación)

Nombre o Denominación Social del Titular Directo de la Participación	Nº Acciones Indirectas	% Participación en Metrovacesa
Credit Suisse Group		
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	3.359.697	4,82%
Otras participaciones indirectas	27.881	0,04%

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.

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.

En el ejercicio 2007, la ampliación llevada a cabo se ha realizado con una prima de emisión de 81,71 euros por acción, lo que ha supuesto un aumento de este epígrafe en 556.357 miles de euros.

c) Reservas de la Sociedad Dominante

En este epígrafe al 31 de diciembre de 2007 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 2007 y 2006 ascendía a 30.537 miles de euros respectivamente, alcanzando el 20% del capital social al 31 de diciembre de 2007, 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 al 31 de diciembre de 2006 y ha mantenido el mismo saldo al 31 de diciembre de 2007.

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.). Al 31 de diciembre de 2007 y 2006 existen dichas reservas por importes de 968 y 2.070 miles de euros, equivalentes al importe de las 13.413 y 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 existía 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 2007 y 2006 es el siguiente:

	Miles de Euros	2007	2006
Sociedad			
Integración global:			
Centros Comerciales Metropolitanos, S.A.	5.103	2.518	
Desarrollo Comercial de Lleida, S.A.	(782)	(780)	
Explotaciones Urbanas Españolas, S.L.	3.607	(112)	
Iruñesa de Parques Comerciales, S.A.	18.294	(874)	
Metropark Aparcamientos, S.A.	(161)	8.355	
Metroparque, S.A.	78.300	99.358	
Inmobiliaria Fontes Picoas, S.A.	(4.296)	(5.577)	
Durbask, S.A.	48	40	
La Maquinista Vila Global, S.A.	131.531	93.643	
Metrovacesa Iberoamericana, S.A.	1.079	1.448	
Metrovacesa Rentas, S.A.	(240)	(2.664)	
Inmobiliaria Metrogolf, S.A.	2.339	1.995	

(continuación)

Sociedad	<i>Miles de Euros</i>	
	2007	2006
Valnim Edificaciones, S.L.	(94)	(88)
Desarrollo de Infraestructuras de Castilla, S.A.	7	6
Inmobiliaria Zabálburu Gestora de Comunidades, S.A.	(1)	2
Holding Jaureguizahar 2002, S.A.	1.726	2.839
Bami Berlin Grundstück GMBH	(999)	(587)
Bami Berlin Verwaltungs GMBH	3	2
Bami Berlin Objekt GMBH	(10.606)	(12.154)
Áreas Comerciales de Estaciones de Tren Españolas, S.A.	(16)	(16)
Paseo Comercial Carlos III, S.A.	19.417	11.470
La Vital Centro Comercial y de Ocio, S.L.	3.119	(680)
Metropolitana Castellana, S.L.	17.380	4.669
Acoghe, S.L.	(241)	(962)
Star Inmogestión, S.A.	2	(9)
Zimgurmun Iberia, S.L.	(4)	(4)
Sadorma 2003, S.L.	(33)	(4)
Global Murex Iberia, S.L.	(165)	(4)
Habitatrix, S.L.	(50)	(18)
Pentapolitano, S.A.	(29)	(1)
Grupo Gecina		44.372
Metrovacesa Alquileres Urbanos, S.L.	(286)	-
Platin 173 Gmbh	(3)	-
Integración proporcional:		
Fonfir 1, S.L.	(738)	(760)
Inmobiliaria Das Avenidas Novas, S.A.	(2.149)	(2.112)
Inmobiliaria Duque de Avila, S.A.	514	402
Grupo Pegesa	30.519	29.264
Promotora Metrovacesa, S.L.	1.465	1.278
Valleverde Promotora Cántabro Leonesa, S.L.	522	(448)
Urbanizadora Valdepolo I, S.A.	595	(12)
Urbanizadora Valdepolo II, S.A.	594	(12)
Urbanizadora Valdepolo III, S.A.	595	(12)
Urbanizadora Valdepolo IV, S.A.	594	(12)
Atlantis Espacios Comerciales, S.L.	(133)	(79)
	296.327	273.680

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 2007 y 2006 es el siguiente:

Sociedad	<i>Miles de Euros</i>	
	2007	2006
Valdicsa, S.A.	(371)	(48)
Espacios del Norte, S.A.	(125)	(108)
Campus Patrimonial, S.A.	2.192	17
Grupo Promociones Coto de los Ferranes	12.320	7.350
Promociones Residenciales Sofetral, S.A.	855	1.004
Grupo Planiger	(751)	(1.595)
L'Esplai Valencia, S.A.	45	23
Grupo Asturcontinental	1.118	551
Resiter Integral, S.A.	(2)	(3)
Caja Castilla La Mancha Desarrollo Industrial, S.L.	423	134
Desarrollo Urbano de Patraix, S.A.	7	7
Jaureguizahar Promoción y Gestión Inmobiliaria, S.L.	5.760	5.408
Nova Cala Villajoyosa, S.A.	-	(319)
Promociones Inmobiliarias Alegrosa, S.A.	2.447	1.700
Planiger Milenium, S.A.	(30)	(31)
Globalmet, S.A.	(15)	(71)
Promociones Vallebramen, S.L.	(246)	(101)
Fuencarral Agrupanorte, S.L (antigua Alqlunia, S.L)	(2)	-
Margen Derecha, S.L.	-	(67)
	23.625	13.851

f) Diferencias de conversión

El detalle de las diferencias de conversión al 31 de diciembre de 2007 y 2006 es el siguiente:

Sociedad	<i>Miles de Euros</i>	
	2007	2006
Metrovacesa Iberoamericana, S.A.	(4.841)	(4.226)
Pentapolitano, S.A.	3.613	-
	(1.228)	(4.226)

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 2007 y 2006 se presenta seguidamente:

	Miles de Euros	
	2007	2006
Saldo inicial	43.691	(1.641)
Incorporación de sociedades al Grupo	437	-
Cambios en el valor razonable de las coberturas en el periodo	(42.532)	45.332
Saldo final	1.596	43.691

Los ajustes en patrimonio por valoración y tipo de derivados son los siguientes (véase Nota 20):

	Miles de Euros
	2007
Derivados de tipos de interés	67.950
Derivados de tipo de interés en libras	(2.635)
Derivados por tipo de cambio	(5.035)
Derivados de inflación	(2.614)
Gilt Lock	(56.708)
Otros	1.322
Efecto antes de impuestos	2.280
Reservas netas de impuestos	1.596

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 2007 la Sociedad posee 13.413 acciones propias representativas de un 0,2% del capital social de la Sociedad Dominante. El valor nominal de dichas acciones asciende a 20 miles de euros, siendo el precio medio de adquisición 72 euros. La Sociedad Dominante ha dotado la correspondiente reserva por acciones propias al 31 de diciembre de 2007.

Las operaciones realizadas durante los ejercicios 2007 y 2006 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 2006	-	-	-
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%(*)
Compras	44.032.888	2.225.606	41,20%(**)
Amortización	(44.031.955)	(2.225.495)	38,73%(**)
Ventas	(14.896)	(1.213)	0,02%(***)
Saldo al 31 de diciembre de 2007	13.413	968	0,02%(***)
Resultado reconocido en reservas en 2006 (neto de impuestos)	-	655	-
Resultado reconocido en reservas en 2007 (neto de impuestos)	-	544	-

(*) Sobre el número de acciones en circulación al 31-12-2006. (**) Las compras se han calculado sobre el número de acciones antes de la ampliación de capital de octubre 2007 y la amortización después de la ampliación de capital. (***) Sobre el número de acciones en circulación al 31-12-2007.

El precio medio de compra de acciones de la Sociedad Dominante en el ejercicio 2007 fue de 76 euros por acción y el precio medio de venta de acciones de la Sociedad Dominante en el ejercicio 2007 fue de 70,15 euros por acción (58,26 euros y 59,66 euros, respectivamente, por acción en el ejercicio 2006).

i) Dividendo a cuenta

El Consejo de Administración de la Sociedad Dominante acordó el 19 de diciembre de 2007 la distribución de un dividendo a cuenta de los beneficios del ejercicio 2007 por importe de 139.307 miles de euros, correspondiente a 2 euros por acción, que al 31 de diciembre de 2007 figuraba registrado en el epígrafe "Otros pasivos corrientes" del pasivo del balance de situación consolidado. El dividendo tiene previsto pagarse en el primer trimestre del 2008, una vez liquidada la Oferta Pública de Adquisición de Acciones que ha promovido el Grupo Sanahuja (véase Nota 32).

i) Intereses minoritarios

El detalle, por sociedades, del saldo del epígrafe de "Intereses minoritarios" del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2007 y 2006 y el "Resultado atribuible a intereses minoritarios" en el ejercicio 2007 y 2006 se presenta a continuación:

	2007		2006		<i>Miles de Euros</i>
	Intereses Minoritarios	Resultado Atribuible a Intereses Minoritarios	Intereses Minoritarios	Resultado Atribuible a Intereses Minoritarios	
La Vital Centro Comercial y de Ocio, S.L.	6.574	2.884	3.845	1.077	
Paseo Comercial Carlos III, S.A.	41.217	15.248	26.946	5.001	
Áreas Comerciales de Estaciones de Tren Españolas, S.A.	891	(1)	441	-	
Durbask, S.A.	94	3	91	3	
Star Inmogestión, S.A.	-	-	-	(4)	
Valnim Edificaciones, S.L.	127	(3)	130	-	
MVC Koenigsallee LP I S.à r.l.	48	(1)	-	-	
MVC Koenigsallee LP II S.à r.l.	97	(2)	-	-	
MVC Koenigsallee LP III S.à r.l.	155	(3)	-	-	
MVC Koenigsallee LP IV S.à r.l.	37	(1)	-	-	
MVC Koenigsallee LP V S.à r.l.	75	(1)	-	-	
Grupo Gecina	-	-	1.940.705	489.266	
	49.315	18.123	1.972.158	495.343	

El movimiento habido en el capítulo "Intereses minoritarios" ha sido el siguiente:

	2007		2006		<i>Miles de Euros</i>
	2007	2006	2007	2006	
Saldo inicial		1.972.158		1.538.481	
Participación en el resultado (Nota 26-g)		18.123		495.343	
Dividendos	-		(68.039)		
Cambios perímetro de consolidación		(1.940.293)		-	
Otras variaciones		(673)		6.373	
Saldo final	49.315		1.972.158		

Los cambios en el perímetro de consolidación en el ejercicio 2007 se deben principalmente a la salida del perímetro de la sociedad Gecina lo que supone una disminución del epígrafe de "Intereses minoritarios" por importe de 1.940.293 miles de euros.

Los socios externos con una participación superior al 10% en alguna sociedad del Grupo son los siguientes:

	<i>Porcentaje de participación</i>
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 2007 y 2006 es el siguiente:

<i>Descripción</i>	<i>Para Actas Fiscales</i>	<i>Fondo de Reversión</i>	<i>Para Pensiones</i>	<i>Otras Provisiones</i>	<i>Total</i>
Saldo al 1 de enero de 2006	30.668	1.777	4.525	20.851	57.821
Incorporaciones y salidas 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
Incorporaciones y salidas al perímetro	(23.667)	-	(5.020)	(8.149)	(36.836)
Dotaciones	6.344	47	2	10.034	16.427
Aplicaciones	(7.406)	-	-	(8.298)	(15.704)
Saldo al 31 de diciembre de 2007	5.141	1.869	14	14.823	21.847

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 2006 corresponden fundamentalmente a las provisiones por actas fiscales del Grupo Gecina y a los pasivos por retribuciones post-empleo de dicho subgrupo, que en 2007 se aplicaron debido a la salida del perímetro de dicho Grupo.

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 2007 y 2006 es el siguiente:

Descripción	Miles de Euros	Provisiones Corrientes
Saldo al 1 de enero de 2006		61.512
Dotaciones		56.887
Aplicaciones		(51.278)
Saldo al 31 de diciembre de 2006		67.121
Dotaciones		46.299
Aplicaciones		(48.560)
Saldo al 31 de diciembre de 2007		64.860

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.

20. DEUDA FINANCIERA

a) Deudas con entidades de crédito

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006 el detalle de las deudas con entidades de crédito es el siguiente:

	Miles de Euros	2007	2006
Deuda por intereses		80.638	136.736
Gastos de formalización de deudas (Nota 14)		(36.809)	(56.729)
Instrumentos de cobertura		67.704	17.029
Pagarés de empresa		-	250.000
Deudas con entidades de crédito		7.152.161	7.823.018
Total deuda financiera		7.263.694	8.170.054
Vencimientos previstos:			
2007		-	1.044.027
2008		1.702.085	342.782
2009		373.151	225.061
2010		196.778	135.151
2011		718.673	1.345.664
2012		704.960	-
Más de cinco años		3.500.343	5.060.340
Instrumentos de cobertura		67.704	17.029
Total deuda financiera por vencimiento		7.263.694	8.170.054
Saldos incluidos en pasivo corriente		1.931.536	1.139.023
Saldos incluidos en pasivo no corriente		5.332.158	7.031.031

La valoración de los instrumentos de cobertura asciende a 67.704 miles de euros y se han clasificado como "Deudas con entidades de crédito" en el pasivo no corriente.

Al 31 de diciembre de 2007 el detalle de los préstamos bancarios es el siguiente (sin incluir instrumentos de cobertura, ni leasing, ni gastos de formalización como menor deuda):

Miles de Euros								
			Vencimiento					
Total Grupo	Límite	Saldo Dispuesto	2008	2009	2010	2011	2012	Más de 5 Años
Deuda por intereses	80.638	80.638	80.638	-	-	-	-	-
Préstamos y pólizas de crédito	979.866	522.630	161.714	174.701	111.215	-	-	75.000
Préstamos sindicados	3.209.965	3.209.965	-	-	-	641.993	641.993	1.925.979
Préstamos hipotecarios subrogables (existencias)	338.458	226.027	136.510	89.517	-	-	-	-
Préstamos hipotecarios:								
Existencias	85.498	85.498	13.257	8.240	24.692	13.643	1.861	23.805
Inmovilizado material	3.161.226	3.108.041	1.347.029	100.439	60.871	63.037	61.106	1.475.559
	7.855.651	7.232.799	1.739.148	372.897	196.778	718.673	704.960	3.500.343

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006 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 1,5%.

Al 31 de diciembre de 2007 las sociedades del Grupo tenían préstamos y pólizas de crédito no dispuestas por importe de 622.850 miles de euros, 751.795 miles de euros en 2006, lo que junto a la generación de flujos de caja por la propia actividad y la renovación de pólizas de crédito que vencen en el 2008 da lugar a un saldo de líneas disponibles que cubre suficientemente cualquier necesidad del Grupo de acuerdo con los compromisos existentes a corto plazo (véase Nota 31).

La deuda financiera con entidades de crédito del Grupo se encuentra distribuida entre un total de 66 entidades financieras. Las cinco primeras entidades financieras proporcionan el 47,12% de la deuda financiera con entidades de crédito del Grupo. El 75% del endeudamiento financiero con entidades de crédito se encuentra distribuido entre 12 entidades.

Con fecha 31 de enero de 2006, el préstamo sindicado firmado el 26 de mayo de 2005 para la adquisición de Gecina se amortizó anticipadamente por importe de 39 millones de euros, quedando un saldo vivo de 3.209 millones de euros.

<p>Con fecha 5 de junio de 2006, se procedió a la refinanciación de dicho préstamo sindicado, lo que permitió 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 continuó siendo el Royal Bank of Scotland.</p> <p>Con fecha 1 de Julio de 2007, la Sociedad ha realizado una nueva modificación del préstamo sindicado de Gecina. El importe dispuesto al 31 de diciembre de 2007 asciende a 3.209.965 miles de euros. Esta modificación del préstamo sindicado tenía como motivo cambiar unas de las cláusulas del vencimiento anticipado que consistía en el cambio de accionariado dentro del grupo Metrovacesa. El tipo de interés aplicable está referenciado al Euribor más un diferencial que varía en función del ratio "deuda entre valor de mercado de los activos". Entre los ratios del préstamo sindicado destacamos los siguientes: EBITDA/Gastos Financieros: 2,0 al 31 de diciembre del 2007, Deuda Neta/GAV inferior al 60% al 31 de diciembre del 2007 y Net Asset Value desde 31 de diciembre de 2007 no inferior a 3.000 millones de euros. Al 31 de diciembre de 2007 dichos ratios financieros se cumplen.</p> <p>En el ejercicio 2007 se han imputado a resultados la totalidad de los gastos de formalización del préstamo sindicado anterior de Gecina que quedaban pendientes de amortizar al 31 de diciembre de 2006 (37.755 miles de euros).</p> <p>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 nacionales y plazos es el siguiente:</p>	Derivado	Vencimiento	2007	2008	2009	2010	2012	Resto
	Interest Rate Swap	agosto-08	25.650	-	-	-	-	-
	Interest Rate Swap	agosto-08	49.500	-	-	-	-	-
	Interest Rate Swap	agosto-08	25.650	-	-	-	-	-
	Interest Rate Swap	agosto-08	17.100	-	-	-	-	-
	Interest Rate Swap	agosto-08	17.100	-	-	-	-	-
	Interest Rate Swap	agosto-10	63.000	191.250	184.500	-	-	-
	Interest Rate Swap	abril-10	26.573	26.374	26.174	-	-	-
	Interest Rate Swap	enero-10	20.174	18.774	17.274	-	-	-
	Interest Rate Swap	abril-10	41.764	39.098	36.433	-	-	-

(continuación)							
Derivado	Vencimiento	2007	2008	2009	2010	2012	Resto
Interest Rate Swap	febrero-10	82.643	79.826	74.068	-	-	-
Interest Rate Swap	diciembre-09	52.875	43.125	-	-	-	-
Interest Rate Swap	diciembre-09	52.875	43.125	-	-	-	-
Interest Rate Swap	diciembre-09	26.437	21.562	-	-	-	-
Interest Rate Swap	diciembre-10	57.000	48.000	37.500	-	-	-
Interest Rate Swap	febrero-10	31.999	30.914	29.715	-	-	-
Interest Rate Swap	febrero-10	30.935	29.850	28.651	-	-	-
Interest Rate Swap	diciembre-09	26.437	21.562	-	-	-	-
Interest Rate Swap	diciembre-09	26.437	21.562	-	-	-	-
Interest Rate Swap	junio-10	33.444	32.382	31.212	-	-	-
Interest Rate Swap	junio-10	33.444	32.382	31.212	-	-	-
Interest Rate Swap	Junio-10	18.600	17.900	17.100	-	-	-
Interest Rate Swap	marzo-10	931.100	816.020	700.941	-	-	-
Interest Rate Swap	marzo-10	479.658	420.374	361.091	-	-	-
Interest Rate Swap	septiembre-10	197.506	173.095	148.684	-	-	-
Interest Rate Swap	marzo-10	49.377	43.274	37.171	-	-	-
Interest Rate Swap	marzo-10	49.377	43.274	37.171	-	-	-
Interest Rate Swap	diciembre-12	78.362	76.086	73.811	71.535	69.259	-
Interest Rate Swap	agosto-12	-	34.373	34.026	33.678	33.331	-
Interest Rate Swap	agosto-13	-	48.667	47.930	47.070	46.086	45.103
Interest Rate Swap	septiembre-10	66.199	66.199	66.199	-	-	-
Interest Rate Swap	Julio-09	66.349	62.349	-	-	-	-
Interest Rate Swap	enero-10	18.952	17.147	15.342	-	-	-
Interest Rate Swap	enero-11	115.442	111.716	107.870	103.693	-	-
Interest Rate Swap	diciembre-18	24.000	23.598	22.981	22.201	21.300	20.388
Interest Rate Swap	octubre-12	161.000	96.600	96.600	96.600	96.600	-
Interest Rate Swap	octubre-15	8.800	7.950	7.100	6.250	5.400	4.550
Interest Rate Swap	noviembre-08	1.104.000 (*)	-	-	-	-	-
		4.109.761	2.738.471	2.270.754	381.027	271.977	70.041

(*) Importe convertido a euros a tipo de cambio de cierre de ejercicio.

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 2,7% y el 4,7% para el ejercicio 2007.

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%	17.478	abril-14
Swap de inflación	3,07%	3.400	septiembre-14
Swap de inflación	3,07%	26.450	noviembre-14
Swap de inflación	3,07%	25.035	diciembre-14
Swap de inflación	3,07%	12.014	enero-15
Swap de inflación	3,07%	18.270	febrero-15
		102.647	

En este ejercicio 2007, la participada Pentapolitano, S.A y con motivo de la operación de compra del HSBC ha contratado un "Gilt lock" adicionalmente a las coberturas comentadas, que asegura el tipo de emisión de bonos que se formalizará en el ejercicio 2008 con un vencimiento a 17 años (hasta marzo del 2025) a un yield del 4,896%. Este derivado tiene una valoración a cierre negativa de 41.586 miles de libras esterlinas.

El gasto o ingreso financiero neto procedente de estas operaciones y registrado al cierre de los ejercicios 2007 y 2006 ha ascendido a 29.178 miles de euros como ingreso y a 11.104 miles de euros como gasto, respectivamente.

El valor razonable de las permutas financieras del grupo al 31 de diciembre de 2007 (sin incluir el Gilt lock) se estima en 80.135 miles de euros positivos, que incluye 12.185 miles de euros consecuencia de las liquidaciones devengadas y no abonadas a cierre de ejercicio, de los que 82.750 miles de euros positivos corresponden a los contratos de permuta de tipos de interés y 2.615 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 2007 y 2006 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 2007 y 2006 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 2006 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 2006 se reconocían en la cuenta de resultados consolidada, en el epígrafe "Ingresos financieros", por un importe de 58.785 miles de euros, que correspondían 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 2007 y 2006 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	Cuotas de Arrendamiento Mínimas	
	2007	2006
Menos de un año (Incluye intereses devengados y no devengados)	226	44.495
Entre dos y cinco años	360	181.204
Más de cinco años	-	338.448
Importes a pagar por arrendamientos financieros (Nota 11)	586	564.147
Menos- Gastos financieros futuros (pendiente de devengo)	(107)	(119.667)
Valor actual de obligaciones por arrendamiento	479	444.480
Saldos incluidos en el pasivo corriente	226	26.719
Saldos incluidos en el pasivo no corriente	253	417.761

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, al 31 de diciembre de 2006 destaca la emisión de obligaciones de Gecina cuyos datos fundamentales son los siguientes:

Miles de Euros						
Fecha Emisión	Valor Actual	Valor Nominal	Precio Emisión	Precio Reembolso	Nº de Títulos	Tipo Interés Fecha Vencimiento
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				

Con motivo de la salida del perímetro de consolidación de Gecina, al 31 de diciembre de 2007 no existen saldos por este concepto.

21. OTROS PASIVOS CORRIENTES Y NO CORRIENTES

El detalle de estos epígrafes al 31 de diciembre de 2007 y 2006 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2007	2006
	No Corriente	Corriente
Efectos a pagar	20.609	-
Fianzas y depósitos recibidos	32.730	79
Dividendo a pagar (Nota 3)	-	139.307
Remuneraciones pendientes de pago	-	7.501
Otras deudas	55.731	6.119
Ingresos diferidos	1.188	1.459
Total bruto	110.258	154.465
	No Corriente	Corriente
	Corriente	Corriente

El saldo del epígrafe "Otras deudas" corresponde principalmente a la cuenta por pagar pendiente de vencimiento derivada de la compra de uno de los suelos finalmente transmitidos a la sociedad Bami Newco, S.A consecuencia de la operación de venta de activos descrita en la Nota 10. En el epígrafe "clientes y efectos a cobrar" se encuentra la cuenta por cobrar por 52.752 miles de euros con dicha sociedad que se liquidará, en base a dicho acuerdo, cuando la Sociedad Dominante efectúe este pago.

En el epígrafe "Fianzas y depósitos recibidos" se recogen, fundamentalmente, los importes entregados por los arrendatarios en concepto de garantía. La variación del ejercicio 2007 se debe principalmente a la salida del perímetro del Grupo Gecina que al 31 de diciembre de 2006, aportaba al Grupo consolidado 62.052 miles de euros por este concepto.

22. ACREDITORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

El detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2007 y 2006 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2007	2006
Proveedores	179.617	427.592
Proveedores efectos a pagar	171.386	138.592
Anticipos de clientes	137.525	214.967
	488.528	781.151

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.

La sociedad ha optado por la aplicación del Régimen de Consolidación Fiscal regulado en el capítulo VII del título VII del texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades (TRILS), con efectos a partir del 1 de enero hasta el 31 de diciembre de 2008, según la cual Metrovacesa S.A. reúne los requisitos para ser considerada sociedad dominante del grupo (véase Nota 32).

b) Ejercicios sujetos a inspección fiscal

Con fecha 29 de noviembre de 2006, la Agencia Tributaria inició actuaciones inspectoras respecto a los siguientes impuestos y períodos referidos a Metrovacesa S.A.:

Concepto	Períodos
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 2007 quedan abiertos a inspección en Metrovacesa, S.A. los ejercicios 2005, 2006 y 2007 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 períodos 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 períodos 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 únicamente abiertos el Impuesto sobre Sociedades para el ejercicio 2003.

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.

Al 31 de diciembre de 2007, 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							
2007				2006			
Activos Fiscales		Pasivos Fiscales		Activos Fiscales		Pasivos Fiscales	
No Corrientes	Corrientes	No Corrientes	Corrientes	No Corrientes	Corrientes	No Corrientes	Corrientes
Impuesto sobre beneficios anticipado	29.273	95	-	-	33.323	-	-
Hacienda Pública deudora por diversos conceptos	-	-	-	-	-	-	-
Hacienda pública por IVA	-	18.794	-	90.950	-	167.306	-
Hacienda Pública acreedora por Impuesto sobre Sociedades	-	31.676	-	9.510	-	20.345	-
Hacienda pública acreedora por IRPF	-	-	-	3.166	-	-	1.029
"Exit Tax" Régimen SIIC	-	-	-	-	-	22.500	16.277
Hacienda Pública acreedora por conceptos fiscales	-	-	-	-	-	4.071	-
Organismos de la Seguridad Social acreedores	-	-	-	421	-	-	17.354
Impuesto sobre beneficios diferido	-	-	887.508	-	-	820.199	-
	29.273	50.565	887.508	104.047	33.323	191.722	842.699
							90.708

La Sociedad ha reconocido como mayor gasto por impuesto sobre sociedades un importe de 4.948 miles de euros correspondiente, principalmente, a un ajuste de regularización realizado sobre la estimación efectuada en el ejercicio 2006 de la reversión de impuestos anticipados y diferidos al tipo impositivo correspondiente.

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 178.779 miles de euros (166.009 miles de euros en el ejercicio 2006) 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 (11.799 miles de euros en el ejercicio 2006) 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 produjo 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:

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
2007	1.489
	12.241

d) Conciliación de los resultados contable y fiscal

La conciliación del resultado contable de los ejercicios 2007 y 2006 con la base imponible de la Sociedad Dominante del citado impuesto, es como sigue:

Miles de Euros					
2007					
Aumento	Disminución	Total	Aumento	Disminución	Total
Resultado contable (antes de impuestos)		389.415			450.688
Diferencias permanentes	1.169	(180.419)	(179.250)	216	(171.650)
Diferencias temporales	5.393	(16.112)	(10.719)	7.376	(17.270)
Base imponible (resultado fiscal)	6.562	(196.531)	199.446	7.592	(188.920)
Cuota		64.820			94.276
Deducciones		(63.840)			(29.874)
Retenciones		(2.597)			(698)
Pagos a cuenta		(28.933)			(29.716)
Cuenta a pagar	(30.550)				33.988

Los períodos 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 2007 y 2008 se ha aplicado el nuevo régimen de deducción en la cuota, habiéndose generado una deducción por este concepto de 34.117 miles de euros y 26.669 miles de euros, respectivamente.

Asimismo, se ha registrado la deducción en la cuota por doble imposición interna que en 2007 y 2006 ha ascendido a 29.772 y 3.134 miles de euros, respectivamente.

El gasto por impuesto sobre sociedades consolidado de los ejercicios 2007 y 2006 se detalla como sigue:

	Miles de Euros	
	2007	2006
Resultado contable Sociedad Dominante	389.415	450.688
Diferencias permanentes Sociedad Dominante	(179.250)	(171.434)
Resultado ajustado	210.165	279.254
Cuota (En el ejercicio 2007 a 32,5%)	68.304	97.739
Deducciones	(63.840)	(29.874)
Otros ajustes	-	
Gasto por impuesto Sociedad Dominante	4.464	67.865
Gastos por impuesto sobre sociedades resto sociedades del perímetro	20.789	9.575
Ajustes NIIF y cambios de tipos	203.952	62.168
Otros ajustes de consolidación	(8.812)	(9.035)
Impuesto sobre las ganancias	220.393	130.573

El tipo efectivo del Grupo ha sido del 1,5% en el ejercicio 2007 (10,8% en 2006).

El gasto por impuesto sobre las ganancias correspondientes a los ajustes NIIF y cambios de tipo se deben fundamentalmente a los resultados de valorar a mercado las inversiones inmobiliarias y, en el año 2006, el efecto del cambio en los tipos impositivos.

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 2007 y 2006 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 procedió 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 registró 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.

En relación con la operación de segregación de Gecina S.A, el Grupo ha considerado que esta operación está exenta del impuesto del 14,495% de la plusvalía generada, por tratarse de un canje de valores.

Los orígenes de los impuestos diferidos registrados en ambos ejercicios son:

	Miles de Euros	
Impuestos Diferidos Deudores con Origen en:	2007	2006
Pérdidas por deterioro de activos materiales e inmateriales	-	806
Pérdidas por deterioro de activos financieros no corrientes	-	3.412
Provisiones por actas fiscales	-	640
Otras provisiones	-	645
Imputación de gastos de a resultados	11.770	1.628
Activación de bases imponibles negativas	10.261	16.054
Reversión de ventas de promociones bajo criterio NIIF	2.218	3.821
Eliminación de activos intangibles	5.024	5.149
Valoración de derivados a mercado	-	-
Otros	-	1.168
	29.273	33.323

	Miles de Euros	
Impuestos Diferidos Acreedores con Origen en:	2007	2006
Plusvalías de fusión	20.643	20.643
Diferimiento por reinversión	11.721	12.205
Amortización acelerada	-	539
Plusvalías asignadas a activos	843.587	576.584
Provisión para impuestos	-	135.035
Revalorización de activos en sociedades del Grupo Gecina no acogidas al régimen SIIC	-	49.670
Valoración de derivados a mercado	836	18.775
Otros	10.721	6.748
	887.508	820.199

El epígrafe "Pasivos por impuestos diferidos y otras deudas tributarias" del balance de situación consolidado adjunto al 31 de diciembre de 2007 y 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. Adicionalmente y por la adquisición por parte de la Sociedad Dominante de Vertiarama, S.L. y Monteburgos, S.L. se ha generado en el ejercicio 2007 un impuesto diferido por importe de 17.530 y 46.192 respectivamente (véase Nota 9).

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 2007 y 2006 de 726.825 y 576.584 miles de euros, respectivamente.

En el ejercicio 2006, se incluyó 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 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 de 49.670 miles de euros, 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.

A continuación se presentan los principales activos y pasivos por impuestos diferidos reconocidos por el Grupo y las variaciones habidas durante el ejercicio:

	Descripción	Impuestos Diferidos de Activo	Impuestos Diferidos de Pasivo
Saldo al 1 de enero de 2006		60.503	(653.767)
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 y por revalorización			(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)	-

(continuación)

Descripción	Miles de Euros	
	Impuestos Diferidos de Activo	Impuestos Diferidos de Pasivo
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)
Variación por pérdidas por deterioro de activos materiales e inmateriales	(806)	-
Variación por pérdidas por deterioro de activos financieros no corrientes	(3.412)	-
Variación por provisiones por actas fiscales	(640)	-
Variación por otras provisiones	(645)	-
Variación por diferimiento por reinversión	-	484
Variación por amortización acelerada	-	
Variación por plusvalías asignadas a activos en el proceso de consolidación y por revalorización	-	(267.003)
Imputación de gastos de formalización a resultados	11.327	-
Imputación de gastos de comercialización a resultados	(1.185)	-
Activación de Bases Imponibles Negativas	(5.793)	-
Reversión de ventas de promociones bajo criterio NIIF	(1.603)	-
Eliminación de activos intangibles	(125)	-
Valoración de derivados a mercado	-	17.939
Reversión de la provisión por terminación de obra por cambio de criterio en venta de promociones	-	-
Variación por provisión para impuestos	-	-
Salida del perímetro de la sociedad participada Gecina	-	184.705
Otros	(1.168)	(3.434)
Saldo al 31 de diciembre de 2007	29.273	887.508

24. PLANES POR RETIRO

El saldo al 31 de diciembre de 2007 y 2006 por este concepto asciende a 13 y 12 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 2007.

Por otro lado, el Grupo Gecina en el ejercicio 2006 contaba con una serie de compromisos originados por indemnizaciones de retiro del personal, así como compromisos de jubilación complementarios a determinados trabajadores suponiendo al 31 de diciembre de 2006 y 2005 un pasivo por estos conceptos por importe de 5.020 no siendo significativo su impacto en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2006.

Adicionalmente, en el Grupo Gecina, los compromisos complementarios de jubilación a determinados trabajadores se encontraban 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, era 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 aplicaba 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 2007 y 2006 el Grupo tiene concedidos ante terceros los siguientes avales y garantías:

	Miles de Euros	2007	2006
Por impugnaciones para Impuestos y Tributos		19.446	26.865
Por cantidades entregadas a cuenta por clientes		114.870	173.903
Por compra de suelos		166.248	789.102
Por obligaciones pendientes en terrenos y urbanizaciones		147.571	149.193
Por garantías a empresas del Grupo		2.146	2.188
		450.281	1.141.251

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					
	2007			2006		
	Venta de Suelo	Venta de Promociones Inmobiliarias	Alquileres de Patrimonio en Renta	Otros	Venta de Suelo	Venta de Promociones Inmobiliarias
Andalucía	30.825	138.956	5.313	170	40.306	99.155
Asturias y Cantabria	5.666	34.982	-	202	35.558	10.524
Baleares	-	151	-	-	-	2.845
Berlín	-	-	713	-	-	1
Buenos Aires	-	-	375	-	-	341
Canarias	-	-	2.624	-	-	651
Castilla la Mancha	-	17.921	6.019	236	13	12.544
Castilla y León	757	42.167	340	95	2.814	59.344
Cataluña	-	103.114	27.537	18	-	119.736
Galicia	-	7.378	753	2	12.666	27.226
Levante	-	90.863	25.327	(25)	-	89.032
Lisboa	-	817	731	112	-	360
Londres	-	-	34.601	-	-	-
Madrid	-	131.512	134.538	7.241	1.007	171.214
Murcia	-	24.773	9.285	73	-	29.856
País Vasco	-	18.464	8.700	1	-	-
	37.248	611.098	256.856	8.125	92.364	621.836
	202.144	5.522				

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2007 y 2006 existen una serie de compromisos de venta de diferentes solares por importe de 16.137 y 6.520 miles de euros, respectivamente de los cuales 6.909 y 948 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 2007 y 2006 ascienden a 595.159 y 910.775 miles de euros respectivamente, de los cuales 119.265 y 185.136 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 1.434 y 2.399 miles de euros correspondientes a las cantidades entregadas para la reserva de ventas sobre promociones con un precio de venta que asciende a 78.868 y 137.707 miles de euros, en los años 2006 y 2007 respectivamente.

En resumen, el Grupo ha cerrado los ejercicios 2007 y 2006 con unas ventas de promociones registradas en la cuenta de resultados de 611.098 y 621.836 miles de euros y con unos compromisos de venta, al 31 de diciembre de 2007 y 2006, materializados bien en contratos, bien en reservas, por un valor en venta total de 674.027 y 1.048.482 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	2007	2006
Menos de un año		185	441
Entre uno y cinco años		492	1.203
Más de cinco años		367	704
		1.044	2.348

(*) 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:

	Venta de Promociones Inmobiliarias		Alquileres de Patrimonio en Renta		Ventas de Suelo	Servicios y Otros	Total Grupo
	2007	2006	2007	2006			
Coste de ventas	414.632	386.459	15.333	73.161	12.506	37.760	1.535
Aprovisionamientos	2.701	1.156	675	421	147	305	-
Variación de existencias	428.044	396.697	-	-	13.565	36.901	-
Gastos de personal	-	-	1.643	536	-	-	1.643
Servicios exteriores:	(4.723)	(4.999)	37.990	180.987	-	167	109
Reparac., conservación y Mantenimiento	-	-	31.033	175.727	-	-	63
Servicios profesionales	-	-	288	346	-	-	288
Independientes	-	-	684	595	-	-	684
Primas de seguros	-	-	4.113	3.291	-	-	46
Suministros	-	-	1.765	1.013	-	167	37
Publicidad y comercialización	(4.723)	(4.999)	-	-	-	-	(2.959)
Otros servicios	-	-	107	16	-	-	107

(continuación)

	Miles de Euros									
	Venta de Promociones Inmobiliarias		Alquileres de Patrimonio en Renta		Ventas de Suelo		Servicios y Otros		Total Grupo	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006
Tributos	-	-	9.570	8.997	-	-	5	14	9.575	9.011
Otros gastos de gestión										
Corriente	235	1.618	1.035	788	140	560	1.421	4.245	2.831	7.211
Variación de provisiones	(11.022)	(6.479)	-	-	(1.346)	(173)	-	-	(12.368)	(6.652)
Repercusión a arrendatarios	-	-	(35.579)	(118.568)	-	-	-	-	(35.579)	(118.568)
Prestación de servicios e ingresos accesorios	(602)	(1.534)	-	-	-	-	-	-	(602)	(1.534)

c) Gastos de personal y plantilla media

La composición de los gastos de personal es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2007	2006
Sueldos, salarios y asimilados	31.115	27.430
Indemnizaciones	5.551	2.074
Seguridad Social	3.825	3.676
Otros gastos sociales	2.032	2.313
	42.523	35.493

El número medio de personas empleadas en las distintas sociedades que componen el Grupo a lo largo de los ejercicios 2007 y 2006 ha sido de 464 y 490 personas respectivamente, de las cuales pertenecían a la Sociedad Dominante 376 y 392 respectivamente. La distribución por categorías es la siguiente:

	Número medio de empleados		
	2007		2006
	Mujeres	Hombres	Total
Directivos	7	42	49
Jefes y Técnicos	73	120	193
Administrativos y comerciales	99	67	166
Oficios varios y subalternos	26	30	56
Total	205	259	464
			490

d) Servicios exteriores

El desglose del saldo de este capítulo de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada es el siguiente:

	Miles de Euros
Arrendamientos y cánones	1.884
Reparaciones, conservación y mantenimiento	19
Servicios profesionales independientes	16.412
Primas de seguros	1.857
Publicidad y comercialización	17.781
Suministros	872
Otros servicios exteriores	8.266
	47.091
	38.366

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
Entidades asociadas:	
Promociones Residenciales Sofetral, S.A.	92
Espacios del Norte, S.A.	(180)
Nova Cala Villajoyosa, S.A.	-
Desarrollo Urbano de Patraix, S.A.	22.706
L'Esplai Valencia, S.A.	(56)
Valdicsa, S.A.	(3)
Caja Castilla La Mancha Desarrollo Industrial, S.L.	1.298
Grupo Planiger	(414)
Grupo Asturcontinental	726
Campus Patrimonial, S.A.	(357)
Promociones Inmobiliarias Alegrosa, S.A.	147
Grupo Promociones Coto de los Ferranes	1.235
Jaureguizahar Promoción y Gestión Inmobiliaria, S.L.	4.850
Planiger Milenium, S.A.	(140)
Globalmet, S.A.	12.981
	57

(continuación)

Sociedad	Miles de Euros	
	2007	2006
Promociones Vallebramen, S.L.	(247)	(145)
Resiter Integral, S.A.	7	1
Promotora Residencial Gran Europa, S.L. (Grupo Pegesa)	-	-
Inmobiliaria Margen derecha, S.L.	-	67
Fuencarral Agrupanorte, S.L (antigua Alqlunia 13, S.L.)	46	(2)
	42.691	13.061

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	
	2007	2006
Ingresos financieros:		
Intereses de inversiones financieras	32.727	1.969
	32.727	1.969
Gastos financieros:		
Intereses de préstamos y otros	(373.890)	(219.194)
Gastos financieros capitalizados	50.285	45.335
	323.605	(173.859)
Resultado financiero	290.878	171.890

Dentro de la cuenta "Intereses de préstamos y otros" se incluye la amortización de los gastos de formalización de deuda por importe de 53 y 12 millones de euros a 31 de diciembre de 2007 y 2006 respectivamente.

g) Aportación al resultado consolidado

La aportación de cada sociedad incluida en el perímetro de consolidación a los resultados de los ejercicios 2007 y 2006 ha sido la siguiente:

Sociedad	2007			2006		
	Sociedad Dominante	Intereses Minoritarios	Total	Sociedad Dominante	Intereses Minoritarios	Total
Integración global:						
Metrovacesa, S.A.	427.296	-	427.296	454.133	-	454.133
Centros Comerciales Metropolitanos, S.A.	6.075	-	6.075	(1)	-	(1)
Metrovacesa Rentas, S.A.	8.608	-	8.608	888	-	888
Desarrollo Comercial de Lérida, S.A.	(1)	-	(1)	(2)	-	(2)
Durbask, S.A.	9	3	12	8	3	11
Explotaciones Urbanas Españolas, S.L.	223	-	223	412	-	412
Inmobiliaria Fontes Picoas, S.A.	14	-	14	1.265	-	1.265
Iruñesa de Parques Comerciales, S.A.	40.509	-	40.509	19.562	-	19.562
La Maquinista Vila Global, S.A.	37.031	-	37.031	55.366	-	55.366
Metropark Aparcamientos, S.A.	6.473	-	6.473	3.758	-	3.758
Metroparque, S.A.	14.708	-	14.708	16.525	-	16.525
Desarrollo de Infraestructuras de Castilla, S.A.	(24)	-	(24)	3	-	3
Inmobiliaria Zabálburu Gestora de Comunidades, S.A.	(7)	-	(7)	(6)	-	(6)
Holding Jaureguizahar 2002, S.A.	(9)	-	(9)	(25)	-	(25)
Valnim Edificaciones, S.L.	4	(3)	1	5	(4)	1
Metrovacesa Iberoamericana, S.A.	1.673	-	1.673	(305)	-	(305)
Acoghe, S.L.	1.337	-	1.337	700	-	700
Paseo Comercial Carlos III, S.A.	15.878	15.248	31.126	10.627	5.001	15.628
Inmobiliaria Metrogolf, S.A.	34	-	34	344	-	344
Áreas Comerciales en Estaciones de Tren Españolas, S.A.						
	(1)	(1)	(2)	4	-	4
Metropolitana Castellana, S.L.	15.416	-	15.416	21.757	-	21.757
Star Inmogestión, S.A.	(6)	-	(6)	(7)	-	(7)
Bami Berlin Grundstück GmbH	(23)	-	(23)	(8)	-	(8)
Bami Berlin Verwaltungs GmbH	1	-	1	1	-	1
Bami Berlin Objekt GmbH	(42)	-	(42)	1.473	-	1.473
La Vital Centro Comercial y de Ocio, S.L.	9.579	2.884	12.463	4.463	1.077	5.540
Zimgurun Iberia, S.L.	(1)	-	(1)	(1)	-	(1)
Sadorma 2003, S.L.	525	-	525	46	-	46
Global Murex Iberia, S.L.	16.687	-	16.687	74	-	74
Habitatrix, S.L.	(2)	-	(2)	21	-	21
Pentapolitano, S.A.	(46.386)	-	(46.386)	-	-	-

Sociedad	2007			2006			Miles de Euros
	Sociedad	Intereses	Total	Sociedad	Intereses	Total	
	Dominante	Minoritarios		Dominante	Minoritarios		
Metrovacesa Alquileres Urbanos, S.L.	7.113	-	7.113	(286)	-	(286)	
Project Maple I BV	(54)	-	(54)	-	-	-	
Project Maple II BV	(160.874)	-	(160.874)	-	-	-	
Platin 173 GmbH	(6.139)	-	(6.139)	-	-	-	
Vertiarama, S.L	(1.898)	-	(1.898)	-	-	-	
Global Carihuela, S.A	(2)	-	(2)	-	-	-	
Konigsalle Sociedad civil	(4)	-	(4)	-	-	-	
Loin, S.A	28	-	28	-	-	-	
Jelone Holding BV	(22)	-	(22)	-	-	-	
Mchg Philippen Beheer Bv	(30)	-	(30)	-	-	-	
Monteburgos, S.L	120	-	120	-	-	-	
MVC Koenigsalle LP I .S.à.r.l	1	(1)	-	-	-	-	
MVC Koenigsalle LP II .S.à.r.l	2	(2)	-	-	-	-	
MVC Koenigsalle LP III .S.à.r.l	3	(3)	-	-	-	-	
MVC Koenigsalle LP IV .S.à.r.l	1	(1)	-	-	-	-	
MVC Koenigsalle LP V .S.à.r.l	1	(1)	-	-	-	-	
MVC Koenigsalle Fixtures S.à.r.l	30	-	30	-	-	-	
MVC Koenigsalle GP S.à.r.l	(24)	-	(24)	-	-	-	
Integración proporcional:							
Fonfir 1, S.L.	-	-	-	22	-	22	
Inmobiliaria Das Avenidas Novas, S.A.	(543)	-	(543)	(37)	-	(37)	
Inmobiliaria Duque D'Avila, S.A.	2.076	-	2.076	108	-	108	
Grupo Pejesa.	18.296	-	18.296	1.234	-	1.234	
Valleverde Promotora Cántabro Leonesa, S.L.	(82)	-	(82)	1.012	-	1.012	
Promotora Metrovacesa, S.A.	(1.274)	-	(1.274)	187	-	187	
Urbanizadora Valdepolo I, S.A.	2	-	2	606	-	606	
Urbanizadora Valdepolo II, S.A.	1	-	1	606	-	606	
Urbanizadora Valdepolo III, S.A.	1	-	1	606	-	606	
Urbanizadora Valdepolo IV, S.A.	1	-	1	606	-	606	
Atlantys Espacios Comerciales, S.L.	96	-	96	24	-	24	
Método de la participación:							
Puesta en equivalencia:							
Espacios del Norte, S.A.	(180)	-	(180)	(17)	-	(17)	

Sociedad	2007			2006			Miles de Euros
	Sociedad	Intereses	Total	Sociedad	Intereses	Total	
	Dominante	Minoritarios		Dominante	Minoritarios		
Promociones Residenciales Sofetral, S.A.	92	-	92	163	-	163	
Desarrollo Urbano de Patraix, S.A.	22.706	-	22.706	-	-	-	
L'Esplai Valencia, S.A.	(56)	-	(56)	156	-	156	
Valdicsa, S.A.	(3)	-	(3)	(323)	-	(323)	
Resiter Integral, S.A.	7	-	7	1	-	1	
Nova Cala Villajoyosa, S.A.	-	-	-	(3)	-	(3)	
Grupo Planiger	(414)	-	(414)	844	-	844	
Grupo Asturcontinental.	726	-	726	567	-	567	
Campus Patrimonial, S.A.	(357)	-	(357)	2.326	-	2.326	
Caja Castilla La Mancha Desarrollo Industrial, S.L.	1.298	-	1.298	1.888	-	1.888	
Promociones Inmobiliarias Alegrosa, S.A.	147	-	147	747	-	747	
Planiger Milenium, S.A.	(140)	-	(140)	1	-	1	
Globalmet, S.A.	12.981	-	12.981	57	-	57	
Promociones Vallebramen, S.L.	(247)	-	(247)	(145)	-	(145)	
Grupo Promociones Coto de los Ferranes	1.235	-	1.235	4.969	-	4.969	
Jaureguizahar Promoción y Gestión Inmobiliaria, S.L.	4.850	-	4.850	1.765	-	1.765	
Inmobiliaria Margen Derecha, S.L.	-	-	-	67	-	67	
Fuencarral Agrupanorte, S.L (antigua Alqlunia 13,S.L)	46	-	46	(2)	-	(2)	
Activos destinados a la venta							
(Resultado por Actividades Interrumpidas)							
Grupo Gecina	799.947	-	799.947	1.182.678	489.266	1.671.944	
	1.255.042	18.123	1.273.165	1.791.507	495.343	2.286.850	

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 2007 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 Operación	Miles de Euros	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 Operación	Miles de Euros
Sacresa (sociedad vinculada a D. Román Sanahuja Pons, accionista significativo y Presidente del Consejo de Administración de Metrovacesa)	Metrovacesa, S.A.	Contractual y comercial	Opción de compra	5.601	Sacresa Terrenos-2, S.L. (sociedad vinculada a D. Román Sanahuja Pons, accionista significativo y Presidente del Consejo de Administración de Metrovacesa)	Metrovacesa, S.A.	Participación en la promoción y desarrollo de proyectos en curso a aportar por el Grupo Sanahuja a Metrovacesa	Otros	30.000
Concesión a título gratuito por parte de Dragados 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 2.008 y 30 de junio de 2.012 situada en Hospitalet de Llobregat.									
Tras la adquisición a favor de MVC y Sacresa del 18% y 32% indiviso del 50% de la parcela 11 respectivamente, los porcentajes sobre la citada parcela pasan a ser los que siguen: Sacresa (50%), MVC (36%) y Dragados (14%), ratificando ésta 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 MVC, 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+coste de las eventuales obras realizadas sobre la parcela 11 que hayan sido asumidas por Dragados +IPC.									
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 Operación	Miles de Euros	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 Operación	Miles de Euros
Cresa Patrimonial, S.L. (sociedad vinculada a D. Román Sanahuja Pons, accionista significativo y Presidente del Consejo de Administración de Metrovacesa)	Metrovacesa, S.A.	Aportación a ampliación de capital	Acuerdos de financiación: aportaciones de capital	500.000	Sacresa Terrenos Promoción, S.L. (sociedad vinculada a D. Román Sanahuja Pons, accionista significativo y Presidente del Consejo de Administración de Metrovacesa)	Metrovacesa, S.A. Promotora Metrovacesa, S.L.	Renuncia de Metrovacesa al derecho de adquisición preferente sobre participaciones en Promotora Metrovacesa	Derechos de adquisición preferente	-
Esta operación se refiere a la concesión de dos préstamos participativos por parte de Cresa Patrimonial, S.L. Unipersonal a Metrovacesa, S.A., por importe de 250.000 miles de euros cada uno formalizados el 16 de mayo de 2007. Dichos préstamos fueron concedidos con objeto de contribuir a la financiación de la adquisición por el Grupo del edificio que constituye la sede corporativa del Banco HSBC en Londres. Ambos préstamos presentaban vencimiento 31 de Diciembre de 2007, si bien finalmente se produjo la conversión de dichos préstamos en capital al tipo de emisión de 83,21 € por acción (véase Nota 18).									
Durante el mes de diciembre de 2007 se ha producido la transmisión de la participación del 50% que Anida, S.L. ostentaba en la sociedad del Grupo Promotora Metrovacesa, S.L., en la cual Metrovacesa, S.A. participa en el 50% restante. La transmisión ha sido realizada a favor de Sacresa Terrenos Promoción, S.L., una vez se ha realizado la renuncia por parte de Metrovacesa al derecho de adquisición preferente las participaciones transmitidas.									

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 Operación	Miles de Euros		(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
Bami Newco, S.A., vinculada a D. Joaquín Rivero Valcarce	Metrovacesa	Venta de activos inmobiliarios según Acuerdo de Separación	Venta de bienes	511.528			Consejeros ejecutivos	Metrovacesa	Contractual y Societaria: Remuneraciones percibidas por Consejeros Ejecutivos	Remuneraciones	1.958
Bami Newco, S.A., vinculada a D. Joaquín Rivero Valcarce	Metrovacesa	Gastos asociados a la venta de activos según Acuerdo de Separación	Gastos de estructura y otras imputaciones	4.917			Miembros de la Alta Dirección (8)	Metrovacesa	Contractual y societaria: Entrega de acciones de Metrovacesa	Otras	190
Bami Newco, S.A. y Gecina Sucursal en España, vinculadas a D. Joaquín Rivero Valcarce	Metrovacesa y Metropark Aparcamientos	Arrendamiento de oficinas y plazas de garaje	Prestación de servicios	126			Consejeros Ejecutivos (8)	Metrovacesa	Contractual y societaria: Entrega de acciones de Metrovacesa	Otras	12
Las operaciones señaladas en el detalle adjunto entre Bami Newco, S.A. y Metrovacesa, S.A. son las señaladas con anterioridad durante el ejercicio 2007, en cumplimiento de los acuerdos societarios de separación alcanzados por los principales accionistas de Metrovacesa, S.A. (véanse Notas 1, 5 y 11).							3 Consejeros ejecutivos	Metrovacesa	Contractual y Societaria: Indemnizaciones percibidas por la salida de 3 Consejeros Ejecutivos	Indemnizaciones	5.254
Los contratos de arrendamiento de oficinas y plazas de garaje señalados han sido formalizados en condiciones de mercado. Operaciones con Administradores y directivos de la Sociedad							Caja Castilla La Mancha (1) (2)	Metrovacesa	Contractual y comercial: Préstamos y créditos concedidos a Metrovacesa	Acuerdo de financiación: Préstamos	12.256
Las operaciones realizadas son propias del tráfico ordinario y han sido realizadas en condiciones de mercado, siendo las más significativas durante el ejercicio 2007 las siguientes:							Caja Castilla-La Mancha (1) (2)	Iruñesa de Parques Comerciales, S.A. y Metrovacesa	Contractual y comercial: Avales y garantías concedidas	Garantías y avales	13.479
							Caja Castilla-La Mancha (1) (2) (3)	Metrovacesa	Contractual y comercial: Saldos en cuentas	Otras	37
							CCM Desarrollo Industrial vinculada a Caja Castilla la Mancha (1)	CCM Desarrollo Industrial	Contractual y comercial: Compromiso por opción de compra de compra en diversas parcelas sitas en "Polígono Romica" (Albacete)	Compromiso por opción de compra	3.215
							CCM Desarrollo Industrial vinculada a Caja Castilla la Mancha (1) (4)	CCM Desarrollo Industrial	Societaria: Recepción de dietas por asistencia a Consejos	Pago asistencia a consejos	10
							CCM Desarrollo Industrial vinculada a Caja Castilla la Mancha (1)	CCM Desarrollo Industrial	Contractual y comercial: Compra de diversas parcelas sitas en "Polígono Romica" (Albacete)	Compras de bienes	8.454

(continuación)					(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	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
Bodegas Tradición SL, sociedad vinculada a D. Joaquín Rivero Valcarce	Metrovacesa	Comercial: Compra de artículos consumibles	Compra de bienes	8	Miembros de la Alta Dirección (7)	Metrovacesa	Contractual: Aportación a Planes de Fidelización de Alta Dirección	Otras obligaciones de MVC	1.635
Finexpertia, S.L. vinculada a D. José Gracia Barba	Metrovacesa	Contractual: Recepción de servicios colaboración, asesoramiento financieros y jurídicos	Recepción de servicios	154	Miembros de la Alta Dirección	Metrovacesa	Contractual: Aportaciones a Planes de Pensiones y seguros de vida	Aportaciones a Planes de Pensiones y seguros de vida	66
Finexpertia, S.L. vinculada a D. José Gracia Barba	Metrovacesa	Contractual: Rescisión anticipada de servicios colaboración, asesoramiento financiers y jurídicos	Indemnizaciones	300	Antares S.L. y Edad Cero Sistema S.L., vinculadas a D. Santiago Fernández Valbuena	Metrovacesa y Metropark Valbuena	Contractual y comercial: Arrendamiento de oficinas y plazas de garaje	Contractual y Arrendamiento de oficinas y plazas de garaje	89
Edad Cero Sistema, S.L. vinculada a D. Santiago Fernández Valbuena	Metrovacesa	Contractual: Recepción de servicios colaboración, asesoramiento financieros y jurídicos	Recepción de servicios	6	D. Julio de Miguel Aynat	Metropark Aparcamientos	Contractual y comercial: Arrendamiento de plaza de garaje	Prestación de servicios	2
Edad Cero Sistema, S.L. vinculada a D. Santiago Fernández Valbuena (5)	Metrovacesa	Contractual: Rescisión anticipada de servicios colaboración, asesoramiento financieros y jurídicos	Indemnizaciones	102	1 Miembro de la Alta Dirección	1 Miembro de la Alta Dirección	Compromisos por cláusulas de blindaje	Otras	2.465
1 Miembro Ejecutivo	1 Consejero Ejecutivo								
Miembros del Consejo de Administración Metrovacesa		Societaria: Remuneraciones por pertenencia al Consejo de Administración	Remuneraciones	2.903					
Miembros del Consejo de Administración Metrovacesa		Societario: Aportaciones a seguros de vida	Aportaciones a Planes de Pensiones y seguros de vida	8					
Miembros de la Alta Dirección	Metrovacesa y Metropark Aparcamientos	Contractual y comercial: Arrendamiento de bienes inmobiliarios	Prestación de servicios	93					
1 Miembro de la Alta Dirección	Metrovacesa	Contractual y comercial: Anticipo compra vivienda	Anticipo compra vivienda	6					
Miembros de la Alta Dirección (6)	Metrovacesa	Contractual y comercial: Resolución de anticipo por compra de bienes inmobiliarios	Anulación compra vivienda	(20)					

(1) 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. que es accionista y miembro del Consejo de Administración.
(2) 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.
(3) Acuerdos de financiación: esta operación corresponde a inversiones financieras-tesorería positiva de Metrovacesa, S.A. contratada con dicha entidad financiera.
(4) Otras: esta operación corresponde a la recepción de dietas por asistencia de 4 sociedades del Grupo Metrovacesa, S.A. a Consejos de CCM Desarrollo Industrial.
(5) El importe detallado se origina por rescisión anticipada de los contratos de asesoramiento respectivos.
(6) Se corresponde a la devolución de un anticipo por la compra de una vivienda.
(7) Aportación de Metrovacesa, S.A. a los Planes de Fidelización de directivos de la sociedad.
(8) Remuneración en forma de entrega de acciones de Metrovacesa, S.A.

No se han indicado los saldos procedentes de Gecina, sociedad participada al 26,99% por Metrovacesa, dado que no han sido aportados por esta sociedad a fecha de comunicación de esta información, si bien no consta en la contabilidad de Metrovacesa la realización de operaciones de tráfico significativas con esta sociedad, con la excepción del alquiler mencionado en el punto 1.

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
Atlantys Espacios Comerciales, S.L.	Ingresos Financieros facturados por CCM, S.A.	130
Promociones Alegrosa, S.A.	Ingresos Financieros facturados por Metrovacesa	10
Promociones Vallebramen, S.L.	Ingresos Financieros facturados por Metrovacesa	215
Resiter Integral, S.A.	Ingresos para Metrovacesa por arrendamientos de activos	417

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 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, indicando los cargos o funciones que en estas sociedades ejercen:

Nombre o denominación social del consejero	Denominación de la sociedad objeto	% participación	Cargo o funciones
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 Indirecto	-
	Damon Atletic 2000	46,11 Indirecto	-
	Cresa International Projects, S.L.	40,00 Indirecto	-
	Fábrica Nova Parc, S.L.	24,69 Indirecto	Presidente Consejo de Administración
	Fiordino, S.L.	46,11 Indirecto	Presidente y Consejero Delegado
	Fincas Tamarit, S.L.	41,90 Indirecto	-
	Global Consulting Partners, S.L.	9,02 Indirecto	Vicepresidente
	Guils Lake, S.A.	50,00 Indirecto	Administrador Solidario
	Lanters Investment, S.I.	50,00	Administrador Solidario
	Parque Residencial Valderas, S.L.	25,25	-
	Promoció D'Habitatges Castellarnau, S.L.	30,00 Indirecta	-

(continuación)				
Nombre o denominación social del consejero	Denominación de la sociedad objeto	% participación	Cargo o funciones	
Román Sanahuja Pons	Promoción Peninsular Siglo XXI, S.L.	46,11 Indirecta	Presidente Consejo 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.	49,93 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.	34,58 Indirecta	Presidente y Consejero Delegado	
	Tesana 97, S.L.	76,42 Indirecta	Presidente y Consejero Delegado	
	Valencia Park Siglo XXI, S.L.	41,27 Indirecta	Presidente Consejo de Administración y Consejero Delegado	
	Vila de Badalona, S.L.	50,00 Indirecta	-	
Román Sanahuja Escofet	Sacresa Terrenos Promoción, S.L.	11,27 Indirecta	-	
	Verdhabitats, S.L.	33,30	Presidente Consejo de Administración	
	Compañía de la Nueva Plaza de toros de Barcelona, S.L.	1,80 Indirecta	Presidente Consejo de Administración	
	Damon Atletic 2000, S.L.	11,26 Indirecta	Consejero y representante persona física del presidente (Fiordino S.L.)	
	Fábrica Nova Parc, S.L.	5,80 Indirecta	Consejero	
	Fincas Tamarit, S.L.	3,60 Indirecta	Administrador Único	
	Fiordino, S.L.	11,26 Indirecta	Consejero	
	Sanafet Explotación y Medios Inmobiliarios, S.L.	11,27 Indirecta	Vicepresidente y Consejero Delegado	
	Parque Residencial Valderas, S.L.	6,12 Indirecta	Presidente Consejo de Administración	
	Promoció D'Habitatges Castellarnau, S.L.	30,00 Indirecta	Presidente y Consejero Delegado	
	Promoción Peninsular Siglo XXI, S.L.	11,27 Indirecta	Consejero	
	Proyectos e Inmuebles de Galicia, S.L.	5,58 Indirecta	-	
	Rua Nova Interland, S.L.	11,27 Indirecta	-	
	Samar Development, S.L.	9,30 Indirecta	Administrador Único	
	Sarriá Park, S.L.	11,27 Indirecta	Consejero	
	Siglo XXI Park, S.L.	8,37 Indirecta	Vicepresidente Consejo de Administración	
	Tesana 97, S.L.	3,57 Indirecta	Consejero	
	Valencia Park Siglo XXI, S.L.	9,98 Indirecta	Consejero Delegado	
Javier Sanahuja Escofet	Valencia Park Siglo XXI, S.L.	13,94 Indirecta	Consejero	
	Cresa International Projects, S.L.		Consejero	

(continuación)

Nombre o denominación social del consejero	Denominación de la sociedad objeto	% participación	Cargo o funciones
Javier Sanahuja Escofet	Sacresa Terrenos Promoción, S.L.	11,27 Indirecta	-
	Verdhabitats, S.L.	33,30	Consejero
	Compañía de la Nueva Plaza de Toros de Barcelona, S.L.	3,13 Indirecta	Consejero
	Damon Atletic, S.L.	11,26 Indirecta	-
	Fábrica Nova Parc, S.L.	6,03 Indirecta	-
	Fincas Tamarit, S.L.	3,64 Indirecta	-
	Fiordino, S.L.	11,26 Indirecta	Consejero
	Global Consulting Partners, S.L.	2,20 Indirecta	Consejero
	Parque Residencial Valderas, S.L.	25,25	Consejero
	Sanafet Explotación y Medios Inmobiliarios, S.L.	11,27 Indirecta	Consejero
	Promoció D'Habitatges Castellarnau, S.L.	6,17 Indirecta	-
	Promoción Peninsular Siglo XXI, S.L.	11,27 Indirecta	Consejero
	Proyectos e Inmuebles de Galicia, S.L.	5,63 Indirecta	-
	Rua Nova Interland, S.A.	11,27 Indirecta	Administrador Único
	Samar Development, S.L.	9,38 Indirecta	-
	Sarriá Park, S.L.	11,27 Indirecta	Consejero
	Siglo XXI Park, S.L.	8,45 Indirecta	-
	Tesana 97, S.L.	2,77 Indirecta	Consejero
Pablo José Ugarte Martínez Iru de Promociones e Inmuebles, S.A.		-	Presidente del Consejo de Administración
	Promociones y Desarrollos Arroniz, S.A.	-	Presidente del Consejo de Administración
	Grupo de Empresas HC, S.A.	-	Consejero
	Parque Residencial Getafe, S.L.	-	Consejero

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 como personas jurídicas, y se detallan a continuación:

Nombre o denominación social del consejero	Denominación social de la entidad cotizada	Cargo
Román Sanahuja Pons	Cartera Cresa Sicav, S.A.	Presidente del Consejo
	Inversiones Cresa II Sicav, S.A.	Presidente del Consejo
	Inversiones Financieras Cresa Sicav, S.A.	Presidente del Consejo
	Inversiones Cresa 3 Sicav, S.A.	Presidente del Consejo
Roman Sanahuja Escofet	Inversiones Cresa II Sicav, S.A.	Consejero
	Inversiones Cresa 3 Sicav, S.A.	Consejero
Javier Sanahuja Escofet	Cartera Cresa Sicav, S.A.	Consejero
	Inversiones Financieras Cresa Sicav, S.A.	Consejero
	Inversiones Cresa II Sicav, S.A.	Consejero
	Inversiones Cresa 3 Sicav, S.A.	Secretario Consejero
José Manuel Lara Bosch	Antena 3 Televisión, S.A.	Presidente del Consejo
	Banc de Sabadell, S.A.	Consejero
	Compañía de Distribución Integral Legista, S.A.	Representante persona física del Consejero Espasa Calpe, S.A.
Pablo Ugarte Martínez	Hispanet Tesorería Sicav, S.A.	Secretario Consejero

Retribución y otras prestaciones al Consejo de Administración

El importe de sueldos, dietas y remuneraciones de cualquier clase devengados por los miembros de los órganos de administración de la Sociedad ascendió a 10.127 miles de euros, según el siguiente detalle:

	Miles de Euros	2007	2006
Sueldos, retribución fija	919	2.353	
Retribución variable	1.039	-	
Atenciones Estatutarias	2.839	2.721	
Indemnizaciones	5.254	-	
Dietas	64	100	
Otros	12	532	
Total	10.127	5.703	

El importe total en Primas de los Seguros de vida y accidentes satisfechos por la Sociedad respecto de los miembros de Consejo de Administración asciende en el ejercicio 2007 a 8 miles de euros. La Sociedad tiene contratado un seguro de responsabilidad civil de Consejeros y Altos Directivos.

La Sociedad no tiene contraídas obligaciones en materia de pensiones con respecto a los miembros de su Consejo de Administración adicionales a las del resto de empleados (véase Nota 5-n).

La Sociedad 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 2007 y 2006 puede resumirse en la forma siguiente:

Número de Personas	Miles de Euros							
	2007			2006				
	Retribuciones Salariales	Retribuciones Salariales		Retribuciones Salariales	Retribuciones Salariales			
2007	2006	Fijas	Variable	Total	Otras Retribuciones	Total	2007	
13	15	2.842	1.956	4.798	3.881	8.679	3.377	
					1.036	4.413	1.08	
						4.521	1.774	

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 567 miles de euros (para 17 directivos), 761 miles de euros (para 23 directivos) y 823 miles de euros (para 23 directivos) para los ejercicios 2007, 2006 y 2005.

Adicionalmente, durante este ejercicio 2007 se han satisfecho 3.881 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 8.679 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 2007 y 2006 a 14 y 22 miles de euros en 2007 y 2006, respectivamente.

La Sociedad no tiene contraídas obligaciones en materia de pensiones con respecto a los miembros de la Alta Dirección adicionales a las del resto de empleados (véase Nota 5-n). El importe de las aportaciones de la empresa al Plan de Pensiones para altos directivos ha sido de 51 miles de euros.

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 dos contratos relativas a determinados supuestos en caso de despido, que suponen un compromiso laboral cifrado en términos económicos en 2.465 miles de euros.

29. RETRIBUCIÓN A LOS AUDITORES

Los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas correspondientes a los ejercicios 2007 y 2006 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	
	2007	2006
Auditor principal y entidades vinculadas	320	261
Otros auditores	270	1.513
	590	1.774

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 2007 y 2006 a 1.293 y 22 miles de euros, respectivamente, y corresponden fundamentalmente a trabajos de asesoramiento contable y fiscal en relación con las operaciones de activos y segregación de Gecina del ejercicio 2007. Se han contratado otros trabajos de asesoramiento extraordinario con otros auditores externos distintos del principal por importe de 890 y 1.559 miles de euros para los ejercicios 2007 y 2006 respectivamente.

Los honorarios del auditor principal representan aproximadamente un 0,1% de su facturación global en España.

30. INFORMACIÓN SOBRE MEDIOAMBIENTE

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 gestiona su capital para asegurar que las compañías del Grupo serán capaces de continuar como negocios rentables a la vez que maximizan el retorno de los accionistas a través del equilibrio óptimo de la deuda y fondos propios.

La estrategia del conjunto del Grupo continúa incidiendo en la diversificación geográfica, con la adquisición de activos en Europa Occidental, así como la focalización de la Compañía en el negocio patrimonial.

La estructura de capital del Grupo incluye, deuda, que está a su vez constituida por los préstamos y facilidades crediticias detalladas en la nota 20, caja y activos líquidos y fondos propios, que incluye capital, reservas, beneficios no distribuidos según lo comentado en la Nota 17 y Nota 18 respectivamente.

El Área Financiera, responsable de la gestión de riesgos financieros, revisa la estructura de capital semestralmente, así como el ratio de Deuda neta sobre GAV.

El coste de capital así como los riesgos asociados a cada clase de capital son considerados por el Comité de Inversiones del Grupo, en el que participa entre otros el Director Financiero, a la hora de evaluar, para su aprobación o rechazo, las inversiones propuestas por las Áreas de Negocio.

El objetivo del Grupo es no sobrepasar el 55% en el ratio de Deuda Neta/GAV y más concretamente en el caso del ratio de Deuda Neta con recurso/ GAV asociado no sobrepase del 50%.

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 fallido 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 (7-12 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 2007 asciende a 622.848 miles de euros, de los cuales 112.430 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 2007 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 (*)		
	31-12-2007	31-12-2008	31-12-2009
A tipo de interés fijo o protegido	4.193.182	2.820.733	2.352.107
A tipo de interés variable	2.959.565	2.673.278	2.768.645
Endeudamiento	7.152.747	5.494.011	5.120.754
% Tipo fijo/Total deuda	58,62%	51,34%	45,93%

(*) Deuda a valor nominal.

Teniendo en cuenta las condiciones contractuales de las financiaciones existentes al 31 de diciembre de 2007 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 13.126 miles de euros en el resultado del ejercicio 2008, 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 12.889 miles de euros en el resultado del ejercicio 2008.

Hemos de subrayar que si no existieran coberturas el impacto de una bajada de tipos de interés del 1% supondría que los intereses pagados durante el ejercicio 2008 seguirían siendo superiores en 25.552 miles de euros a los equivalentes cubiertos.

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.

Como operación de especial relevancia cabe destacar la financiación de la adquisición de la torre sita en Canary Wharf que es ocupada por la sede central del banco HSBC.

Esta adquisición se espera refinanciar a largo plazo durante el ejercicio 2008 para lo cual se ha contratado un derivado denominado "Gilt lock" que ha fijado el tipo base de la refinanciación en el 4,896% para una financiación a 20 años y para un importe de 725.000 miles de libras esterlinas.

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, cuyo importe nociional anual asciende a 102.647 miles de euros con vencimientos en los años 2014 y 2015 se desglosa en la Nota 20.

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, a excepción de la operación de Canary Wharf y en este caso hablamos de un inquilino, la entidad financiera HSBC con rating crediticio AA) 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.

La situación del mercado inmobiliario residencial se ha deteriorado paulatinamente desde mediados de 2007. El retraimiento de la demanda de viviendas, especialmente en segunda residencia, unido al exceso de oferta y en especial a la crisis financiera internacional, que ha ocasionado un endurecimiento de las condiciones de financiación y unas mayores restricciones de acceso a la misma, han provocado problemas financieros a una gran parte de las empresas del sector, que previsiblemente continuarán durante el ejercicio 2008. El Grupo Metrovacesa entiende que su relativa menor exposición al producto residencial, la calidad de sus inversiones inmobiliarias (60,2% del valor de mercado bruto de sus activos –GAV-) y su adecuado ratio de endeudamiento sobre el valor de mercado de sus activos (50,58% del GAV) permitirán financiar adecuadamente sus operaciones en el ejercicio 2008.

Las principales magnitudes del presupuesto de tesorería consolidado para el ejercicio 2008, elaborado sobre la base de negocio recurrente del Grupo, son las siguientes:

Presupuesto de tesorería	Miles de Euros
Cobros promociones	408.273
Cobros por rentas	246.873
Desinversiones en activos fijos	303.955
Pagos promociones	(234.445)
Amortización principal préstamos	(1.448.490) (a)
Intereses	(387.282)
Otros, neto	(74.060)
Total cobros menos pagos	(1.185.176) (a)
Necesidades de financiación, neta de disponible en líneas de crédito	(1.152.234) (a)

(a) De este importe 1.104.520 miles de euros corresponden a la deuda relacionada con la adquisición del edificio HSBC, que el grupo espera refinanciar sin problemas debido a la calidad del activo subyacente.

La revisión del presupuesto de tesorería correspondiente al ejercicio 2008 y los análisis de sensibilidad realizados por el grupo al ejercicio permite concluir que el grupo Metrovacesa será capaz de financiar razonablemente sus operaciones, aún en el caso de que las condiciones del mercado inmobiliario y de financiación continúen endureciéndose.

Riesgo de tipo de cambio

Hasta la adquisición del edificio situado en Canary Wharf el Grupo Metrovacesa no tenía un riesgo de tipo de cambio significativo ya que la práctica totalidad de sus activos y pasivos, ingresos y gastos están denominados en euros.

La operación de Canary Wharf supuso la adquisición de un edificio por el que se desembolsó, incluidos gastos de la operación, 1.142.000 miles de Libras esterlinas.

El contrato de alquiler del inquilino es a largo plazo, 20 años, por lo que se ha considerado que el activo permanecerá dentro del Grupo Metrovacesa ese plazo.

La forma de cubrir el riesgo de cambio derivado de un activo adquirido en libras esterlinas ha consistido en por un lado la obtención de un pasivo, financiación, en libras esterlinas, inicialmente por un periodo corto de tiempo pero que se refinanciará a largo plazo, el mismo que el contrato de alquiler, por un importe de 810.000 miles de libras esterlinas y la realización de un seguro de cambio a 20 años por la diferencia entre los 1.142.000 miles de libras y los 810.000 miles de libras, es decir por 332.000 miles de libras.

De esta forma queda cubierto el riesgo de cambio y en el escenario de la venta del activo en el año 2.027 no se generarán minusvalías ni plusvalías por tipo de cambio.

30. HECHOS POSTERIORES

Con fecha 5 de enero de 2008, Undertake Options, S.L.U., sociedad perteneciente al Grupo Sanahuja ha presentado la solicitud de autorización de una oferta pública de adquisición sobre la totalidad de acciones de Metrovacesa, S.A., al precio de 83,21 euros. El Grupo de sociedades al que pertenece UNDERTAKE, es titular de 49.115.925 acciones de metrovacesa representativas de un 70,52% de su capital social. Esta Oferta pública de adquisición ha sido admitida a trámite por la Comisión Nacional del Mercado de Valores el día 15 de enero de 2008.

Con fecha 8 de febrero de 2008 el Consejo de Administración ha acordado proponer a la Junta General de Accionistas el proyecto de fusión por absorción de la Metrovacesa, S.A. a 9 sociedades del Grupo, en las cuales es accionista único, con objeto de reorganizar e incorporar a la

cabecera del mismo determinados activos. El objetivo último de dicho proyecto no es otro que incorporar el valor de dichos activos, actualmente diluidos en la estructura societaria actual, a la matriz, junto con la simplificación organizativa y mercantil que conlleva

ANEXO I

Perímetro de consolidación

Sociedad	Domicilio	Actividad	% Participación Directa e Indirecta		Coste Neto a 31-12-2007	Accionista	Auditores					
			2007	2006								
GRUPO O MULTIGRUPO:												
Centros Comerciales-												
Centros Comerc. Metrop., S.A. (1)	Madrid	C. Comercial	100%	100%	61	Metrovacesa	BDO Audiberia					
Desarrollo Comercial de Lleida, S.A. (1)	Madrid	C. Comercial	100%	100%	38	Metrovacesa	BDO Audiberia					
Iruñesa de Parques Comerciales, S.A. (1)	Madrid	C. Comercial	100%	100%	2.824	Metrovacesa / Metrovacesa Rentas	BDO Audiberia					
La Maquinista Vila Global, S.A. (1)	Barcelona	C. Comercial	100%	100%	59.934	Metrovacesa	PriceWaterhouse Coopers					
Metroparque, S.A. (1)	Vizcaya	C. Comercial	100%	100%	52.212	Metrovacesa/Euesa	PriceWaterhouse Coopers					
Áreas Comerciales en Estaciones de Tren Españolas, S.A. (1)	Madrid	C. Comercial	60%	60%	1.327	Metrovacesa	Attest Consulting					
Paseo Comercial Carlos III, S.A. (1)	Madrid	C. Comercial	50%	50%	22.805	CCM	Attest Consulting					
La Vital Centro Comercial y de Ocio, S.L. (1)	Alicante	C. Comercial	80%	80%	14.021	CCM/Euesa	PriceWaterhouse Coopers					
Inmobiliaria Metrogolf, S.A. (1)	Lisboa	C. Comercial	100%	100%	1.000	Metrovacesa	KPMG					
Construcción y venta-												
Durbask, S.A. (1)	Madrid	Const. y Venta	75%	75%	225	Metrovacesa/Pegesa	-					
Fonfir 1, S.L. (2)	Madrid	Const. y Venta	50%	50%	-	Metrovacesa	-					
Inmobiliaria Das Avenidas Novas, S.A. (2)	Oporto	Const. y Venta	50%	50%	2.078	Metrovacesa	KPMG					
Inmobiliaria Duque D'Avila, S.A. (2)	Lisboa	Const. y Venta	50%	50%	4.907	Metrovacesa	KPMG					
Promotora Metrovacesa, S.L. (2)	Madrid	Const. y Venta	50%	50%	7.611	Metrovacesa	Deloitte					
Urbanizadora Valdepolo I, S.A. (2)	Madrid	Const. y Venta	50%	50%	8.727	Metrovacesa	-					
Urbanizadora Valdepolo II, S.A. (2)	Madrid	Const. y Venta	50%	50%	8.727	Metrovacesa	-					
Urbanizadora Valdepolo III, S.A. (2)	Madrid	Const. y Venta	50%	50%	8.727	Metrovacesa	-					
Urbanizadora Valdepolo IV, S.A. (2)	Madrid	Const. y Venta	50%	50%	8.727	Metrovacesa	-					

(continuación)

Sociedad	Domicilio	Actividad	% Participación Directa e Indirecta		Coste Neto a 31-12-2007	Miles €	Accionista	Auditores
			2007	2006				
Teslabarri, S.A. (3)	Vizcaya	Const. y Venta	73%	73%	1.070	Prom. Inmob. - Margen Derecha		
Valleverte Promotora Cántabro Leonesa, S.L. (2)	Madrid	Const. y Venta	50%	50%	1.618	Metrovacesa Deloitte		
Valnim Edificaciones, S.L. (1)	Valencia	Const. y Venta	63%	63%	219	Metrovacesa	-	
Inm. Zabálburu Gestora de Comunidades, S.A. (1)	Madrid	Const. y Venta	100%	100%	537	Metrovacesa	-	
Naves industriales-								
Grupo Pegesa (2)	Guadalajara	Suelo Industrial	50%	50%	6.536	Metrovacesa BDO Audiberia		
Aparcamientos-								
Metropark Aparcamientos, S.A.(1)	Madrid	Aparcamientos	100%	100%	17.140	Metrovacesa Attest Consulting		
Oficinas-								
Metrovacesa Iberoamericana, S.A. (1)	Argentina	G. Inmuebles	100%	100%	8.128	Metrovacesa E.M. Echaide		
Bami Berlin Objekt GmbH (1)	Berlin	G. Inmuebles	100%	100%	3.669	Bami Berlin - Grundstück/ Bami Berlin Verwaltungs		
Metrovacesa Rentas, S.A. (1)	Madrid	G. Inmuebles	100%	100%	9.075	Metrovacesa	-	
Metropolitana Castellana, S.L. (1)	Madrid	G. Inmuebles	100%	100%	40.725	Euesa/CCM/ BDO Audiberia Metrópolitana Titular		
Platin 173 GmbH (1)	Alemania	G. Inmuebles	100%	-	-	Metrovacesa	-	
Loin, S.A. (1)	Barcelona	G. Inmuebles	100%	-	24.315	Metrovacesa	-	
Project Maple II BV (1)	Holanda	G. Inmuebles	100%	-	281.149	Pentapolitano Deloitte		
Mchg Philippen Beheer BV (1)	Holanda	G. Inmuebles	100%	-	-	Jelone Deloitte		
Monteburgos, S.L. (1)	Madrid	G. Inmuebles	100%	-	264.272	Metrovacesa	-	
MVC Koenigsallee I GmbH (1)	Alemania	G. Inmuebles	100%	-	498	Vertiarama KPMG		
MVC Koenigsallee II GmbH (1)	Alemania	G. Inmuebles	100%	-	92	Vertiarama KPMG		
MVC Koenigsallee III GmbH (1)	Alemania	G. Inmuebles	100%	-	211	Vertiarama KPMG		
MVC Koenigsallee IV GmbH (1)	Alemania	G. Inmuebles	100%	-	1.408	Vertiarama KPMG		
MVC Koenigsallee V GmbH (1)	Alemania	G. Inmuebles	100%	-	2.267	Vertiarama KPMG		
MVC Koenigsallee LP I S.à r.l. (1)	Alemania	G. Inmuebles	90%	-	547	Vertiarama KPMG		

(continuación)							
			% Participación Directa e Indirecta		Coste Neto a 31-12-2007		
Sociedad	Domicilio	Actividad	2007	2006	Miles €	Accionista	Auditores
MVC Koenigsallee LP II S.à r.l. (1)	Alemania	G. Inmuebles	90%	-	1.021	Vertiarama	KPMG
MVC Koenigsallee LP III S.à r.l. (1)	Alemania	G. Inmuebles	90%	-	5.163	Vertiarama	KPMG
MVC Koenigsallee LP IV S.à r.l. (1)	Alemania	G. Inmuebles	90%	-	33.787	Vertiarama	KPMG
MVC Koenigsallee LP V S.à r.l. (1)	Alemania	G. Inmuebles	90%	-	55.873	Vertiarama	KPMG
MVC Koenigsallee GP V S.à r.l. (1)	Alemania	G. Inmuebles	100%	-	12.482	Vertiarama	KPMG
MVC Koenigsallee Fixtures S.à r.l. (1)	Alemania	G. Inmuebles	100%	-	23.420	Vertiarama	KPMG
MVC Koenigsallee Immobilien I KG (1)	Alemania	G. Inmuebles	99%	-	(38)	MVC Koenigsallee I GmbH/MVC	Koenigsallee LP I S.à r.l.
MVC Koenigsallee Immobilien II KG (1)	Alemania	G. Inmuebles	99%	-	1.763	MVC Koenigsallee I GmbH/MVC	Koenigsallee LP I S.à r.l.
MVC Koenigsallee Immobilien III KG (1)	Alemania	G. Inmuebles	99%	-	4.150	MVC Koenigsallee I GmbH/MVC	Koenigsallee LP I
MVC Koenigsallee Immobilien IV KG (1)	Alemania	G. Inmuebles	99%	-	14	MVC Koenigsallee I GmbH/MVC	Koenigsallee LP I S.à r.l.
MVC Koenigsallee Immobilien V KG (1)	Alemania	G. Inmuebles	99%	-	154	MVC Koenigsallee I GmbH/MVC	Koenigsallee LP I S.à r.l.
Otras-							
Expl. Urbanas Españolas, S.L. (Euesa) (1)	Madrid	Hotelera	100%	100%	1.125	Metrovacesa	-
Inmobiliaria Fontes Picoas, S.A. (1)	Lisboa	Alquiler	100%	100%	3.988	Metrovacesa	Paulo J. Macedo
Acoghe, S.L. (1)	Madrid	Hotelera	100%	100%	1.317	Metrovacesa	PWC
Holding Jaureguizahar 2002, S.A. (1)	Madrid	Valores mobiliarios	100%	100%	12.711	Metrovacesa	-
Desarrollo de Infraestructuras de Castilla, S.A. (1)	Valladolid	Gestión agua	100%	100%	40	Metrovacesa	-
Bami Berlin Grundstück GmbH (1)	Berlín	Valores mobiliarios	100%	100%	1.671	Metrovacesa	-
Bami Berlin Verwaltungs GmbH (1)	Berlín	Valores mobiliarios	100%	100%	28	Metrovacesa	-

(continuación)							
			% Participación Directa e Indirecta		Coste Neto a 31-12-2007		
Sociedad	Domicilio	Actividad	2007	2006	Miles €	Accionista	Auditores
Star Inmobogestión, S.A. (1)	Madrid	Admón. y representación de I.I.C	100%	100%	606	Metrovacesa	-
Sadorma 2003, S.L. (1)	Madrid	Hotelera	100%	100%	6.379	Metrovacesa/CCM	-
Global Murex Iberia, S.L. (1)	Madrid	Const. y Venta	100%	100%	14	Metrovacesa/CCM	-
Zingurmun Iberia, S.L. (1)	Madrid	Const. y Venta	100%	100%	5	Metrovacesa	-
Atlantis Espacios Comerciales, S.L. (2)	Madrid	Const. y Venta	50%	100%	11.860	Metrovacesa/CCM	-
Habitatrix, S.L.(1)	Madrid	Const. y Venta	100%	100%	2.454	Metrovacesa/CCM	-
Pentapolitano, S.A. (1)	Madrid	Const. y Venta	100%	100%	279.990	Metrovacesa/CCM	-
Metrovacesa Alquileres Urbanos, S.L.(1)	Madrid	Alquiler	100%	-	34.901	Metrovacesa	-
Project Maple I BV (1)	Holanda	Valores Mobiliarios	100%	-	281.094	Pentapolitano	Deloitte
Vertiarama, S.L. (1)	Madrid	Valores Mobiliarios	100%	-	-	Metrovacesa/CCM	-
Global Carihuela, S.A. (1)	Madrid	Const. y Venta	100%	-	1	Metrovacesa/CCM	-
Desarrollos Estructurales Vaines, S.L. (1)	Madrid	Const. y Venta	100%	-	3	Metrovacesa	-
Varitelia Distribuciones, S.L. (1)	Madrid	Const. y Venta	100%	-	3	Metrovacesa	-
Vailen Management, S.L. (1)	Madrid	Const. y Venta	100%	-	3	Metrovacesa	-
Kognisalle sociedad civil (1)	Madrid	Const. y Venta	100%	-	4	Vertiarama/ Global Carihuela	-
Jelone Holding BV (1)	Holanda	Valores Mobiliarios	100%	-	3	Metrovacesa	Deloitte
ASOCIADAS:							
Caja Castilla La Mancha Desarrollo Industrial, S.L. (3)	Toledo	Suelo Industrial	40%	40%	204	Metrovacesa	Ernst & Young
Resiter Integral, S.A. (3)	Madrid	Residencias 3 ^a edad	49%	49%	59	Metrovacesa	-
Promociones Residenciales Sofetral, S.A. (3)	Madrid	Const. y Venta	30%	30%	1.049	Metrovacesa	ECT Auditores
Desarrollo Urbano de Patraix, S.A. (3)	Barcelona	Const y Venta	20%	20%	90	Metrovacesa	-
Espacios del Norte, S.A. (3)	Madrid	Const. y Venta	20%	20%	-	Metrovacesa	-
Valdicsa, S.A. (3)	Valencia	Const y Venta	33%	33%	1.341	Metrovacesa	-

(continuación)

Sociedad	Domicilio	Actividad	% Participación Directa e Indirecta		Coste Neto a 31-12-2007	Accionista	Auditores
			2007	2006			
L'Esplai Valencia, S.L. (3)	Valencia	Const. y Venta	37%	37%	214	Metrovacesa	KPMG
Jaureguizahar Promoción y Gestión Inmobiliaria, S.L. (3)	Bilbao	Const. y Venta	45%	45%	12.711	Holding Jaureguizahar	Attest Consulting
Grupo Planiger, S.A. (3)	Madrid	Residencias 3ª edad	35%	35%	4.897	Metrovacesa	KPMG
Grupo Asturcontinental (3)	Asturias	Const. y Venta	45%	50%	534	Metrovacesa	Audiastur ec.aud. SL
Promociones Inmobiliarias Alegrosa, S.A. (3)	Valencia	Const. y Venta	44%	44%	265	Metrovacesa	Elena Quirol
Campus Patrimonial, S.A. (3)	Madrid	Const. y Venta	44%	44%	2.588	Metrovacesa	PWC
Grupo Promociones Coto de los Ferranes (3)	Asturias	Const. y Venta	45%	50%	2.284	Metrovacesa	Audiastur ec.aud. SL
Planiger Milenium, S.A. (3)	Madrid	Residencias 3ª edad	35%	35%	652	Metrovacesa	KPMG
Globalmet, S.A. (3)	Madrid	Const. y Venta	40%	40%	801	Metrovacesa	Deloitte
Promociones Vallebramen, S.L. (3)	Madrid	Const. y Venta	50%	50%	14.911	Metrovacesa	-
Promotora Inmobiliaria Margen Derecha, S.L. (3)	Bilbao	Const. y Venta	73%	73%	13.050	Metroparque/ Jaureguizahar	-
Fuencarral Agrupanorte, S.L. (antes Alqlunia, 13) (3)	Burgos	Const. y Venta	42%	42%	2.520	Habitatrix	-
NO CONSOLIDADAS:							
Nazaret y Desarrollo, S.A.	Valencia	Const. y Venta	17%	17%	255	Metrovacesa	-
Benicassim Golf, S.L.	Valencia	Const. y Venta	15%	15%	1.695	Metrovacesa	Ernst & Young
Parque Central Agente Urbanizador	Valencia	Const. y Venta	11%	11%	1.950	Metrovacesa	Deloitte
Live in Spain	Madrid	Publicidad	4%	4%	6	Metrovacesa	-
Volca Inmuebles, S.L.	Valencia	Const. y venta	10%	10%	1.782	Metrovacesa	-
NO CONSOLIDADAS MANTENIDAS PARA LA VENTA							
Grupo Gecina	París	Alquiler	27%	69%	1.452.352	Metrovacesa	PWC/Mazars

(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.

METROVACESA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO DEL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007

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		
	2007	2006	
		% Variación	
Ingresos por alquiler	256,9	202,1	27,1%
Ventas de activos	578,0	179,3	222,3%
Promoción de vivienda	611,1	621,8	-1,7%
Solares y terrenos	37,2	92,4	-59,7%
Servicios	8,1	5,5	47,1%
Total ingresos	1.491,3	1.101,2	35,4%
Margen bruto alquileres	241,5	189,0	27,8%
Margen bruto ventas de activos	92,0	15,3	502,7%
Margen bruto promoción de vivienda	196,5	235,4	-16,5%
Margen bruto solares y terrenos	24,7	54,6	-54,7%
Margen bruto servicios	6,6	2,9	125,0%
Total margen bruto	561,3	497,2	12,9%
Gastos de personal y estructura	(90,7)	(75,2)	20,6%
Beneficio operativo bruto (EBITDA) antes de variación de valor	470,5	422,0	11,5%
Variación de valor de las propiedades de inversión	484,4	488,0	-0,7%
Beneficio operativo bruto (EBITDA) después de variación de valor	954,9	910,0	4,9%
Amortizaciones	(6,9)	(6,5)	6,7%
Provisiones operativas	(1,3)	(1,2)	11,3%
Pérdidas netas por deterioro	(3,3)	2,0	-263,9%
Beneficio operativo neto (EBIT)	943,4	904,3	4,3%

	2007	2006	% Variación
Gastos financieros (netos de ingresos)	(341,2)	(224,1)	52,2%
Capitalización gastos Financieros	50,3	52,2	-3,7%
Resultado financiero neto	(290,9)	(171,9)	69,2%
Participación equivalencia	42,7	13,1	226,9%
Beneficio antes de impuestos (BAI)	695,2	745,5	-6,7%
Impuestos	(222,0)	(130,6)	70,0%
Resultado de actividades interrumpidas, neto	799,9	1.671,9	-52,1%
Minoritarios	(18,1)	(495,3)	-96,3%
Beneficio Neto Atribuible	1.255,0	1.791,5	-29,9%

Evolución de los ingresos y margen bruto

La cifra total de ingresos analítica durante 2007 ha ascendido a 1.491 millones de euros, representando un crecimiento del 35,4% con respecto al año anterior. El incremento de estos valores, en un ejercicio complejo para el Grupo, marcado por el proceso de separación de la filial francesa Gecina, con cambios muy significativos tanto en el accionariado como en el equipo directivo, y con un entorno económico y sectorial menos favorable que en ejercicios anteriores debe valorarse de forma muy positiva.

Del incremento experimentado en el total de los ingresos señalado, destaca el aumento de los ingresos de alquiler, que ascienden a 260 millones de euros, con un crecimiento del 27,1% respecto al año anterior. Las ventas de promoción residencial se mantienen prácticamente estables, totalizando 611 millones de euros en 2007, con un margen bruto porcentual situado en un 32,1%. Por otra parte, las ventas de suelo han ascendido a 37 millones de euros, habiendo sido el precio de venta un 23,5% superior a la valoración de los mismos al cierre de 2006.

La variación de valor de las propiedades de inversión asciende a 484 millones de euros en 2007 (sin Gecina). Esta cifra se basa en una tasación realizada por expertos independientes (Atis Real Estate).

El EBITDA alcanza los 471 millones de euros, con un crecimiento del 11,5%. Si se incluye la variación de valor de los activos, el EBITDA consolidado aumenta un 4,9%.

Resultado por actividad interrumpida (Gecina)

Como consecuencia del Acuerdo de Separación alcanzado por los principales accionistas de Metrovacesa, la sociedad francesa Gecina ha quedado integrada en la cuenta de resultados consolidados en el epígrafe de "Resultado de actividades interrumpidas", por cuanto dejará de

formar parte del Grupo durante el primer semestre de 2008. De esta manera, los datos a consolidar de Gecina en la cuenta de pérdidas y ganancias en diciembre 2007 corresponden únicamente a los consolidados del primer semestre en dicho epígrafe, mientras que en las cifras de 2006 aparecen recogido la totalidad del ejercicio. Por este motivo, las cifras interanuales no resultan directamente comparables.

En el primer semestre de 2007, esta partida ascendió a 800 millones de euros, frente a 1.183 millones de euros del ejercicio anterior. De los 800 millones de euros, 595 millones de euros se corresponden con el incremento de valor de los inmuebles y 205 millones de euros con el beneficio generado por la actividad operativa.

Otras partidas

El resultado financiero neto ha variado un 69,2%, incremento acorde al crecimiento de la deuda de la Compañía que ha servido para financiar los nuevos proyectos de inversión. A pesar del crecimiento sostenido del euríbor durante el ejercicio 2007 (un 30% de crecimiento medio del euríbor a 12 meses con respecto al 2006), se ha amortiguado el impacto gracias a la política de coberturas de la Compañía. El coste medio efectivo de la deuda se sitúa en el 4,8%.

El resultado por puesta en equivalencia aumenta hasta 43 millones de euros, debido a un aumento en los resultados de las empresas participadas, causado principalmente por la aportación de las sociedades Globalmet, S.A., y Desarrollo Urbano de Patraix, S.A., que han llevado a cabo mayores ventas de suelo con respecto al ejercicio anterior.

El beneficio neto no es comparable

El hecho de que en 2007 sólo se incorporen 6 meses de Gecina frente a 12 meses en 2006 (motivado por su clasificación como actividad interrumpida) hace que las cifras interanuales no sean directamente comparables. El beneficio neto consolidado disminuye un 29,9% hasta 1.255 millones de euros. El beneficio por acción (BPA) del 2007 se sitúa en 12,45 €, una vez ajustado por la ampliación de capital liberada 1x20 de enero de 2007.

Pese a la falta de compatibilidad comentada, excluyendo el efecto neto de la variación de valor de los activos, el beneficio neto sería de 210 millones de euros, con una caída del 39,5%, debida principalmente a la consolidación de Gecina en 2007 sólo por 6 meses frente a los doce meses incorporados en 2006.

Deuda financiera

A final de diciembre de 2007, la deuda financiera neta del Grupo asciende a 6.948 millones de euros, frente a la deuda publicada en diciembre de 2006 de 9.478 millones de euros. Si bien ambas cifras no son comparables, ya que la de diciembre de 2006 incluye la deuda de la filial Gecina,

excluyendo la deuda de Gecina, la deuda financiera a diciembre de 2006 sería de 5.279 millones de euros, y el incremento experimentado en el ejercicio 2007 se explicaría por las inversiones realizadas.

El ratio de endeudamiento (deuda financiera neta sobre valor de mercado de los activos o loan-to-value) se sitúa actualmente en un 50,9%. Calculada incluyendo la deuda sin recurso y el valor de los activos asociados, este ratio aumenta hasta el 54,0%. El 60% de la deuda está a tipo fijo o cubierta mediante derivados. El vencimiento medio de la deuda se sitúa en 5,7 años, con un coste medio del 4,8%. Si se calculase incluyendo la deuda sin recurso el vencimiento medio sería de 4,9 años, y el coste medio del 5,1%.

Inversiones realizadas en 2007

Las inversiones realizadas y formalizadas durante 2007 ascienden a 2.647 millones de euros, de los cuales 2.551 millones de euros se han invertido en patrimonio y los 96 millones de euros restantes en la adquisición de suelo.

Durante 2007 se han realizado inversiones por importe de 2.551 millones de euros en el negocio de alquiler. Por tipo de inversión, el 77% se corresponde con adquisiciones de edificios en explotación, y el 23% a proyectos en desarrollo o en mejoras de edificios. Destacan tres operaciones de compra de oficinas en Madrid, Londres y Düsseldorf (Alemania). La inversión de Madrid consiste en la adquisición de un edificio de oficinas en Arturo Soria, 343, que cuenta con cerca de 7.000 m² sobre rasante, representando una inversión de 38 millones de euros.

Por lo que respecta a la inversión en el Reino Unido, señalar que en abril de 2007 se acordó la adquisición de un edificio en Londres, por importe de 1.090 millones de libras esterlinas más gastos (aproximadamente 1.600 millones de euros). Se trata de la sede social de HSBC en Londres, propiedad hasta la fecha de adquisición del propio banco británico. El edificio está situado en el distrito financiero de Canary Wharf y cuenta con 45 plantas distribuidas entre una superficie alquilable de 76.000 m² sobre rasante y 28.000 m² bajo rasante. HSBC firmó el 31 de mayo con el Grupo cinco contratos de alquiler independientes, por un periodo mínimo de 20 años cada uno, una renta anual total de 43,5 millones de libras (aproximadamente 63,7 millones de euros), y revisiones anuales de inflación, con una revalorización anual mínima garantizada de 2,5%.

Las inversiones en Alemania se materializaron en la adquisición de dos complejos de edificios, operaciones que se materializaron formalmente en el cuarto trimestre del ejercicio. El primer complejo de edificios, ubicado en la zona "prime" de Düsseldorf, es una manzana de 7 edificios, con una superficie alquilable de 54.000 m² y alrededor de 400 plazas de garaje. La inversión realizada es de aproximadamente 266 millones de euros, con una tasa de ocupación del 97%. Estos edificios están alquilados a entidades financieras de primer nivel. El segundo complejo consiste en un único edificio, denominado Access Tower y ubicado en Fráncfort. Consta de 21 plantas, que disponen de 20.400 m² de superficie alquilable.

<p>El precio pagado fue de 60 millones de euros, aproximadamente, con una tasa de ocupación del 97%, e inquilinos de clase A, entre los que están la aseguradora Marsh, Nestlé y Lufthansa, entre otros.</p> <p>Gestión del riesgo financiero y uso de instrumentos de cobertura</p> <p>El Grupo Metrovacesa utiliza instrumentos financieros que le permiten cubrir parcialmente la exposición al riesgo financiero, en relación tanto al tipo de interés como a la tasa de inflación.</p> <p>Riesgo de tipo de interés</p> <p>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.</p> <p>El Grupo 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.</p> <p>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 Memoria adjunta, se desglosan los contratos de cobertura de tipo de interés de la Sociedad (imports, vencimientos, valor de mercado, etc.).</p> <p>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.</p> <p>Riesgo de inflación</p> <p>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.</p> <p>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:</p>	<table border="1" data-bbox="1740 451 3071 754"> <thead> <tr> <th data-bbox="1740 451 2502 489">Tipo de Operación</th><th data-bbox="2502 451 2820 489">Tasa de Inflación</th><th data-bbox="2820 451 2915 489">Miles de Euros</th><th data-bbox="2915 451 3071 489">Vencimiento</th></tr> </thead> <tbody> <tr> <td data-bbox="1740 489 2502 527">Swap de inflación</td><td data-bbox="2502 489 2820 527">3,07%</td><td data-bbox="2820 489 2915 527">18.270</td><td data-bbox="2915 489 3071 527">Feb. 2015</td></tr> <tr> <td data-bbox="1740 527 2502 565">Swap de inflación</td><td data-bbox="2502 527 2820 565">3,07%</td><td data-bbox="2820 527 2915 565">17.478</td><td data-bbox="2915 527 3071 565">Abr. 2014</td></tr> <tr> <td data-bbox="1740 565 2502 604">Swap de inflación</td><td data-bbox="2502 565 2820 604">3,07%</td><td data-bbox="2820 565 2915 604">3.400</td><td data-bbox="2915 565 3071 604">Sep. 2014</td></tr> <tr> <td data-bbox="1740 604 2502 642">Swap de inflación</td><td data-bbox="2502 604 2820 642">3,07%</td><td data-bbox="2820 604 2915 642">26.450</td><td data-bbox="2915 604 3071 642">Nov. 2014</td></tr> <tr> <td data-bbox="1740 642 2502 680">Swap de inflación</td><td data-bbox="2502 642 2820 680">3,07%</td><td data-bbox="2820 642 2915 680">25.035</td><td data-bbox="2915 642 3071 680">Dic. 2014</td></tr> <tr> <td data-bbox="1740 680 2502 718">Swap de inflación</td><td data-bbox="2502 680 2820 718">3,07%</td><td data-bbox="2820 680 2915 718">12.014</td><td data-bbox="2915 680 3071 718">Ene. 2015</td></tr> <tr> <td data-bbox="1740 718 2502 754"></td><td data-bbox="2502 718 2820 754"></td><td data-bbox="2820 718 2915 754">102.647</td><td data-bbox="2915 718 3071 754"></td></tr> </tbody> </table> <p>Evolución previsible de la Sociedad</p> <p>Estrategia de la Compañía</p> <p>a) Estrategia en el negocio de Alquiler</p> <p>La estrategia del Grupo Metrovacesa en el negocio de alquiler se centra en los siguientes puntos:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Búsqueda de una cartera óptima de activos eficientes y rentables en las ubicaciones de mayor potencial, tanto de España como de las principales ciudades de Francia, Alemania y Reino Unido. • 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 del Grupo, 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. <p>b) Estrategia en el negocio de Promoción Residencial y Suelo</p> <p>En el negocio de Promoción Residencial y Suelo, el Grupo pretende reducir el riesgo del negocio, como protección ante la desaceleración de la demanda producida durante el ejercicio 2007, a través de medidas como:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Reducción de las compras de suelo a exclusivamente las de suelo finalista, para reducir el periodo de tiempo que transcurre entre la compra de suelo y la puesta en venta de la promoción. 	Tipo de Operación	Tasa de Inflación	Miles de Euros	Vencimiento	Swap de inflación	3,07%	18.270	Feb. 2015	Swap de inflación	3,07%	17.478	Abr. 2014	Swap de inflación	3,07%	3.400	Sep. 2014	Swap de inflación	3,07%	26.450	Nov. 2014	Swap de inflación	3,07%	25.035	Dic. 2014	Swap de inflación	3,07%	12.014	Ene. 2015			102.647	
Tipo de Operación	Tasa de Inflación	Miles de Euros	Vencimiento																														
Swap de inflación	3,07%	18.270	Feb. 2015																														
Swap de inflación	3,07%	17.478	Abr. 2014																														
Swap de inflación	3,07%	3.400	Sep. 2014																														
Swap de inflación	3,07%	26.450	Nov. 2014																														
Swap de inflación	3,07%	25.035	Dic. 2014																														
Swap de inflación	3,07%	12.014	Ene. 2015																														
		102.647																															

<ul style="list-style-type: none"> • Cuidada selección de la ubicación de las promociones. Dentro de cada una de las localidades en las que el Grupo desarrolla su actividad promotora, se seleccionan 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. <p>Previsiones de resultados</p> <p>Las expectativas de evolución de los negocios para el Grupo Metrovacesa en 2008 son favorables.</p> <p>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.</p> <p>En la actividad de Promoción de Vivienda, al final del ejercicio 2007, se cuenta con una cartera de pre-ventas equivalente a más de 10 meses de facturación. En el momento actual, sin embargo, es difícil de prever la evolución definitiva de la fuerte caída de ventas experimentada durante el ejercicio 2007, si bien todo indica que las cifras de ventas y márgenes correspondientes a esta actividad se verán reducidas sensiblemente.</p> <p>En la actividad de Gestión del Suelo, al igual que ocurre con la actividad de promoción de vivienda, se espera un descenso de la facturación en 2008, con márgenes brutos previsiblemente inferiores a los obtenidos en los últimos ejercicios.</p> <p>Factores de riesgo</p> <p>Los principales factores de riesgo que pueden afectar a la situación del Grupo son descritos a continuación.</p> <p>Carácter cíclico de la actividad inmobiliaria</p> <p>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.</p> <p>Aumento de los tipos de interés</p> <p>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</p>	<p>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.</p> <p>Competencia</p> <p>El sector inmobiliario es muy competitivo y, en algunos países donde el Grupo desarrolla sus actividades, está muy fragmentado, caracterizándose por la existencia de pocas barreras de entrada a nuevas compañías. La desaceleración del sector, junto con la disminución de la liquidez en el mercado monetario, ha afectado durante el segundo semestre de 2007 la capacidad de las entidades financieras respecto a la concesión de préstamos a las sociedades del sector. Sin embargo, el posicionamiento del Grupo respecto al resto de sociedades del sector, con un peso de la actividad patrimonialista mucho más acentuada que el resto de la competencia, dejan al mismo con una ventaja competitiva en cuanto a su capacidad de endeudamiento.</p> <p>Riesgos medioambientales</p> <p>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 medioambiente, 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.</p> <p>Personal</p> <p>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.</p> <p>Metrovacesa se compromete a una serie de principios con los que está altamente comprometida:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Captar, motivar y retener a los mejores profesionales, ofreciendo un lugar atractivo para trabajar. 2. 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.
---	--

3. Gestionar actuaciones para promover el equilibrio entre la vida laboral y personal.
4. 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.
5. 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.
6. Rechazar el trabajo infantil, el forzoso y obligatorio.
7. 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.

Adquisición de acciones propias

Al 31 de diciembre de 2007, Metrovacesa poseía 13.413 acciones propias en autocartera, lo que suponía un 0,02% del Capital Social.

A lo largo del año 2007, la Sociedad adquirió un total de 44.032.888 acciones propias a un precio medio de 118,97 euros por acción, de las cuales 44.031.955 fueron amortizadas en cumplimiento de los acuerdos de separación ya mencionados, y vendió un total de 933 acciones a un precio medio de 81,43 euros por acción.

Investigación y Desarrollo

No se han realizado durante el año 2007 inversiones significativas en investigación y desarrollo, debido a las características propias de la actividad del grupo.

Hechos posteriores al cierre

No se han producido otros hechos posteriores adicionales respecto a los ya señalados en la Nota 32 de la presente Memoria.

Información legal del artículo 116 bis de la Ley del Mercado de Valores

De conformidad con lo establecido en el artículo 116 bis de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, introducido por la Ley 6/2007, de 12 de abril, a continuación se presenta la siguiente información:

- a) La estructura del capital, incluidos los valores que no se negocien en un mercado regulado comunitario, con indicación, en su caso, de las distintas clases de acciones y, para cada clase de acciones, los derechos y obligaciones que confiera y el porcentaje del capital social que represente

Al 31 de diciembre de 2007, el capital social de Metrovacesa, S.A. está representado por 69.653.472 acciones al portador de 1,5 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas, y que confieren los mismos derechos y obligaciones, siendo necesaria la tenencia de diez acciones para asistir a las Juntas Generales.

- b) Cualquier restricción a la transmisibilidad de valores

No existen restricciones estatutarias a la transmisibilidad de los valores representativos del capital social.

- c) Las participaciones significativas en el capital, directas o indirectas

Los accionistas titulares de participaciones significativas en el capital social de Metrovacesa, S.A. tanto directas como indirectas, superiores al 3% 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 2007, son los siguientes:

Denominación Social del Accionista	Directas	Acciones Indirectas	Total	% del Capital
Grupo Sanahuja	-	49.115.925	49.115.925	70,51%
ING Group	-	4.665.192	4.665.192	6,70%
Citigroup Global Markets Limited	3.134.406	-	3.134.406	4,50%
Credit Suisse Group	-	3.387.578	3.387.578	4,86%
Total	3.134.406	57.168.695	60.303.101	86,58%

- d) Cualquier restricción al derecho de voto

No existen restricciones a los derechos de voto.

- e) Los pactos parasociales

No existen pactos parasociales en Metrovacesa, S.A.

- f) Las normas aplicables al nombramiento y sustitución de los miembros del órgano de administración y a la modificación de los estatutos de la Sociedad.

<p>Procedimiento de nombramiento, reelección y remoción de Consejeros</p> <p>Los Consejeros afectados por propuestas de nombramiento, reelección o cese, se abstendrán de intervenir en las deliberaciones y votaciones que traten de ellas (Art. 27 del Reglamento del Consejo).</p> <p>Los Consejeros serán designados por la Junta General o por el Consejo, de conformidad con las previsiones contenidas en la L.S.A. y en los Estatutos. Las propuestas de nombramiento de Consejeros que someta el Consejo a la consideración de la Junta General y las decisiones de nombramiento que adopte el Consejo, en virtud de las facultades de cooptación que tiene legalmente atribuidas, deberán estar precedidas de la correspondiente propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, y cuando el Consejo se aparte de las recomendaciones de dicha comisión habrá de motivar las razones de su proceder y dejar constancia en acta de éstas (Art. 22 del Reglamento del Consejo).</p> <p>Las propuestas de reelección de Consejeros que el Consejo decida someter a la Junta General habrán de ser informadas por la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, y se procurará que los Consejeros externos que sean reelegidos no permanezcan adscritos siempre a la misma Comisión (Art. 23 del Reglamento del Consejo).</p> <p>El Consejo y la Comisión de Nombramientos y Retribuciones dentro del ámbito de sus competencias procurarán que la elección de candidatos recaiga sobre personas de reconocida solvencia, competencia y experiencia (Art. 24 del Reglamento del Consejo).</p> <p>Los Consejeros ejercerán su cargo durante el plazo de cinco años, pudiendo ser reelegidos una o más veces por períodos de igual duración. Los Consejeros designados por cooptación ejercerán su cargo hasta la fecha de reunión de la primera Junta General de Accionistas (Art. 25 del Reglamento del Consejo).</p> <p>Supuestos de cese u obligación de dimisión de los Consejeros</p> <p>Los Consejeros cesarán en el cargo cuando haya transcurrido el período para el que fueron nombrados, cuando lo decida la Junta General o cuando se encuentren incursos en alguno de los siguientes casos:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Cuando alcancen la edad límite estatutaria, que según se establece en el Art. 24 de los Estatutos Sociales, es de setenta y cinco (75) años, en consecuencia, cesarán automáticamente en la primera Junta General Ordinaria de Accionistas que se celebre con posterioridad a la fecha en que hayan alcanzado el referido límite de edad. • Cuando cesen en los puestos ejecutivos a los que estuviere asociado su nombramiento como Consejero. • Cuando se vean incursos en alguno de los supuestos de incompatibilidad o prohibición legal o estatutariamente previstos. 	<ul style="list-style-type: none"> • Cuando su permanencia en el Consejo pueda poner en riesgo los intereses de la Compañía o cuando desaparezcan las razones por las que fueron nombrados. 	<p>El Consejero que termine su mandato o por cualquier otra causa cese en el desempeño de su cargo, no podrá prestar servicios en otra entidad que tenga por objeto social análogo al de la Compañía durante el plazo de dos años. El Consejo, si lo considera oportuno, podrá dispensar al Consejero saliente de esta obligación o acortar el plazo de vigencia de la misma (Art. 26 del Reglamento del Consejo).</p> <p>Modificación de Estatutos</p> <p>El artículo quince de los estatutos sociales establece que corresponde a la Junta General adoptar cualquier modificación de los mismos, para lo cual será necesario, en primera convocatoria, la concurrencia de accionistas presentes o representados titulares al menos de las dos terceras partes del capital suscrito con derecho a voto. En segunda convocatoria será suficiente la concurrencia del 50% de dicho capital. Cuando concurran accionistas que representen menos de las dos terceras partes del capital suscrito con derecho a voto, los acuerdos sólo podrán adoptarse válidamente con el voto de los dos tercios del capital presente o representado en la Junta.</p> <p><u>g) Poderes de los miembros del consejo de administración y, en particular, los relativos a la posibilidad de emitir o recomprar acciones</u></p> <p>A D. Jesús García de Ponga le fueron otorgados los más amplios poderes de representación tras su nombramiento como Director General. En su nombramiento como Consejero Delegado, le fueron delegadas todas las facultades que legal y estatutariamente corresponden al Consejo de Administración, excepto las indelegables por ley.</p> <p>La Junta General de Accionistas celebrada con fecha 26 de junio de 2006 delegó en el Consejo de Administración la facultad de emitir, entre otros valores, obligaciones convertibles hasta un importe máximo de 1.000 millones de euros.</p> <p>La Junta General de Accionistas celebrada con fecha 28 de junio de 2007 delegó en el Consejo de Administración la facultad de ampliar el capital social, al amparo de lo establecido en el artículo 153.1 b) de la Ley de Sociedades Anónimas, y con delegación para la exclusión del derecho de suscripción preferente, al amparo de lo establecido en el artículo 159.2 de la misma Ley.</p> <p>En cuanto a las facultades para la adquisición de acciones propias, la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 28 de junio de 2007 autorizó al Consejo de Administración para que, de conformidad con lo establecido en el artículo 75 y concordantes de la Ley de Sociedades Anónimas, pudiera llevar a cabo la adquisición derivativa de acciones de Metrovacesa, S.A. El número máximo de acciones a adquirir no rebasará,</p>
--	--	--

sumándose al de las que ya posean la Sociedad adquirente y sus Sociedades filiales, el límite legal establecido, fijado en el 5% del capital en la Disposición Adicional Primera de la Ley de Sociedades Anónimas. La duración de la autorización es de 18 meses contados a partir de la fecha de celebración de la Junta General.

h) Acuerdos significativos que haya celebrado la Sociedad y que entren en vigor, sean modificados o concluyan en caso de cambio de control de la Sociedad a raíz de una oferta pública de adquisición, y sus efectos, excepto cuando su divulgación resulte seriamente perjudicial para la Sociedad. Esta excepción no se aplicará cuando la Sociedad esté obligada legalmente a dar publicidad a esta información

Préstamo sindicado con RBS PLC, como banco agente, de 14 de marzo de 2005, para la adquisición de la sociedad Gecina (modificado por acuerdos de refinanciación de 5 de junio de 2006 y 27 de julio de 2007).

i) Los acuerdos entre la Sociedad y sus cargos de administración y dirección o empleados que dispongan indemnizaciones cuando éstos dimitan o sean despedidos de forma improcedente o si la relación laboral llega a su fin con motivo de una oferta pública de adquisición

Tal y como se señala en la Nota 27 de la Memoria, en la Sociedad sólo existen cláusulas de blindaje para un Consejero Ejecutivo y un miembro del Comité de Dirección. En ambos casos, la indemnización únicamente sería aplicable en los supuestos de extinción por iniciativa de la empresa, salvo caso de despido disciplinario declarado judicialmente procedente que no daría derecho a indemnización alguna.

Otros datos de interés



228 INFORMACIÓN SOCIETARIA

18 -20 Place de la Madeleine. París. Francia*

* Activos de Gecina perteneciente al portfolio a traspasar a la filial francesa cotizada, en virtud del Acuerdo de Separación.

Denominación completa	Nemónico bursátil	C.I.F.	Domicilio Social	Consulta de Estatutos Sociales y otra documentación social
METROVACESA, S.A.	MVC	A28017804	Plaza Carlos Trías Bertrán, 7 28020 Madrid	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 (91 418 41 73) o mediante correo electrónico a oficinadelaccionista@metrovacesa.es

Objeto Social

1º.- La adquisición o construcción de toda clase de fincas para su explotación en régimen de arrendamiento o en cualquiera otro que permita el ordenamiento jurídico.

2º.- La promoción, urbanización y parcelación de bienes inmuebles en general.

3º.- El desarrollo, directamente o a través de sus sociedades filiales de actuaciones de:

* Gestión inmobiliaria en beneficio propio o en favor de terceros.

* Promoción y gestión de comunidades inmobiliarias.

* Explotación de instalaciones hoteleras y turísticas, centros comerciales y aparcamientos de vehículos.

4º.- 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.

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

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.

Direcciones de interés**Metrovacesa**

Sede Social	Pza. Carlos Trías Bertrán, 7	28020	Madrid	91 418 41 00
-------------	------------------------------	-------	--------	--------------

Delegaciones Internacionales

Metrovacesa Alemania	Friedrichstrasse 15	70174	Stuttgart	+49 (0) 711 49039541
Metrovacesa Francia	18 - 20, Place de la Madeleine	75008	París	+33 1 76 60 72 41

Delegaciones Regionales

Andalucía Occidental	Avda. de la Palmera 28 Edificios Alisios Planta 2 ^a	41012	Sevilla	954 987 298
Alicante	Pza. Alcalde Agatangelo Soler 5			
	Entreplanta, Edificio Parque Dorado 1	03015	Alicante	965 241 515
Almería	Paseo de Almería, 53 5ºB	04001	Almería	950 280 059
Castilla y León	C/ Tierra de Medina 1, 1ºA	47008	Valladolid	983 354 649
Cataluña	Travesera de Gracia 73-79 7 ^a Planta	08006	Barcelona	932 176 162
Costa del Sol	Ricardo Soriano, 22 2º Oficina 1 ^a	29600	Marbella (Málaga)	952 901 192
Galicia	Pza. Compostela, 19 3º ctro.	36201	Vigo	986 227 794
Madrid	Pza. Carlos Trías Bertrán 7	28020	Madrid	914 183 085
Málaga	C/ Marqués de Larios 4 4ºB	29005	Málaga	952 211 020
Murcia	Pza. Fuensanta 2, 6ºC	30008	Murcia	968 270 655
Valencia	Paseo de la Alameda 35 bis 3 ^a Planta Izq.	46023	Valencia	963 106 023

Centros Comerciales

Artea	Barrio Peruri, 33	48940	Léioa (Vizcaya)	944 912 706
El Saler	Autovía del Saler, 16	46013	Valencia	963 951 448
Habaneras	Polígono San José, 3 - Parcela EB13	03180	Torrevieja (Alicante)	965 712 300
La Maquinista	Paseo Potosí, 2	08030	Barcelona	933 608 971
La Vital	Carretera de Daimús (CV-671)	46700	Gandía (Valencia)	962 881 070
Thader	Avda. Juan de Borbón s/n	30110	Churra (Murcia)	968 856 850
Tres Aguas	Avda. de América 7-9	28922	Alcorcón (Madrid)	918 256 402

Otros datos de interés

Relación con inversores	914 183 018	ri@metrovacesa.es
	914 185 201	
	914 183 090	
Oficina del Accionista	914 184 173	oficinadelaccionista@metrovacesa.es
Página web corporativa		www.metrovacesa.com
Otras páginas del Grupo		www.lamaquinista.com
		www.elsaler.com
		www.artenanet.com
		www.treasaguas.com
		www.lavital.es
		www.thader.net
		www.habaneras.es

© 2008 METROVACESA

EDITA

ÁREA DE DESARROLLO CORPORATIVO DE METROVACESA

DISEÑO

CROS MACHÍN COMUNICACIÓN

Tel 91 319 77 55

www.crosmachin.com

DEPÓSITO LEGAL

M-1113-2008



METROVACESA

Plaza Carlos Trías Bertrán, 7

Madrid 28020

T. +(34) 91 418 41 00

www.metrovacesa.com