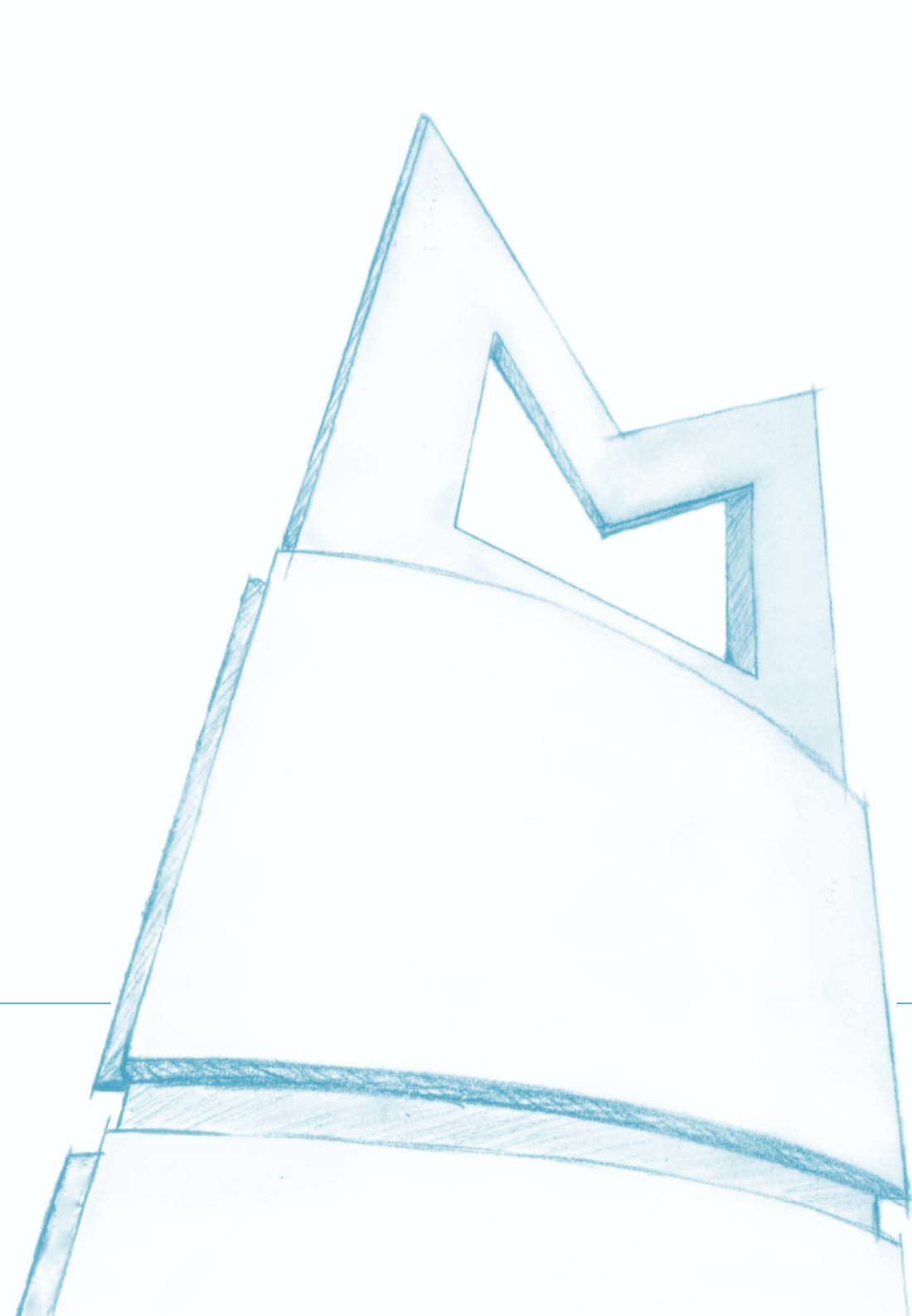




Informe Anual 2011

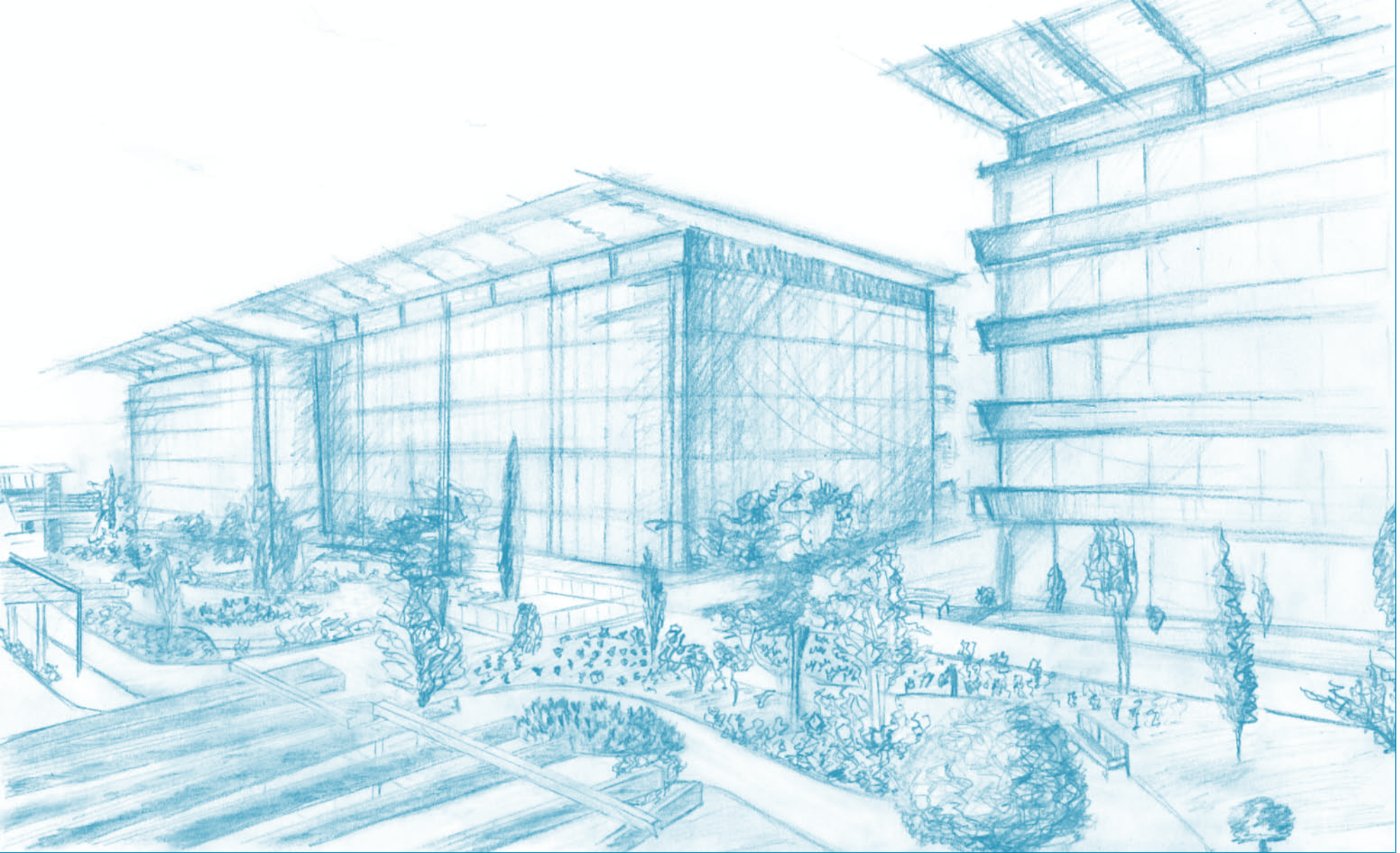
P.E. Sanchinarro, Madrid.





I. CARTA DEL PRESIDENTE	3
II. ÓRGANOS DE GOBIERNO	6
III. PRINCIPALES HITOS DEL AÑO 2011	15
IV. ACCIONES Y ACCIONISTAS	18
V. SITUACIÓN DE MERCADO	26
VI. INFORME DE ACTIVIDAD	30
VII. VALOR DE MERCADO DE LOS ACTIVOS	39
VIII. CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS	45
IX. OTROS DATOS DE INTERÉS	146

ÍNDICE



P.E. Vía Norte. Madrid.

I. CARTA DEL PRESIDENTE

SEÑORAS Y SEÑORES ACCIONISTAS

El ejercicio 2011 ha sido crucial para Metrovacesa. Durante este año hemos logrado cumplir uno de los grandes compromisos que adquirimos con ustedes cuando llegamos a la dirección de la Compañía: finalizar un proceso de restructuración de la deuda que asegurara la viabilidad de la Empresa y a la vez su desarrollo en el futuro.

Ha sido un trabajo arduo, complicado y en el que ha estado inmerso todo el equipo humano de Metrovacesa. Una labor que comenzó en 2009 y cuyos primeros pasos representaron un cambio sustancial en la concepción de la empresa y en el desarrollo del negocio.

Fruto de esto hemos creado una nueva Metrovacesa. Con una estructura empresarial redimensionada, ágil y competitiva. Un plan de negocio adecuado a las necesidades que dicta el mercado y la

sociedad, y una estructura de deuda que permite la estabilidad para los próximos años.

Esta realidad, sin embargo, se ha visto empañada por la situación económica que vivimos. La crisis que sufrimos en Europa durante los últimos cuatro años parece continuar más tiempo del que los expertos habían augurado. Todas las previsiones económicas y financieras realizadas por los organismos internacionales más prestigiosos mostraban al año 2011 como el año del fin de la recesión en la zona euro. La realidad es bien distinta.

Ante un panorama de recesión económica en nuestro país, todos los planes financieros de las compañías españolas se han visto afectados. El desbordamiento del déficit público, el enorme crecimiento del número de desempleados y, en definitiva, las políticas de ajuste, han incidido en un replanteamiento de la actividad empresarial en España.

Metrovacesa no ha sido una excepción. Durante este año hemos visto cómo la parálisis del sector empresarial nos afectaba muy negativamente y cómo, tras dos años de ajustes en el precio de los alquileres de oficinas y de espacios en los centros comerciales, el coste medio del metro cuadrado de alquiler; principal vía de ingresos de nuestra Sociedad, continuaba en niveles muy bajos. Por su lado, y aunque las pernoctaciones hoteleras en España durante el pasado ejercicio aumentaron un 6,4 por ciento frente al año anterior; dicho incremento se debió al mejor comportamiento de los turistas extranjeros como consecuencia, en buena medida, de la situación política en el norte de África, mientras que las pernoctaciones de los turistas de origen español disminuyeron un 2,2 por ciento en 2011.



Pese a esta situación nada favorable, durante el ejercicio 2011 Metrovacesa ha continuado reforzando y desarrollando su plan de negocio.

Desde el punto de vista accionarial, el acuerdo de refinanciación de la deuda anteriormente mencionado ha tenido consecuencias muy importantes para la estabilidad de nuestra empresa. El respaldo que han mostrado ustedes, nuestros accionistas, a la Compañía corrobora nuestra firme decisión de seguir trabajando por el futuro de Metrovacesa.

Por ello, durante este año hemos continuado incrementando nuestro patrimonio con la puesta en explotación de nuevos activos de la Compañía que incrementaran nuestras rentas en los próximos años.

En este sentido, debo resaltar la inauguración, durante el mes de marzo de 2011, del Centro Arenas de Barcelona. La enorme originalidad del proyecto realizado por Richard Roger, unido al excepcional trabajo realizado, ha hecho que Arenas de Barcelona haya logrado en poco tiempo desbordar el concepto de centro comercial para convertirse en uno de los ejes en donde se referencia gran parte de la actividad lúdica, comercial, gastronómica y cultural de la ciudad y uno de los máximos exponentes del sector en España.

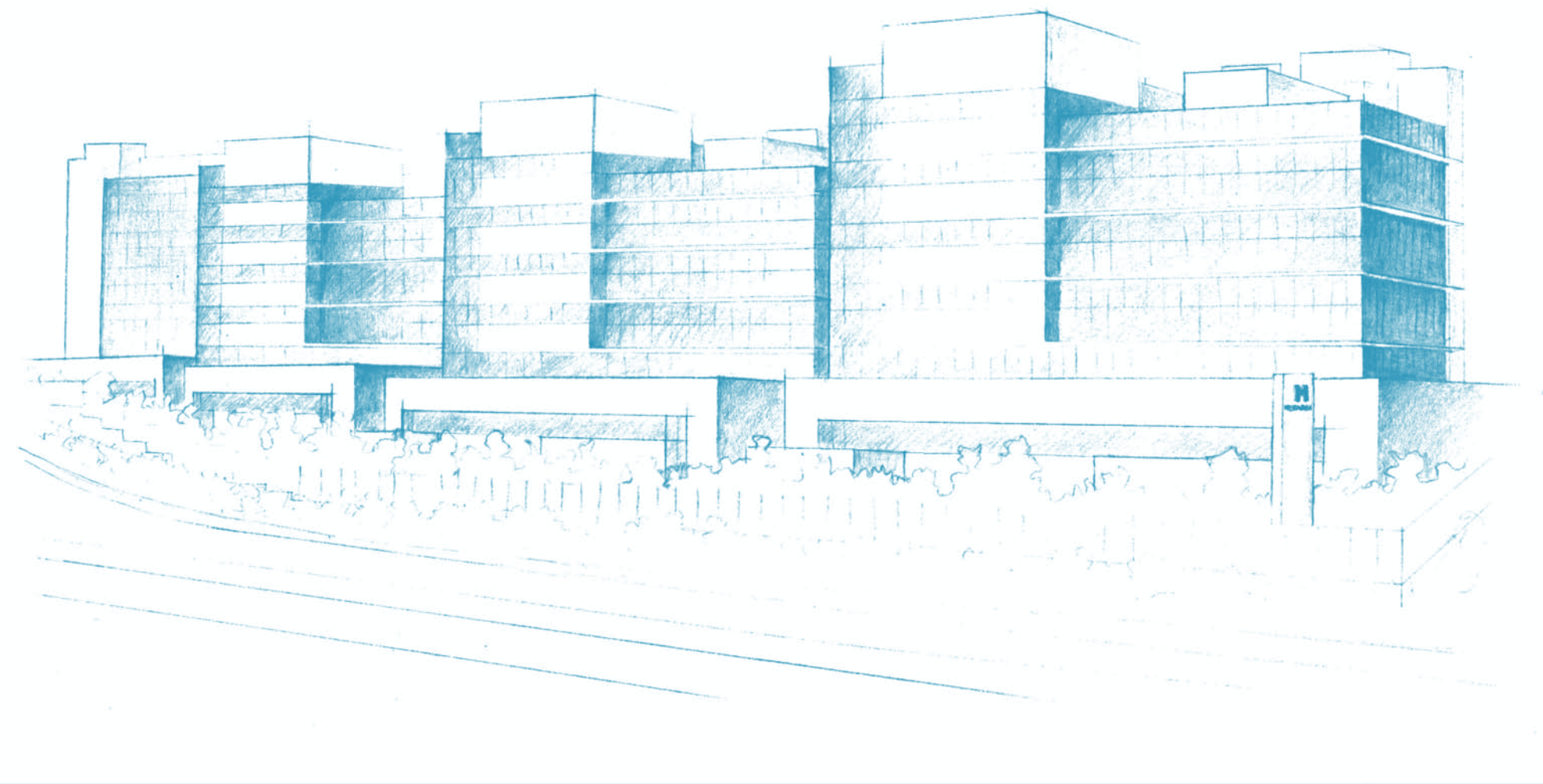
En cuanto al desarrollo del negocio, de cara a los próximos ejercicios, impulsaremos la actividad patrimonial de la Compañía –alquiler de oficinas, centros comerciales y hoteles– frente a la de promoción de viviendas, incrementando la rentabilidad de los activos inaugurados en los dos últimos ejercicios. A su vez, continuaremos con la política de fidelización de los clientes de la Compañía, y seguiremos con nuestra presencia como socio de referencia en la participada francesa Gecina.

Otro de los puntos en los que nuestra Compañía ha realizado un gran esfuerzo ha sido en la mejora de la eficiencia. Durante los dos últimos años, Metrovacesa ha disminuido sustancialmente, los gastos de estructura en todas las partidas de la Compañía, lo que ha hecho que aumente nuestra competitividad como empresa.

Por último, quisiera agradecer el apoyo y la confianza que han mostrado los accionistas en la Compañía, así como destacar la labor, dedicación y responsabilidad de todos los trabajadores de nuestro grupo empresarial. Estoy convencido de que con su ayuda y compromiso, Metrovacesa afrontará con éxito los retos de los próximos años.

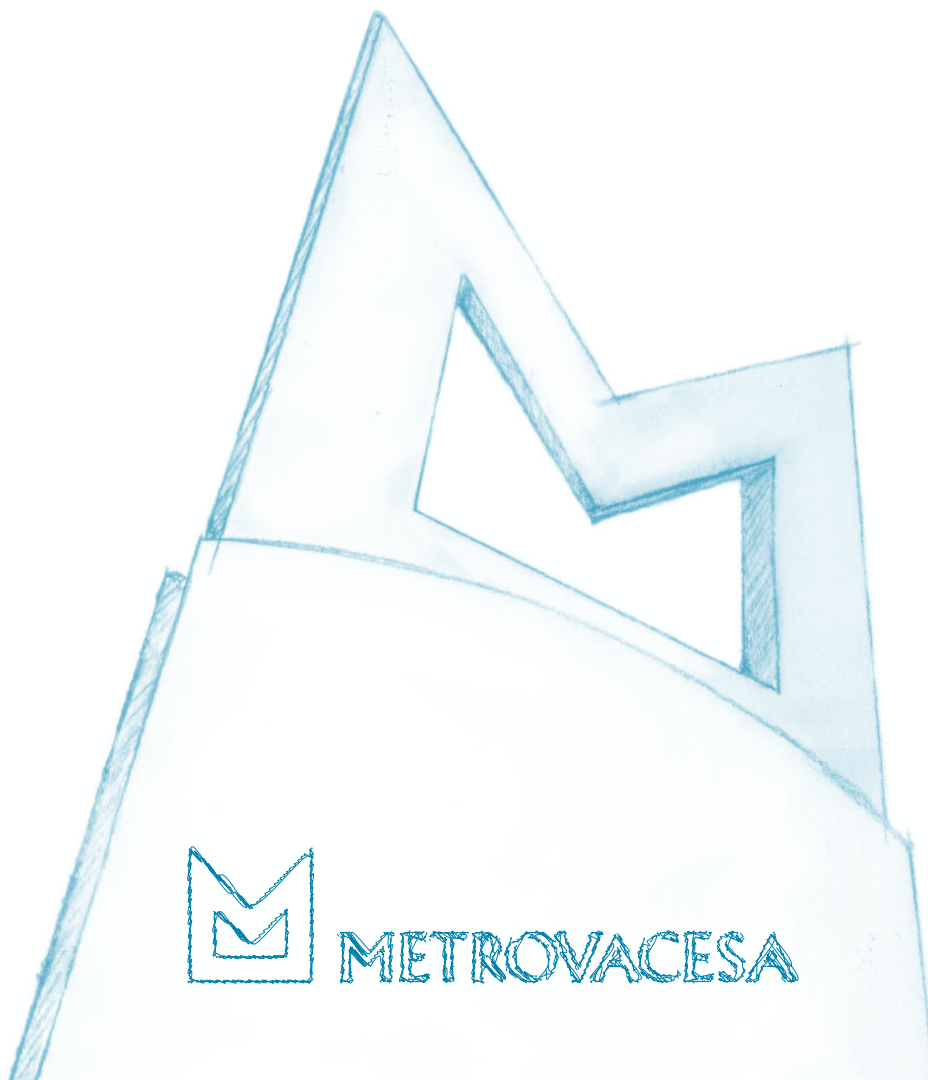
Vitalino Nafría

Presidente de Metrovacesa



P.E. Puerta de las Naciones. Madrid.

II. ÓRGANOS DE GOBIERNO



CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN 8

COMISIONES 9

NOMBRAMIENTOS Y DIMISIONES 10

EQUIPO DIRECTIVO 11

RETRIBUCIONES DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN
Y DEL EQUIPO DIRECTIVO 12

II. ÓRGANOS DE GOBIERNO

CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Miembro	Cargo	Carácter	Nombramiento
D. Vitalino M. Nafra Aznar*	Presidente	Externo	20-02-2009
D. Eduardo Paraja Quirós	Consejero Delegado	Ejecutivo	20-02-2009
D. José María Fernández Conquero	Vocal	Dominical ⁽¹⁾	27-04-2010
D. Juan Delibes Liniers	Vocal	Dominical ⁽²⁾	25-02-2009
D. Antonio José Béjar González	Vocal	Dominical ⁽³⁾	25-02-2009
D. Sixto Jiménez Muniáin	Vocal	Independiente	12-05-2009
D. Alberto Peña Pesqueira	Vocal	Independiente	29-06-2009
D. Joan Jiménez Delgado	Vocal	Dominical ⁽⁴⁾	28-07-2009
D. Remigio Iglesias Surribas	Vocal	Dominical ⁽⁵⁾	12-05-2011
Inmogestión y Patrimonios, S.A.	Vocal	Dominical ⁽⁶⁾	29-09-2009
D. Lucas Osorio Iturmendi	Secretario No Consejero		13-03-2009
D. Manuel Liedo Álvarez	Vicesecretario No Consejero		12-12-2007

* Nombrado Presidente el 20-02-2009.

(1) Nombrado en representación del Banco Popular Español, S.A.

(2) En representación del Banco Español de Crédito, S.A.

(3) En representación del Grupo BBVA.

(4) En representación del Banco Sabadell.

(5) En representación del Banco Santander.

(6) En representación de Banco Financiero y de Ahorros. Representado por D. Manuel Lagares Gómez-Abascal.

COMISIONES

Comisión Ejecutiva

Miembro	Cargo	Carácter	Nombramiento
D.Vitalino M. Nafra Aznar	Presidente	Externo	13-03-2009
D. Eduardo Paraja Quirós	Consejero Delegado	Ejecutivo	13-03-2009
D. José María Fernández Conquero	Vocal	Dominical	27-04-2010
D. Remigio Iglesias Surribas	Vocal	Dominical	15-05-2011
D. Joan Jiménez Delgado	Vocal	Dominical	29-09-2009

Comisión de Nombramientos y Retribuciones

Miembro	Cargo	Carácter	Nombramiento
D. Antonio Béjar González	Vocal	Dominical	25-02-2009
D. Juan Delibes Liniers	Vocal	Dominical	25-02-2009
D. Sixto Jiménez Muniáin	Vocal	Independiente	29-06-2009

Comisión de Auditoría

Miembro	Cargo	Carácter	Nombramiento
D. José María Fernández Conquero	Vocal	Dominical	27-04-2010
D. Antonio Béjar González	Vocal	Dominical	20-04-2009
D. Sixto Jiménez Muniáin	Vocal	Independiente	28-07-2009

NOMBRAMIENTOS EN LAS COMISIONES

Comisión Ejecutiva

Miembro	Cargo	Carácter	Nombramiento
D. Remigio Iglesias Surribas	Vocal	Dominical	15-05-2011

Comisión de Nombramientos y Retribuciones

No se produjeron nombramientos.

Comisión de Auditoría

No se produjeron nombramientos.

DIMISIONES EN LAS COMISIONES

Comisión Ejecutiva

Miembro	Cargo	Carácter	Dimisión
D. Carlos Muñiz González Blanch	Vocal	Dominical	12-05-2011

Comisión de Nombramientos y Retribuciones

No se produjeron dimisiones.

Comisión de Auditoría

No se produjeron dimisiones.

EQUIPO DIRECTIVO

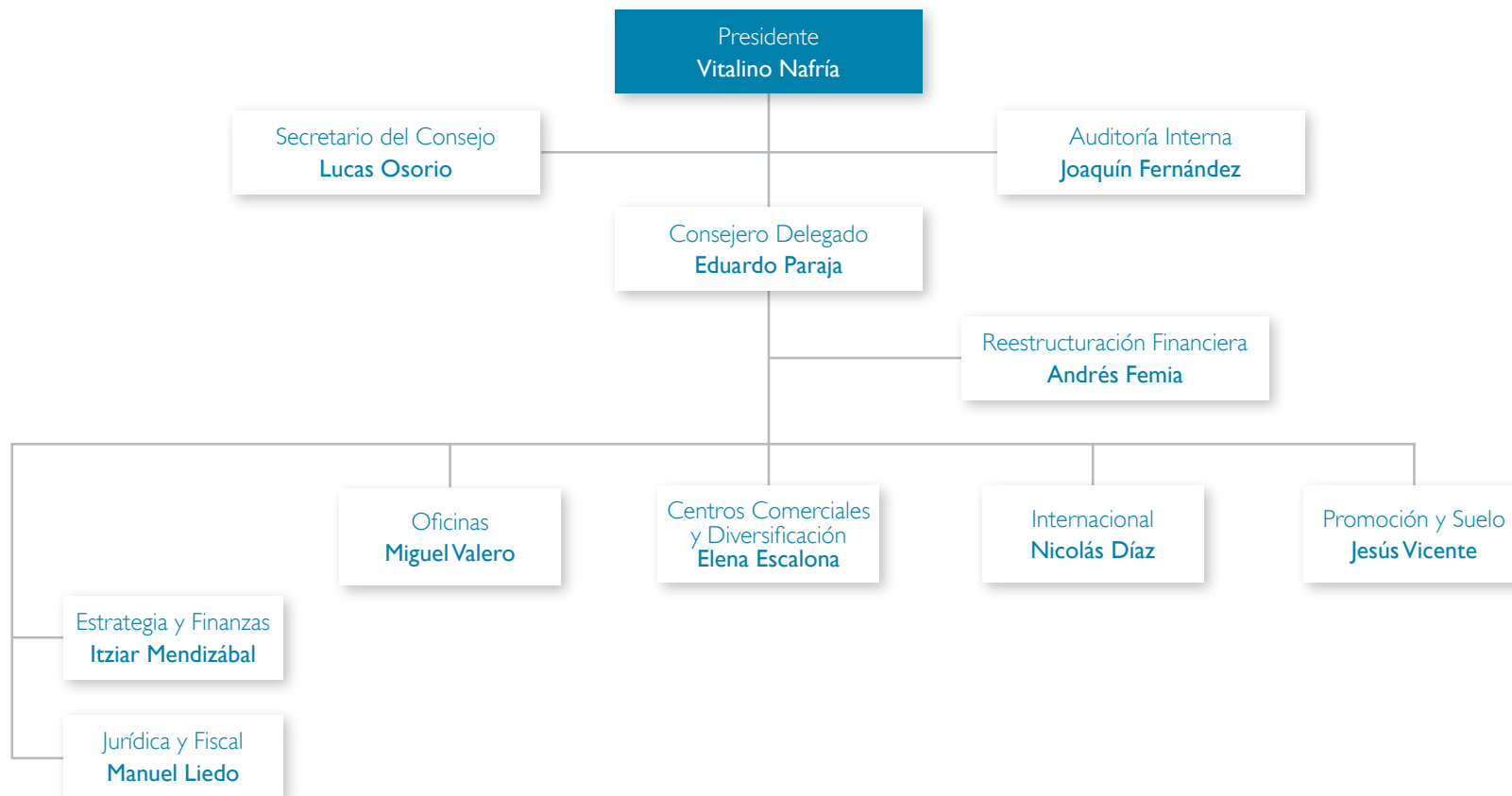
Al cierre del ejercicio 2011, la estructura del equipo directivo no registraba cambios respecto del año anterior.

El modelo organizativo de Metrovacesa consta de:

- Áreas de negocio especializadas en productos y mercados que permiten mantener un alto nivel de conocimiento de negocio.

- Áreas de soporte corporativas que, de una manera centralizada, garantizan la coordinación y eficiencia en las operaciones internas.

A 31 de diciembre de 2011, el número de empleados del Grupo ascendía a 200 personas. El Comité de Dirección de Metrovacesa a cierre de 2011 está constituido por 9 personas. La edad media del Comité es de 47 años y su experiencia media en puestos directivos del sector supera los 9 años.



RETRIBUCIONES DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN Y DEL EQUIPO DIRECTIVO

CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN AÑO 2011

La remuneración total al Consejo de la Compañía, asciende a 1.908,18 miles de euros.

Denominación	Carácter	Consejo de Administración	Comisión Ejecutiva	Comisión de Auditoría	Comisión de Nombramientos y Retribuciones	Dietas	Total general
D. Alberto Peña	Independiente	50.000	-	-	-	10.500	60.500
D. Eduardo Paraja	Ejecutivo	50.000	-	-	-	0	50.000
D. Sixto Jiménez	Independiente	50.000	-	25.000	12.000	30.500	117.500
Total general		150.000	-	25.000	12.000	41.000	228.000
Otras atenciones estatutarias Consejo (Consejeros)							500.000
Dietas y atenciones estatutarias Consejo (ex Consejeros)							-
Dietas del Consejo							728.000
Remuneración total Consejeros							1.150.000
Ex Consejeros							-
Consejeros							1.150.000
Primas seguro de vida y pensiones Consejeros							30.180
TOTAL							1.908.180

La Junta General Ordinaria y Extraordinaria de 29 de junio de 2009 adoptó el siguiente acuerdo: “Aprobar como retribución máxima anual que podrá satisfacerse al conjunto de los miembros del Consejo de Administración en su condición de Consejeros (y no por las labores ejecutivas que puedan desarrollar) la cantidad de un millón de euros (1.000.000 €) por todos los conceptos (incluidas las dietas por asistencia que en su caso pueda determinar el Consejo de Administración). Dicha cantidad se incrementará anualmente en función del Índice de Precios al Consumo. Este acuerdo será aplicable desde su aprobación, pero con efectos para el ejercicio 2009 completo y ejercicios sucesivos.”

Una vez fijado el importe máximo de la retribución por la Junta General, el Consejo de Administración –previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones– aprobó el siguiente esquema básico de retribuciones con efectos desde el 1 de enero de 2009:

- i) Al Presidente del Consejo de Administración, por su condición de Presidente, una retribución anual fija y bruta de 500.000 euros;
- ii) y para el Consejero Delgado, por su condición de Director General y por sus funciones ejecutivas, que desarrollará de manera simultánea e independiente a su condición de Consejero Delegado, una retribución anual fija y bruta de 900.000 euros y una retribución variable anual de hasta 500.000 euros en función de resultados.
- iii) Asimismo, se establecen los siguientes criterios:
 - a) Que los Consejeros externos dominicales no cobren;

- b) Que los Consejeros independientes cobren por atenciones estatutarias la cantidad de 50.000 euros, más 1.500 euros por reunión en concepto de dietas, con efectos desde la fecha de sus respectivos nombramientos;
- c) Que el Presidente cobre por atenciones estatutarias según la retribución antes mencionada, con efectos desde la fecha de su nombramiento, sin cobrar dietas;
- d) Que el Consejero Delegado cobre por atenciones estatutarias la cuantía de 50.000 euros anual fija, con efectos desde la fecha de su nombramiento, sin cobrar dietas.

Asimismo, el Consejo de Administración –previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones– aprobó los siguientes acuerdos relativos a la retribución de los administradores que ostentan cargos en las diferentes Comisiones del Consejo:

- iv) Respetando los anteriores criterios, se acordaron además las siguientes retribuciones para las Comisiones de Auditoría y de Nombramientos y Retribuciones:
 - Comisión de Auditoría: 25.000 euros/año + 1.000 euros por sesión.
 - Comisión de Nombramientos y Retribuciones: 12.000 euros/año + 1.000 euros por sesión.

Las cuantías anteriores serán con efectos desde el 1 de enero de 2009, y para sucesivos ejercicios, en la parte proporcional correspondiente en cada caso particular, desde la fecha de nombramiento y hasta la del cese, según los casos. Los Consejeros dominicales no cobrarán.

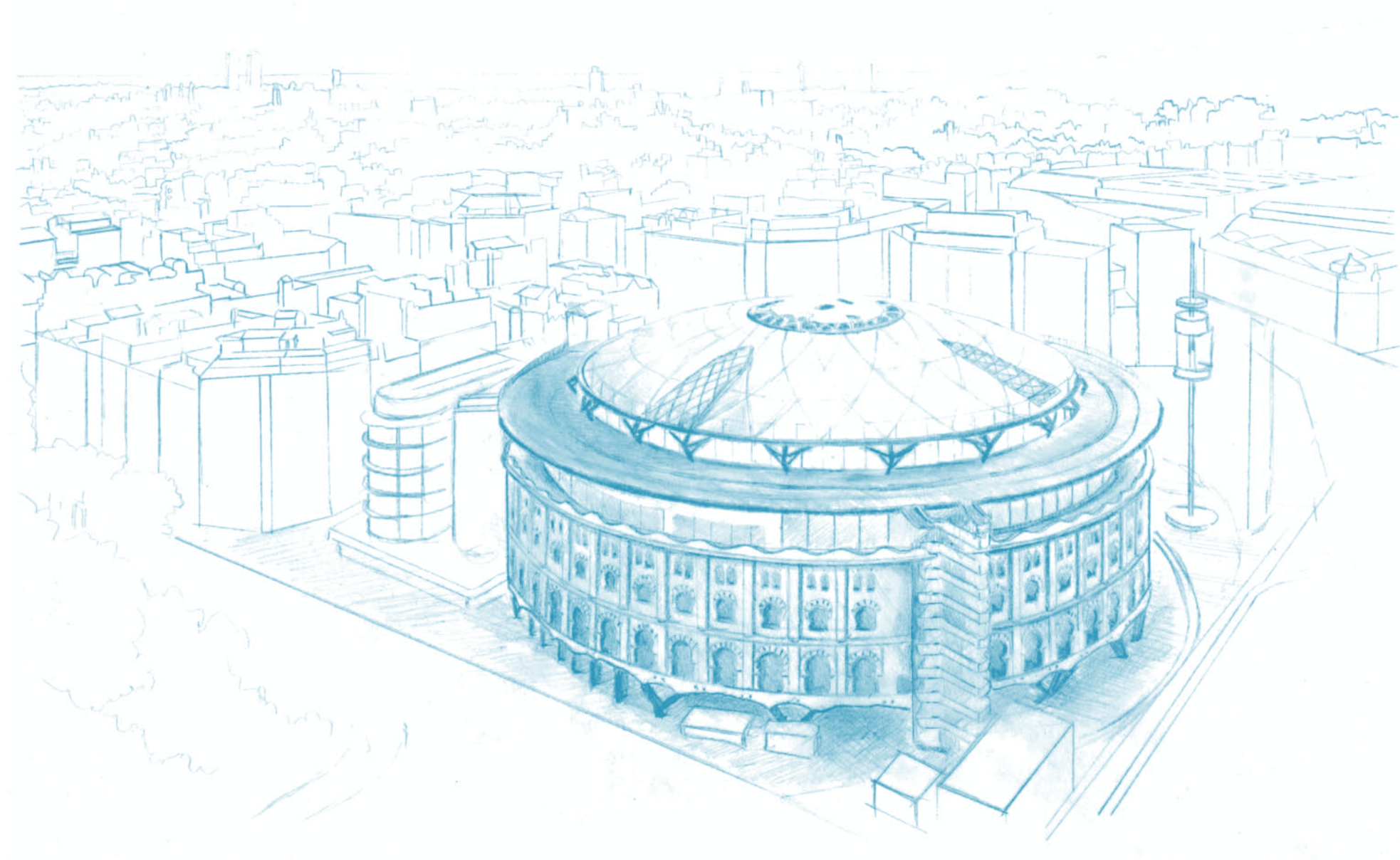
En el ejercicio 2011 no se han registrado variaciones respecto de este acuerdo.

EQUIPO DIRECTIVO AÑO 2011

Nombre o denominación social	Cargo
Femia Bustillo, Andrés	Director de Área Reestructuración Financiera
Valero Abad, Miguel	Director de Área Oficinas
Liedo Álvarez, Manuel	Director de Área Asesoría Jurídica y Fiscal
Díaz Saldaña, Nicolás	Director de Área Internacional
Mendizábal Henares, Itziar	Directora de Área Estrategia y Finanzas
Fernández del Río, Joaquín	Director de Área Auditoría Interna
Vicente Asenjo, Jesús	Director de Área Promoción y Suelo
Escalona Lara, Elena M.	Directora de Área Centros Comerciales y Diversificación

La remuneración total al equipo directivo ha sido de 2.674,58 miles de euros.

	Miles de euros						
	Retribución fija	Retribución variable	Planes de pensiones	Primas de seguros	Indemnizaciones por cese	Pagos basados en instrumentos de patrimonio	Otros
Alta Dirección	1.963,75	609,22	48,05	23,43	0	0	30,13



Centro Comercial Arenas de Barcelona. Barcelona.

III. PRINCIPALES HITOS DEL AÑO 2011

Desde su comienzo, el ejercicio 2011 ha estado marcado por el proceso de reestructuración de la deuda de la Sociedad. Un proceso que había comenzado dos años atrás y que, tras la labor realizada por el conjunto de la plantilla, culminó el día 4 de agosto con la firma de un acuerdo con la banca acreedora que involucraba tanto a la deuda sindicada de la Sociedad, como a la mayoría de sus préstamos bilaterales.

El acuerdo, que afecta a cerca de 50 Entidades Financieras, tiene como consecuencia una estructura de capital estable y solvente para permitir el desarrollo de la Sociedad, buscando facilitar su viabilidad y transformación en una compañía saneada y eficiente.

Una de las principales consecuencias del acuerdo de reestructuración fue la reducción de la deuda de la Sociedad en 1.358 millones de euros. Esta reducción se produjo a través de la capitalización de créditos por parte de las Entidades Financieras presentes en el Consejo de Administración de la Sociedad durante la Ampliación de Capital producida en el mes de julio, con la que se obtuvo adicionalmente 19 millones de euros de capital provenientes de otros accionistas.

La deuda sindicada de la Sociedad quedó estructurada en un tramo vinculado al negocio recurrente (patrimonial), con amortización íntegra en la fecha de vencimiento, es decir, a los 5 años, y en otro tramo vinculado al negocio no recurrente (suelo y promociones residenciales), con un vencimiento final a 10 años y amortizaciones anticipadas a medida que dicho negocio no recurrente genere excesos de flujo de caja.

El impacto del Acuerdo de Refinanciación en los préstamos bilaterales fue el otorgamiento de un período de carencia de

5 años, la concesión de un nuevo plazo para el pago de los importes vencidos pendientes de pago y la modificación de determinados márgenes aplicables.

Tras la implementación del Acuerdo de Refinanciación, Metrovacesa continuará impulsando prioritariamente las líneas de negocio patrimonial que ofrecen rentas estables a la Compañía, es decir, el alquiler de oficinas, de centros comerciales y de hoteles. En este sentido, la Empresa ha puesto en marcha un Plan de Negocio para los próximos años con el que se prevé conseguir un incremento en la rentabilidad de los activos, una nueva política de retención de Grandes Clientes de la Compañía y el abandono paulatino de la actividad de promoción.

Las líneas maestras del Plan de Negocio para los próximos cinco años se basan en cuatro ideas principales:

- Control de la liquidez
- Focalización en el negocio patrimonial
- Mejora en la eficiencia
- Estabilidad en la participación en Gecina

Nuevos activos

Durante los últimos ejercicios Metrovacesa ha focalizado su cartera de activos en el negocio patrimonial, llevando a cabo dos tipos de actuaciones para conseguir este objetivo:

- Por un lado, la puesta en explotación de edificios de oficinas, centros comerciales y hoteles con altos niveles de ocupación y elevado potencial de rentas. Así, en los años 2010 y 2011

han entrado en explotación varias propiedades, con un potencial global de más de 30 millones de euros anuales en rentas de alquiler y alrededor de 100.000 m² de superficie alquilable.

- Por otro, la desinversión en activos no estratégicos u obsoletos cuya modernización hubiera supuesto la inversión de importantes recursos financieros.

En el ejercicio 2011, los siguientes activos se añadieron a la cartera de propiedades de Metrovacesa: el Centro Comercial Arenas de Barcelona; dos edificios de oficinas de los cinco con que cuenta el Parque Empresarial Vía Norte en Madrid; y dos hoteles en el complejo Centre del Mon en Perpiñán.

Arenas de Barcelona

El Centro Comercial Arenas de Barcelona abrió sus puertas el 24 de marzo de 2011. El proyecto, realizado por los prestigiosos estudios de arquitectura Richard Rogers Partnership y Alonso-Balaguer Arquitectos Asociados, tiene una extraordinaria complejidad y supuso la recuperación para la Ciudad Condal de la antigua plaza de toros de Arenas. El nuevo edificio ha logrado conjugar la tradición del antiguo coso taurino –del que se conserva la fachada original, de estilo neomudéjar– con la modernidad de un centro en el que se une una variada oferta comercial, cultural, deportiva y de ocio.

Arenas de Barcelona, que cuenta con 31.600 m² de superficie alquilable, se ha convertido en referente arquitectónico en la adaptación de edificios históricos en España, haciendo compatible

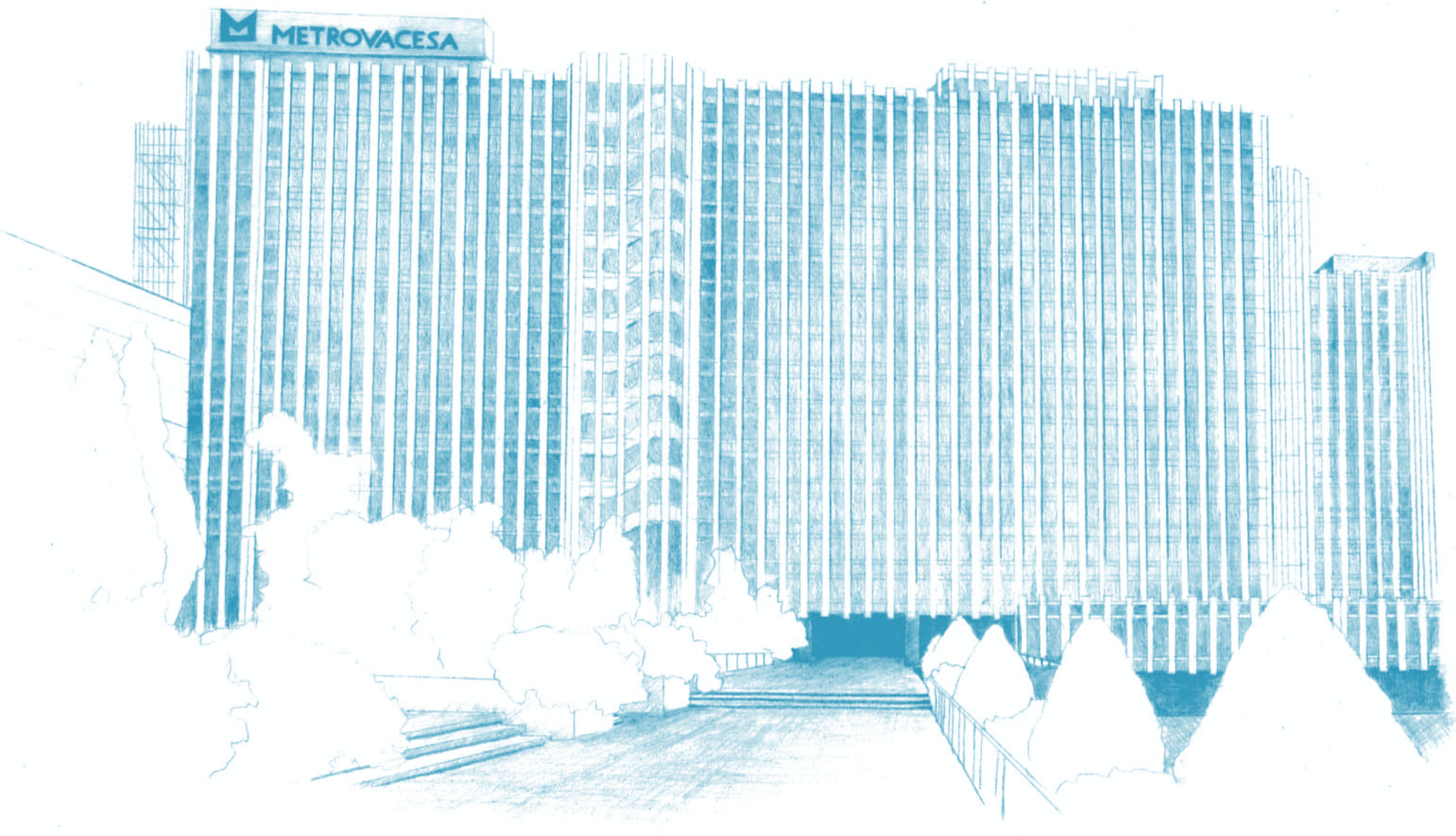
la utilización de las más modernas técnicas arquitectónicas, respetuosas con la tradición cultural de la ciudad, con los intereses y necesidades de una sociedad moderna, vital y en constante evolución que busca y promueve el mantenimiento de los edificios singulares de la ciudad.

Parque Empresarial Vía Norte

El Parque Empresarial Vía Norte está situado en el barrio madrileño de Las Tablas, una de las zonas con mayor desarrollo urbanístico de la capital. En el ejercicio 2011 entraron en explotación dos nuevos edificios de oficinas, lo que elevó en casi 15.000 m² la superficie alquilable del Parque. En conjunto, Vía Norte cuenta con cinco edificios de oficinas que suponen una superficie bruta alquilable superior a los 37.000 m², a los que se añaden las más de 860 plazas de aparcamiento del complejo.

Entre las dotaciones del Parque se encuentra la implantación de sistemas de ahorro de energía de alta eficiencia como paneles solares térmicos que permiten la producción del 60 por ciento de las necesidades de agua caliente sanitaria de los edificios; la instalación fotovoltaica para la reducción de energía eléctrica utilizada para el autoconsumo; la utilización de energías limpias con el objeto de disminuir las emisiones de CO₂; o un aljibe de recogida de agua de lluvia para realizar tareas de riego.

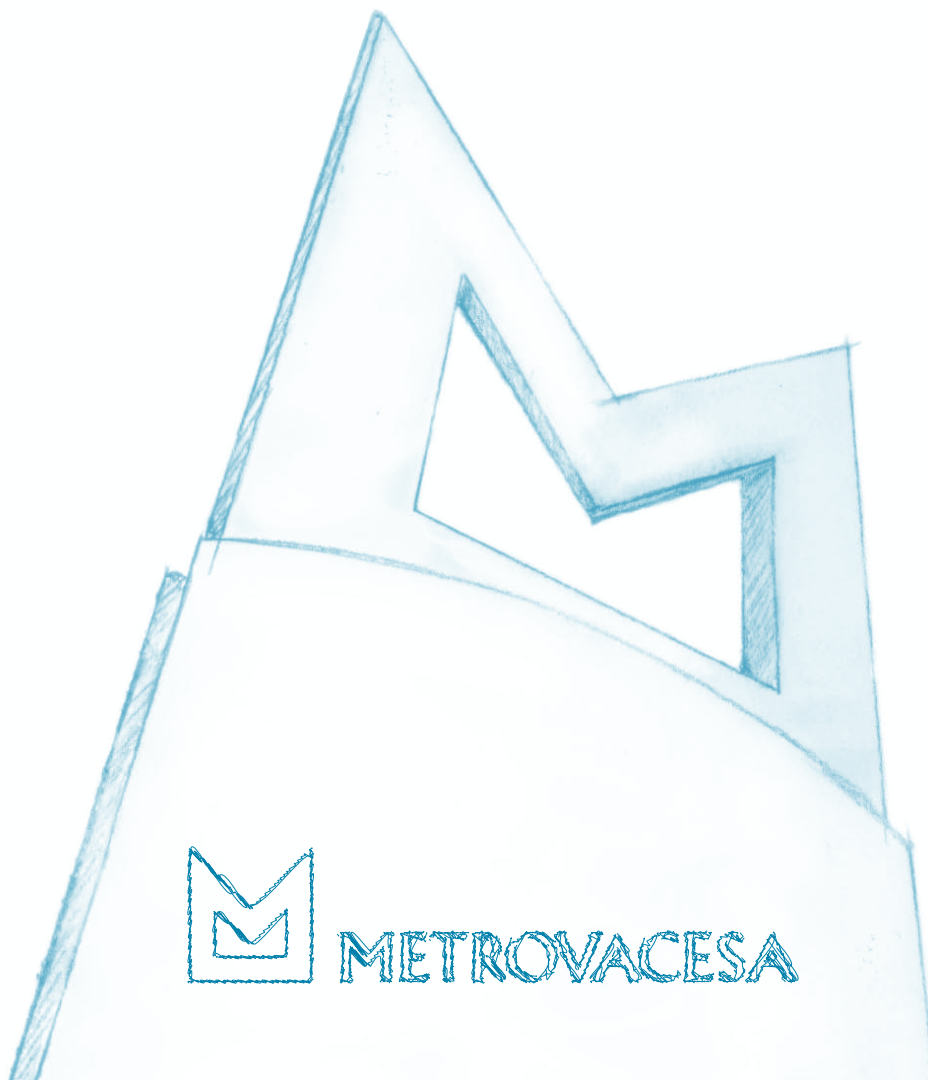
La arquitectura de este Parque Empresarial, como el de otros parques y edificios gestionados por Metrovacesa, está diseñada para garantizar un mayor aprovechamiento de los espacios funcionales y una mejor utilización de los recursos naturales.



Edificio Cadagua. Madrid.

IV. ACCIONES Y ACCIONISTAS





CAPITAL SOCIAL 20

ACCIONARIADO 20

AUTOCARTERA 21

EVOLUCIÓN DE LA COTIZACIÓN BURSÁTIL 21

DIVIDENDOS 23

PRINCIPALES HECHOS RELEVANTES 2011 24

IV. ACCIONES Y ACCIONISTAS

CAPITAL SOCIAL

A 31 de diciembre de 2011, el capital social de Metrovacesa asciende a mil cuatrocientos ochenta y dos millones doscientos cuarenta y un mil dieciocho euros con cincuenta céntimos de euro (1.482.241.018,50 euros), representado por novecientos ochenta y ocho millones ciento sesenta mil seiscientos setenta y nueve (988.160.679) acciones ordinarias, con idénticos y plenos derechos políticos y económicos, de un euro con cincuenta céntimos de euro (1,50 euros) de valor nominal cada una.

Con fecha 28 de junio de 2011, la Junta General de Accionistas de Metrovacesa aprobó realizar una ampliación de capital por un máximo de 1.950 millones de euros mediante la emisión de 1.300 millones de acciones con un valor nominal de 1,5 euros cada una. La ampliación de capital fue suscrita finalmente por un importe de 1.377,8 millones de euros, mediante la capitalización de préstamos concedidos por los bancos accionistas y no accionistas

de Metrovacesa, mediante capitalización de deuda sindicada, préstamos participativos, préstamos bilaterales y aportación de minoritarios.

El 1 de agosto de 2011, el Órgano de Administración de Metrovacesa acordó el cierre de la operación de ampliación de capital y elevó a público la misma. El registro de la escritura pública de ampliación se produjo el 2 de agosto de 2011. Las nuevas acciones han sido admitidas a negociación en el mercado continuo con fecha de efecto 4 de agosto de 2011.

ACCIONARIADO

A 31 de diciembre de 2011, según la información de la que dispone la Sociedad, el 95,59% del capital social está en manos de accionistas presentes o representados en el Consejo de Administración:

Accionistas titulares de participaciones significativas

	Participación directa	Participación indirecta	% Capital social
Grupo Santander ⁽¹⁾	22,60%	12,27%	34,87%
Banco Financiero y de Ahorros, S.A. ⁽²⁾	-	19,07%	19,07%
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.	17,34%	-	17,34%
Banco Sabadell, S.A.	12,35%	-	12,35%
Banco Popular Español, S.A.	11,97%	-	11,97%
Total	64,26%	31,33%	95,59%

(1) Participación indirecta a través de Banesto, S.A.

(2) Participación indirecta a través de Bankia, S.A.

Se puede obtener información adicional sobre el detalle de las participaciones significativas en el Informe de Gobierno Corporativo 2011.

La base accionarial de la Sociedad es de, aproximadamente, 7.800 accionistas, de acuerdo con estimaciones basadas en los datos proporcionados por Iberclear con motivo de la ampliación de capital realizada en agosto de 2011.

AUTOCARTERA

Al cierre del ejercicio 2011 Metrovacesa poseía 253.327 acciones propias, equivalentes al 0,03% del capital social. La enajenación de acciones propias durante el período ha generado una minusvalía de -21.861 miles de euros.

EVOLUCIÓN DE LA COTIZACIÓN BURSÁTIL

Metrovacesa forma parte del Índice General de la Bolsa de Madrid (IGBM) en España. Las acciones de Metrovacesa están admitidas a cotización en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, así como en el Sistema de Interconexión Bursátil Español "SIBE" (Mercado Continuo), siendo su símbolo nemónico MVC.

En un entorno económico y sectorial difícil, reflejado en una evolución bajista de índices de referencia como el IBEX-35 o el índice inmobiliario europeo EPRA, la capitalización bursátil de Metrovacesa ha cerrado el ejercicio 2011 en 1.027,7 millones de euros, equivalente a una cotización de 1,04 euros, lo que supone

una depreciación acumulada en el año del 81% (cierre de 2010: 5,59 euros), como consecuencia, en gran medida, de la puesta en circulación de 918.507.207 acciones ordinarias a un precio de emisión de 1,50 euros por acción en el mes de agosto.

Evolución bursátil 2011



Evolución bursátil 2006-2011



A lo largo del año se contrataron en Bolsa un total de 29,6 millones de acciones de Metrovacesa, que representa una rotación anual del 3,0% del número total de acciones de la Compañía.

El volumen medio diario ha sido de 115.153 acciones (12.159 acciones diarias en 2010). Para favorecer la liquidez y regularidad de la cotización de la acción, Metrovacesa mantiene un contrato

de liquidez con Banco Sabadell, S.A. (hecho relevante número 126710, de 17 de junio de 2010) conforme a lo dispuesto en la Circular CNMV 3/2007, de 19 de diciembre.

Resumen de cotización durante el año 2011

	Días cotizados	Precio de cierre (€)	Variación	Máximo*		Mínimo*		Volumen medio diario
				Precio (€)	Fecha	Precio (€)	Fecha	
Enero	21	8,50	52,06%	8,50	31-ene	5,21	11-ene	25.970
Febrero	20	7,91	-6,94%	9,25	2-feb	7,88	21-feb	21.760
Marzo	23	5,90	-25,41%	7,65	1-mar	5,90	31-mar	37.205
Abril	19	6,35	7,63%	6,35	29-abr	5,86	18-abr	30.694
Mayo	22	5,33	-16,06%	6,60	3-may	5,26	30-may	22.456
Junio	22	4,85	-9,01%	5,60	2-jun	4,80	10-jun	10.217
Julio	21	1,93	-60,21%	4,80	1-jul	1,93	29-jul	118.273
Agosto	23	1,32	-31,61%	1,72	2-ago	0,90	11-ago	450.135
Septiembre	22	1,13	-14,39%	1,27	1-sep	1,02	22-sep	195.195
Octubre	21	1,28	13,27%	1,44	19-oct	1,09	7-oct	236.352
Noviembre	22	1,04	-18,75%	1,32	2-nov	0,98	24-nov	97.826
Diciembre	21	1,04	0,00%	1,09	23-dic	0,96	20-dic	105.209
Total 2011	257	1,04	-81,40%	9,25	2-feb	0,90	11-ago	115.153
IBEX-35	257	8.566,30	-13,11%	11.113,00	17-feb	7.640,70	12-sep	350.296.613
EPRA	259	1.217,95	-13,20%	1.508,24	31-may	1.121,56	24-nov	51.063.195

* Datos referidos a precios de cierre diarios.

DIVIDENDOS

En 2011, Metrovacesa no ha distribuido dividendo con cargo a los resultados del ejercicio 2010.

Evolución del dividendo

(Euros por acción)*

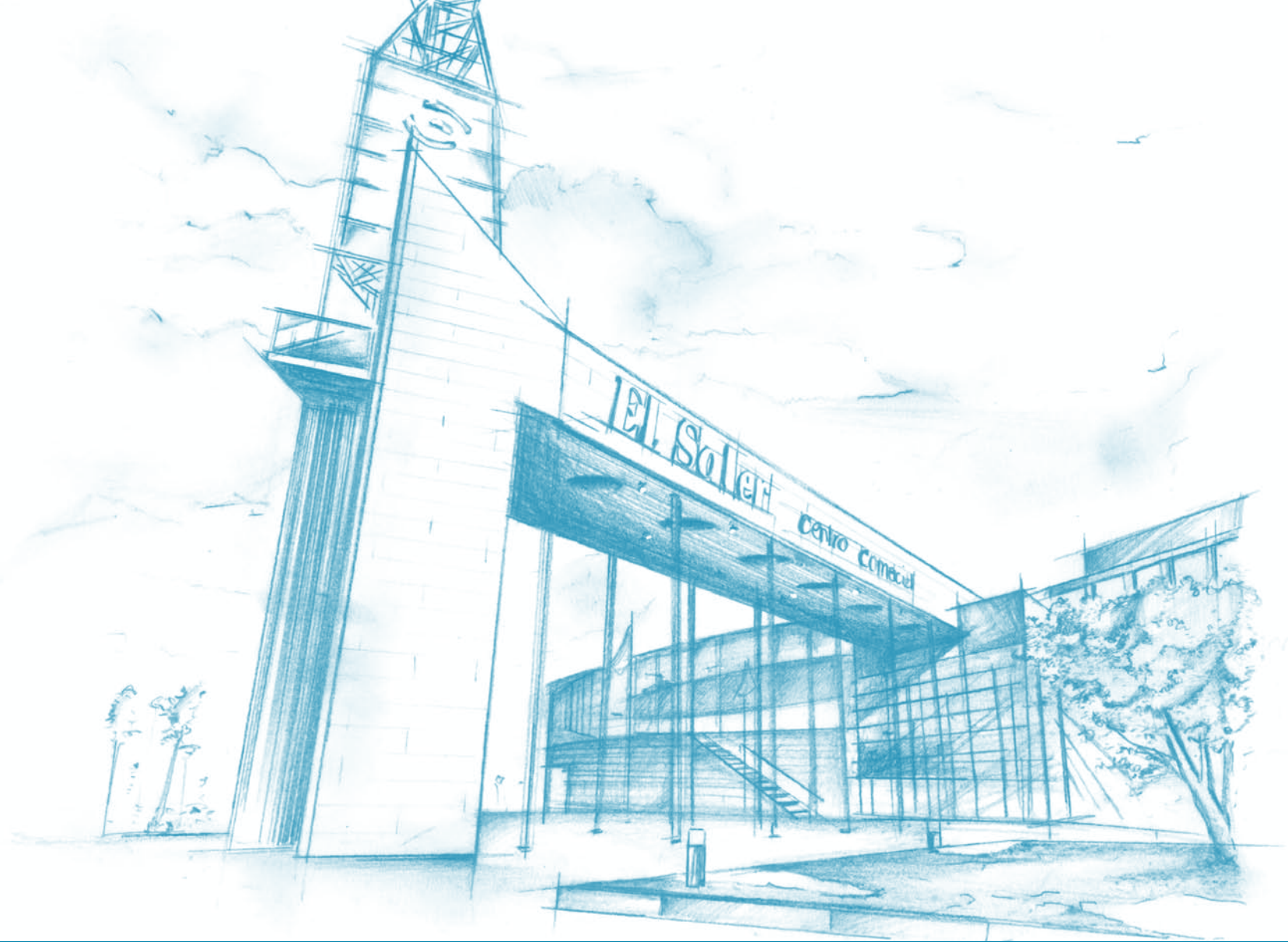
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Dividendo a cuenta	0,65	1,00	2,00	-	-	-	-
Dividendo extraordinario	0,30	-	-	-	-	-	-
Dividendo complementario	0,65	2,50	-	-	-	-	-
Prima asistencia a Junta	0,01	0,01	0,01	-	-	-	-
Total dividendo por acción	1,61	3,51	2,01	-	-	-	-
Importe total (millones de €)	163,9	375,1	140,0	-	-	-	-

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

PRINCIPALES HECHOS RELEVANTES 2011

- 26-01-2011 | Información de operaciones sobre acciones propias efectuadas entre el 21-10-2010 y el 20-01-2011.
- 25-02-2011 | Movimientos de autocartera del 21-01-2011 al 18-02-2011 y traspaso de la cuenta de efectivo.
- 28-02-2011 | Resultados correspondientes al ejercicio 2010.
- 28-02-2011 | Informe anual de Gobierno Corporativo del ejercicio 2010.
- 18-03-2011 | Información relativa a los acuerdos de refinanciación alcanzados por la Sociedad.
- 18-03-2011 | Rectificación sobre información relativa a los acuerdos de refinanciación alcanzados por la Sociedad.
- 18-03-2011 | Información relativa a los acuerdos de refinanciación alcanzados por la Sociedad notificando la celebración de un acuerdo de capitalización y voto que contiene un pacto parasocial entre accionistas relativo al ejercicio del derecho de voto.
- 18-04-2011 | Aprobación de Scheme of Arrangement. Proceso de refinanciación.
- 29-04-2011 | Resultados correspondientes al primer trimestre del ejercicio 2011.
- 3-05-2011 | Información de operaciones sobre acciones propias efectuadas entre el 21-02-2011 y el 27-04-2011.
- 12-05-2011 | Nombramiento de D. Remigio Iglesias Surribas como miembro del Consejo de Administración y de la Comisión Ejecutiva y dimisión de D. Carlos Muñoz González-Blanch.
- 20-05-2011 | Aprobación de ampliación de capital por Consejo de Administración.
- 20-05-2011 | Convocatoria Junta General de Accionistas 2011.
- 28-06-2011 | Acuerdos aprobados en Junta General de Accionistas 2011.
- 2-07-2011 | Suspensión operativa temporal contrato de liquidez.
- 7-07-2011 | Ecuación de canje ampliación de capital social.
- 7-07-2011 | Aprobación y registro del folleto informativo del aumento de capital social.
- 12-07-2011 | Inicio período de suscripción preferente y reanudación del contrato de liquidez.
- 20-07-2011 | Movimientos cuenta de valores y cuenta de efectivo.
- 27-07-2011 | Resultados provisionales primera vuelta ampliación de capital.

- 1-08-2011 Resultado del aumento de capital social, concluidas las dos vueltas previstas (Período de Suscripción Preferente y Período de Asignación Discrecional).
- 3-08-2011 Movimientos en cuenta de valores y cuenta de efectivo.
- 4-08-2011 Admisión a negociación de acciones y contrato de liquidez.
- 4-08-2011 Novación de préstamos y cierre de reestructuración financiera.
- 31-08-2011 Resultados correspondientes al primer semestre del ejercicio 2011.
- 5-09-2011 Reactivación del contrato de liquidez.
- 28-10-2011 Resultados correspondientes al tercer trimestre del ejercicio 2011.
- 28-10-2011 Información de operaciones sobre acciones propias efectuadas entre el 2-08-2011 al 25-10-2011.
- 8-11-2011 Comunicación de nuevo Consejero en representación de Inmogestión y Patrimonios, S.A.
- 8-11-2011 Fijación de la cuantía del importe del Tramo B del Préstamo Sindicado una vez finalizado el plazo de ejecución concedido para realizar operaciones de complemento de hipoteca y daciones en pago de activos de suelo.
- 11-11-2011 Desestimado recurso presentado ante la Cour d'Appeal en relación a la promesa de compra de un inmueble en París.



Centro Comercial El Saler. Valencia.

V. SITUACIÓN DE MERCADO

PRINCIPALES VARIABLES MACROECONÓMICAS
2011 28

PRINCIPALES MAGNITUDES DE MERCADO 29



V. SITUACIÓN DE MERCADO

PRINCIPALES VARIABLES MACROECONÓMICAS 2011

Por primera vez desde 2008, la variación en volumen anual del PIB español ha registrado cifras positivas, incrementándose un 0,7% respecto de 2010 y ascendiendo a 1.073.383 millones de euros a precio de mercado.⁽¹⁾

El PIB per cápita a precios corrientes en 2011 también crece con relación al ejercicio anterior (+2,0%), ascendiendo a 23.271 euros.⁽¹⁾

El Índice de Precios al Consumo (IPC) cerró el año con un incremento del 3,2%, un nivel significativamente superior al crecimiento registrado en 2010 (1,8%).⁽²⁾

Los precios de alquiler de oficinas en Madrid se estabilizaron al final del ejercicio en torno a los 27 €/m²/mes⁽³⁾ en zona *prime*, un nivel muy similar al alcanzado en diciembre de 2010, después de haber registrado sendas caídas durante los trimestres centrales de 2011. En Barcelona ha regido un patrón de precios parecido: estabilidad con ligera tendencia descendente si se compara con los niveles de 2010, alcanzándose un promedio de renta *prime* de 18,50 €/m²/mes.⁽⁴⁾

En el mercado residencial, el precio de la vivienda libre ha caído en España un promedio cercano al 6,8%⁽⁵⁾ si se compara con el dato de cierre de 2010 (1.701,8 €/m² en diciembre 2011 frente a los 1.825,5 €/m² al comienzo del ejercicio).

España	2011	Fuente
PIB (%)	+0,7%	INE
Inflación (%)	+3,2%	INE
Densidad hab./km ²	91,2	INE
Superficie km ²	505,991	INE
Precio medio alquiler oficinas (€/m²/mes)		
Madrid (zona <i>prime</i>)	27	BNP Paribas Real Estate
Barcelona (zona <i>prime</i>)	18,5	Cushman & Wakefield
Precio medio viviendas (€/m ²)	1.701,8	Ministerio de Fomento

(1,2) Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE).

(3) Fuente: BNP Paribas Real Estate.

(4) Fuente: Cushman & Wakefield.

(5) Fuente: Ministerio de Fomento de España.

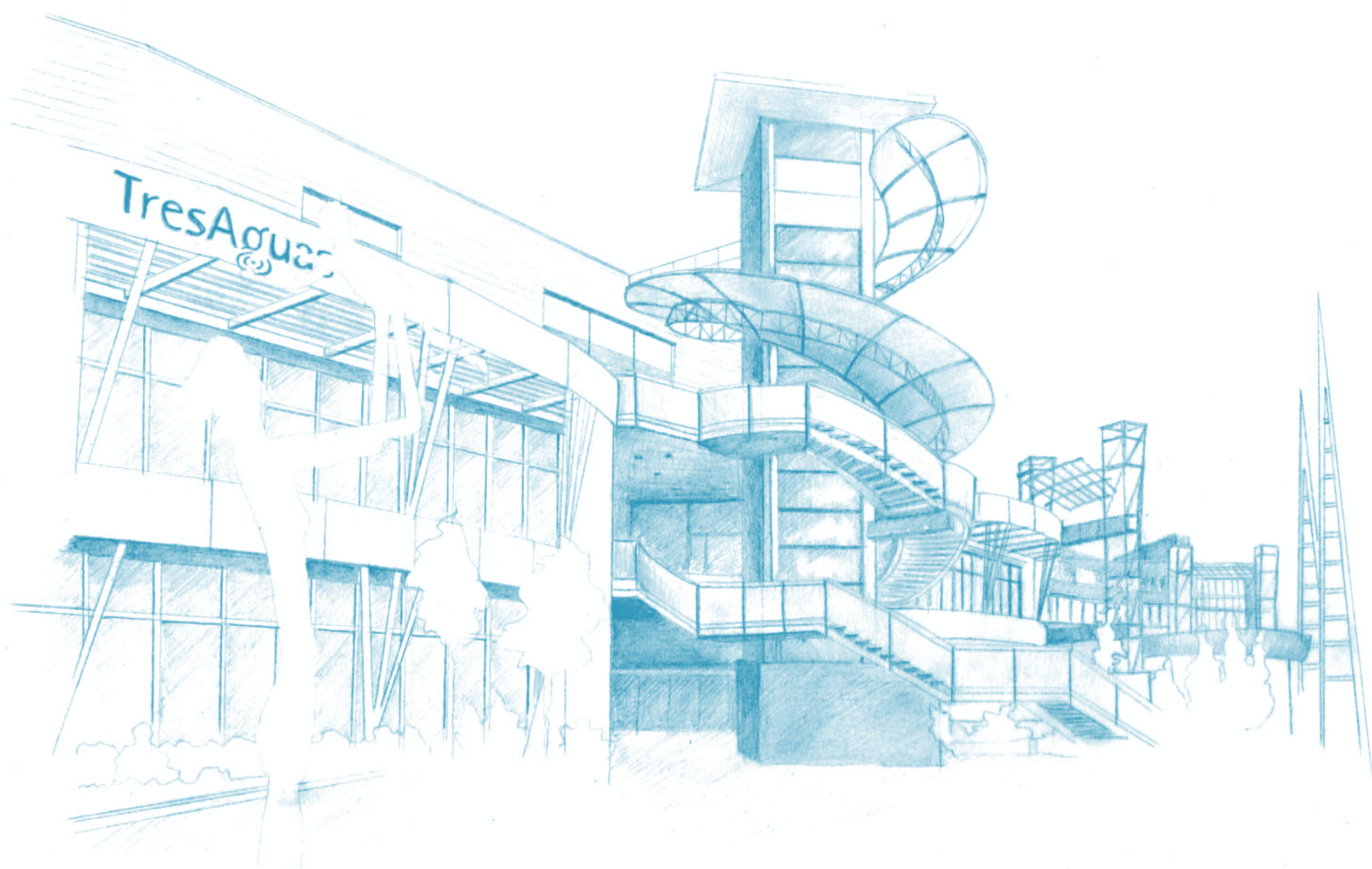


PRINCIPALES MAGNITUDES DE MERCADO

En los siguientes cuadros se resume la evolución de las principales líneas de negocio en España.

		2010	2011	Fuente
Oficinas	Variación promedio de rentas de mercado zona <i>prime</i> Madrid (%)	-8,5	-3,9	Jones Lang Lasalle
	Yield promedio zona <i>prime</i> (%)	5,5 (Madrid)	6,0 (Madrid)	Jones Lang Lasalle
		6,1 (Barcelona)	6,0 (Barcelona)	
Hoteles	Pernoctaciones (millones)	270,1	286,6	INE
	Ocupación (%)	51,2	53,6	INE
Promoción residencial	Precio medio de la vivienda (€/m ²)	1.825,5	1.701,8	Ministerio de Fomento
	Variación precio medio de la vivienda (%)	-3,5	-6,8	Ministerio de Fomento

		2011			Fuente
		Barcelona	Madrid	España	
Centros comerciales	Nº centros comerciales en explotación	45	93	537	DTZ (European Retail Guide)
	Total m ² en centros comerciales	1.319.286	2.884.338	14.119.033	DTZ (European Retail Guide)



Centro Comercial Tres Aguas. Madrid

VI. INFORME DE ACTIVIDAD



FACTORES DE RIESGO GRUPO METROVACESA 32

PRINCIPALES INDICADORES 33

PRINCIPALES MAGNITUDES FINANCIERAS 34

PRINCIPALES MAGNITUDES OPERATIVAS 36

VENTAS DE ACTIVOS 2011 36

ENTRADAS EN EXPLOTACIÓN, ADQUISICIONES
Y CARTERA DE PROYECTOS 37

VI. INFORME DE ACTIVIDAD

FACTORES DE RIESGO GRUPO METROVACESA

- Crisis en mercado patrimonial (precios, ocupaciones, impagos).
- Descensos en valoración de activos.
- Crisis financiera y de liquidez (financiación y desarrollo de proyectos).
- Riesgos y posibles contingencias por procesos judiciales.
- Riesgos y posibles contingencias por filiales y participadas.
- Impacto de posibles cambios en la legislación fiscal/legal.
- Evolución de Gecina.
- Riesgos y posibles contingencias por compromisos en suelos y postventa de promociones.
- Gobierno Corporativo.

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 financieros

La crisis financiera internacional ha ocasionado un endurecimiento de las condiciones de financiación y mayores restricciones de acceso a la misma. Esta situación ha afectado al Grupo Metrovacesa, que ha tenido que recurrir a ventas de activos,

reducción de costes, paralización de proyectos, así como la renegociación de préstamos y condiciones crediticias.

En el presente ejercicio Metrovacesa ha llegado a un acuerdo con los representantes de las entidades acreedoras por el que da por finalizado el proceso de reestructuración de la deuda de la Compañía. Como parte de este proceso de reestructuración se ha realizado una ampliación de capital por importe de 1.377 millones de euros.

Con objeto de eliminar incertidumbres sobre el comportamiento y evolución futura de los tipos de interés, y de acuerdo con el carácter patrimonialista del Grupo, se han contratado determinadas operaciones de cobertura de riesgo de tipos de interés mediante "Swaps" y/o derivados.

Riesgos del entorno

El ciclo bajista de la actividad inmobiliaria, unido a la contracción del mercado crediticio, ha tenido un impacto negativo en las valoraciones de activos inmobiliarios y la demanda de viviendas. Este carácter cíclico es mitigado por el Grupo mediante una adecuada planificación y control de costes.

Tras el cierre del acuerdo de reestructuración, la Compañía ha desarrollado un plan de negocio para los próximos años cuyas líneas principales son:

- Control de la liquidez
- Focalización en el negocio patrimonial
- Mejora en la eficiencia
- Estabilidad en la participación en Gecina

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, la fiscalidad y el medio ambiente en los distintos países en los que el Grupo desarrolla sus actividades son gestionados mediante el asesoramiento de especialistas –tanto internos como externos– en derecho regulado, civil, penal, urbanismo, fiscal, financiero y societario.

Riesgos operativos

El modelo de gestión de riesgos del Grupo consta de Normas Corporativas mediante las cuales se regulan los aspectos básicos de control que se han identificado en cada una de las Áreas de

Negocio y Soporte del Grupo. Dichas Normas son revisadas y actualizadas periódicamente por el Comité de Dirección.

Como consecuencia del ciclo bajista de la actividad inmobiliaria, el Grupo ha procedido a realizar una reestructuración organizativa y adecuación de la plantilla a las necesidades actuales de la Compañía. Asimismo, en el presente ejercicio se han llevado a cabo diversas tareas para adaptar los procesos del Grupo a la estructura organizativa, la normativa legal vigente y la ética profesional.

PRINCIPALES INDICADORES

A continuación se presentan los principales indicadores por segmento del Grupo:

KPIs por segmento

(Millones de euros)

	2011	2010	Var. %
1. Actividad de patrimonio			
Ingresos por alquiler	168	172	-2%
EBITDA alquiler	146	124	18%
% EBITDA/Ingresos	87%	72%	21%
Superficie sobre rasante	1.139.524	1.145.569	-1%
% de ocupación	91%	92%	0%
2. Promoción residencial y suelo			
Ingresos (millones euros)	74	201	-63%
EBITDA promoción y suelo	-15	-14	7%
% EBITDA/Ingresos promoción y suelo	-21%	-7%	188%
Unidades entregadas (Venta promoción residencial)	198	775	-74%
Euros por unidad entregada	216.472	225.806	-4%
Superficie suelo vendida en m ²	89.326	37.871	136%
Euros ingreso venta de suelo por m ²	354	692	-49%

Los ingresos por alquiler obtenidos en 2011 se han situado en 167,7 millones de euros, un 2% menos que en el año 2010, motivado principalmente por las ventas de activos llevadas a cabo en el ejercicio anterior [edificio de oficinas en Düsseldorf (Alemania), complejo Triángulo Princesa (Madrid) y la división de aparcamientos].

El Grupo ha llevado a cabo un gran esfuerzo comercial durante 2011 y ha conseguido mantener la tasa de ocupación al 91% a finales del 2011, equivalente a 1,1 millones de m² de superficie alquilable, en un ejercicio en el que se han incorporado a la cartera de activos en renta el Centro Comercial Arenas de Barcelona (Barcelona), dos edificios del P.E.Vía Norte (Madrid), dos hoteles en Perpiñán, y un edificio de oficinas en París.

El EBITDA sobre ingresos se ha incrementado un 21% respecto de diciembre 2010 gracias a la mejora conseguida en el margen

bruto y al esfuerzo llevado a cabo en la reducción de los gastos de estructura.

Por su parte, los ingresos por ventas de viviendas han ascendido a 42,9 millones de euros, un 76% menos que en el año anterior, con margen bruto de -8,6 millones de euros, como consecuencia de la difícil situación por la que atraviesa este mercado. Estos ingresos se corresponden con la entrega de 198 viviendas, frente a las 775 viviendas entregadas en 2010.

Las ventas de suelo acumuladas a cierre del ejercicio 2011 ascienden a 31,6 millones de euros y suponen una disminución de la cartera de suelo de 89.326 m².

PRINCIPALES MAGNITUDES FINANCIERAS

Resumen de Cuenta de Resultados

(Millones de euros)

	2011	2010	Var. %
Total ingresos	349	545	-36%
EBITDA antes de revalorización de activos	112	89	26%
EBITDA con revalorización de activos	-25	-389	94%
Beneficio antes de impuestos	-182	-365	-50%
Beneficio neto atribuible	-145	-90	-61%
Beneficio neto sin revalorización de activos	-33	241	-114%
Nº de acciones en circulación (millones) diciembre *	988,2	988,2	0%
Beneficio por acción (euros)	-0,2	-0,1	-61%

* Número de acciones tras la ampliación de capital realizada en 2011.

Los ingresos totales han alcanzados los 349 millones de euros, un 36% menos que al cierre del ejercicio 2010, principalmente por una caída en la línea de promoción y venta de activos. La actividad recurrente del Grupo (líneas de negocio de alquiler y servicios) supone el 48% de la cifra de negocio y se consolida como principal actividad tanto por ingresos como por margen.

Metrovacesa ha mejorado su EBITDA antes de revalorización de activos (que asciende a 111,8 millones de euros) en un 26,3% respecto del ejercicio precedente, como consecuencia –entre otras razones– de una mejora en los márgenes (sobre todo en el margen de venta de activos y de venta de suelo) y de la reducción conseguida en los gastos de estructura (reducción de un 23,3% vs. 2010).

Resumen de Balance

(Millones de euros)

	2011	2010	Var. %
Recursos propios *	1.867	779	140%
Deuda neta	5.033	5.726	-12%
Inversiones	42,3	160	-74%

* Incluye minoritarios por importe de 40,6 millones de euros en diciembre de 2011 y 39,0 millones de euros en diciembre de 2010.

El resultado neto consolidado correspondiente al cierre del ejercicio 2011 refleja una pérdida de 144,7 millones de euros y recoge, entre otras, la variación del valor de mercado de la cartera de activos inmobiliarios (-137,0 millones de euros para la cartera de patrimonio) y de los financieros en la parte no considerada como cobertura contable (-22,8 millones de euros),

así como el impacto de la no activación de los créditos fiscales durante el último trimestre del año.

Excluyendo el efecto neto de la variación de valor de los activos, el resultado neto consolidado sería de -32,8 millones €, frente a -240,7 millones € a cierre del ejercicio 2010.

A diciembre de 2011, la deuda financiera neta del Grupo ascendía a 5.033,4 millones de euros, lo que representa una disminución del 12,1% frente al cierre del año anterior; como resultado de la capitalización de deuda llevada a cabo dentro del proceso de reestructuración financiera de la compañía y de la capitalización de préstamos participativos por importe de 229,9 millones de euros.

Como consecuencia de los acuerdos de refinanciación firmados, el vencimiento medio de la deuda del Grupo se ha ampliado de 4,4 a 5,9 años.

En octubre de 2010 se suscribió una macro cobertura al 2,585% anual para un nocional medio de 3.200 millones de euros de deuda con vencimiento en 2016. El valor de mercado de la cartera de instrumentos de cobertura al cierre de 2011 asciende a -198,4 millones de euros.

Las inversiones realizadas en 2011 incorporan, principalmente, 42,3 millones de euros para finalizar el proyecto del Centro Comercial Arenas de Barcelona, inaugurado en el mes de marzo, y para realizar obras de urbanización en el suelo situado en Valdebebas (Madrid). Asimismo, durante 2011 se adquirió el edificio Grande Armée en París por 94,4 millones de euros, tras la sentencia dictada en tal sentido por la Corte de Apelación de París en el mes de noviembre.

PRINCIPALES MAGNITUDES OPERATIVAS

Contribución al margen bruto

(Millones de euros)

	2011	Contribución
Alquileres	147	100%
Venta de activos	5	4%
Promoción	-9	-6%
Suelo	0	0%
Servicios	4	3%
Total	147	100%

Como ocurriera en 2010, Metrovacesa ha consolidado su enfoque patrimonialista. Así, el negocio recurrente aporta el 103% del margen bruto operativo.

Contribución al margen bruto

(Millones de euros)

	2011	Contribución
Oficinas	83	57%
Centros Comerciales	45	31%
Hoteles	9	6%
Otros	9	6%
Viviendas	1	
Aparcamientos y Residencias	1	
Industrial y otros	7	
Total	147	100%

Dentro del negocio patrimonialista, el Grupo tiene una presencia diversificada en varios segmentos. Oficinas sigue teniendo el mayor peso dentro del margen bruto (57%), con una superficie total de 525.513 m² sobre rasante. Sin embargo, la contribución del margen de Centros Comerciales se ha incrementado un 9% (31% vs. 22%)

respecto del año anterior; por la puesta en explotación de Arenas de Barcelona, y cuenta con una superficie total alquilable de 255.674 m². El restante 12% está formado principalmente por Hoteles y Naves Logísticas, y supone una superficie total sobre rasante de 358.337 m².

VENTAS DE ACTIVOS 2011

Como parte de la política de rotación de activos que sigue Metrovacesa, en el año 2011 se han realizado ventas de inmuebles no estratégicos por 100,4 millones de euros, con un margen acumulado de 5,2 millones de euros. Entre las desinversiones realizadas cabe destacar la venta de viviendas del edificio Torre de Madrid, por 35,1 millones de euros; dos naves industriales, por 5,5 millones de euros; y un suelo terciario en Barcelona por 57 millones de euros.

Resumen de ventas de activos en 2011

(Millones de euros)

Segmento	Precio de venta
Viviendas	35
Parking	3
Otros*	63
Total activos	100

* "Otros" incluye suelo terciario La Maquinista (Barcelona).

Dentro del negocio de promoción residencial, se ha entregado un total de 198 viviendas a lo largo del ejercicio, equivalentes a unos ingresos por ventas de 42,9 millones de euros. El stock de viviendas pendiente de entrega ha pasado de 482 viviendas en diciembre de 2010 a 284 en diciembre de 2011.

Las Delegaciones Comerciales que han aportado mayor facturación han sido Andalucía y Madrid.

Resumen de ventas contables en 2011

Delegación	Nº viviendas vendidas	Ingresos (millones de €)	Margen (millones de €)	Margen bruto
Andalucía	71	14	-6	-39,07%
Madrid/Levante	122	28	-3	-9,02%
Noroeste	5	1	0	-42,15%
Participadas		0	0	-1.234,75%
Total general	198	43	-9	-20,01%

Las ventas de suelo –por encima de 89.000 m², situados en su mayor parte en Andalucía– han supuesto 31,6 millones de euros de ingresos.

Resumen de ventas de suelo en 2011

Delegación	Superficie edificable (m ²)	Valor de venta (millones de €)	Margen de venta (millones de €)	Margen sobre ingresos
Andalucía	82.326	24,7	0,0	-0,2%
Noroeste	0	0,0	-0,1	n.a.
Centro	7.000	5,9	0,0	-0,6%
Participadas	n.a.	1,1	0,2	n.a.
Total general	89.326	31,6	0,0	-3,7%

La reserva de suelo residencial del Grupo suma un total de 2,8 millones de m² a cierre del ejercicio 2011, incluyendo los suelos de las Sociedades Participadas, y se concentra en las regiones de Andalucía, Noroeste y Centro.

ENTRADAS EN EXPLOTACIÓN,
ADQUISICIONES Y CARTERA DE PROYECTOS

En el primer trimestre de 2011 se inauguró el Centro Comercial Arenas de Barcelona, con una ocupación en el momento de la entrada en explotación del 92% y cercana al 100% al cierre del ejercicio. El complejo está compuesto por un centro comercial de 31.600 m² de SBA, un edificio de oficinas de 5.200 m² (100% alquilado) y cuatro niveles de aparcamiento subterráneo con capacidad para 1.250 automóviles y 500 motos. El diseño de este Centro aúna el respeto por la arquitectura de un edificio singular con la construcción de un equipamiento urbano que ofrece respuestas a las necesidades actuales de la Sociedad.

La conservación de la fachada original, situada cuatro metros sobre la altura actual de la calle, ha supuesto un desafío arquitectónico de primer orden y ha obligado a buscar soluciones técnicas singulares. El proyecto Arenas de Barcelona ha sido llevado a buen término por los estudios de arquitectura Richard Rogers Partnership y Alonso-Balaguer Arquitectos Asociados.

El espacio alquilable en el complejo Arenas de Barcelona incluye no sólo usos comerciales sino también una completa y singular oferta de espacios de ocio, gastronomía, cultura y el edificio E-Forum de oficinas, alquilado a la Agencia Tributaria en su totalidad.

También han entrado en explotación a lo largo del ejercicio dos de los edificios de oficinas de Vía Norte en Madrid, con lo que se completa la oferta de cinco edificios de oficinas de este Parque Empresarial; y dos hoteles en el complejo Centre del Mon en

Perpiñán, que complementan la oferta del centro comercial y aparcamiento inaugurados en 2010.

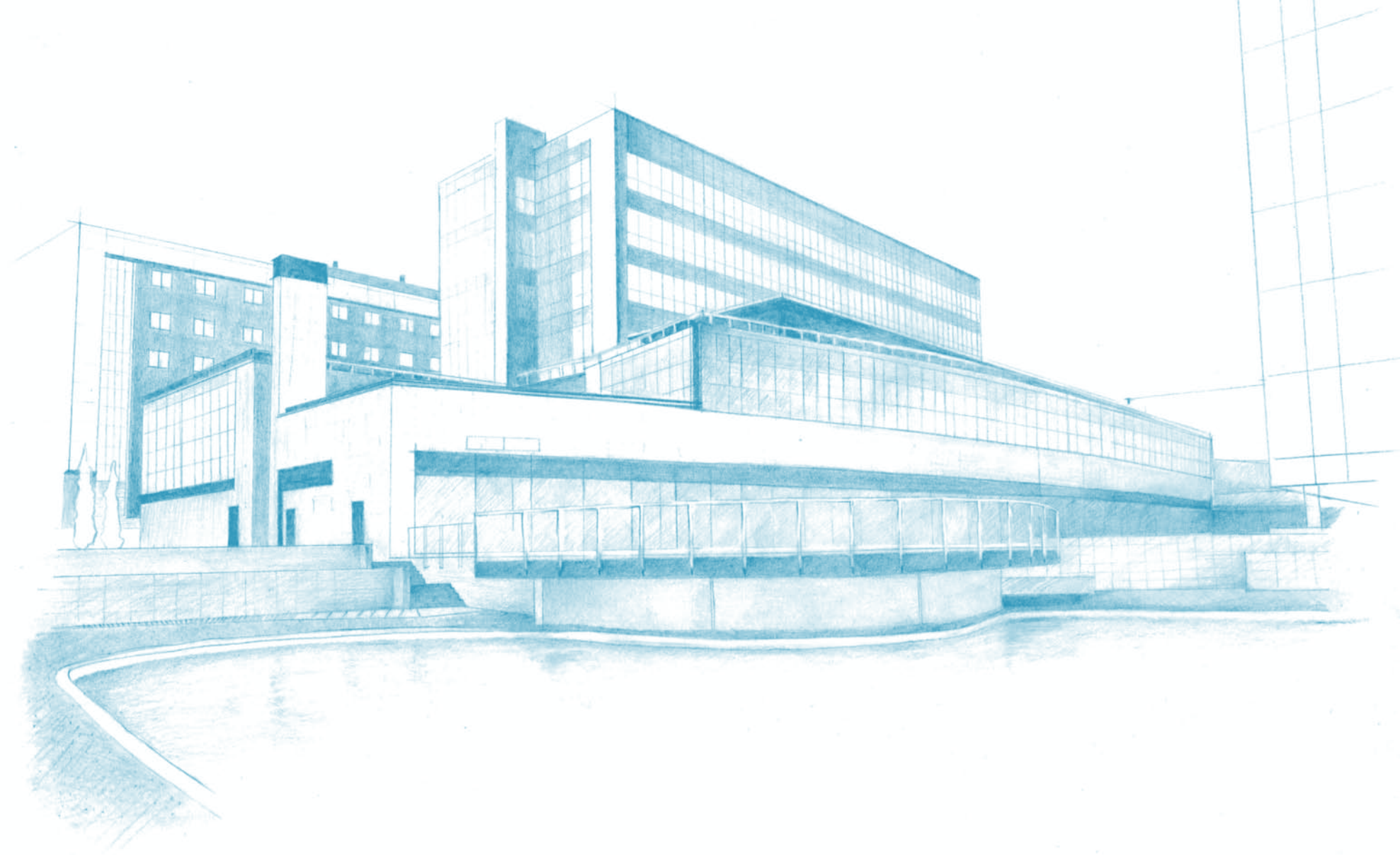
En el mes de diciembre se completó la adquisición del edificio de uso mixto oficinas-comercial Grande Armée, situado en la Avenida del mismo nombre en París, tras la sentencia dictada por la Corte de Apelación de París en noviembre. Grande Armée cuenta con aproximadamente 8.500 m² de superficie alquilable.

En la cartera de proyectos patrimoniales de la Empresa se encuentra en fase de estudio preliminar la posibilidad de desarrollar en Alcorcón un centro comercial especializado, aprovechando para ello las instalaciones del anteriormente conocido como centro comercial "Opción", propiedad de la Compañía. La conversión de este proyecto en una inversión real

dependerá en buena medida de la situación económica y de las condiciones de mercado que rijan durante los próximos meses.

En una línea similar, en función de la próxima evolución de las condiciones económicas y de mercado, la Compañía ha identificado posibles desarrollos de promociones especializadas y limitadas en su dimensión para las que habría una demanda potencial significativa, fundamentalmente en áreas cercanas a Madrid.

En el complejo Centre del Mon, en Perpiñán, los edificios de oficinas y el edificio multi-uso conocido como "Óvalo" siguen en cartera como forma posible de completar la oferta actual, que consiste en un centro comercial, dos hoteles y un aparcamiento con cerca de 1.000 plazas.



P.E. Cristalia. Madrid.

VII. VALOR DE MERCADO DE LOS ACTIVOS

VALOR DE MERCADO DE LOS ACTIVOS 41

ACTIVOS TOP 10 POR VALORACIÓN 43

CÁLCULO DEL NAV Y DEL NNAV 44



VII. VALOR DE MERCADO DE LOS ACTIVOS

VALOR DE MERCADO DE LOS ACTIVOS

Metrovacesa ha completado durante el año 2011 dos valoraciones de su cartera de activos inmobiliarios (junio y diciembre), llevadas a cabo por expertos independientes. Los expertos independientes actuales son las compañías BNP Paribas Real Estate y Knight Frank.

A 31 de diciembre de 2011, el valor de la cartera inmobiliaria de Metrovacesa asciende a 7.592,9 millones de euros, que supone una disminución de un 3,3% respecto de diciembre 2010 (7.852,7 millones de euros).

Por área de actividad, el 78% del valor de la cartera corresponde al negocio de Patrimonio y el 22% a los negocios de Promoción Residencial y Suelo.

La cartera de Patrimonio, valorada en 5.889,9 millones de euros, incluye Patrimonio en Renta por 3.323,7 millones de euros, así como 681,1 millones de euros en suelo de Patrimonio en Curso y una participación del 26,83% en la sociedad inmobiliaria Gecina, lo que supone 1.885,0 millones de euros.

El incremento de valor de la cartera de Patrimonio en Renta (+118,2 millones de euros, o +3,7%) se debe fundamentalmente a la entrada en explotación de activos como el Centro Comercial Arenas de Barcelona, dos edificios del Parque Empresarial Vía Norte en Madrid o los hoteles del complejo Centre del Món en Perpiñán, y en menor medida a la adquisición de un edificio en renta en París.

El valor conjunto del negocio de Promoción Residencial (unidades terminadas + promociones en curso) disminuye en 68,6 millones

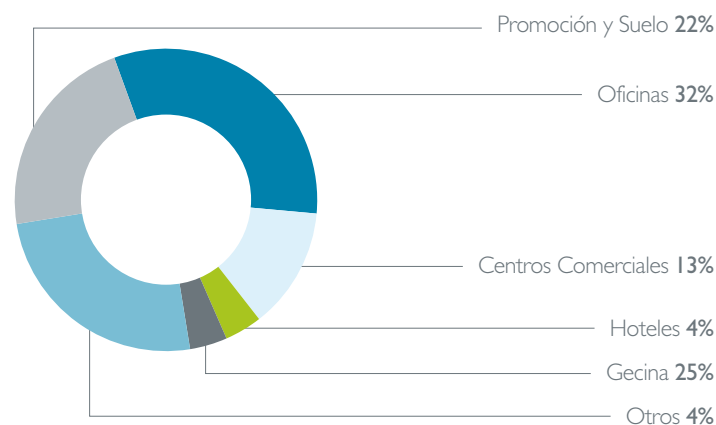
de euros (–25,2%) debido, principalmente, a la reducción continuada de stock.

Por su parte, la valoración de la cartera de Suelo contabilizada como existencias ha descendido por importe de 175,3 millones de euros (–10,5%), en parte como consecuencia de las ventas de suelo completadas a lo largo del año.

En términos homogéneos, es decir, considerando únicamente aquellos activos que se mantienen en cartera sin modificaciones desde diciembre de 2010, la variación anual experimentada en la cartera de Patrimonio en Renta es del –3,1%; del –4,7% en el suelo de Patrimonio en Curso; y del –2,5% en la cartera de Suelo en existencias.

La rentabilidad o *yield* inicial de la cartera de Patrimonio en diciembre 2011 es del 6,19%, frente al 6,10% de diciembre 2010.

Valor activos Grupo Metrovacesa



GAV. Valor de mercado de los activos inmobiliarios del Grupo

(Millones de euros)

	Diciembre 2011	Diciembre 2010	% crecimiento total	% crecimiento homogéneo	Yield
Valor activos de Patrimonio	5.889,9	5.905,7	-0,3%	n.a.	
Patrimonio en renta	3.323,7	3.205,5	3,7%	-3,1%	6,19%
Oficinas	1.885,7	1.915,6	-1,6%	-3,4%	5,94%
Centros Comerciales	923,7	797,8	15,8%	-2,1%	6,58%
Hoteles	205,3	204,2	0,5%	-2,2%	6,69%
Diversificación	309,1	288,0	7,3%	-4,4%	6,17%
Patrimonio en curso *	681,1	790,3	-13,8%	-4,7%	
Participación Gecina	1.885,0	1.910,0	-1,3%	n.a.	
Valor activos de Promoción y Suelo	1.703,0	1.946,9	-12,5%	n.a.	
Suelo	1.499,5	1.674,8	-10,5%	-2,5%	
Promoción	203,5	272,1	-25,2%	n.a.	
Total activos (GAV) Grupo MVC	7.592,9	7.852,7	-3,3%	n.a.	

* La variación homogénea de obra en curso se refiere exclusivamente al suelo.

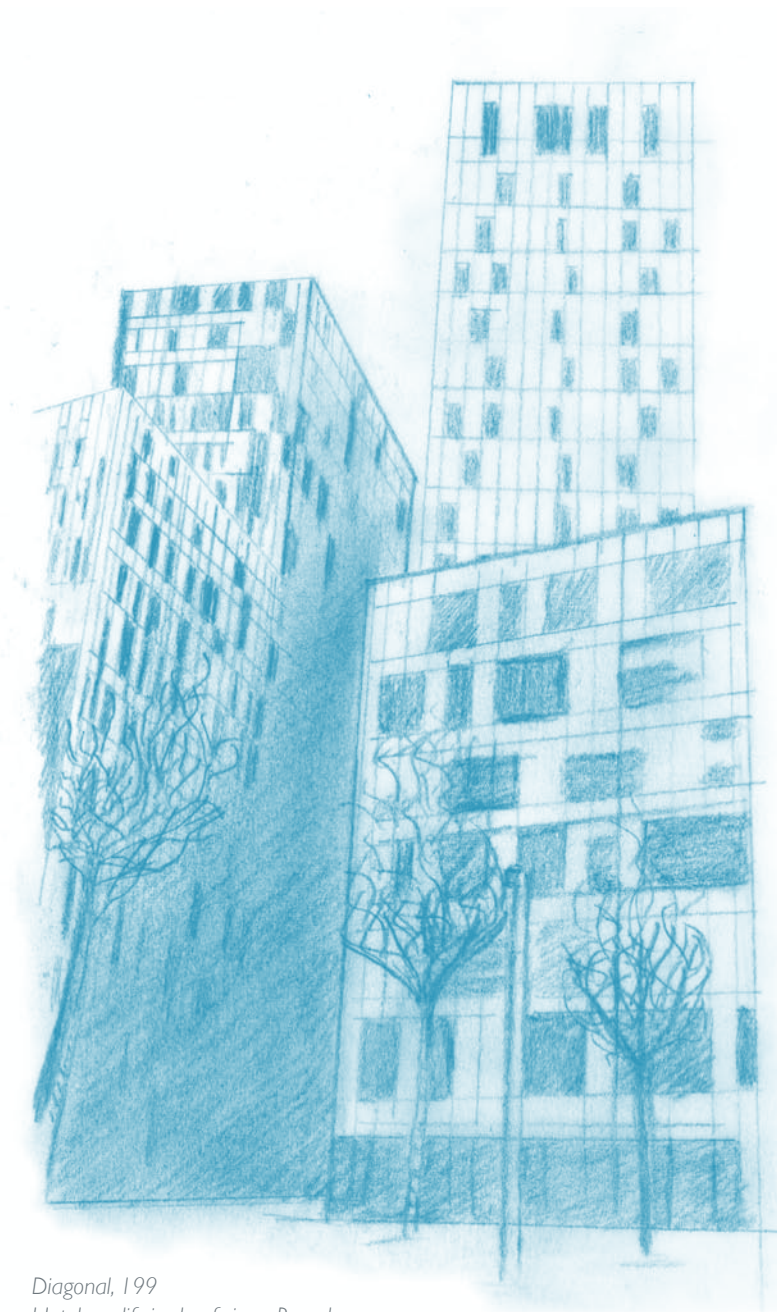
ACTIVOS TOP 10 POR VALORACIÓN

Los diez mayores activos de Metrovacesa, por valor de mercado, son edificios de oficinas y centros comerciales situados en varias localidades de España.

Activos Top 10 por valoración

(Millones de euros)

Activo	Descripción	GAV Dic. 2011
C.C. Tres Aguas	Centro Comercial en Madrid	204
Edificio Sollube	Edificio de Oficinas en Madrid	186
C.C. Arenas de Barcelona	Centro Comercial en Barcelona	183
Edificio Torre de Madrid	Edificio de Oficinas y Viviendas en Madrid	148
P.E. Puerta de las Naciones	Parque Empresarial en Madrid	144
P.E. Vía Norte-Las Tablas	Parque Empresarial en Madrid	134
C.C. Thader	Centro Comercial en Murcia	132
P.E. Alvento	Parque Empresarial en Madrid	119
C.C. El Saler	Centro Comercial en Valencia	118
C.C. Artea	Centro Comercial en Vizcaya	106



Diagonal, 199
Hotel y edificio de oficinas. Barcelona.

CÁLCULO DEL NAV Y DEL NNAV

El NAV (*Net Asset Value*), o valor neto de la Sociedad, se calcula, en líneas generales, sumando a los fondos propios ajustados por minoritarios las plusvalías latentes (antes y después de impuestos) de los activos de Patrimonio en Renta, Promoción Residencial y Suelo.

El NAV bruto al cierre del ejercicio 2011 alcanza los 2.859,8 millones de euros, equivalentes a 2,89 € por acción, lo que supone

una disminución del 14,1% respecto del NAV bruto proforma a 31 de diciembre de 2010 (NAV bruto calculado sobre los fondos propios a 31 de diciembre de 2010 ajustados con la ampliación de capital realizada en agosto de 2011).

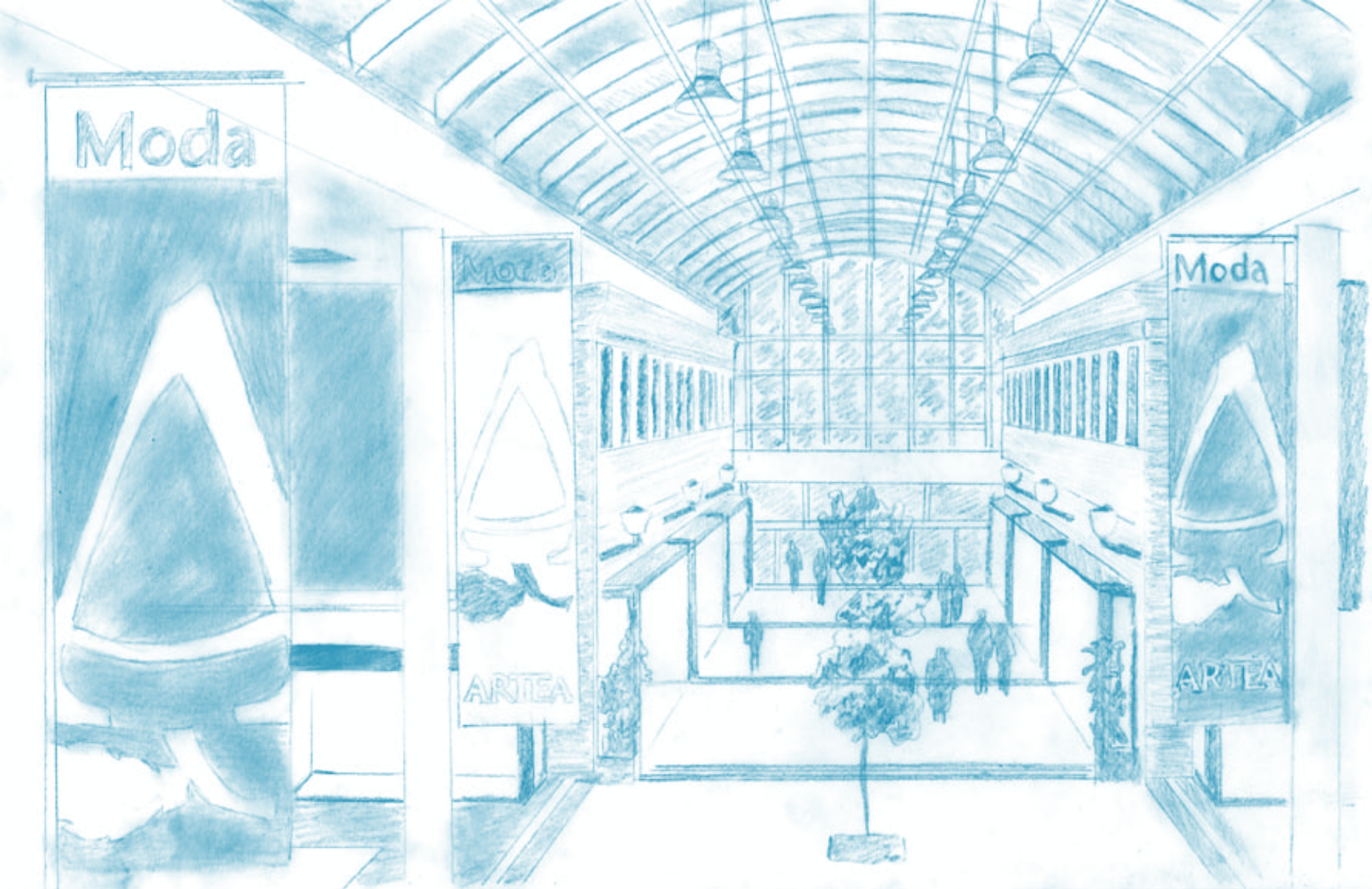
Por su parte, el NAV neto por acción asciende a 2,53 €.

Cálculo del NAV y NNAV

(Millones de euros)

	Diciembre 2011	Diciembre 2010 PF	% crecimiento	Diciembre 2010
Cálculo del NAV bruto:				
Fondos propios ajustados (sin minoritarios)	1.826,1	2.118,0	-13,8%	740,2
+ Plusvalías brutas (netas minoritarios)	1.037,4	1.163,4	-10,8%	1.163,4
+/- Ajuste MTM instrumentos de cobertura	-52,7	-16,8	214,2%	-16,8
+/- Otros ajustes	49,0	63,2	-22,5%	63,2
NAV bruto (antes de impuestos)	2.859,8	3.327,8	-14,1%	1.950,1
Cálculo del NAV neto:				
+/- Impuestos por plusvalías	-385,3	-440,7	-12,6%	-440,7
+/- Impuestos de otros ajustes	22,6	-13,0	-274,2%	-13,0
NAV neto (después de impuestos)	2.497,1	2.874,1	-13,1%	1.496,3
Cálculo por acción:				
Nº acciones (millones) ⁽¹⁾	987,9	987,5	0,0%	69,0
NAV bruto por acción (€)	2,89	3,37	-14,1%	28,27
NAV neto por acción (€)	2,53	2,91	-13,2%	21,69

(1) No incluye autocartera.



Centro Comercial Artea. Bilbao.

VIII. CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS





INFORME DE AUDITORÍA 47

BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS 48

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS
CONSOLIDADAS 49

ESTADOS DE CAMBIO EN EL PATRIMONIO NETO
CONSOLIDADO 50

ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS 51

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO
CONSOLIDADOS 52

MEMORIA CONSOLIDADA 53

ANEXO I. PERÍMETRO DE CONSOLIDACIÓN 139

INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO 142

VIII. CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS



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 2011, la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, el estado de flujos de efectivo consolidado, el estado de ingresos y gastos reconocidos, 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. Los administradores de la Sociedad Dominante son responsables de la formulación de las cuentas anuales del Grupo de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (véase Nota 2-a de la memoria adjunta). 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 si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas, están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.
2. En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2011 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 2011 y de los resultados consolidados de sus operaciones 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 y demás disposiciones del marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.
3. Sin que afecte a nuestra opinión de auditoría, llamamos la atención respecto de lo señalado en las Notas 4-c y 4-f de la memoria adjunta, en la que se menciona que en la determinación del valor de mercado de las existencias e inversiones inmobiliarias del Grupo se han utilizado valoraciones realizadas por terceros independientes, que están basadas en estimaciones sobre flujos de caja futuros, rentabilidades esperadas y otras variables, lo cual debe tenerse en cuenta en la interpretación de las cuentas anuales consolidadas adjuntas.
4. El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2011 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 2011. 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
30 de marzo de 2012



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

BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010

(Miles de euros)

ACTIVO	Nota	31-12-11	31-12-10
ACTIVO NO CORRIENTE:			
Activos intangibles	8	30.730	19.758
Inmovilizado material	9	7.662	9.921
Inversiones inmobiliarias	10	3.933.437	3.897.300
Inversiones en empresas asociadas	12	1.958.294	1.989.395
Activos financieros no corrientes	13	84.603	56.001
Activos por impuestos diferidos	22	573.505	521.736
Otros activos no corrientes		-	45
Total activo no corriente		6.588.231	6.494.156

ACTIVO CORRIENTE:			
Existencias	14	990.727	1.107.745
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	15	84.090	73.091
Activos financieros corrientes	13	9.533	25.786
Administraciones Públicas deudoras	22	5.049	10.667
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	16	84.296	63.662
Total activo corriente		1.173.695	1.280.951
TOTAL ACTIVO		7.761.926	7.775.107

PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Nota	31-12-11	31-12-10
PATRIMONIO NETO:			
Capital social	17	1.482.241	104.480
Reservas de la Sociedad Dominante	17	(715.018)	(497.891)
Reservas en sociedades consolidadas por integración global o proporcional	17	1.162.836	1.334.475
Reservas en sociedades consolidadas por el método de la participación	17	171.017	(42.460)
Diferencias de conversión	17	(7.144)	(5.757)
Ajustes en patrimonio por valoración	17	(122.911)	(39.123)
<i>Menos: Acciones de la Sociedad Dominante</i>	17	(288)	(23.585)
Beneficios consolidados del ejercicio		(144.672)	(89.908)
Total patrimonio neto atribuible a accionistas de la Sociedad Dominante		1.826.061	740.231
Intereses minoritarios	17	40.593	38.990
Total patrimonio neto		1.866.654	779.221

PASIVO NO CORRIENTE:			
Provisiones	18	105.031	172.693
Deudas con entidades de crédito	19	4.859.764	1.798.475
Otros pasivos no corrientes	20	55.444	349.015
Pasivos por impuestos diferidos y otras deudas tributarias	22	464.364	484.020
Total pasivo no corriente		5.484.603	2.804.203

PASIVO CORRIENTE:			
Deudas con entidades de crédito	19	265.246	4.014.596
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	21	66.893	85.402
Administraciones Públicas acreedoras	22	11.307	11.868
Provisiones	18	40.880	52.694
Otros pasivos corrientes	20	26.343	27.123
Total pasivo corriente		410.669	4.191.683
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		7.761.926	7.775.107

Las Notas I a 31 descritas en la Memoria y el Anexo I adjunto forman parte integrante del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2011.



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 2011 Y 2010

(Miles de euros)

	Nota	31-12-11	31-12-10
Ventas	25	248.320	380.036
Coste de las ventas	25	(106.686)	(230.631)
Gastos de personal	25	(17.176)	(19.813)
Dotación a la amortización		(3.820)	(5.310)
Servicios exteriores	25	(17.769)	(26.099)
Variación de las provisiones de tráfico	25	(8.085)	(90.227)
Resultado por ventas de inversiones inmobiliarias	4 y 10	5.238	(15.151)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		100.022	(7.195)
Ingresos financieros		3.140	5.442
Gastos financieros	13	(239.370)	(204.147)
Gastos financieros capitalizados	10 y 14	8.453	9.626
Diferencias de cambio	2 y 4.s	151	61
Pérdidas netas por deterioro	6 y 25.i	7.152	(28.119)
Variaciones de valor de las inversiones inmobiliarias	6	(137.012)	(477.470)
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	6, 12 y 25.e	101.830	256.498
Otras ganancias o pérdidas	25.h	(25.863)	80.852
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		(181.497)	(364.452)
Impuesto sobre las ganancias	22	38.428	270.782
RESULTADO DEL EJERCICIO		(143.069)	(93.670)
Atribuible a:			
Accionistas de la Sociedad Dominante		(144.672)	(89.908)
Intereses minoritarios	17	1.603	(3.762)
Pérdida por acción:			
<i>De operaciones continuadas</i>			
Básica		(0,32)	(1,29)
Diluida		(0,32)	(1,29)

Las Notas I a 31 descritas en la Memoria y el Anexo I adjunto forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2011.



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

ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010

(Miles de euros)

	Capital social	Reservas	Ajustes por valoración	Acciones de la Sociedad Dominante	Resultado	Patrimonio neto atribuible	Intereses minoritarios	Total patrimonio neto
Saldos al 1 de enero de 2010	104.480	1.681.831	(38.372)	(33.650)	(879.751)	834.538	44.949	879.487
Diferencias de conversión	-	(1.659)	-	-	-	(1.659)	-	(1.659)
Cambios en el valor razonable de instrumentos financieros	-	-	(751)	-	-	(751)	-	(751)
Resultado neto del ejercicio 2010	-	-	-	-	(89.908)	(89.908)	(3.762)	(93.670)
Total ingresos y gastos reconocidos en el ejercicio	-	(1.659)	(751)	-	(89.908)	(92.318)	(3.762)	(96.080)
Operaciones con acciones propias	-	(9.600)	-	10.065	-	465	-	465
Distribución del resultado 2009	-	-	-	-	-	-	-	-
- A reservas	-	(879.751)	-	-	879.751	-	-	-
- A dividendos y otros	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos a cuenta	-	-	-	-	-	-	-	-
Cambios en el perímetro de consolidación	-	379	-	-	-	379	(1.369)	(990)
Otros movimientos	-	(2.833)	-	-	-	(2.833)	(828)	(3.661)
Saldos al 31 de diciembre de 2010	104.480	788.367	(39.123)	(23.585)	(89.908)	740.231	38.990	779.221
Saldos al 1 de enero de 2011	104.480	788.367	(39.123)	(23.585)	(89.908)	740.231	38.990	779.221
Diferencias de conversión	-	(1.387)	-	-	-	(1.387)	-	(1.387)
Gastos de ampliación de capital	-	(740)	-	-	-	(740)	-	(740)
Cambios en el valor razonable de instrumentos financieros	-	-	(83.788)	-	-	(83.788)	-	(83.788)
Resultado neto del ejercicio 2011	-	-	-	-	(142.148)	(142.148)	1.603	(140.545)
Total ingresos y gastos reconocidos en el ejercicio	-	(2.127)	(83.788)	-	(142.148)	(228.063)	1.603	(226.460)
Ampliación de capital de la Sociedad Dominante	1.377.761	-	-	-	-	1.377.761	-	1.377.761
Operaciones con acciones propias	-	(21.861)	-	23.297	-	1.436	-	1.436
Distribución del resultado 2010	-	-	-	-	-	-	-	-
- A reservas	-	(89.908)	-	-	89.908	-	-	-
- A dividendos y otros	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos a cuenta	-	-	-	-	-	-	-	-
Cambios en el perímetro de consolidación	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros movimientos (Nota 12)	-	(62.780)	-	-	-	(62.780)	-	(62.780)
Saldos al 31 de diciembre de 2011	1.482.241	611.691	(122.911)	(288)	(142.148)	1.828.585	40.593	1.869.178

Las Notas I a 31 descritas en la Memoria y el Anexo I adjunto forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio consolidado al 31 de diciembre de 2011.

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

ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010

(Miles de euros)

	Nota	31-12-11	31-12-10
RESULTADO DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (I)	25.g	(143.069)	(93.670)
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto		(1.981)	(2.370)
- Diferencias de conversión		(1.057)	-
- Por cobertura de flujos de efectivo		(182.784)	(43.468)
- Efecto impositivo		55.747	13.751
TOTAL INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO (II)		(130.076)	(32.087)
- Por cobertura de flujos de efectivo		63.087	42.396
- Efecto impositivo		(18.926)	(12.719)
TOTAL TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (III)		44.161	29.677
TOTAL INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (I+II+III)		(228.984)	(96.080)
a) Atribuidos a la entidad dominante		(228.063)	(92.318)
b) Atribuidos a intereses minoritarios		1.603	(3.762)

Las Notas I a 31 descritas en la Memoria y el Anexo I adjunto forman parte integrante del estado de ingresos y gastos consolidado al 31 de diciembre de 2011.

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 2011 Y 2010

(Miles de euros)

	Ejercicio 2011	Ejercicio 2010
1. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN		
Resultado de explotación	100.022	(7.195)
Ajustes al resultado		
Amortización (+)	3.820	5.310
Pérdidas por deterioro de activos (neto) (+/-)	8.085	90.227
Ganancias/(Pérdidas) por venta de inversiones inmobiliarias (+/-)	(5.238)	15.151
Resultado ajustado	106.689	103.493
Pagos por impuestos (-)	-	-
Aumento/(Disminución) en el activo y pasivo corriente		
Aumento/(Disminución) de existencias (+/-)	98.230	241.725
Aumento/(Disminución) de cuentas por cobrar (+/-)	12.571	9.016
Aumento/(Disminución) de otros activos corrientes (+/-)	16.253	2.158
Aumento/(Disminución) de cuentas por pagar (+/-)	(18.620)	(44.971)
Aumento/(Disminución) de otros pasivos corrientes (+/-)	(780)	(59.313)
Total flujos de efectivo netos de las actividades de explotación (1)	214.343	252.108
2. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
Inversiones en (-)		
Activos intangibles	(3.735)	(7.794)
Activos materiales	(865)	(900)
Inversiones inmobiliarias	(152.734)	(160.023)
Activos financieros	-	-
(157.334)	(168.717)	
Desinversiones en (+)		
Entidades asociadas	-	95.377
Activos materiales	-	-
Inversiones inmobiliarias	105.661	108.500
Activos financieros	-	18.226
Otros activos	-	-
105.661	222.103	

	Ejercicio 2011	Ejercicio 2010
Otros cobros (pagos) por operaciones de inversión		
Dividendos recibidos de empresas asociadas	73.962	73.962
Ampliación de capital	19.281	-
93.243	73.962	
Total flujos de efectivo netos de las actividades de inversión (2)	41.570	127.348

3. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN

Dividendos pagados (-)	-	-
Amortización neta de deudas con entidades de crédito (-)	(18.979)	(406.235)
Amortización neta de otros pasivos no corrientes (-)	(13.707)	
Intereses cobrados y pagados netos	(204.029)	(198.644)
Compra de acciones propias y otros movimientos de reservas	1.437	10.064
(235.278)	(594.815)	
Obtención de financiación de otras deudas no corrientes (+)	-	249.234
-	249.234	
Total flujos de efectivo netos de las actividades de financiación (3)	(235.278)	(345.581)

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)

	20.635	33.875
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	63.662	29.787
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	84.297	63.662

Las Notas I a 31 descritas en la Memoria y el Anexo I adjunto forman parte integrante del estado de flujos de efectivo del ejercicio 2011.



I. 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 de 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.

Con fecha 28 de abril de 2008 se produjo la fusión de Metrovacesa, S.A. (Sociedad Absorbente) con las siguientes sociedades del Grupo Metrovacesa: Metrovacesa Rentas, S.A.U., Desarrollo Comercial de Lleida, S.A.U., Iruñesa de Parques Comerciales, S.A., La Maquinista Vila Global, S.A.U., Zingurmun Iberia, S.L.U., Inmobiliaria Zabálburu Gestora de Comunidades, S.A.U., Star Inmogestión, S.A.U., Loin, S.A.U., y Monteburgos, S.L.U.

Con fecha 4 de octubre de 2010 se trasladó el domicilio social de la plaza Carlos Trías Bertrán 7 (Madrid) a la calle Quintanavides 13, Las Tablas, Madrid.

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

Objeto social

Metrovacesa, S.A., como Sociedad Dominante, y sus 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.
4. Participar, en los términos que el Consejo de Administración determine, en el capital de otras sociedades cuyo objeto social sea análogo al descrito en los números precedentes.

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

Ampliación de capital y reestructuración financiera

Con fecha 28 de junio de 2011 la Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante aprobó realizar una ampliación de

capital por un máximo de 1.950 millones de euros mediante la emisión de 1.300 millones de acciones con un valor nominal de 1,5 euros cada una. Parte de esta ampliación de capital ha sido suscrita mediante la capitalización de préstamos concedidos por los bancos accionistas y no accionistas de la Sociedad Dominante por importe de 1.358 millones de euros (véanse Notas 17 y 19).

En su reunión de fecha 1 de agosto de 2011 el Órgano de Administración de la Sociedad, acordó el cierre de la operación de ampliación de capital y se elevó a público la misma, que finalmente se ha materializado en un importe de 1.377.760.810,50 euros (918.507.207 nuevas acciones suscritas y desembolsadas). El registro de la escritura pública de ampliación de capital se ha producido el 2 de agosto de 2011 y las nuevas acciones han sido admitidas a negociación en el mercado continuo con efectos del 4 de agosto de 2011.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales consolidadas

a) Bases de presentación

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo Metrovacesa, S.A. del ejercicio 2011, 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 26 de marzo de 2012.

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 consolidada del Grupo Metrovacesa al 31 de diciembre de 2011 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 2011 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 2010 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante celebrada el 28 de junio de 2011. Las cuentas anuales consolidadas del Grupo y las cuentas anuales de las entidades integradas en el Grupo correspondientes al ejercicio 2011, 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 2011 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 rijan por el Derecho de un Estado miembro de la Unión Europea, y cuyos títulos valores coticen en un mercado regulado de alguno de los Estados que la conforman, 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 adoptadas 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 4.

Las siguientes interpretaciones y modificaciones de la normativa internacional son efectivas por primera vez en este ejercicio 2011.

Normas y modificaciones de normas:

Modificación de la NIC 32	Clasificación de derechos sobre acciones
Revisión de la NIC 24	Información a revelar sobre partes vinculadas
Modificación NIC 39	Instrumentos financieros: reconocimiento y valoración de elementos designables como partida cubierta
Mejoras en las NIIF	

Interpretaciones:

Modificación de la CINIIF 14	Anticipos de pagos mínimos obligatorios
CINIIF 19	Cancelación de pasivos financieros con instrumentos de patrimonio

La adopción de estas nuevas interpretaciones y modificaciones no ha tenido ningún impacto significativo en las cuentas anuales consolidadas del Grupo.

A la fecha de formulación de estos estados financieros consolidados las normas e interpretaciones más significativas que 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 los estados financieros consolidados intermedios, o bien porque no han sido aún adoptadas por la Unión Europea, son las siguientes:

Normas, modificaciones e interpretaciones		Aplicación obligatoria ejercicios iniciados a partir de
Aprobadas para uso en UE		
Modificación NIIF 7	Instrumentos financieros: Desgloses – Transferencias de activos financieros	1 de julio de 2011
No aprobadas para su uso en UE ⁽¹⁾		
NIIF 9	Instrumentos financieros: Clasificación y valoración	1 de enero de 2015
Modificación NIC 12	Impuesto sobre las ganancias – impuestos diferidos relacionados con propiedades inmobiliarias	1 de enero de 2012
NIIF 10	Estados financieros consolidados	1 de enero de 2013
NIIF 11	Acuerdos conjuntos	1 de enero de 2013
NIIF 12	Desgloses sobre participaciones en otras entidades	1 de enero de 2013
NIIF 13	Medición del valor razonable	1 de enero de 2013
NIC 27 (Revisada)	Estados financieros individuales	1 de enero de 2013
NIC 28 (Revisada)	Inversiones en asociadas y negocios conjuntos	1 de enero de 2013
Modificación NIC 1	Presentación del Otro Resultado Integral	1 de julio de 2012
Modificación NIC 19	Retribuciones a los empleados	1 de enero de 2013
Modificación de NIIF 9 y NIIF 7	Fecha efectiva y desgloses de transición	N/A
Modificación de NIC 32	Compensación de activos con pasivos financieros	1 de enero de 2014
Modificación de NIIF 7	Compensación de activos con pasivos financieros	1 de enero de 2013
Interpretación IFRIC 20	Costes de extracción en la fase de producción de una mina a cielo abierto	1 de enero de 2013

(1) Pendientes de ser plenamente aceptadas y compulsadas por el IASB.

Los Administradores han evaluado los potenciales impactos de la aplicación futura de estas normas y consideran que su entrada en vigor no tendrá un efecto significativo en las cuentas anuales consolidadas.

c) Cambios de criterios contables

Durante el ejercicio 2011 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2010.

d) Moneda funcional

Las presentes cuentas anuales se presentan en euros, al 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 4.s.

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 2011 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. El valor de mercado de los activos inmobiliarios del Grupo (véanse Notas 9, 10 y 14). El Grupo ha obtenido valoraciones de expertos independientes al 31 de diciembre de 2011 y 2010, respectivamente.
2. La vida útil de los activos intangibles, materiales e inversiones inmobiliarias (véanse Notas 8, 9 y 10).
3. El valor razonable de determinados activos no cotizados (véase Nota 13).
4. La valoración de los fondos de comercio de consolidación (véase Nota 7).

5. El importe de determinadas provisiones (véase Nota 18).

6. La valoración de la participación en Gecina (véase Nota 12).

A pesar de que estas estimaciones se han realizado en función de la mejor información disponible al 31 de diciembre de 2011 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 mediante la aplicación del método de la participación, 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% (véase Nota 12).

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 la aplicación de los 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 período 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 2011 y 2010 han sido las siguientes:

Ejercicio 2011

Entradas al perímetro de consolidación

Con fecha 1 de diciembre de 2011 la Sociedad Dominante ha constituido la sociedad Metrovacesa Inmuebles y Promociones, S.L. mediante el desembolso del 100% de su capital social y prima de emisión, por aportación de una serie de parcelas ubicadas en Alcorcón. Dichas parcelas han sido transmitidas al valor neto contable, que a la fecha ascendía a 37.300 miles de euros.

Cambios en el perímetro de consolidación

Con fecha 16 de mayo de 2011 la Junta General de Accionistas de Fuencarral Agrupanorte, S.L., Sociedad en la que el Grupo mantenía una participación del 42%, acordó por unanimidad reducir íntegramente su capital social para compensar pérdidas de ejercicios anteriores. Simultáneamente, se realizó una ampliación en el capital social de dicha Sociedad en 1.271 miles de euros con una prima de emisión de 11.440 miles de euros, ampliación que ha sido asumida en su totalidad por la Sociedad mediante la aportación del 100% del capital social de la Sociedad dependiente Holding Jaureguizar 2002, S.A., por lo que la participación actual en esta Sociedad asciende al 100% del capital social, liberando de garantías a sus anteriores accionistas. Dicha operación ha generado unas pérdidas consolidadas de 15.869 miles de euros, en base a la situación patrimonial de la Sociedad Dependiente Fuencarral Agrupanorte, S.L., que han sido registradas por el Grupo en el epígrafe de “Otras ganancias y pérdidas” de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta.

Con fecha 28 de julio de 2011 la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad Caja Castilla-La Mancha Desarrollo Industrial, S.L., Sociedad en la que la Sociedad Dominante mantenía una participación del 40%, acordó por unanimidad aumentar el capital social de la Sociedad en 350 miles de euros. A esta ampliación acuden dos de los cuatro socios a partes iguales (siendo uno de ellos la Sociedad Dominante), correspondiéndole a cada uno de ellos la aportación dineraria de 175 miles de euros. Tras esta ampliación el porcentaje de participación en la Sociedad Caja Castilla-La Mancha Desarrollo Industrial, S.L. pasa de 40% a 44,12%.

Salidas del perímetro de consolidación

Con fecha 3 de agosto de 2011 se inscribe ante el Registro Mercantil de París la declaración de disolución sin liquidación de la Sociedad SCI Tour Signal de fecha 6 de mayo de 2011, Sociedad en la que el Grupo mantenía una participación del 100%, a través de la cual, la Sociedad Metrovacesa France, S.A.S. (empresa participada al 100% por la Sociedad Dominante) se subroga en todos los derechos y obligaciones de SCI Tour Signal, integrando su balance y eliminando su título de participación. Dado que esta Sociedad no tenía actividad y el coste de la participación era de 1 miles de euros, no hay impacto en los estados financieros consolidados.

Con fecha 29 de septiembre de 2011 la Junta General de Accionistas de la Sociedad Promotora Metrovacesa, S.L. (empresa participada al 50% por la Sociedad) acordó por unanimidad reducir su capital social mediante la devolución de las aportaciones realizadas por la Sociedad. Dicha devolución, se realizó mediante la transmisión de un suelo ubicado en Alcorcón por importe de 37.300 miles de euros y la asunción por parte de la Sociedad de un préstamo hipotecario por importe de 34.350 miles de euros. Esta operación ha generado una pérdida de 36 miles de euros, que han sido registrados por la Sociedad en el epígrafe de “Otras ganancias y pérdidas” en la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

Con fecha 27 de diciembre de 2011 se ha inscrito en el Registro Mercantil de Madrid la escritura de fusión por absorción de la Sociedad Explotaciones Urbanas Españolas, S.L.U. (absorbente) con las Sociedades Resiter Integral, S.A.U. y Áreas Comerciales en Estaciones de Tren Españolas, S.A.U. (absorbidas), a través



de la cual la sociedad absorbente asume a título de sucesión universal los respectivos patrimonios de las sociedades absorbidas y asume todos sus derechos y obligaciones. Las sociedades absorbidas quedan disueltas y extinguidas sin necesidad de liquidación. Al ser la Sociedad Dominante el socio único de las tres sociedades, no procede aumentar el capital social de la absorbente, ni la emisión de nuevas participaciones sociales.

Con fecha 30 de diciembre de 2011 se inscribe ante el Registro Mercantil de Portugal el proyecto de fusión por absorción de fecha 2 de noviembre de 2011 entre Imobiliária Metrogolf, S.A. (como absorbente) e Imobiliária Fontes Picoas, S.A. (como absorbida), ambas participadas al 100% por el Grupo, a través del cual, Imobiliária Metrogolf, S.A. se subroga en todos los derechos y obligaciones de Imobiliária Fontes Picoas, S.A., quedando esta última extinguida. La fusión de estas Sociedades no ha tenido efecto económico alguno en los estados financieros consolidados.

Ejercicio 2010

Entradas al perímetro de consolidación

Durante el ejercicio 2010 no se produjeron entradas al perímetro de consolidación que fuesen significativas.

Salidas del perímetro de consolidación

Con fecha 27 de enero de 2010 se procedió a la venta de la Sociedad del Grupo Metropark Aparcamientos, S.A. por importe de 99.706 miles de euros. El contrato de venta establecía

adicionalmente la aportación por parte de Metrovacesa, S.A., de 4.330 miles de euros para cubrir los futuros gastos de diversos proyectos en curso que se estaban llevando a cabo en Metropark Aparcamientos, S.A. y que fueron abonados por Metrovacesa, S.A. en el mismo momento de la operación de compraventa. Dicha operación generó un beneficio total antes de impuestos de 72.949 miles de euros que se registraron en el epígrafe de "Otras ganancias o pérdidas" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2010 adjunta.

Con fecha 30 de noviembre de 2010 se procedió a la venta de las Sociedades del Grupo MVC Koegnisallee I GmbH, MVC Koegnisallee II GmbH, MVC Koegnisallee III GmbH, MVC Koegnisallee IV GmbH, MVC Koegnisallee V GmbH, Koegnisallee LP I S.A.R.L., Koegnisallee LP II S.A.R.L., Koegnisallee LP III, S.A.R.L., Koegnisallee IV, S.A.R.L., Koegnisallee V, S.A.R.L., MVC Koegnisallee GP S.A.R.L. y MVC Koegnisallee Fixtures, S.A.R.L. Dichas Sociedades eran propietarias de un complejo de oficinas en Düsseldorf (Alemania). El precio fijado en la venta fue de 183.500 miles de euros, que fue cobrado mediante la subrogación por parte del comprador de un crédito más interés por importe de 167.033 miles de euros y mediante el cobro en metálico de 11.467 miles de euros. El comprador retuvo 5.000 miles de euros del precio de compra en garantía por un período de 5 años. La pérdida generada ascendió a 6.806 miles de euros antes de impuestos, que fue registrada en el epígrafe de "Variaciones de valor de las inversiones inmobiliarias" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta debido a que durante el ejercicio 2010, y hasta el momento de su venta, el Grupo procedió a ajustar paulatinamente el valor de los activos afectos hasta su valor aproximado de transmisión.

3. Distribución del resultado de la Sociedad Dominante

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

	Miles de euros	
	2011	2010
Bases de reparto:		
Resultado del ejercicio (Pérdida)	(162.229)	(194.524)
Aplicación:		
Resultados negativos de ejercicio anteriores	(162.229)	(194.524)
	(162.229)	(194.524)

4. Normas de valoración

En la elaboración de las cuentas anuales consolidadas del Grupo Metrovacesa correspondientes al ejercicio 2011 se han aplicado los siguientes principios, políticas contables y criterios de valoración:

a) Activos intangibles

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

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

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

b) 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 período de construcción del inmovilizado material se consideran como mayor coste del inmovilizado en curso (véase apartado o 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	4-5

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 aquel que tendría si no se hubieran reconocido pérdidas por deterioro en ejercicios anteriores.

c) 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. 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 período en que surgen.

Durante el período de ejecución de obras, 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 anualmente tomando como valores de referencia las valoraciones realizadas por expertos independientes.

El valor de mercado de las inversiones inmobiliarias de la Sociedad al 31 de diciembre de 2011 y 2010, calculado en función de valoraciones realizadas por BNP Paribas Real Estate Advisory Spain, S.A., valorador independiente no vinculado al Grupo, asciende a 3.933.437 y 3.897.300 miles de euros, respectivamente.

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 experto valorador ha aplicado con carácter general la metodología “Term and Reversion”. 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 y las rentas de mercado estimadas.

En cualquier caso, considerando la situación del mercado patrimonial, podrían ponerse de manifiesto diferencias significativas entre el valor razonable de las inversiones inmobiliarias del Grupo y el valor de realización efectivo de las mismas.

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, después de impuestos, sería el siguiente:

	Miles de euros	
	Activo	Resultado neto consolidado
Aumento de la tasa de rentabilidad en un cuarto de punto	(139.526)	(97.668)
Disminución de la tasa de rentabilidad en un cuarto de punto	151.389	105.972

En el ejercicio 2011 ha continuado el descenso en las rentas de mercado estimadas con motivo de la situación actual del mercado inmobiliario, lo cual ha supuesto un descenso en la valoración en términos homogéneos respecto a la valoración del ejercicio anterior:

El desglose del epígrafe "Variaciones de valor de las inversiones inmobiliarias" es el siguiente:

	Miles de euros	
	2011	2010
Activos en España	(103.643)	(427.793)
Activos en Alemania	1.844	(45.014)
Activos en Francia	(34.558)	(2.122)
Activos en Portugal	(655)	(2.541)
Total	(137.012)	(477.470)

d) Deterioro de valor de activos materiales y activos intangibles

En la fecha de 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.

e) 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 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.

f) 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 de 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 período de ejecución de las obras de urbanización (véase apartado o) 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 período 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.

El valor razonable de las existencias del Grupo al 31 de diciembre de 2011 y 2010, calculado en función de las valoraciones realizadas por expertos independientes no vinculados al Grupo, asciende a 1.702.982 y 1.946.917 miles de euros, respectivamente. En el ejercicio 2011 las valoraciones han sido realizadas por Knight Frank España. Al 31 de diciembre de 2010 se tomaron como referencia las valoraciones realizadas por los valoradores independientes no vinculados al Grupo, Savills Spain.

Ambos valoradores independientes calculan principalmente el valor razonable por el método residual dinámico y sus valoraciones se realizan 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). Los Administradores de la Sociedad, estiman que no se han puesto de manifiesto diferencias significativas entre las valoraciones de los ejercicios 2011 y 2010 motivadas por el cambio de valorador.

Para el cálculo de dicho valor razonable, como se ha comentado anteriormente, 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 período 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 utiliza como tipo de actualización aquel 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 calcula 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 tiene en cuenta la financiación ajena, la prima de riesgo antes mencionada se incrementa 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, dada la situación actual del mercado residencial, podrían ponerse de manifiesto diferencias significativas entre el valor razonable de las existencias del Grupo y el valor de realización efectivo de las mismas.

g) Deudores comerciales

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

h) 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.

i) Instrumentos financieros

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

En los ejercicios 2011 y 2010 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.

Los activos financieros a vencimiento y los préstamos y cuentas a cobrar se valoran a “coste amortizado”. 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 período.

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 período en que se producen.

Acreedores comerciales

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

j) Instrumentos financieros derivados y contabilización de coberturas

Las actividades del Grupo lo exponen, fundamentalmente, a riesgos de tipo de interés. Para cubrir estas exposiciones, el Grupo utiliza contratos de cobertura de tipo de interés (véase Notas 19 y 30), fundamentalmente IRS (Interest Rate Swap). Con motivo de la reestructuración financiera del Grupo, en el ejercicio 2010 fueron contratados dos IRS con un nocional conjunto de 3.021 millones de euros a un tipo de interés fijo 2,585% con el objetivo de cubrir la práctica totalidad de la deuda financiera resultante tras la refinanciación del Grupo. Al 31 de diciembre de 2011, y tras haberse formalizado la refinanciación (véase Nota 19), el 12,77% del nocional de dichos derivados no se encuentran asignados a ningún préstamo, incumpliendo de este modo los requisitos para ser considerados de cobertura,

por lo que la variación de valor correspondiente a la parte no asignada del derivado ha sido registrada por la Sociedad como gasto financiero del ejercicio (véase Nota 19), por importe de 22.768 miles de euros negativos.

El resto de derivados contratados por el Grupo Metrovacesa cumplen con los requisitos exigidos para ser considerados de cobertura, habiendo sido contabilizada su variación neta de valor razonable correspondiente, que asciende a 122.911 miles de euros en el epígrafe de “Ajustes en patrimonio por valoración”.

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, ha de eliminarse 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 acumulada 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 período.

Al 31 de diciembre de 2011, todas las valoraciones a valor razonable realizadas sobre los diferentes instrumentos financieros derivados quedan encuadradas en el nivel 2 de la jerarquía de valores razonables establecida por la NIIF 7, al estar referenciados a variables observables, pero distintos de precios cotizados. En concreto, los cálculos de valor razonable para las permutas (swaps) de tipo de interés se calculan actualizando las liquidaciones futuras entre el tipo fijo y el variable, según los tipos de interés implícitos de mercado, obtenidos a partir de las curvas de tipos "swap" a largo plazo. Se utiliza la volatilidad implícita para el cálculo mediante fórmulas de valoración de opciones, de los valores razonables de límites superiores e inferiores ("caps" y "floors").

k) 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 2011 y 2010 la Sociedad Dominante mantiene 253.327 y 680.977 acciones propias valoradas por un importe total de 288 y 23.585 miles de euros, respectivamente.

En la Nota 17.g se muestra un resumen de las transacciones realizadas con acciones propias en los ejercicios 2011 y 2010.

l) 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 reestimadas 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 2011 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 18).

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.

m) Costes de las prestaciones por retiro (o retribuciones postempleo)

Al 31 de diciembre de 2011 y de 2010 ciertas Sociedades del Grupo mantienen con sus empleados obligaciones postempleo:

Compromisos por premios por jubilación

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 el Grupo no tiene concedidos a su personal premios por jubilación ni existen provisiones en los balances de situación adjuntos por este concepto.

Otras prestaciones postempleo

Durante el ejercicio 2007 algunas Sociedades del Grupo contrataron un plan de pensiones junto con la Sociedad Dominante que consiste en un sistema de empleo de la modalidad de promoción conjunta y de aportación definida. Son partícipes del mismo los empleados con una antigüedad superior al año. El fondo de pensiones está externalizado y el importe

aportado durante el ejercicio 2011 y 2010 ha ascendido a 292 y 331 miles de euros, respectivamente.

n) 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 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.
2. En ningún caso se registran impuestos diferidos con origen en los fondos de comercio a florados 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.

La Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante aprobó acogerse en el ejercicio 2007 al régimen de consolidación fiscal regulado en el Capítulo VII, del Título VII, del Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, de conformidad con lo establecido en el artículo 70 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, para el período impositivo que se inició el 1 de enero

de 2008 y para los sucesivos períodos impositivos, en tanto reúna, junto con sus sociedades dependientes, los requisitos que para ello se prevén en la Ley, acogerse.

El grupo de consolidación fiscal está formado por la sociedad matriz y todas las sociedades dependientes, anónimas o limitadas, residentes en territorio español y en las que la matriz tenga una participación, directa o indirecta, de al menos el 75% del capital (véase Anexo I).

Régimen SIIC

Gecina, S.A., sociedad asociada participada por Metrovacesa, S.A. en un 26,83%, 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, con la condición de distribuir de forma anual como dividendos el 85% de los resultados afectos a dicha actividad y el 50% de las plusvalías obtenidas por ventas de inmuebles de sociedades acogidas a dicho régimen. Adicionalmente, los dividendos recibidos de Gecina están exentos del impuesto sobre sociedades en España.

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 solo 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 es de aplicación a los dividendos a partir de 1 de julio de 2007.

Con fecha 18 de diciembre de 2008 se aprobó una nueva modificación del régimen SIIC ("SIIC 5"), en la cual se pospuso la fecha límite para cumplir el requisito referente a la participación máxima de un solo accionista en la sociedad SIIC fijado en el 60% hasta el día 1 de enero de 2010. La Sociedad Dominante cumple con el requisito anterior desde el ejercicio 2009.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 el Grupo cumple plenamente con los requisitos necesarios para la plena exención de los dividendos de Gecina. No obstante lo anterior, dada la existencia de bases imponibles negativas, el Grupo ha optado por integrar en la base imponible del impuesto sobre sociedades el dividendo bruto de Gecina, en lugar de optar por recibir una exención por el dividendo neto. En consecuencia, no aplica practicar la retención en origen del 20% mencionada anteriormente.

ñ) 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.

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.

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.

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

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

o) Costes por intereses

Los costes por intereses directamente imputables a la adquisición, construcción o producción de promociones inmobiliarias o

inversiones inmobiliarias 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 2011 fueron de 1.390 y 7.063 miles de euros, respectivamente. En 2010, dichos importes ascendieron a 4.540 y 5.086 miles de euros, respectivamente.

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

p) 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, de los gastos financieros, de la pérdida neta por deterioro y de las variaciones de valor de las inversiones inmobiliarias.

q) Indemnizaciones por despido

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

consolidadas al 31 de diciembre de 2011 y 2010 se ha registrado una provisión por importe de 5.702 y 7.443 miles de euros por este concepto, respectivamente.

r) 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.

s) 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 conversión 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 2011 y 2010 no es significativo. Las transacciones en moneda extranjera en el ejercicio 2011 se han correspondido casi en su totalidad a los gastos relacionados con Jelone Holding y Project Maple I, que han generado un beneficio en moneda extranjera de 151 y 61 miles de euros, registrado en el epígrafe “Diferencias de cambio” en las cuentas de pérdidas y ganancias consolidada.

t) 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	
	2011	2010
Existencias	884.160	944.875
Deudores comerciales	50.681	22.962
Total activos corrientes	934.841	967.837
Deudas con entidades de crédito	59.700	111.914
Otros pasivos corrientes	14.203	17.662
Total pasivos corrientes	73.903	129.576

u) Costes repercutidos a inquilinos

De acuerdo con las NIIF, el Grupo no considera como ingresos los costes repercutidos a los arrendatarios. La facturación por estos conceptos, que en los ejercicios 2011 y 2010 ha ascendido a 34.149 y 34.838 miles de euros, respectivamente, se compensa con los correspondientes gastos brutos de explotación incluidos en el epígrafe de “Costes de las ventas” en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta.

v) Ventas de inversiones inmobiliarias

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

	Miles de euros	
	2011	2010
Precio de venta de inversiones inmobiliarias	100.442	165.241
Coste de ventas	(95.204)	(180.392)
Resultado por ventas de inversiones inmobiliarias	5.238	(15.151)

El importe más significativo del ejercicio 2011 se corresponde a ventas de viviendas realizadas en el inmueble “Torre de Madrid”, mientras que en el año 2010 se correspondía a la venta del “Triángulo Princesa” (véase Nota 10).

w) Retribuciones en acciones

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 no existe ningún plan de opciones sobre acciones de Metrovacesa, S.A.

5. Beneficio/Pérdida por acción

a) Pérdida básica por acción

La pérdida básica 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:

	2011	2010
Resultado neto del ejercicio (miles de euros)	(144.672)	(89.908)
Número medio ponderado de acciones en circulación (millones de acciones) *	524,40	68,97
Pérdida básica por acción (euros)	(0,32)	(1,29)

* Nota: Número medio de acciones, ajustado por la autocartera.

b) Pérdida diluida por acción

La pérdida diluida por acción se determina de forma similar a la pérdida básica 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 2011 y 2010, la pérdida diluida por acción del Grupo Metrovacesa coincide con la pérdida básica por acción al no tener el Grupo instrumentos con efecto dilutivo.

6. Información por segmentos

a) Criterios de segmentación

La información por segmentos se estructura en función de las distintas líneas de negocio del Grupo.

Las líneas de negocio que se describen seguidamente se han establecido en función de la estructura organizativa del Grupo Metrovacesa en vigor al cierre de los ejercicios 2011 y 2010 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 2011 y 2010 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:

- Alquileres de patrimonio en renta.
- Venta de promociones inmobiliarias.
- Gestión 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.

Por otro lado, las actividades del Grupo a 31 de diciembre de 2011 y 2010, se ubican fundamentalmente en España y Francia, habiendo prácticamente abandonado el mercado alemán durante el ejercicio 2010.

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

	Miles de euros									
	Venta de promociones inmobiliarias		Alquileres de patrimonio en renta		Ventas de suelo		Unidad Corporativa/ Otros		Total Grupo	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Ingresos:										
Ventas externas	42.875	174.970	167.718	171.930	31.615	26.222	6.112	6.914	248.320	380.036
Ventas entre segmentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total ingresos	42.875	174.970	167.718	171.930	31.615	26.222	6.112	6.914	248.320	380.036

	Miles de euros									
	Venta de promociones inmobiliarias		Alquileres de patrimonio en renta		Ventas de suelo		Unidad Corporativa/ Otros		Total Grupo	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Resultados:										
Resultado bruto del segmento	(8.581)	8.734	146.520	144.955	21	(7.507)	3.674	3.223	141.634	149.405
Resultado por venta de inversiones inmobiliarias	-	-	5.238	(15.151)	-	-	-	-	5.238	(15.151)
Gastos corporativos no distribuidos	-	-	-	-	-	-	(35.056)	(45.912)	(35.056)	(45.912)
Amortizaciones	-	-	(349)	(471)	-	-	(3.360)	(4.839)	(3.709)	(5.310)
Provisiones	(4.967)	(7.485)	555	2.063	(15.527)	(76.178)	11.854	(8.628)	(8.085)	(90.228)
Resultado neto deterioro	-	-	-	-	-	-	7.152	(28.119)	7.152	(28.119)
Participación del resultado en empresas asociadas	(3.547)	(2.521)	110.373	263.473	(4.994)	(4.423)	(2)	(31)	101.830	256.498
Ingresos de inversiones	-	-	-	-	-	-	3.143	5.503	3.143	5.503
Gastos financieros	-	-	-	-	-	-	(230.769)	(194.521)	(230.769)	(194.521)
Instrumentos financieros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Revalorización de inmuebles	-	-	(137.012)	(477.470)	-	-	-	-	(137.012)	(477.470)
Otras ganancias o pérdidas	-	-	-	-	-	-	(25.863)	80.852	(25.863)	80.852
Resultados antes de impuestos	(17.095)	(1.272)	125.325	(82.601)	(20.500)	(88.108)	(269.227)	(192.472)	(181.497)	(364.453)
Impuestos	-	-	-	-	-	-	38.428	270.782	38.428	270.782



	Miles de euros									
	Venta de promociones inmobiliarias		Alquileres de patrimonio en renta		Ventas de suelo		Unidad Corporativa/ Otros		Total Grupo	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Otra información:										
Adiciones de activos fijos	-	-	112.734	142.771	-	-	-	-	112.734	142.771
Amortizaciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pérdidas deterioro de valor reconocidas en resultados	-	-	(137.012)	(477.470)	-	-	-	-	(137.012)	(477.470)
Balance de situación										
Principales activos:										
Activos corrientes	158.446	178.362	11.985	6.866	904.057	923.190	15.487	19.039	1.089.975	1.127.457
Activos no corrientes	-	-	3.933.437	3.897.300	-	-	-	-	3.933.437	3.897.300
Deuda financiera:										
Pasivos corrientes	26.199	77.852	151.006	244.848	61.615	216.938	26.426	3.474.958	265.246	4.014.596
Pasivos no corrientes	-	-	2.194.690	1.696.055	-	-	2.665.074	102.420	4.859.764	1.798.475

Información por área geográfica

El cuadro siguiente muestra el desglose de determinados saldos consolidados del Grupo de acuerdo con la distribución geográfica de las entidades que los originan (sin tener en cuenta el deterioro):

	Miles de euros					
	Ventas		Activos totales		Adiciones de activos fijos	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
España	243.601	375.973	5.663.479	5.671.579	51.252	99.199
Francia	1.033	326	2.022.117	2.047.270	60.726	41.805
Reino Unido	-	-	20.176	378	-	-
Alemania	2.949	2.769	41.535	40.438	756	168
Resto	737	968	14.619	15.442	-	1.599
	248.320	380.036	7.761.926	7.775.107	112.734	142.771

7. Fondo de comercio

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.). De acuerdo con las estimaciones y proyecciones de que disponen los Administradores de la Sociedad Dominante y las previsiones de resultados y flujos de caja. En el ejercicio 2010 se procedió a dotar la totalidad del fondo de comercio del Grupo, registrándose la pérdida en el epígrafe “Pérdidas netas por deterioro” de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2010 adjunta.

8. Activos intangibles

El desglose del saldo de este epígrafe de los balances de situación consolidados al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es:

	Miles de euros	
	2011	2010
Concesiones administrativas	40.029	33.890
Aplicaciones informáticas	32.475	32.162
Total bruto	72.504	66.052
De los que:		
Desarrollados internamente	-	-
Adquisiciones separadas	2.962	7.795
Combinaciones de negocios	-	-
Menos:		
Amortización acumulada	(32.413)	(29.696)
Pérdidas por deterioro	(9.361)	(16.598)
Total neto	30.730	19.758

En el epígrafe de concesiones administrativas se recogen derechos de explotación de un futuro centro comercial en Reus (Tarragona) y unas viviendas en régimen de alquiler en San Sebastián (Guipúzcoa), con una duración de entre 50 y 75 años y unos vencimientos entre los años 2058 y 2073.

Las aplicaciones informáticas corresponden, fundamentalmente, a la activación de los costes por la implantación de SAP R/3, iniciada en el ejercicio 2001, así como a módulos adicionales que se han ido desarrollando.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 no existen activos intangibles totalmente amortizados por importe significativo.

El movimiento durante los ejercicios 2011 y 2010 en el epígrafe de “Activos intangibles”, desglosado por clase de activo, ha sido el siguiente:

	Miles de euros		
	Con vida útil definida		
	Concesiones administrativas	Aplicaciones informáticas	Total
Coste:			
Saldos al 1 de enero de 2010	14	31.944	31.958
Adiciones y retiros por modificación del perímetro de consolidación	-	-	-
Adiciones	7.577	218	7.795
Retiros	-	-	-
Traspasos	26.299	-	26.299
Saldos al 31 de diciembre de 2010	33.890	32.162	66.052
Adiciones y retiros por modificación del perímetro de consolidación	-	-	-
Adiciones	2.649	313	2.962
Retiros	-	-	-
Traspasos	3.490	-	3.490
Saldos al 31 de diciembre de 2011	40.029	32.475	72.504
Amortización acumulada:			
Saldos al 1 de enero de 2010	(13)	(24.795)	(24.808)
Adiciones/retiros (neto) por modificación del perímetro de consolidación	-	-	-
Dotaciones	(132)	(3.838)	(3.970)
Retiros	-	-	-
Traspasos	(918)	-	(918)
Saldos al 31 de diciembre de 2010	(1.063)	(28.633)	(29.696)
Adiciones/retiros (neto) por modificación del perímetro de consolidación	-	-	-
Dotaciones	(329)	(2.388)	(2.717)
Retiros	-	-	-
Traspasos	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2011	(1.392)	(31.021)	(32.413)
Pérdidas por deterioro:			
Al 31 de diciembre de 2010	(16.598)	-	(16.598)
Al 31 de diciembre de 2011	(9.361)	-	(9.361)
Activo inmaterial neto:			
Saldos al 31 de diciembre de 2010	16.229	3.529	19.758
Saldos al 31 de diciembre de 2011	29.276	1.454	30.730

Durante el ejercicio 2011 el Grupo ha procedido a reclasificar del epígrafe de “Inversiones inmobiliarias” el coste de una concesión administrativa relativa a la explotación de unos aparcamientos ubicados en el Centro Comercial Las Arenas de Barcelona por importe de 3.490 miles de euros (véase Nota 10) y a reversiones de pérdidas por deterioro por importe de 7.237 miles de euros.

Adicionalmente, los principales activos traspasados durante el ejercicio 2010 correspondían a unas viviendas de protección oficial y un Centro Comercial situado en Reus por importe de 13.143 y 7.384 miles de euros, respectivamente.

b) Pérdidas por deterioro

Los movimientos que han afectado a las pérdidas por deterioro de estas partidas en los ejercicios 2011 y 2010 son los siguientes:

	Miles de euros	
	2011	2010
Saldo inicial	(16.598)	-
Dotaciones con cargo a resultados	-	(12.319)
Reversiones con cargo a resultados (Nota 25.i)	7.237	-
Traspasos	-	(4.279)
Saldo final	(9.361)	(16.598)

Las principales dotaciones del ejercicio 2010, correspondían a que el Grupo ajustó el coste bruto de la concesión administrativa del Centro Comercial de Reus a una oferta de compra existente a la fecha. Durante el ejercicio 2011 el Grupo decidió no considerar dicha oferta por considerarla por debajo de mercado, por lo que ha revertido parte de la provisión de dicha concesión de acuerdo con el valor de mercado fijado por el experto independiente BNP Paribas Real Estate, al 31 de diciembre de 2011, que no excede del valor inicial de la concesión.

9. Inmovilizaciones materiales

El movimiento habido en este capítulo del balance de situación consolidado en los ejercicios 2011 y 2010 ha sido el siguiente:

	Miles de euros			
	Inmuebles para uso propio	Otro inmovilizado	Anticipos	Total
Coste:				
Saldos al 1 de enero de 2010	3.365	19.050	28.059	50.474
Adiciones y retiros (neto) por modificación del perímetro de consolidación	-	287	-	287
Adiciones	35	865	-	900
Retiros	-	(2.676)	(4.075)	(6.751)
Otros traspasos (Inversiones inmobiliarias)	-	-	(23.185)	(23.185)
Saldos al 31 de diciembre de 2010	3.400	17.526	799	21.725
Adiciones y retiros por modificación del perímetro de consolidación	-	-	-	-
Adiciones	18	106	33	157
Retiros	(120)	(689)	(799)	(1.608)
Otros traspasos (Inversiones inmobiliarias)	-	2.400	-	2.400
Saldos al 31 de diciembre de 2011	3.298	19.343	33	22.674
Amortización acumulada:				
Saldos al 1 de enero de 2010	(276)	(10.939)	-	(11.215)
Adiciones/retiros (neto) por modificación del perímetro de consolidación	-	47	-	47
Dotaciones	(106)	(1.097)	-	(1.203)
Retiros	-	798	-	798
Saldos al 31 de diciembre de 2010	(382)	(11.191)	-	(11.573)
Adiciones/retiros (neto) por modificación del perímetro de consolidación	-	-	-	-
Dotaciones	(79)	(971)	-	(1.050)
Retiros	83	244	-	327
Saldos al 31 de diciembre de 2011	(378)	(11.918)	-	(12.296)
Pérdidas por deterioro:				
Al 31 de diciembre de 2010	-	(231)	-	(231)
Al 31 de diciembre de 2011	-	(2.716)	-	(2.716)
Activo material neto:				
Saldos al 31 de diciembre de 2010	3.018	6.104	799	9.921
Saldos al 31 de diciembre de 2011	2.920	4.709	33	7.662

Durante el ejercicio 2011 no se han producido adiciones ni retiros que, individualmente, sean significativos.

Los traspasos a inmovilizado en curso del ejercicio 2010 correspondían con la compra de un solar situado en Las Tablas (Madrid) por importe de 23.185 miles de euros, sobre el que se tenía una opción de compra. De dicha cantidad, durante el ejercicio 2010, en el cual se produjo la elevación a público de la adquisición, se materializaron pagos por importe de 6.154 miles de euros.

Adicionalmente las principales bajas del ejercicio 2010 fueron debidas a que la Sociedad Dominante no ejercitó una opción de compra por un terreno situado en La Lastra (León), por importe de 1.700 miles de euros.

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 2011 y 2010 ascienden a 126 y 116 miles de euros, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 no existían elementos totalmente amortizados por importes significativos.

b) Pérdidas por deterioro

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 el Grupo únicamente mantenía una provisión para inmovilizado material por importe de 2.716 y 231 miles de euros, respectivamente.

Los movimientos que han afectado a las pérdidas por deterioro de estas partidas en los ejercicios 2011 y 2010 son los siguientes:

	Miles de euros	
	2011	2010
Saldo inicial	(231)	(72)
Dotaciones con cargo a resultados	(85)	(159)
Adiciones y retiros por salida de perímetro de consolidación	-	-
Traspasos	(2.400)	-
Saldo final	(2.716)	(231)

c) Compromisos de compra de elementos de inmovilizado material

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 el Grupo no mantenía compromisos significativos de compra de elementos de inmovilizado material.

10. Inversiones inmobiliarias

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

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 anualmente tomando como referencia las valoraciones realizadas por expertos independientes.

El valor de mercado de las inversiones inmobiliarias de la Sociedad al 31 de diciembre de 2011 y 2010, calculado en función de valoraciones realizadas por BNP Paribas Real Estate Advisory Spain, S.A., valorador independiente no vinculado al Grupo, asciende a 3.933.437 y 3.897.300 miles de euros, respectivamente.

El movimiento habido en este capítulo del balance de situación consolidado en los ejercicios 2011 y 2010 ha sido el siguiente:

	Miles de euros			
	Coste	Amortización	Provisión	Neto
Saldos al 1 de enero de 2010	4.646.570	(15.614)	(4.457)	4.626.499
Adiciones/retiros por modificación del perímetro de consolidación	(229.386)	14.828	178	(214.380)
Adiciones	12.014	(137)	-	11.877
Adiciones proyectos en curso	125.023	-	-	125.023
Retiros	(154.488)	-	-	(154.488)
Retiros proyectos en curso	(17.513)	-	-	(17.513)
Trasposos de inmovilizado material	23.185	-	-	23.185
Trasposos a existencias	(4.331)	-	-	(4.331)
Trasposos a inmovilizado intangible	(26.299)	918	4.279	(21.102)
Variación valor de los activos	(322.315)	-	-	(322.315)
Variación valor de los proyectos en curso	(155.155)	-	-	(155.155)
Saldos al 31 de diciembre de 2010	3.897.305	(5)	-	3.897.300
Adiciones/retiros por modificación del perímetro de consolidación	114.649	-	-	114.649
Adiciones	70.426	(54)	-	70.372
Adiciones proyectos en curso	42.308	-	-	42.308
Retiros	(32.970)	-	-	(32.970)
Retiros proyectos en curso	(57.000)	-	-	(57.000)
Trasposos a inmovilizado material	-	-	-	-
Trasposos de existencias	39.280	-	-	39.280
Trasposos a inmovilizado intangible	(3.490)	-	-	(3.490)
Variación valor de los activos	(117.982)	-	-	(117.982)
Variación valor de los proyectos en curso	(19.030)	-	-	(19.030)
Saldos al 31 de diciembre de 2011	3.933.496	(59)	-	3.933.437

Las adiciones por modificación del perímetro de consolidación durante el ejercicio 2011 se corresponden en su totalidad a un terreno aportado por la Sociedad dependiente Fuencarral Agrupanorte, S.L. que durante el ejercicio 2011 ha pasado a consolidarse por el método de integración global (véase Nota 2.h).

Las altas más significativas del ejercicio 2011 se corresponden con la ejecución de la opción de compra que el Grupo tenía sobre un inmueble destinado a uso comercial/oficinas, situado en la Avenue Grande Armée de París (Francia). Dicho inmueble ha sido adquirido por un importe de 90.000 miles de euros, como consecuencia de la sentencia dictada por la Cour d'Appel con fecha 11 de noviembre de 2011, resolviendo de este modo, el proceso judicial en el que se encontraba inmerso el Grupo. En el ejercicio 2008, el Grupo había dotado una provisión de 40.000 miles de euros ante la probable diferencia entre el valor de mercado del inmueble y el precio de compra estipulado en el contrato. Al 31 de diciembre de 2011 el valor de mercado del inmueble asciende a 36.500 miles de euros, según la tasación realizada por Jones Lang Lasalle, motivo por el cual el Grupo ha aplicado la provisión existente, ascendiendo la pérdida adicional registrada por el Grupo en el ejercicio 2011 por esta operación a 13.500 miles de euros, registrada en el epígrafe de "Variación del valor de los activos" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta. Adicionalmente, la sentencia establecía que, del precio de compra, no se descontaban una serie de pagos a cuenta realizados por importe de 5.785 miles de euros, por lo que el Grupo se ha registrado un gasto de idéntico importe en el epígrafe de "Otras ganancias y pérdidas" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta.

Como garantía del pago de esta operación, el Grupo presentó con fecha 25 de febrero de 2011 un aval de 94.000 miles de euros, siendo el importe final de la operación de 87.612 miles de euros, descontando al precio de adquisición del inmueble (90.000 miles de euros) los pagos a cuenta realizados, y añadiendo las costas y gastos aparejados en la operación. El Grupo ha solicitado a las entidades avalistas un plazo de espera ("Stand-still") hasta el día 20 de marzo de 2012, que fue concedido. A la fecha de formulación de las presentes Cuentas Anuales Consolidadas el Grupo ha conseguido refinanciar en cantidad suficiente el reembolso de la cantidad ejecutada, sin que por tanto se incumplan los términos acordados en la nueva estructura de su préstamo sindicado (véase Nota 19).

Durante el ejercicio 2011 las altas en proyectos en curso más significativas se corresponden con las obras realizadas en el Centro Comercial Las Arenas (Barcelona) y a las obras de urbanización realizadas en tres parcelas ubicadas en el desarrollo urbanístico de Valdebebas (Madrid), por importe de 27.980 y 10.159 miles de euros, respectivamente.

Las bajas del ejercicio 2011 se corresponden, principalmente, con la venta de viviendas ubicadas en la Torre Madrid, por un importe de 35.133 miles de euros, habiéndose obtenido un beneficio de 8.281 miles de euros, y a la venta de dos naves industriales ubicadas en Cabanillas de Campo (Guadalajara) por importe de 5.506 miles de euros, que ha dado lugar a una pérdida de 612 miles de euros.

Los retiros de proyectos en curso del ejercicio 2011, se corresponden íntegramente con la venta de dos solares ubicados

en Barcelona, por un importe de 57.000 miles de euros. Dicha operación ha generado una pérdida de 1.540 miles de euros, que se encuentra registrada en el epígrafe de “Resultado por ventas de inversiones inmobiliarias” de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

Durante el ejercicio 2011 se ha procedido a traspasar al epígrafe “Inversiones inmobiliarias” el suelo denominado “La Maquinista”, que se encontraba registrado en el epígrafe de “Existencias” por importe de 39.280 miles de euros.

Durante el ejercicio 2011 ha entrado en explotación el Centro Comercial Las Arenas de Barcelona, por importe de 173.005 miles de euros, así como dos edificios de oficinas en el Parque Empresarial Vía Norte de Las Tablas (Madrid), por importe de 51.157 miles de euros.

Durante el ejercicio 2010, los retiros por modificaciones del perímetro de consolidación correspondían a la venta de la sociedad dependiente Metropark Aparcamientos, S.A. y las sociedades alemanas MVC Koegnisallee (véase Nota 2.h). Las principales inversiones inmobiliarias de dichas sociedades correspondían a aparcamientos ubicados en Madrid y Valencia y a un complejo de oficinas ubicado en Dusseldorf (Alemania), por importe de 44.337 y 185.049 miles de euros, respectivamente.

Las altas de proyectos en curso más significativas durante el ejercicio 2010 se debieron a las obras realizadas en el Centro Comercial Las Arenas (Barcelona), al complejo de oficinas Vía

Norte en Las Tablas (Madrid), a las obras de remodelación que se estaban desarrollando en la Torre de Madrid y al proyecto de oficinas y apartamentos Centre del Mon (Perpignán) por importes de 34.483, 34.376, 10.259 y 41.805 miles de euros, respectivamente.

Adicionalmente, las bajas más significativas en el ejercicio 2010 se debieron a la venta del hotel Princesa y el hotel Moncloa (Triángulo Princesa), ubicados en Madrid, por un importe conjunto de 94.760 miles de euros, que dieron lugar a una pérdida de 7.240 miles de euros; a la venta de un complejo de oficinas situado en la calle Serrano Jover, 5 (Triángulo Princesa), por un importe de 27.240 miles de euros, obteniéndose un beneficio de 1.317 miles de euros; a la venta del hotel Maquinista, situado en Barcelona, por un importe de 7.200 miles de euros, con una pérdida de 700 miles de euros; y a la venta de dos edificios de oficinas del Centro Empresarial El Plantío, situado en Madrid, por un importe de 10.116 miles de euros, con una pérdida de 456 miles de euros. Los resultados señalados se recogieron en el epígrafe “Resultado por ventas de inversiones inmobiliarias” de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2010 adjunta.

Los traspasos del epígrafe “Traspasos de proyectos en curso” correspondían a los traspasos por la entrada en explotación de diversos proyectos, fundamentalmente tres edificios de oficinas del Parque Empresarial Vía Norte en Las Tablas (Madrid) por importe de 78.995 miles de euros; al hotel Diagonal 199 (Barcelona), por importe de 42.835 miles de euros; a un edificio de oficinas en Arturo Soria (Madrid), por importe de 26.223

miles de euros; y a un centro comercial con aparcamiento en Perpignán (Francia), por importe de 39.439 miles de euros.

Los traspasos del epígrafe “Traspasos a inmovilizado intangible” del ejercicio 2010 correspondían a las concesiones administrativas reclasificadas a dicho epígrafe en función de las interpretaciones de la IFRIC 12 (véase Nota 2.c). Los principales activos traspasados corresponden a unas viviendas de protección oficial en San Sebastián y un centro comercial situado en Reus, por importes de 13.143 y 7.384 miles de euros, respectivamente.

Las ventas de inmuebles para arrendamiento durante los ejercicios 2011 y 2010 han generado un beneficio de 5.238 miles de euros y una pérdida por importe de 15.159 miles de euros, respectivamente, recogidos en el epígrafe “Resultado por ventas de inversiones inmobiliarias” de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

Los intereses y otras cargas financieras capitalizados como mayor coste del inmovilizado material en curso durante los ejercicios 2011 y 2010 han ascendido a 7.063 y 5.086 miles de euros, respectivamente.

Del total del coste registrado como “Inversiones inmobiliarias” para los ejercicios 2011 y 2010 corresponde al valor de los solares un importe de 883.670 y 752.475 miles de euros, respectivamente. El detalle de este epígrafe por concepto a cierre de los ejercicios 2011 y 2010, es el que se presenta a continuación:

	Miles de euros	
	2011	2010
Coste:		
Inversiones inmobiliarias en explotación	3.342.367	3.181.323
Inversiones inmobiliarias en curso	591.129	715.982
Total bruto	3.933.496	3.897.305
Amortización:		
Amortización proyectos en explotación	(59)	(5)
Total neto	3.933.437	3.897.300

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, existían activos inmobiliarios del Grupo (Inversiones inmobiliarias e inmovilizado en curso), incluyendo las sociedades participadas integradas por el método de la participación —excepto Gecina—, por un importe de 3.115.754 y 2.936.866 miles de euros, respectivamente, hipotecados en garantía de diversos préstamos, cuyos saldos al 31 de diciembre de 2011 y 2010 ascendían a 2.351.626 y 1.972.093 miles de euros, respectivamente. El Grupo no mantiene usufructos, embargos o situaciones análogas respecto a las inversiones inmobiliarias.

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

En los ejercicios 2011 y 2010, los ingresos derivados de rentas provenientes de las inversiones inmobiliarias propiedad de las entidades consolidadas ascendieron a 167.718 y 171.930 miles de euros, respectivamente, y los gastos de explotación por todos los conceptos relacionados con las mismas ascendieron a 21.197 y 26.975 miles de euros, respectivamente.

En cuanto a las inversiones inmobiliarias adquiridas en régimen de arrendamiento financiero, en este caso de la filial Parques Empresariales Gran Europa, S.A., los datos más significativos al 31 de diciembre de 2011 y 2010 son los siguientes:

	Miles de euros					
	Duración del contrato (Años)	Tiempo transcurrido (Años)	Valor de mercado	Intereses pendientes de devengo	Cuotas pendientes de pago	Cuotas pendientes
Naves industriales (Guadalajara)	10	10	10.586	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2010	10	10	10.586	-	-	-
Naves industriales (Guadalajara)	10	10	10.586	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2011	10	10	10.586	-	-	-

La tasa de ocupación sobre la superficie alquilable total del Grupo Metrovacesa se situaba al 31 de diciembre de 2011 y 2010 en el 90,6% y 85,6%, respectivamente.

En cuanto al uso de las inversiones inmobiliarias, la distribución geográfica de los mismos al 31 de diciembre de 2011 y 2010, respectivamente, es la siguiente:

31-12-2011	Metros cuadrados						Total
	Madrid	Barcelona	Guadalajara	Alemania	Francia	Otros	
Oficinas	438.356	62.749	-	20.584	-	3.824	525.513
Centros comerciales	65.171	63.369	-	-	10.382	116.751	255.673
Hoteles	26.721	22.333	-	-	4.562	87.127	140.743
Viviendas	6.997	-	-	-	-	18.988	25.985
Locales comerciales	11.649	-	-	-	8.358	-	20.007
Aparcamientos	248.923	26.294	-	-	22.403	7.936	305.556
Naves industriales	22.530	1.160	146.803	-	-	-	170.493
Otros	-	-	-	-	-	1.110	1.110
Superficie total	820.347	175.905	146.803	20.584	45.705	235.736	1.445.080
% Peso	58%	12%	10%	1%	3%	16%	100%

31-12-2010	Metros cuadrados						Total
	Madrid	Barcelona	Guadalajara	Alemania	Francia	Otros	
Oficinas	433.050	59.772	-	20.584	-	3.824	517.230
Centros comerciales	65.171	31.832	-	-	11.531	116.814	225.348
Hoteles	26.721	22.333	-	-	-	87.127	136.181
Viviendas	12.223	15.130	-	-	-	17.345	44.698
Trasteros	448	1.369	-	-	-	1.643	3.460
Locales comerciales	62.435	2.268	-	-	-	199	64.902
Aparcamientos	239.511	26.294	-	-	22.380	7.936	296.121
Naves industriales	-	500	152.132	-	-	-	152.632
Otros	206	-	-	299	-	912	1.417
Superficie total	839.765	159.498	152.132	20.883	33.911	235.800	1.441.989
% Peso	58%	11%	11%	2%	2%	16%	100%

Al 31 de diciembre de 2011 el Grupo no poseía compromisos de compra sobre elementos de inversiones inmobiliarias, habiéndose ejecutado el compromiso existente al 31 de diciembre de 2010 en relación con el inmueble ubicado en la Grande Armeé (París), señalado con anterioridad (véase Nota 10.a).

11. 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).

12. Inversiones en empresas asociadas y negocios de gestión conjunta

a) Inversiones en empresas asociadas

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 las participaciones más significativas en entidades asociadas al Grupo eran las siguientes:

	Miles de euros	
	2011	2010
Grupo Gecina	1.885.019	1.909.960
Promociones Residenciales Sofetral, S.A.	1.328	1.328
Parques Empresariales Gran Europa, S.A.	488	552
Espacios del Norte, S.A.	(36)	(36)
L'Esplai Valencia, S.L.	292	292
Desarrollo Urbano de Patraix, S.A.	22.379	25.014
Valdicsa, S.A.	299	396
Asturcontinental de Edificaciones, S.L.	2.335	3.247
Promociones Coto de los Ferranes, S.L.	11.969	14.534
Jaureguizahar Promoción y Gestión Inmobiliaria, S.L.	32.186	31.717
Promotora Inmobiliaria Margen Derecha, S.L.	2.035	2.391
Total	1.958.294	1.989.395

Durante el ejercicio 2011, el Grupo ha procedido a refinanciar la práctica totalidad de la deuda financiera (véase Nota 19), mediante la renegociación de los términos y condiciones establecidos en su préstamo sindicado, en base a esta refinanciación la Sociedad Dominante ha otorgado prenda de primer nivel sobre sus acciones de Gecina, S.A.

Gecina, S.A. cotiza en el mercado bursátil francés, siendo la cotización media del último trimestre del ejercicio 2011 y al 31 de diciembre de 2011 de 63,94 y 65,00 euros por acción, respectivamente, ascendiendo la valoración de la participación del Grupo Metrovacesa a 1.074.975 y 1.092.625 miles de euros, respectivamente. Si bien la cotización bursátil de Gecina es inferior a su valor en libros, los Administradores de la Sociedad entienden que no existe un deterioro de la participación en Gecina, al estar la misma ajustada al NAV de dicha sociedad.

Los movimientos brutos que han tenido lugar en los ejercicios 2011 y 2010 en este epígrafe del balance de situación consolidado han sido:

	Miles de euros	
	2011	2010
Saldo inicial	1.989.395	1.798.659
Variación del perímetro	2.359	1.495
Participación en resultados del ejercicio	101.830	256.498
Otros movimientos	(61.329)	6.704
Dividendos	(73.961)	(73.961)
Saldo final	1.958.294	1.989.395

El epígrafe de "Otros movimientos" recoge, principalmente, el ajuste realizado por el Grupo del valor de su participación en la sociedad Gecina, S.A., por importe de 61.351 miles de euros negativos al ajustar dicha participación al NAV de la misma, que durante el ejercicio 2011 ha sufrido una variación negativa sin impacto en los resultados del ejercicio.

La variación en el perímetro de consolidación se corresponde íntegramente con la Sociedad dependiente Fuencarral Agrupanorte, S.L. que ha pasado a consolidarse por el método de integración global al depender de Metrovacesa en un 100% (véase Nota 2.h).

Las variaciones de perímetro en el ejercicio 2010 se deben principalmente a la adquisición por parte de la Sociedad Dominante del 100% de la sociedad Resiter Integral, S.A. pasando a consolidarse en el ejercicio 2010 por integración global.

Las participaciones en resultados del ejercicio 2011 y 2010 se corresponden, principalmente, con el resultado aportado por el Grupo Gecina, que incluye un impacto de 142.206 y 763.178 miles de euros, respectivamente, en relación con la variación de valor de sus activos inmobiliarios.

Los principales saldos con empresas asociadas y en negocios de gestión conjunta son los siguientes:

	Miles de euros			
	Saldo deudor			
	2011		2010	
	Créditos no corrientes	Créditos corrientes	Créditos no corrientes	Créditos corrientes
Urbanizadora Valdepolo I, S.A.	11.250	-	-	-
Urbanizadora Valdepolo II, S.A.	11.250	-	-	-
Urbanizadora Valdepolo III, S.A.	11.250	-	-	-
Urbanizadora Valdepolo IV, S.A.	11.250	-	-	-
Subtotal en negocios de gestión conjunta	45.000	-	-	-
Fuencarral Agrupanorte, S.L.	-	-	10.344	-
Promotora Inmobiliaria Margen Derecha, S.L.	2.540	99	1.800	43
Espacios del Norte, S.A.	65	-	65	-
Valdicsa	373	25	349	25
Subtotal en asociadas	2.978	124	12.558	68
Totales (Nota 13)	47.978	124	12.558	68

El incremento experimentado en el epígrafe de “Créditos no corrientes” se debe principalmente a la concesión por parte de la Sociedad Dominante a las sociedades participadas Urbanizadora Valdepolo I a IV, S.L. de un préstamo por importe conjunto de 45.000 miles de euros. Dicho préstamo, cuyo vencimiento está fijado para el año 2021 y devenga unos intereses fijos anuales del 5%, ha sido concedido con fecha 13 de mayo de 2011 ya que era una condición precedente a la restructuración financiera, consistente en la formalización de deuda entre Metrovacesa, S.A. y una de las entidades financieras accionistas.

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 2011 y 2010:

	Miles de euros	
	2011	2010
Activo	3.340.141	3.525.860
Pasivo	(1.604.809)	(1.807.110)
Fondos propios	(1.735.332)	(1.718.749)
Importe neto de la cifra de negocios	173.468	(202.105)
Resultado	111.211	(265.734)

Con excepción de Gecina, S.A., cuya actividad se centra en el segmento de patrimonio en renta, 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 2011 y 2010:

	Miles de euros	
	2011	2010
Activo	204.404	192.581
Pasivo	(79.408)	(136.586)
Fondos propios	(124.996)	(55.995)
Importe neto de la cifra de negocios	7.564	6.991
Resultado	2.054	(44)

13. Activos financieros corrientes y no corrientes

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

	Miles de euros			
	2011		2010	
	No corrientes	Corrientes	No corrientes	Corrientes
Activos financieros para negociación	-	40.413	-	40.413
Activos financieros mantenidos a vencimiento	79.916	9.120	51.479	25.373
Activos financieros disponibles para la venta	4.810	-	4.645	-
Total bruto	84.726	49.533	56.124	65.786
Pérdidas por deterioro	(123)	(40.000)	(123)	(40.000)
Total neto	84.603	9.533	56.001	25.786

Activos financieros para negociación

El detalle al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2011	2010
Valor razonable:		
Valores de renta fija	40.413	40.413
	40.413	40.413

La inversión más significativa de este epígrafe se corresponde con la realizada por la participada Global Murex Iberia, S.L. en bonos convertibles en acciones de la sociedad "Stratum Industrie, S.A.", con vencimiento a 10 años (10 de enero de 2017) y tipo de interés anual fijo del 1,25%. La inversión en dichos bonos asciende, al 31 de diciembre de 2011, a 40 millones de euros. Estos bonos

pueden ser amortizados anticipadamente a criterio del emisor, o convertidos en acciones del emisor a potestad del tenedor. Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 están registradas unas pérdidas por deterioro del 100% de esta inversión, cuya dotación se realizó al cierre del ejercicio 2008, al estimar el Grupo que la misma no es recuperable.

Activos financieros mantenidos a vencimiento

El detalle de estos activos financieros, según su naturaleza, al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es el siguiente:

	Miles de euros			
	2011		2010	
	No corrientes	Corrientes	No corrientes	Corrientes
Créditos a empresas del Grupo y asociadas (Nota 12)	47.978	124	12.558	68
Otros créditos	770	840	4.886	34
Fianzas y depósitos constituidos	31.151	366	32.233	47
Inversiones financieras temporales en capital	-	5.552	-	15.230
Valoración a mercado de instrumentos financieros de cobertura	17	-	17	-
Otros	-	2.238	1.785	9.994
	79.916	9.120	51.479	25.373

Las fianzas y depósitos corrientes corresponden, fundamentalmente, a las cuentas corrientes que las sociedades del Grupo formalizan para cada promoción en virtud de la Ley 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, que 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.	Parque Central Agente Urbanizador	Urbanizadora Fuente de San Luis, S.L.	Otras	Total
Coste:						
Saldos al 1 de enero de 2010	226	1.695	1.950	1.782	529	6.182
Adiciones	-	-	-	-	158	158
Retiros	-	(1.695)	-	-	-	(1.695)
Saldos al 31 de diciembre de 2010	226	-	1.950	1.782	687	4.645
Adiciones	-	-	-	-	165	165
Retiros	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2011	226	-	1.950	1.782	852	4.810
Deterioro:						
Saldos al 1 de enero de 2010	-	-	-	-	(123)	(123)
Dotaciones	-	-	-	-	-	-
Aplicaciones	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2010	-	-	-	-	(123)	(123)
Dotaciones	-	-	-	-	-	-
Aplicaciones	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2011	-	-	-	-	(123)	(123)
Activos financieros disponibles para la venta:						
Saldos al 31 de diciembre de 2010	226	-	1.950	1.782	564	4.522
Saldos al 31 de diciembre de 2011	226	-	1.950	1.782	729	4.687

Durante el ejercicio 2010 la Sociedad Dominante procedió a permutar su participación en la Sociedad Benicassim Golf, S.L. junto con un crédito concedido a dicha sociedad por importe de 3.829 miles de euros, por un suelo situado en la localidad de Benicassim (Castellón). El valor asignado al suelo en el contrato de compraventa fue de 10.133 miles de euros. Dicha operación generó un beneficio de 8.438 miles de euros, registrado en el epígrafe "Otras ganancias o pérdidas" de la cuenta de pérdidas

y ganancias consolidada adjunta. No obstante lo anterior, la Sociedad Dominante registró una provisión por deterioro del activo adquirido equivalente al margen obtenido en la venta de la participación, con objeto de eliminarlo.

Las pérdidas por deterioro al 31 de diciembre de 2011 y 2010 corresponden al 100% de la participación en la sociedad Look & Find.

14. Existencias

La composición de este epígrafe al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es la siguiente:

	Miles de euros	
	2011	2010
Solares y terrenos	1.033.597	1.084.426
Obra en curso de construcción	44.244	45.905
Inmuebles terminados	94.804	135.854
Anticipos a proveedores	19.410	22.406
Menos- Pérdidas por deterioro	(201.328)	(180.846)
	990.727	1.107.745

Durante los ejercicios 2011 y 2010 se ha procedido a reclasificar del epígrafe “Obra en curso” al epígrafe de “Solares y terrenos” aquellas promociones que, según el plan de negocio del Grupo, no se prevé el inicio de las obras de construcción en un corto plazo de tiempo.

La composición del coste bruto de las existencias del Grupo por distribución geográfica, al 31 de diciembre de 2011 y 2010, es la siguiente:

	Miles de euros					
	31-12-2011			31-12-2010		
	Terrenos y solares	Promociones en curso	Inmuebles terminados	Terrenos y solares	Promociones en curso	Inmuebles terminados
Andalucía	279.588	-	45.571	295.698	49	54.438
Asturias y Cantabria	17	-	-	16	236	-
Baleares	-	-	801	-	-	801
Castilla-La Mancha	54.356	105	2.002	55.370	134	3.725
Castilla y León	106.577	7.638	12	105.621	7.616	743
Cataluña	71.006	10.270	74	109.617	10.218	34
Galicia	25.399	-	459	25.374	-	459
Levante	214.078	24.826	40.011	213.105	24.715	58.545
Lisboa	4	-	247	5	-	247
Madrid	192.389	1.405	5.369	189.567	2.937	16.606
Murcia	90.183	-	6	90.053	-	6
País Vasco	-	-	252	-	-	250
	1.033.597	44.244	94.804	1.084.426	45.905	135.854

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 2011 y 2010 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 2011 y 2010 ha sido de 1.390 y 4.540 miles de euros, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 existen activos en existencias por un valor contable total de 174.804 y 442.705 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 2011 y 2010 ascienden a 83.371 y 294.789 miles de euros, respectivamente (véase Nota 19.a).

Al 31 de diciembre de 2011, no existen compromisos de venta de solares, habiéndose rescindido aquellos existentes al 31 de diciembre de 2010, que ascendían a 12.171 miles de euros.

Los compromisos de venta de promociones contraídos con clientes al 31 de diciembre de 2011 y 2010 ascienden a 8.240 y 22.957 miles de euros, respectivamente, de los cuales 2.021 y 4.800 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 66 y 97

miles de euros correspondientes a las cantidades entregadas para la reserva de ventas sobre promociones con un precio de venta que asciende a 5.715 y 7.567 miles de euros, respectivamente.

La práctica totalidad de las preventas están sujetas a cláusulas de indemnización por demora de entrega al estar formalizadas en contratos de similares características, consistiendo en su mayoría en intereses legales sobre las cantidades entregadas durante el plazo comprendido entre la fecha prevista de entrega en el contrato y la fecha de entrega efectiva. En tanto que la fecha de entrega prevista en los contratos considera un margen de seguridad de un número determinado de meses respecto a la fecha prevista de entrega, el Grupo no ha considerado impacto alguno en las cuentas anuales de los ejercicios 2011 y 2010 por este concepto.

El procedimiento de la Compañía en relación con las garantías o avales de cobertura sobre los anticipos recibidos de clientes exige que la totalidad de los anticipos recibidos de clientes se encuentren avalados, de acuerdo con lo establecido en la Ley 57/68.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 existen compromisos firmes de compra de diferentes solares, documentados en contrato privado de compraventa o de arras, de los cuales 8.433 miles de euros en ambos ejercicios, respectivamente se han materializado en pagos, registrándose en la rúbrica “Anticipos a proveedores” del epígrafe de existencias del balance de situación consolidado. No obstante, el Grupo estima que no se van a ejecutar las opciones de compra, en base a lo cual ha procedido a provisionar íntegramente dichos pagos, estando registrada la provisión en

el epígrafe de “Provisiones para riesgos y gastos” del balance de situación consolidado adjunto (véase Nota 18).

Adicionalmente, en el epígrafe “Anticipos a proveedores” se registran otras entregas a cuenta que en 2011 y 2010 ascendían a 11.077 y 13.973 miles de euros, respectivamente.

El valor razonable de las existencias del Grupo al 31 de diciembre de 2011 y 2010, calculado en función de las valoraciones de expertos independientes no vinculados al Grupo, asciende a 1.702.982 y 1.946.917 miles de euros, respectivamente (véase Nota 4.f).

15. Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

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

	Miles de euros	
	2011	2010
Cientes y efectos comerciales a cobrar	41.218	20.570
Arrendatarios	13.692	6.866
Empresas asociadas, deudores	44	59
Deudores varios	33.323	50.011
Deterioro	(4.187)	(4.415)
	84.090	73.091

La principal variación del epígrafe “Clientes y efectos comerciales a cobrar” se debe a la cuenta por cobrar

generada por la venta en diciembre de 2011 de unas parcelas, denominadas “Palmas Altas” (Sevilla), por importe de 23.570 miles de euros. Dicha cuenta a cobrar se irá cobrando a medida que se ejecuten las obras de urbanización en dichas parcelas, que se estima se completarán en un plazo de 24 meses. El beneficio relacionado con esta operación ha sido diferido (véase Nota 20).

Dentro del epígrafe “Deudores varios” están registrados 20.833 miles de euros (25.000 miles de euros al 31 de diciembre de 2010) que se encuentran pendientes de cobro con la sociedad Space CPI derivados de la venta realizada en el ejercicio 2010 del Triángulo Princesa. Dicha cantidad ha sido avalada por el comprador con un inmueble situado en Niza (Francia) y será cobrada mediante doce efectos comerciales con vencimientos trimestrales por importe de 2.083 miles de euros cada uno, más sus correspondientes intereses. El calendario de pagos establecido se inició el 28 de agosto de 2010 y finaliza el 28 de mayo de 2013.

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.

Las cuentas a cobrar de origen comercial no devengan intereses.

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 2011 y 2010 no existen cesiones a entidades financieras de créditos frente a clientes.

16. 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.

Durante el ejercicio 2011, la Sociedad Dominante procedió a refinanciar la práctica totalidad de la deuda financiera (véase Nota 19). Con motivo de esta restructuración, cualquier excedente por encima de los 50.000 miles de euros de tesorería de la Sociedad Dominante, debe ir destinado a la amortización del Tramo A del nuevo préstamo sindicado. Al 31 de diciembre de 2011 la Sociedad Dominante no superaba dicho límite de tesorería.

17. Capital y reservas

a) Capital social

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, el capital social de la Sociedad Dominante está representado por 988.160.679 y 69.653.472 acciones al portador, respectivamente, de 1,5 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Estas acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos.

Con fecha 28 de junio de 2011 la Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante aprobó realizar una ampliación de capital por un máximo de 1.950 millones de euros mediante la emisión de 1.300 millones de acciones con un valor nominal de 1,5 euros cada una. La ampliación de capital fue suscrita finalmente por un

importe de 1.378 millones de euros, mediante la capitalización de préstamos concedidos por los bancos accionistas y no accionistas de la Sociedad Dominante, mediante capitalización de deuda sindicada (véase Nota 19), préstamos participativos (véase Nota 20), préstamos bilaterales y aportación de minoritarios por importe de 20 millones de euros.

En su reunión de fecha 1 de agosto de 2011 el Órgano de Administración de la Sociedad Dominante acordó el cierre de la operación de ampliación de capital y elevó a público la misma, que finalmente se ha materializado en un importe de 1.377.760.810,50 euros (918.507.207 nuevas acciones suscritas y desembolsadas). El registro de la escritura pública de ampliación de capital se ha producido el 2 de agosto de 2011. Las nuevas acciones han sido admitidas a negociación en el mercado continuo con efectos del 4 de agosto de 2011.

Al 31 de diciembre de 2011, estaban admitidas a cotización en las Bolsas españolas la totalidad de las acciones. La cotización de las mismas al 31 de diciembre de 2010 y la cotización media del último trimestre han sido de 1,04 y 1,14 euros por acción, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2011 el patrimonio neto de Metrovacesa, S.A. es inferior a la mitad de su capital social por lo que, de acuerdo con el artículo 363.1 e) del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital (TRLSC), la Sociedad se encontraría en causa de disolución.

No obstante, conforme al artículo 36 del Código de Comercio, a los efectos de la distribución de beneficios, de la reducción

obligatoria de capital social y de la disolución obligatoria por pérdidas, los ajustes por cambios de valor originados en operaciones de cobertura de flujos de efectivo pendientes de imputar a la cuenta de pérdidas y ganancias no se considerarán patrimonio neto.

Asimismo y aunque de forma excepcional y únicamente en el ejercicio social cerrado el 31 de diciembre de 2011 en base al Real Decreto-Ley 2/2012 de 3 de febrero, por el que se amplía la vigencia de la Disposición adicional única del Real Decreto-Ley 10/2008 de 12 de diciembre para la adopción de medidas financieras para la mejora de la liquidez de las pequeñas y medianas empresas, y otras medidas económicas complementarias, a los solos efectos de la determinación

de las pérdidas para los supuestos de reducción de capital y disolución previstos en los artículos 317 y 363.1 e) del TRLSC, respectivamente, no se computarán las pérdidas por deterioro reconocidas en las cuentas anuales derivadas del inmovilizado material, las inversiones inmobiliarias y las existencias. La Disposición adicional quinta del Real Decreto-Ley 2/2012 de 3 de febrero renueva para el ejercicio social que se cierre el 31 de diciembre de 2012, los efectos del Real Decreto-Ley 10/2008.

De este modo, el patrimonio neto computable a efectos de los citados artículos 317 y 363.1 e) del TRLSC es el que se desglosa a continuación, no encontrándose por tanto la Sociedad Dominante incurso en ninguno de dichos supuestos al 31 de diciembre de 2011:

	Miles de euros
Patrimonio neto de las cuentas anuales de Metrovacesa, S.A. al 31-12-11	489.578
<i>Menos</i>	
<i>Ajustes por cambios de valor por coberturas de flujos de efectivo</i>	<i>115.129</i>
Patrimonio neto a efectos de reducción y disolución 31-12-11	604.707
<i>Más, de forma excepcional este ejercicio:</i>	
<i>Pérdidas después de impuestos por deterioro por inmovilizado material</i>	<i>239.521</i>
<i>Pérdidas después de impuestos por deterioro por inversiones inmobiliarias</i>	<i>101.562</i>
<i>Pérdidas después de impuestos por deterioro por existencias</i>	<i>118.031</i>
<i>Pérdidas después de impuestos por cartera en sociedades con activos inmobiliarios</i>	<i>237.744</i>
Patrimonio neto al 31 de diciembre de 2011 para el cómputo de lo dispuesto en los artículos 317 y 363.1 e) del TRLSC	1.301.565
Mitad del capital social	741.121
Exceso (defecto) causa de disolución	560.444

De acuerdo con el dictamen de los asesores jurídicos externos, el Grupo considera en el cómputo del patrimonio neto a los efectos indicados las provisiones de cartera de sociedades de tenencia de activos inmobiliarios.

De acuerdo con la comunicación sobre participaciones societarias realizada ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores, los accionistas titulares de participaciones significativas en el capital social de Metrovacesa, tanto directas como indirectas, superiores al 3% del capital social, al 31 de diciembre de 2011, son los siguientes (véase Nota 1):

	Acciones			% del capital
	Directas	Indirectas	Total	
Grupo Santander	223.316.141	121.213.283	344.529.424	34,87%
Banco Financiero y de Ahorros, S.A.	-	188.417.628	188.417.628	19,07%
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.	171.347.942	-	171.347.942	17,34%
Banco Sabadell, S.A.	122.056.044	-	122.056.044	12,35%
Banco Popular Español, S.A.	118.272.856	-	118.272.856	11,97%
Resto de accionistas	10.289.357	17.031.100	27.320.457	2,76%
Free float	15.963.001	-	15.963.001	1,61%
Acciones propias	253.327	-	253.327	0,03%
Total	661.498.668	326.662.011	988.160.679	100%

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.

b) Reservas de la Sociedad Dominante

En este epígrafe al 31 de diciembre de 2011 y 2010 se incluyen, entre otras:

Reserva legal

De acuerdo con el art. 274 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital (TRLSC), 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 2011 y 2010 ascendía a 20.896 miles de euros en ambos ejercicios, alcanzando así el 1,41% y 20% del capital social, respectivamente.

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 y a resultados negativos de ejercicios anteriores.

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.

c) 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 2011 y 2010 es el siguiente:

Sociedad	Miles de euros	
	2011	2010
Integración global:		
Metrovacesa, S.A.	1.981.644	1.993.297
Centros Comerciales Metropolitanos, S.A.	10.446	5.975
Metroparque, S.A.	102.215	98.313
Explotaciones Urbanas Españolas, S.L.	118	66
Áreas Comerciales de Estaciones de Tren Españolas, S.A.	-	963
Paseo Comercial Carlos III, S.A.	21.779	28.394
La Vital Centro Comercial y de Ocio, S.L.	14.556	16.391
Desarrollo de Infraestructuras de Castilla, S.A.	(64)	(54)
Holding Jaureguizar 2002, S.A.	1.389	1.387

Sociedad	Miles de euros	
	2011	2010
Metropolitana Castellana, S.L.	16.491	18.259
Inmobiliaria Fontes Picoas, S.A.	-	(3.831)
Inmobiliaria Metrogolf, S.A.	(1.077)	2.733
Acoghe, S.L.	(746)	(578)
MVC Grundstück GmbH	(14.016)	(2.155)
MVC Deutschland GmbH	(833)	(1.213)
Resiter Integral, S.A.	-	19
Valnim Edificaciones, S.L.	(148)	(147)
MVC Objekt GmbH	-	(11.255)
Promociones Vallebramen, S.L.	(28.027)	(1.372)
Sadorma 2003, S.L.	(8.687)	(7.363)
Global Murex Iberia, S.L.	(15.455)	(15.453)
Atlantys Espacios Comerciales, S.L.	619	(796)
Habitatrix, S.L.	(49)	(47)
Pentapolitano, S.A.	71.064	71.058
Fuencarral Agrupanorte, S.L.	(18.324)	-
Metrovacesa Alquileres Urbanos, S.L.U.	(13.429)	(14.287)
Project Maple I BV	(474.846)	(474.821)
MVC Access Tower, GmbH	(27.175)	(18.384)
Vertiarama, S.L.	(83.699)	(53.436)
Global Carihuela, S.A.	(3)	(3)
Desarrollos Estructurales Vaines, S.L.	(46.722)	(40.260)
Varitelia Distribuciones, S.L.	(136.130)	(71.236)
Vailen Management, S.L.	(2)	(2)
Konigsalle Sociedad Civil	6	6
Jelone Holding BV	(114)	(103)
MCHG Philippen Beheer BV	(195.905)	(194.684)
Metrovacesa France, S.A.S.	1.882	2.816
Medea, S.A.	(4.062)	(3.976)
Metrovacesa Méditerranée, S.A.S.	(19.899)	(24.921)
SCI Tour Signal, S.A.S.	-	(1)

Sociedad	Miles de euros	
	2011	2010
Integración proporcional:		
Promotora Metrovacesa, S.L.	-	(1.688)
Urbanizadora Valdepolo I, S.A.	(463)	(150)
Urbanizadora Valdepolo II, S.A.	(464)	(151)
Urbanizadora Valdepolo III, S.A.	(463)	(151)
Urbanizadora Valdepolo IV, S.A.	(464)	(152)
Inmobiliaria Das Avenidas Novas, S.A.	(2.349)	(2.289)
Inmobiliaria Duque de Ávila, S.A.	1.151	2.598
Fonfir I, S.L.	(654)	(737)
Parques Empresariales Gran Europa, S.A.	33.730	37.752
Valleverde Promotora Cantabro Leonesa, S.L.	15	144
	1.162.836	1.334.475

d) 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 2011 y 2010, es el siguiente:

Sociedad	Miles de euros	
	2011	2010
Gecina	136.213	(65.884)
Promociones Residenciales Sofetral, S.A.	279	278
Caja Castilla-La Mancha Desarrollo Industrial, S.L.	(1.211)	1.088
Espacios del Norte, S.A.	(335)	(333)
L'Esplai Valencia, S.L.	67	62
Desarrollo Urbano de Patraix, S.A.	10.886	9.589
Valdicsa, S.A.	(1.006)	(971)
Asturcontinental de Edificaciones, S.L.	2.712	2.767
Promociones Coto de los Ferranes, S.L.	12.250	12.188
Jaureguizar Promoción y Gestión Inmobiliaria, S.L.	14.265	13.945
Promotora Inmobiliaria Margen Derecha, S.L.	(3.103)	(2.548)
Fuencarral Agrupanorte, S.L. (Notas 2.h y 12)	-	(12.641)
	171.017	(42.460)

e) Diferencias de conversión

El detalle de las diferencias de conversión al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es el siguiente:

Sociedad	Miles de euros	
	2011	2010
Project Maple I, B.V.	423	423
Jelone Holding B.V.	20	21
Mchg Philippen Beheer B.V.	(7.587)	(6.201)
	(7.144)	(5.757)

f) 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 19.a).

El movimiento del saldo de este epígrafe a lo largo de los ejercicios 2011 y 2010 se presenta a continuación:

	Miles de euros	
	2011	2010
Saldo inicial	(39.123)	(38.372)
Cambios en el valor razonable de las coberturas en el período	(83.788)	(751)
Saldo final	(122.911)	(39.123)

Los ajustes en patrimonio por valoración y tipo de derivados son los siguientes (véase Nota 19):

	Miles de euros	
	2011	2010
Derivados de tipos de interés	(175.587)	(55.890)
Efecto impositivo	52.676	16.767
Reservas netas de impuestos	(122.911)	(39.123)

g) Acciones de la Sociedad Dominante

Las operaciones realizadas durante los ejercicios 2011 y 2010 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 31 de diciembre de 2009	709.037	33.650	1,02%
Compras	302.765	3.590	
Ventas	(330.825)	(13.655)	
Saldo al 31 de diciembre de 2010	680.977	23.585	0,98%
Compras	2.391.508	4.399	
Ventas	(2.819.158)	(27.696)	
Saldo al 31 de diciembre de 2011	253.327	288	0,03%

* Sobre el número de acciones en circulación al 31-12-2011 y al 31-12-2010, respectivamente.

h) Intereses minoritarios

El detalle, por sociedades, del saldo del epígrafe de "Intereses minoritarios" del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2011 y 2010 y el "Resultado atribuible a intereses minoritarios" en el ejercicio 2011 y 2010 se presenta a continuación:

Sociedad	Miles de euros			
	2011		2010	
	Intereses minoritarios	Resultado atribuible a intereses minoritarios	Intereses minoritarios	Resultado atribuible a intereses minoritarios
Paseo Comercial Carlos III, S.A.	33.805	1.476	32.330	(3.298)
La Vital Centro Comercial y de Ocio, S.L.	6.639	81	6.558	(456)
Valnim Edificaciones, S.L.	90	(9)	99	(1)
Grupo Pegesa	48	-	48	-
Medea, S.A.	11	55	(45)	(7)
Total	40.593	1.603	38.990	(3.762)

Durante el ejercicio 2011 no se han producido variaciones significativas en este epígrafe adicionales a la participación en el resultado.

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

	Porcentaje de participación
Paseo Comercial Carlos III, S.A.:	
Grupo de Empresas Alonso, S.L.	30,65%
Juan Benigno Alonso Alarcón y Aurora Mordillo Paniagua	17,34%
La Vital Centro Comercial y de Ocio, S.L.:	
Comunidades y Propiedades Urbanas, S.A.	20,00%
Valnim Edificaciones, S.L.:	
Campus Alquiler, S.L.	36,66%

18. Provisiones

a) Provisiones no corrientes

El movimiento habido en las cuentas de provisiones no corrientes en los ejercicios 2011 y 2010 es el siguiente:

Descripción	Miles de euros				
	Para actas fiscales	Fondo de reversión	Para pensiones	Otras provisiones	Total
Saldo al 1 de enero de 2010	6.996	755	18	155.432	163.201
Incorporaciones y salidas al perímetro	(633)	(755)	-	-	(1.388)
Dotaciones	14.294	-	-	35.293	49.587
Aplicaciones	(14.471)	-	-	(24.236)	(38.707)
Saldo al 31 de diciembre de 2010	6.186	-	18	166.489	172.693
Incorporaciones y salidas al perímetro	-	-	-	(16.707)	(16.707)
Dotaciones	152	-	-	14.802	14.954
Aplicaciones	(204)	-	(18)	(25.687)	(25.909)
Trasposos a Inversiones inmobiliarias	-	-	-	(40.000)	(40.000)
Saldo al 31 de diciembre de 2011	6.134	-	(18)	98.897	105.031

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.

El detalle del epígrafe de "Otras provisiones" es el siguiente:

	Miles de euros	
	2011	2010
Grande Armée (Nota 10)	-	40.000
Operación Finestrelles	21.000	21.000
Litigios Centros Comerciales	3.035	8.735
Provisión Patraix	12.868	12.868
Provisión Fuencarral Agrupanorte (Nota 2.h)	-	15.804
Provisión CCM Desarrollo Industrial	917	1.007
Litigios y Otras provisiones	61.077	67.075
Provisiones para riesgos y gastos	98.897	166.489

Durante el ejercicio 2011 el Grupo ha traspasado la provisión relativa a la Grande Armée, por importe de 40.000 miles de euros, al epígrafe de "Inversiones inmobiliarias" al haberse formalizado la compra de dicho inmueble durante el presente ejercicio (véase Nota 10).

El Grupo interviene como parte demandada en determinados contenciosos por las responsabilidades propias de las actividades que desarrolla. Los litigios, que en número pueden ser significativos, son de importes poco relevantes considerados individualmente y, salvo los desglosados anteriormente, no existe ninguno adicional que resulte especialmente relevante. En este sentido, el Grupo provisiona los riesgos probables por litigios de acuerdo con la evaluación de los mismos realizada por sus asesores jurídicos.

Los Administradores de las diversas sociedades que constituyen el Grupo Metrovacesa consideran que las provisiones constituidas son adecuadas para hacer frente a los riesgos probables que pudieran surgir de la resolución de los litigios en curso y no esperan que, en caso de materializarse riesgos 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 2011 y 2010 es el siguiente:

Descripción	Miles de euros
Saldo al 1 de enero de 2010	55.480
Dotaciones	31.865
Aplicaciones	(34.651)
Saldo al 31 de diciembre de 2010	52.694
Dotaciones	7.270
Aplicaciones	(19.084)
Saldo al 31 de diciembre de 2011	40.880

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.

19. Deuda financiera

a) Deudas con entidades de crédito

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 el detalle de las deudas con entidades de crédito es el siguiente:

	Miles de euros	
	31-12-2011	31-12-2010
Deuda por intereses	18.039	29.798
Gastos de formalización de deudas	(40.110)	(31.189)
Instrumentos de cobertura	198.355	55.420
- Préstamos y pólizas de crédito	109.375	282.195
- Préstamos sindicados	2.405.841	3.209.965
- Préstamos hipotecarios subrogables	26.199	77.852
- Préstamos hipotecarios suelo inmovilizado	61.615	68.081
- Préstamos hipotecarios existencias	162.313	148.856
- Préstamos hipotecarios inmovilizado	2.183.383	1.972.093
Total deudas con entidades de crédito	4.948.726	5.759.042
Total deuda financiera	5.125.010	5.813.071
Vencimientos previstos:		
2012	205.545	3.902.682
2013	32.322	122.342
2014	157.386	115.814
2015	207.656	205.764
2016	2.713.224	446.040
Más de cinco años	1.610.522	965.009
Instrumentos de cobertura	198.355	55.420
Total deuda financiera por vencimiento	5.125.010	5.813.071
Saldos incluidos en pasivo corriente	265.246	4.014.596
Saldos incluidos en pasivo no corriente	4.859.764	1.798.475

Al 31 de diciembre de 2011 el detalle de los préstamos bancarios es el siguiente (sin incluir instrumentos de cobertura):

Total Grupo	Miles de euros							
	Límite	Saldo dispuesto	2012	2013	2014	2015	2016	Más de 5 años
Deuda por intereses	-	18.039	18.039					
Préstamos y pólizas de crédito	117.531	109.375	8.388	-	800	-	53.187	47.000
Préstamos sindicados	2.405.841	2.405.841	-	-	-	-	1.860.000	545.841
Préstamos hipotecarios subrogables (existencias)	26.251	26.199	26.199	-	-	-	-	-
Préstamos hipotecarios:								
Existencias	64.638	61.615	1.914	1.856	4.947	1.188	49.489	2.221
Suelo inmovilizado	162.313	162.313	41.780	-	-	-	120.533	-
Inmovilizado material	2.194.953	2.183.383	109.225	30.466	151.639	206.468	630.015	1.055.570
	4.971.527	4.966.765	205.545	32.322	157.386	207.656	2.713.224	1.650.632

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 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 3,5%.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 las sociedades del Grupo tenían préstamos y pólizas de crédito no dispuestas por importe total de 8.156 y 10.108 miles de euros, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2011, el importe de la deuda financiera sin recurso a ninguna de las sociedades del Grupo asciende

a 170.223 miles de euros, estando repartida entre préstamos bilaterales (1.467 miles de euros) y préstamos hipotecarios de suelo (168.755 miles de euros).

Con fecha 4 de agosto de 2011, la Sociedad alcanzó un acuerdo de refinanciación con la totalidad de las entidades financieras acreedoras del préstamo sindicado. En base a este acuerdo, la nueva estructura del préstamo sindicado, cuyo principal a la fecha de refinanciación ascendía a 3.209.965 miles de euros, ha quedado de la forma siguiente:

- Con fecha 1 de agosto de 2011 la Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante, acordó suscribir una ampliación de capital por importe de 1.358.480 miles de euros, de los cuales 778.500 miles de euros se capitalizaron directamente del préstamo sindicado de la Sociedad.

- El restante importe vivo del préstamo sindicado ha quedado distribuido en dos tramos:
 - 1.860 millones de euros del total del préstamo sindicado anterior han pasado a formar parte del denominado “Tramo A” del nuevo préstamo que está vinculado al negocio patrimonialista de la Sociedad. El vencimiento fijado para dicho tramo es a vencimiento (“bullet”) al 4 de agosto de 2016, estando el tipo de interés que devenga referenciado al Euribor con un margen de 100 puntos básicos.
 - Los 571.465 miles de euros restantes han pasado al denominado “Tramo B”, al que posteriormente se unieron 49.857 miles de euros adicionales de diversos préstamos bilaterales. Finalmente, y una vez cumplido el plazo concedido a las entidades financieras para realizar operaciones de complemento de hipotecas (“Top-Ups Facilities”), el Tramo B quedó fijado en 531.135 miles de euros. Dicho tramo está ligado al negocio no recurrente (suelo y promociones residenciales) de la Sociedad, estando su vencimiento fijado para el 4 de agosto de 2021, devengando unos intereses que no pueden superar el 6% anual, siendo posible su capitalización al principal durante los primeros 6 años mientras no se produzcan ventas de activos de la naturaleza descrita. El Tramo B incluye una cláusula mediante la cual se da opción a las entidades financieras a convertir en acciones de Metrovacesa su participación en el Tramo B de forma progresiva en el caso de que la Sociedad no cumpla con las ventas estipuladas en su Plan de Negocio, a partir del 4 de agosto de 2017.

La refinanciación del préstamo sindicado, ha implicado la modificación de los ratios existentes, siendo actualmente los

siguientes: el ratio rentas netas y costes financieros de los recursos líquidos debe ser superior a 1 hasta el año 2014; las rentas netas no podrán ser inferiores al 85% de las rentas estipuladas en el Plan de Negocio; un “valor neto tangible” no inferior a 1.000 miles de euros, siendo el valor neto tangible el resultado de descontar a los fondos propios, el coste neto de los activos intangibles y el neto de los impuestos diferidos activos y pasivos; y que el endeudamiento sobre el valor de los activos (“Loan To Value”) no podrá ser superior a los siguientes valores en las fechas especificadas:

Año	Porcentaje
31 de diciembre de 2011	95,00%
30 de junio de 2012	93,75%
31 de diciembre de 2012	92,50%
30 junio de 2013	91,25%
31 de diciembre de 2013	90,00%
30 de junio de 2014	88,75%
31 de diciembre de 2014	87,50%
30 de junio de 2015	86,25%
31 de diciembre de 2015	85,00%

El Tramo A del nuevo préstamo sindicado incluye una restricción mediante la cual la Sociedad Dominante no podrá repartir dividendos a sus accionistas hasta la completa amortización de dicho préstamo. Adicionalmente, la Sociedad Dominante ha otorgado prenda de primer nivel sobre sus acciones de Gecina, S.A.

Adicionalmente, se ha alcanzado un acuerdo de refinanciación con la práctica totalidad de las entidades financieras acreedoras de los préstamos bilaterales de la Sociedad, mediante la cual el

vencimiento de los mismos se ha ampliado en su mayoría al 4 de agosto de 2016.

Se ha realizado el análisis indicado en la NIC 39 en cada uno de los instrumentos de deuda para determinar si la refinanciación constituye una modificación sustancial de las condiciones anteriores del pasivo financiero, concluyéndose que no se han presentado condiciones sustancialmente diferentes en relación con el pasivo financiero anterior. Asimismo, se ha realizado el análisis indicado en la CNIIF 19 sobre cancelación de pasivos financieros con instrumentos de patrimonio, concluyéndose que no hay diferencia significativa entre el importe en libros del pasivo financiero cancelado por los acreedores no accionistas –cuya aportación a la ampliación de capital es poco relevante– y la valoración inicial de los instrumentos de patrimonio. Adicionalmente, se ha considerado que el instrumento de patrimonio correspondiente a la opción de conversión en capital del Tramo B tendría un valor residual muy poco significativo.

Derivados

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/IRS). 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.

Para la determinación del valor razonable de los derivados utilizados para la cobertura de tipos de interés (Interest Rate Swap), Metrovacesa utiliza el descuento de los flujos de caja esperados, basándose en las condiciones del mercado respecto a la curva de tipos de interés en la fecha de valoración. Los tipos de interés utilizados para la valoración de las permutas de tipos de interés en euros proceden de los depósitos hasta 12 meses y los IRS a partir de dos años contribuidos por Reuters.

Con fecha 29 de octubre de 2010 la Sociedad Dominante contrató dos IRS con entidades financieras de primer nivel para cubrir el riesgo de tipo de interés sobre su crédito sindicado. El nocional de dichos derivados es de 3.021.224 miles de euros y fijan la deuda a un tipo de interés del 2,585% hasta abril de 2016. Estos derivados han sido asignados por la Sociedad en un 87,23%, estando sin asignar el 12,77% restante del nocional pendiente, que ha sido considerado como ineficaz. El gasto financiero registrado por la Sociedad Dominante en la cuenta de resultados consolidada adjunta durante el ejercicio 2011 por este concepto ha ascendido a 22.765 miles de euros.

El desglose de estas operaciones de cobertura de riesgo del tipo de interés (Interest Rate Swap) en relación a los importes nominales y plazos es el siguiente:

Tipo de operación	Fecha de finalización	2012	2013	2014	2015	2016	Más de 5 años
Interest Rate Swap	ago-12	33.158	-	-	-	-	
Interest Rate Swap	dic-12	68.121	-	-	-	-	
Interest Rate Swap	ago-13	45.103	45.103	-	-	-	
Interest Rate Swap	dic-13	65.550	65.205	-	-	-	
Interest Rate Swap	ene-15	94.437	89.328	83.889	-	-	
Interest Rate Swap	ene-16	59.000	59.000	59.000	59.000	59.000	-
Interest Rate Swap	abr-16	1.564.715	1.622.152	1.655.282	1.655.861	1.655.861	-
Interest Rate Swap	abr-16	1.285.953	1.333.157	1.360.385	1.360.861	1.360.861	-
Interest Rate Swap	abr-16	278.762	288.995	294.897	295.000	295.000	-
Interest Rate Swap	dic-18	20.388	19.382	18.278	17.068	15.746	13.522
Total		3.515.187	3.522.322	3.471.731	3.387.790	3.386.468	13.522

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 2,5% y el 4,9% para el ejercicio 2011.

El gasto financiero neto procedente de las operaciones con derivados y registrado al 31 de diciembre de 2011 y 2010 asciende a 63.086 y 42.395 miles de euros, respectivamente.

El valor razonable de las permutas financieras del Grupo al 31 de diciembre de 2011 y 2010 se estima en 204.715 y 56.536 miles de euros negativos, respectivamente, que incluye 6.360 y 2.227 miles de euros consecuencia de las liquidaciones devengadas y no abonadas a cierre de ejercicio, respectivamente.

20. Otros pasivos corrientes y no corrientes

El detalle de estos epígrafes al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es el siguiente:

	Miles de euros			
	2011		2010	
	No corrientes	Corrientes	No corrientes	Corrientes
Fianzas y depósitos recibidos	29.506	-	29.818	-
Remuneraciones pendientes de pago	-	12.139	-	13.308
Otras deudas	25.880	5.173	319.077	12.172
Ingresos diferidos	58	9.031	120	1.643
Total bruto	55.444	26.343	349.015	27.123



El importe registrado en el ejercicio 2010 como “Otras deudas no corrientes” correspondía, principalmente, con dos préstamos participativos concedidos por 6 de los bancos accionistas. Durante el ejercicio 2011, dichos préstamos participativos han sido capitalizados en la ampliación de capital efectuada con motivo de la reestructuración financiera del Grupo (véase Nota 17).

Adicionalmente, en este mismo epígrafe se encontraban registrados 50 millones de euros pendientes de pago procedentes de la compra del centro comercial “Vilamarina” (Barcelona), en agosto de 2008, siendo este importe la parte de la compra que estaba formalizada con un préstamo hipotecario en el que Metrovacesa estaba pendiente de subrogarse. Con fecha 14 de abril de 2011 se ha producido la subrogación de dicho préstamo, reclasificándose dicho importe al epígrafe de “Deudas con entidades de crédito” del pasivo no corriente del balance de situación consolidado adjunto.

En el epígrafe “Fianzas y depósitos recibidos” se recogen, fundamentalmente, los importes entregados por los arrendatarios en concepto de garantía.

El epígrafe de “Ingresos diferidos” al 31 de diciembre de 2011 recoge, fundamentalmente, el margen obtenido en la venta realizada en el ejercicio 2011 de los terrenos de Palmas Altas, ubicados en Sevilla (véase Nota 15). El Grupo ha diferido dicho margen, que irá imputándose a resultados a medida que se vaya cobrando el importe de la venta a medida que se vayan ejecutando las obras de urbanización de dichos suelos.

21. Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar

El detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2011	2010
Proveedores	44.971	64.427
Proveedores efectos a pagar	9.935	7.700
Anticipos de clientes (Nota 14)	11.987	13.275
	66.893	85.402

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.

El importe en libros de los acreedores comerciales se aproxima a su valor razonable.

La Ley 15/2010, de 5 de julio, de modificación de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, señala: “Las sociedades deberán publicar de forma expresa las informaciones sobre plazos de pago a sus proveedores en la Memoria de sus cuentas anuales”. Asimismo, la resolución de 29 de diciembre de 2010 del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas dicta la información a incluir en la Memoria en aras a cumplir con la citada Ley.

A continuación se detalla la información requerida por la Disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio:

	Pagos realizados y pendientes de pago en la fecha de cierre del ejercicio			
	2011		2010	
	Importe	%	Importe	%
Realizados dentro del plazo máximo legal	334.395	94%	217.253	78%
Resto	21.324	6%	61.450	22%
Total pagos del ejercicio	355.719	100%	278.703	100%
PMPE (días) de pagos	34		50	
Aplazamientos que a la fecha de cierre sobrepasan el plazo máximo legal	17.927	33%	32.595	45%

Los datos expuestos en el cuadro anterior sobre pagos a proveedores hacen referencia a aquellos que por su naturaleza son acreedores comerciales por deudas con suministradores de bienes y servicios, de modo que incluyen los datos relativos a las partidas de “Proveedores” del pasivo corriente del balance de situación.

El plazo medio ponderado excedido (PMPE) de pagos se ha calculado como el cociente formado en el numerador por el sumatorio de los productos de cada uno de los pagos a proveedores realizados en el ejercicio con un aplazamiento superior al respectivo plazo legal de pago y el número de días de aplazamiento excedido del respectivo plazo, y en el denominador por el importe total de los pagos realizados en el ejercicio con un aplazamiento superior al plazo legal de pago.

El plazo máximo legal de pago aplicable a la Sociedad en el ejercicio 2011 según la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, es de 85 días.

22. Administraciones Públicas y situación fiscal

a) Grupo fiscal consolidado

Desde el ejercicio 2008 el Grupo Metrovacesa 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 (TRIS).

El Grupo ha realizado el cálculo de la provisión del impuesto sobre sociedades al 31 de diciembre de 2011 aplicando la normativa fiscal vigente y el Real Decreto-Ley 2/2008, de 21 de abril, de medidas de impulso a la actividad económica. No obstante, el Gobierno ha anunciado la presentación de un proyecto de Ley que introducirá cambios en la normativa del Impuesto sobre Sociedades. Por este motivo, si como consecuencia de la aprobación parlamentaria de dicho proyecto de Ley se pusieran de manifiesto tratamientos fiscales diferentes de los contemplados en la normativa actual, los mismos serían aplicados inmediatamente en los estados financieros que se presenten con posterioridad a dicha aprobación.

b) Ejercicios sujetos a inspección fiscal

Al 31 de diciembre de 2011 quedan abiertos a inspección en Metrovacesa, S.A. los ejercicios 2008 a 2011 para todos los

impuestos que le son de aplicación, excepto por el impuesto sobre sociedades, que se encuentra abierto desde el ejercicio 2007.

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 2011, 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 les 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							
	2011				2010			
	Activos fiscales		Pasivos fiscales		Activos fiscales		Pasivos fiscales	
	No corrientes	Corrientes	No corrientes	Corrientes	No corrientes	Corrientes	No corrientes	Corrientes
Pagos a cuenta del Impuesto de Sociedades	-	-	-	-	-	-	-	-
Hacienda pública por IVA	-	4.352	-	8.065	-	10.030	-	10.152
Créditos fiscales	417.159	-	-	-	422.250	-	-	-
Impuesto anticipado por coberturas	52.344	-	-	-	16.293	-	-	-
Impuesto anticipado	104.002	-	-	-	83.193	-	-	-
Hacienda Pública acreedora por Impuesto sobre Sociedades	-	-	-	2.275	-	-	-	1.257
Hacienda pública acreedora por IRPF	-	-	-	660	-	-	-	290
Hacienda Pública deudora por diversos conceptos	-	697	-	-	-	637	-	-
Hacienda Pública deudora por diversos conceptos	-	-	-	85	-	-	-	-
Organismos de la Seguridad Social acreedores	-	-	-	222	-	-	-	169
Impuesto sobre beneficios diferido	-	-	464.364	-	-	-	484.020	-
	573.505	5.049	464.364	11.307	521.736	10.667	484.020	11.868

d) Conciliación de los resultados contable y fiscal

La conciliación entre el resultado contable y el gasto por impuesto del ejercicio consolidado es el siguiente:

	Miles de euros	
	2011	2010
Resultado antes de impuestos	(181.497)	(364.452)
Diferencias permanentes	(101.830)	(256.498)
Base ajustada	(283.327)	(620.950)
Cuota	(84.998)	(186.285)
Otros ajustes regularización impuestos diferidos	-	(84.497)
Créditos fiscales no activados por el Grupo	46.570	-
Ingreso por impuesto de sociedades	(38.428)	(270.782)

Las diferencias permanentes de los ejercicios 2011 y 2010 se deben, principalmente, al resultado participado de Gecina, S.A.

Metrovacesa ha elaborado un plan de negocio cuyas principales líneas de actuación a futuro han sido revisadas por asesores y aprobadas a sus accionistas y acreedores. Dicho plan de negocio incluye hipótesis a futuro que permiten concluir que los créditos fiscales del Grupo se recuperan en un horizonte temporal más cercano que el límite que expone el BOICAC 80 en relación al registro de los créditos fiscales.

En cualquier caso, dada la existencia de plusvalías significativas entre el valor de mercado de los activos inmobiliarios del Grupo

y su valor a efectos fiscales, que generan impuestos diferidos de pasivo por importe relevante (464.364 miles de euros al 31 de diciembre de 2011) el Grupo no estima problemas en la recuperación de los impuestos diferidos activos reconocidos. No obstante lo anterior, en el ejercicio 2011, de acuerdo con un criterio de prudencia, el Grupo no ha reconocido la totalidad de los créditos fiscales correspondientes al ejercicio 2011.

Los ajustes por regularización de impuestos diferidos en 2010 correspondían a importes no reconocidos en ejercicios anteriores en base a un criterio de prudencia.

El detalle de las bases impositivas no registradas al 31 de diciembre de 2011 es el siguiente:

	Miles de euros	Vencimiento
Bases impositivas negativas		
Ejercicio 2011	62.447	2029

Los compromisos de reinversión generados en el período 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 período en la base imponible es el de los períodos impositivos en que se amortizan los elementos patrimoniales en los que se encuentra materializada la reinversión (construcción, instalaciones y mobiliario), excepto por lo que se refiere a los solares y a las acciones, habiéndose incorporado las siguientes rentas desglosadas por ejercicios:

Ejercicio	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
2008	1.763
2009	1.378
2010	1.378
2011	1.325
Total	18.085

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

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 2011 y 2010 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.

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

Impuestos diferidos deudores con origen en:	Miles de euros	
	2011	2010
Pérdidas por deterioro de activos financieros no corrientes	63.422	22.296
Pérdidas por deterioro de existencias	13.927	13.927
Imputación de gastos a resultados	-	3.619
Activación de bases imponibles negativas	417.159	422.250
Valoración de derivados a mercado	52.344	16.293
Otros	26.653	43.351
Total	573.505	521.736

Impuestos diferidos acreedores con origen en:	Miles de euros	
	2011	2010
Plusvalías de fusión	3.620	4.260
Diferimiento por reinversión	10.005	10.403
Plusvalías asignadas a activos	450.110	468.764
Otros	629	593
Total	464.364	484.020

Por otro lado, se incluye en este epígrafe, recogido en el apartado de “Plusvalías asignadas a activos”, el impuesto diferido acreedor 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 2011 y 2010 de 450.110 y 471.747 miles de euros, respectivamente.

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

Descripción	Miles de euros	
	Impuestos diferidos de activo	Impuestos diferidos de pasivo
Saldo al 1 de enero de 2010	509.209	739.485
Variación por pérdidas por deterioro de activos materiales e inmateriales	1.390	-
Regularización traspaso	(74.373)	(74.373)
Ajuste de resultados	-	(94.230)
Variación por diferimiento por reinversión	-	(905)
Variación por ajuste de fondo de comercio	-	(16.821)
Variación por amortización acelerada	(2.568)	-
Variación por plusvalías asignadas a activos en el proceso de consolidación y por revalorización	(15.532)	(67.772)
Variación de otras provisiones	122	-
Activación de bases imponible negativas	86.471	-
Variación por ajustes IAS	-	(1.128)
Valoración de derivados a mercado	(163)	-
Otros	17.180	(236)
Saldo al 31 de diciembre de 2010	521.736	484.020
Variación por pérdidas por deterioro de activos financieros no corrientes	18.937	-
Regularización traspaso	-	-
Ajuste de resultados	(4.258)	-
Variación por diferimiento por reinversión	-	(398)
Variación por ajuste de fondo de comercio	-	-
Variación por amortización acelerada	(2.820)	37
Variación por plusvalías asignadas a activos en el proceso de consolidación y por revalorización	6.080	(18.655)
Variación de otras provisiones	-	-
Activación de bases imponible negativas	(5.091)	-
Variación por ajustes IAS	-	-
Valoración de derivados a mercado	36.051	-
Otros	2.870	(640)
Saldo al 31 de diciembre de 2011	573.505	464.364

23. Planes por retiro

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 no existen planes de retiro en ninguna de las empresas del Grupo Metrovacesa.

Adicionalmente, durante el ejercicio 2008 la Sociedad Dominante del Grupo contrató 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 los ejercicios 2011 y 2010 es poco significativo.

24. Garantías comprometidas con terceros y otros pasivos contingentes

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 el Grupo tiene concedidos ante terceros los siguientes avales y garantías:

	Miles de euros	
	2011	2010
Por impugnaciones para impuestos y tributos	13.162	13.413
Por cantidades entregadas a cuenta por clientes	1.957	4.632
Por compra de suelos	2.082	22.693
Por obligaciones pendientes en terrenos, urbanizaciones y otros	24.200	34.498
Por garantías a empresas del Grupo	76	76
Total	41.477	75.312

Los Administradores de las sociedades del Grupo no esperan que se devenguen pasivos adicionales para las mismas en relación con los mencionados avales.

25. 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							
	2011				2010			
	Venta de suelo	Venta de promociones inmobiliarias	Alquileres patrimonio en renta	Otros	Venta de suelo	Venta de promociones inmobiliarias	Alquileres patrimonio en renta	Otros
Alemania	-	-	2.715	233	-	-	13.794	-
Andalucía	24.682	13.386	2.206	292	5.570	51.748	2.142	-
Baleares	-	-	-	-	-	-	-	184
Canarias	-	-	1.196	-	-	-	1.023	36
Castilla-La Mancha	1.075	887	5.548	259	-	1.248	6.035	432
Castilla y León	-	706	-	228	-	10.946	32	226
Cataluña	-	76	24.582	608	2.570	3.644	15.328	1.619
Francia	-	-	502	858	-	-	87	1.333
Galicia	-	-	-	-	-	-	8	50
Levante	-	16.454	12.079	915	7.884	60.908	12.355	908
Madrid	5.858	11.366	100.644	2.645	10.198	45.550	102.786	2.053
Murcia	-	-	7.869	-	-	326	7.895	-
País Vasco	-	-	9.719	-	-	395	9.706	-
Portugal	-	-	658	74	-	205	739	73
Total	31.615	42.875	167.718	6.112	26.222	174.970	171.930	6.914

El Grupo ha cerrado los ejercicios 2011 y 2010 con unas ventas de promociones registradas en la cuenta de resultados de 42.875 y 174.970 miles de euros y con unos compromisos de venta, al 31 de diciembre de 2011 y 2010, materializados bien en contratos, bien en reservas, por un valor en venta total de 13.956 y 22.957 miles de euros, respectivamente.

En la fecha del balance de situación, el Grupo ha contratado con los arrendatarios (*) las siguientes cuotas de arrendamiento mínimas:

	Miles de euros	
	2011	2010
Menos de un año	156.306	145.134
Entre uno y cinco años	444.878	432.960
Más de cinco años	212.505	205.960
Total	813.689	784.054

(*) No se incluye: rentas variables de Centros Comerciales y Hoteles, posibles renovaciones, revisiones anuales de IPC ni rentas de aparcamientos.

b) Coste de ventas

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

	Miles de euros									
	Venta de promociones inmobiliarias		Alquileres de patrimonio en renta		Ventas de suelo		Servicios y otros		Total Grupo	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Coste de ventas	51.456	166.236	21.198	26.975	31.594	33.729	2.438	3.691	106.686	230.631
Aprovisionamientos	5.307	5.577	172	208	104	509	-	-	5.583	6.294
Variación de existencias	48.845	172.532	-	7	30.758	32.874	-	-	79.603	205.413
Gastos de personal	-	-	577	835	-	-	-	-	577	835
Arrendamientos y cánones	-	-	-	17	-	-	-	-	-	17
Servicios exteriores:	-	-	38.108	43.969	3	-	92	152	38.203	44.121
Reparación, conservación y mantenimiento	-	-	31.016	33.525	-	-	46	77	31.062	33.602
Servicios prof. independientes	-	-	505	1.125	3	-	-	-	508	1.125
Primas de seguros	-	-	566	583	-	-	-	-	566	583
Suministros	-	-	4.682	7.670	-	-	46	75	4.728	7.745
Publicidad y comercialización	-	-	1.321	1.036	-	-	-	-	1.321	1.036
Otros servicios	-	-	18	29	-	-	-	-	18	29
Tributos	-	-	14.895	14.358	-	-	-	(5)	14.895	14.353
Otros gastos de gestión corriente	19	768	1.595	2.419	727	363	2.346	3.545	4.687	7.095
Variación de provisiones	(1)	(11.922)	-	-	2	(17)	-	-	1	(11.939)
Repercusión a arrendatarios	-	-	(34.149)	(34.838)	-	-	-	-	(34.149)	(34.838)
Prestación de servicios e ingresos accesorios	(2.714)	(720)	-	-	-	-	-	-	(2.714)	(720)

c) Gastos de personal y plantilla media

La composición de los gastos de personal es la siguiente:

	Miles de euros	
	2011	2010
Sueldos, salarios y asimilados	14.032	16.242
Indemnizaciones	120	49
Seguridad Social	1.993	2.363
Otros gastos sociales	1.031	1.159
Total	17.176	19.813

El número medio de personas empleadas en las distintas sociedades que componen el Grupo a lo largo de los ejercicios 2011 y 2010 ha sido de 214 y 244 personas, respectivamente, de las cuales pertenecían a la Sociedad Dominante 182 y 212, respectivamente. La distribución por categorías es la siguiente:

	Número medio de empleados					
	2011			2010		
	Mujeres	Hombres	Total	Mujeres	Hombres	Total
Directivos	6	18	24	7	20	27
Jefes y técnicos	53	71	124	65	82	147
Administrativos y comerciales	37	21	58	38	23	61
Oficios varios y subalternos	3	5	8	2	7	9
Total	99	115	214	112	132	244

d) Servicios exteriores

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

	Miles de euros	
	2011	2010
Arrendamientos y cánones	884	1.200
Servicios profesionales independientes	9.631	14.990
Primas de seguros	911	1.046
Publicidad y comercialización	463	4.157
Suministros	485	644
Otros servicios exteriores	5.395	4.062
Total	17.769	26.099

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	
	2011	2010
Entidades asociadas:		
Grupo Gecina	110.371	263.448
Espacios del Norte, S.A.	-	(3)
Promociones Residenciales Sofetral, S.A.	-	-
Desarrollo Urbano de Patraix, S.A.	(2.635)	1.297
L'Esplai Valencia, S.L.	-	5
Valdicsa, S.A.	(98)	(35)
Resiter Integral, S.A.	-	25
Grupo Asturcontinental	(911)	(55)
Caja Castilla-La Mancha Desarrollo Industrial, S.L.	(85)	(2.299)
Grupo Promociones Coto de los Ferranes	(2.565)	63
Jaureguizar Promoción y Gestión Inmobiliaria, S.L.	469	320
Inmobiliaria Margen Derecha, S.L.	(356)	(555)
Promotora Residencial Gran Europa, S.L. (Grupo Pegesa)	(1)	(31)
Fuencarral Agrupanorte, S.L.	(2.359)	(5.682)
Total	101.830	256.498

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	
	2011	2010
Ingresos financieros:		
Intereses de inversiones financieras	3.140	5.442
Diferencias de cambio	151	61
	3.291	5.503
Gastos financieros:		
Intereses de préstamos y otros	(239.370)	(204.147)
Gastos financieros capitalizados	8.453	9.626
	(230.917)	(194.521)
Resultado financiero	(227.626)	(189.018)

Dentro de la cuenta "Intereses de préstamos y otros" se incluye la amortización de los gastos de formalización de deuda por importe de 12.945 y 9.126 miles de euros a 31 de diciembre de 2011 y 2010, respectivamente.

g) Aportación al resultado consolidado

La aportación de cada sociedad incluida en el perímetro de consolidación a los resultados de los ejercicios 2011 y 2010 ha sido la siguiente:

Sociedad	Miles de euros					
	2011			2010		
	Sociedad Dominante	Resultado atribuido a socios externos	Total	Sociedad Dominante	Resultado atribuido a socios externos	Total
Integración global:						
Metrovacesa, S.A.	(157.372)	-	(157.372)	(205.150)	-	(205.150)
Centros Comerciales Metropolitanos, S.A.	(3.019)	-	(3.019)	2.076	-	2.076
Explotaciones Urbanas Españolas, S.A.	(174)	-	(174)	52	-	52
Inmobiliaria Fontes Picoas, S.A.	-	-	-	(41)	-	(41)
Metroparque, S.A.	5.411	-	5.411	3.949	-	3.949
Desarrollo de Infraestructuras de Castilla, S.A.	88	-	88	60	-	60
Holding Jaureguizar 2002, S.A.	5	-	5	2	-	2
Valnim Edificaciones, S.L.	(17)	(9)	(26)	(1)	(1)	(2)
Acoghe, S.L.	(635)	-	(635)	(157)	-	(157)
Paseo Comercial Carlos III, S.A.	2.893	1.476	4.369	(2.931)	(3.298)	(6.229)
Inmobiliaria Metrogolf, S.A.	(6)	-	(6)	(11)	-	(11)

(Continúa)

Sociedad	Miles de euros					
	2011			2010		
	Sociedad Dominante	Resultado atribuido a socios externos	Total	Sociedad Dominante	Resultado atribuido a socios externos	Total
Áreas Comerciales en Estaciones de Tren Españolas, S.A.	-	-	-	(1.531)	-	(1.531)
Metropolitana Castellana, S.L.	185	-	185	(1.768)	-	(1.768)
Metrovacesa Grundstück GmbH	(121)	-	(121)	13	-	13
Metrovacesa Deutschland GmbH	(43)	-	(43)	(569)	-	(569)
Metrovacesa Objekt GmbH	-	-	-	(509)	-	(509)
Resiter Integral, S.A.	-	-	-	(109)	-	(109)
La Vital Centro Comercial y de Ocio, S.L.	377	81	458	(1.835)	(456)	(2.291)
Sadorma 2003, S.L.	94	-	94	(1.325)	-	(1.325)
Global Murex Iberia, S.L.	(87)	-	(87)	(2)	-	(2)
Habitatrix, S.L.	726	-	726	(1)	-	(1)
Pentapolitano, S.A.	(19)	-	(19)	5	-	5
Metrovacesa Alquileres Urbanos, S.L.	913	-	913	858	-	858
Project Maple I BV	(27)	-	(27)	(22)	-	(22)
Metrovacesa Access Tower GmbH	2.013	-	2.013	(8.612)	-	(8.612)
Vertiarama, S.L.	(2)	-	(2)	(29.492)	-	(29.492)
Global Carihuela, S.A.	10.261	-	10.261	-	-	-
Desarrollos Estructurales Vaines, S.L.	(3.442)	-	(3.442)	(6.462)	-	(6.462)
Varitelia Distribuciones, S.L.	7.614	-	7.614	(64.894)	-	(64.894)
Vailen Management, S.L.	(5)	-	(5)	(1)	-	(1)
Promociones Vallebramen, S.L.	1.656	-	1.656	(26.655)	-	(26.655)
Jelone Holding BV	(8)	-	(8)	(9)	-	(9)
MCHG Philippen Beheer BV	513	-	513	(42)	-	(42)
Metrovacesa France	(67.381)	-	(67.381)	(532)	-	(532)
Medea, S.A.	141	55	196	(115)	(7)	(122)
Metrovacesa Méditerranée, S.A.S.	(13.888)	-	(13.888)	5.124	-	5.124
Atlantys Espacios Comerciales, S.L.	(32)	-	(32)	523	-	523
Fuencarral Agrupanorte, S.L.	(35.018)	-	(35.018)	-	-	-
Metrovacesa Inmuebles y Promociones, S.L.	(4)	-	(4)	-	-	-

(Continúa)

Sociedad	Miles de euros					
	2011			2010		
	Sociedad Dominante	Resultado atribuido a socios externos	Total	Sociedad Dominante	Resultado atribuido a socios externos	Total
Integración proporcional:						
Fonfir I, S.L.	-	-	-	83	-	83
Inmobiliária Das Avenidas Novas, S.A.	(20)	-	(20)	(60)	-	(60)
Inmobiliária Duque D'Avila, S.A.	(299)	-	(299)	(1.447)	-	(1.447)
Grupo Pegesa	3.008	-	3.008	(2.077)	-	(2.077)
Promotora Cántabro Leonesa, S.A.	(35)	-	(35)	(128)	-	(128)
Promotora Metrovacesa, S.A.	-	-	-	(1.412)	-	(1.412)
Urbanizadora Valdepolo I, S.A.	(150)	-	(150)	(312)	-	(312)
Urbanizadora Valdepolo II, S.A.	(149)	-	(149)	(313)	-	(313)
Urbanizadora Valdepolo III, S.A.	(149)	-	(149)	(313)	-	(313)
Urbanizadora Valdepolo IV, S.A.	(149)	-	(149)	(313)	-	(313)
Atlantys Espacios Comerciales, S.L.	(150)	-	(150)	-	-	-
Puesta en equivalencia:						
Espacios del Norte, S.A.	-	-	-	(3)	-	(3)
Desarrollo Urbano de Patraix, S.A.	(2.635)	-	(2.635)	1.297	-	1.297
L'Esplai Valencia, S.A.	-	-	-	5	-	5
Valdicsa, S.A.	(98)	-	(98)	(35)	-	(35)
Resiter Integral, S.A.	-	-	-	25	-	25
Grupo Asturcontinental	(912)	-	(912)	(55)	-	(55)
Caja Castilla-La Mancha Desarrollo Industrial, S.L.	(85)	-	(85)	(2.299)	-	(2.299)
Grupo Promociones Coto de los Ferranes	(2.565)	-	(2.565)	63	-	63
Jaureguizar Promoción y Gestión Inmobiliaria, S.L.	469	-	469	320	-	320
Inmobiliaria Margen Derecha, S.L.	(356)	-	(356)	(555)	-	(555)
Promotora Residencial Gran Europa, S.L. (Grupo Pegesa)	(1)	-	(1)	(31)	-	(31)
Fuencarral Agrupanorte, S.L.	(2.359)	-	(2.359)	(5.682)	-	(5.682)
Grupo Gecina	110.373	-	110.373	263.448	-	263.448
Total	(144.672)	1.603	(143.069)	(89.908)	(3.762)	(93.670)

h) Otras ganancias y pérdidas

El detalle del epígrafe “Otras ganancias y pérdidas” es el siguiente:

	Miles de euros	
	2011	2010
Fuencarral Agrupanorte, S.L. (Nota 2.h)	(15.869)	-
Venta de Metropark Aparcamientos, S.A.	(635)	72.949
Anticipos Grande Armeé (Nota 10)	(5.785)	-
Venta de Benicassim Golf, S.L.	-	8.438
Resiter Integral, S.A.	-	56
Otros	(3.574)	(591)
Total	(25.863)	80.852

i) Pérdidas netas por deterioro

El desglose del epígrafe “Pérdidas netas por deterioro” de la cuenta de pérdidas y ganancias es el siguiente:

	Miles de euros	
	2011	2010
Eliminación fondo de comercio Zabálburu (Nota 7)	-	(15.023)
Deterioro de inmovilizado intangible (Nota 8)	7.237	(12.319)
Deterioro del inmovilizado material (Nota 9)	(85)	-
Otras pérdidas por deterioro	-	(777)
Total	7.152	(28.119)

j) Variación de las provisiones de tráfico

	Miles de euros	
	2011	2010
Pérdidas por deterioro de existencias (Nota 14)	(20.482)	(84.994)
Provisión para riesgos y gastos (Nota 18)	10.885	(9.339)
Provisión para insolvencias	950	4.277
Otras provisiones	562	(171)
Total variación de las provisiones de tráfico	(8.085)	(90.227)

26. Operaciones con partes vinculadas

Se consideran “partes vinculadas” al Grupo, adicionalmente a las entidades Dependientes, Asociadas y Multigrupo, los accionistas, el “personal clave” de la Dirección de la Sociedad (miembros de su Consejo de Administración y los Directores, junto a sus familiares cercanos), así como las entidades sobre las que el personal clave de la Dirección pueda ejercer una influencia significativa o tener su control.

A continuación se indican las transacciones realizadas por el Grupo en los ejercicios 2011 y 2010 con las partes vinculadas a éste, distinguiendo entre accionistas significativos, miembros del Consejo de Administración y Directores de la Sociedad y otras partes vinculadas. Las condiciones de las transacciones con las partes vinculadas son equivalentes a las que se dan en transacciones hechas en condiciones de mercado y se han imputado las correspondientes retribuciones en especie.

Gastos e ingresos	Miles de euros				
	31-12-2011				
	Accionistas significativos	Administradores y directivos	Personas, sociedades o entidades del Grupo	Otras partes vinculadas	Total
Gastos:					
Gastos financieros ^(a)	39.030	-	29.284	-	68.314
Contratos de gestión o colaboración	-	-	-	-	-
Transferencias de I+D y acuerdos sobre licencias	-	-	-	-	-
Arrendamientos	12	-	1	-	13
Recepción de servicios	126	-	-	-	126
Compra de bienes (terminados o en curso)	-	-	-	-	-
Correcciones valorativas por deudas incobrables o de dudoso cobro	-	-	-	-	-
Pérdidas por baja o enajenación de activos	-	-	-	-	-
Otros gastos	-	4.583	237	-	4.820
	39.168	4.583	29.522	-	73.273
Ingresos:					
Ingresos financieros	94	-	576	-	670
Contratos de gestión o colaboración	-	-	-	-	-
Transferencias de I+D y acuerdos sobre licencias	-	-	-	-	-
Dividendos recibidos	-	-	-	-	-
Arrendamientos	5.486	-	79	-	5.565
Prestación de servicios	150	-	-	-	150
Venta de bienes (terminados o en curso)	-	724	-	-	724
Beneficios por baja o enajenación de activos	-	-	-	-	-
Otros ingresos	-	-	45	-	45
	5.730	724	700	-	7.154

(a) Gastos financieros devengados como consecuencia de la financiación otorgada por accionistas significativos.

Otras transacciones	Miles de euros				
	31-12-2011				
	Accionistas significativos	Administradores y directivos	Personas, sociedades o entidades del Grupo	Otras partes vinculadas	Total
Compras de activos materiales, intangibles u otros activos					
Acuerdos de financiación: créditos y aportaciones de capital (prestamista)	5.209	23	-	-	5.232
Contratos de arrendamiento financiero (arrendador)	-	-	-	-	-
Amortización o cancelación de créditos y contratos de arrendamiento (arrendador)	-	-	-	-	-
Ventas de activos materiales, intangibles u otros activos	-	-	-	-	-
Acuerdos de financiación: préstamos y aportaciones de capital (prestataria) ^(a)	1.785.567		224.399	-	2.009.966
Contratos de arrendamiento financiero (arrendatario)	-	-	-	-	-
Amortización o cancelación de préstamos y contratos de arrendamiento (arrendatario)	1.348.480	-	-	-	1.348.480
Garantías y avales prestados	394.276	-	224.299	-	618.575
Garantías y avales recibidos	27.101	-	7.346	-	34.447
Compromisos adquiridos ^(b)	1.512.330	-	80.300	-	1.592.630
Compromisos/garantías cancelados	-	-	-	-	-
Dividendos y otros beneficios distribuidos	-	-	-	-	-
Otras operaciones	-	-	-	-	-

(a) Incluye préstamos con entidades bancarias accionistas y subrogación hipotecaria, así como préstamos de entidades bancarias capitalizados en ampliación de capital.

(b) Saldo vivo en instrumentos financieros derivados contratados con bancos accionistas.

Gastos e ingresos	Miles de euros				
	31-12-2010				
	Accionistas significativos	Administradores y directivos	Personas, sociedades o entidades del Grupo	Otras partes vinculadas	Total
Gastos:					
Gastos financieros ^(a)	54.011	-	11.255	-	65.266
Contratos de gestión o colaboración	-	-	-	-	-
Transferencias de I+D y acuerdos sobre licencias	-	-	-	-	-
Arrendamientos	16	-	3	-	19
Recepción de servicios	62	-	-	-	62
Compra de bienes (terminados o en curso)	-	-	-	-	-
Correcciones valorativas por deudas incobrables o de dudoso cobro	-	-	-	-	-
Pérdidas por baja o enajenación de activos	-	-	-	-	-
Otros gastos	5.346	-	1.686	-	7.032
	59.435	-	12.944	-	72.379
Ingresos:					
Ingresos financieros	422	-	127	-	549
Transferencias de I+D y acuerdos sobre licencias	-	-	-	-	-
Dividendos recibidos	-	-	-	-	-
Arrendamientos	5.206	2	78	-	5.286
Prestación de servicios	251	-	-	-	251
Venta de bienes (terminados o en curso) ^(b)	12.823	577	7.460	1.485	22.345
Beneficios por baja o enajenación de activos	-	-	-	-	-
Otros ingresos	-	-	7	-	7
	18.702	579	7.672	1.485	28.438

a) Gastos financieros: Derivados de la financiación concedida principalmente por los accionistas Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., Banco Santander, S.A. y Caja de Ahorros y Monte de Piedad, S.A.

b) Venta de bienes: Venta del inmueble Hotel La Maquinista a la sociedad Caixa d'Estalvis i Pensions de Catalunya y la venta del Centro Empresarial del Plantío a Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.



Otras transacciones	Miles de euros				
	31-12-2010				
	Accionistas significativos	Administradores y directivos	Personas, sociedades o entidades del Grupo	Otras partes vinculadas	Total
Compras de activos materiales, intangibles u otros activos	-	-	-	-	-
Acuerdos de financiación: créditos y aportaciones de capital (prestamista) ^(a)	30.000	35	-	-	30.035
Contratos de arrendamiento financiero (arrendador)	-	-	-	-	-
Amortización o cancelación de créditos y contratos de arrendamiento (arrendador)	1.072	-	-	-	1.072
Ventas de activos materiales, intangibles u otros activos	-	-	-	-	-
Acuerdos de financiación: préstamos y aportaciones de capital (prestatario) ^(b)	2.009.812	-	208.220	-	2.218.032
Contratos de arrendamiento financiero (arrendatario)	-	-	-	-	-
Amortización o cancelación de préstamos y contratos de arrendamiento (arrendatario)	4.074	-	-	-	4.074
Garantías y avales prestados	1.775.972	-	174.594	-	1.950.556
Garantías y avales recibidos	47.739	-	5.413	-	53.152
Compromisos adquiridos ^(c)	1.593.531	145	103.693	-	185.039
Compromisos/garantías cancelados	-	47	-	-	47
Dividendos y otros beneficios distribuidos	-	-	-	-	-
Otras operaciones	195	-	-	-	195

a) Acuerdos de financiación (créditos): Imposición a plazo fijo con la entidad Banco de Sabadell, S.A.

b) Acuerdos de financiación (prestatario): Préstamos con entidades bancarias accionistas y subrogación hipotecaria/deuda intergrupo con Grupo Sanahuja en operación compraventa de activos a Sacresa Terrenos 2, S.L.

c) Compromisos adquiridos: Saldo vivo de instrumentos financieros derivados.



27. 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 230 de la Ley de Sociedades de Capital 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.

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 sociedad objeto	% Participación	Cargo o funciones	Comentarios
Antonio Béjar				
Juan Manuel Delibes Liniers	Banco Español de Crédito, S.A.		Consejero	
	Santander Seguros		Consejero	
	Banco Español de Crédito, S.A.		Director General	
José María Fernández Conquero	Popular Bolsa, S.A.	-	Consejero	-
	Popular de Mediaciones, S.A.	-	Consejero	-
	Popular de Comunicaciones S.A.U.	-	Administrador Solidario	-
Inmogestión y Patrimonios, S.A.	GED Real Estate Eastern Investments, S.A.	52,17%		
	Realia Business, S.A.		Consejero	
	Reser; Subastas y Servicios Inmobiliarios, S.A.	55%		
	Tasaciones Madrid, S.A.	100%		
	Intermediación y Patrimonios, S.L.	100%		
	Corporación Financiera Caja de Madrid, S.A. (Intermediación y Patrimonios, S.L.)	99,99%		
	Corporación Financiera Caja de Madrid, S.A. (Realia Business, S.A.)	27,65%		
	Corporación Financiera Caja de Madrid, S.A. (Global Vía Infraestructuras, S.A.)	50%		

Nombre o denominación social del Consejero	Denominación social de la sociedad objeto	% Participación	Cargo o funciones	Comentarios
Alberto Peña Pesqueira				
Vitalino Nafra Aznar	BBVA Bancomer (México)		Consejero	
Eduardo Paraja Quirós	Prosegur Compañía de Seguridad, S.A.		Consejero	
Sixto Jiménez Muniáin	Gecina	0,0001% Directa	Vocal dominical	
			Miembro Comité Auditoría	
	Innoliva, S.A.		Consejero	
	Argenol		Consejero	
	Tuttipasta		Presidente	
	Riberebro		Consejero	
Remigio Iglesias Surribas	Reintegra, S.A.	-	Consejero	
	Banco Santander, S.A.	-	Director General Adjunto	
Juan Jiménez Delgado	Solvía Gestio Inmobiliaria, S.L.U.		Consejero	
	Solvía Development, S.L.U.		Consejero	
	Solvía Estate S.L.U.		Consejero	
	Solvía Hotels S.L.U.		Consejero	
	Solvía Housing S.L.U.		Consejero	
	Solvía Properties S.L.U.		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 Dominante ascendió a 1.908 miles de euros (1.993 miles de euros en 2010), según el siguiente detalle:

	Miles de euros	
	2011	2010
Sueldos, retribución fija	900	900
Retribución variable	250	336
Atenciones estatutarias	687	687
Indemnizaciones	-	-
Dietas	41	49
Otros	30	21
Total	1.908	1.993

El desglose individualizado por cada uno de los miembros del Consejo de Administración de las cantidades anteriormente reseñadas es el siguiente:

Consejero	Tipo	Miles de euros	
		2011	2010
Retribución de los Consejeros en su condición de Consejero			
Vitalino Nafra Aznar	Presidente – Otros externos	500	500
Eduardo Paraja Quirós	Consejero Delegado	50	50
Sixto Jiménez Muniáin	Independiente	117	120
Alberto Peña Pesqueira	Independiente	61	66
José María Fernández Conquero	Dominical	-	-
Juan Manuel Delibes Liniers	Dominical	-	-
Antonio José Béjar González	Dominical	-	-
Juan Jiménez Delgado	Dominical	-	-
Remigio Iglesias Surribas	Dominical	-	-
Inmogestión y Patrimonios, S.A.	Dominical	-	-
Retribución de Consejeros Ejecutivos en su condición de Directivos			
Eduardo Paraja Quirós	Director General	1.171	1.248
Prima del seguro de accidente de Consejeros		9	9
Total		1.908	1.993

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 los ejercicios 2011 y 2010 a 20 y 11 miles de euros, respectivamente. 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 4.m).

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 2011 y 2010 puede resumirse en la forma siguiente:

Número de personas		Miles de euros									
		2011					2010				
		Retribuciones salariales			Otras retribuciones	Total	Retribuciones salariales			Otras retribuciones	Total
		Fijas	Variables	Total			Fijas	Variables	Total		
2011	2010										
8	10	1.964	609	2.573	102	2.675	2.059	402	2.461	893	3.354

El importe total en primas de los seguros de vida y accidentes satisfechos por la Sociedad respecto de los miembros de la Alta Dirección asciende en los ejercicios 2011 y 2010 a 23 miles de euros en ambos ejercicios.

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 4.n). El importe de las aportaciones de la empresa al Plan de Pensiones para altos directivos en los ejercicios 2011 y 2010 ha sido de 48 y 45 miles de euros, respectivamente.

La Sociedad Dominante tiene un plan de retribución variable a largo plazo, aprobado por el Consejo de Administración, en favor del Consejero Delegado y los ejecutivos y miembros de la Alta Dirección de la Sociedad Dominante que él designe. 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, siendo la fecha de referencia a efectos de acreditar el cumplimiento de los objetivos, en su caso, el 31 de diciembre de 2012 y el importe total máximo posible de 13 millones de euros. Durante los ejercicios 2011 y 2010 no se ha realizado pago alguno relacionado por este concepto.

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 cinco contratos relativas a determinados supuestos en caso de despido, que suponen un compromiso laboral cifrado en términos económicos en 4.738 miles de euros al 31 de diciembre de 2011 y 2010.

28. Retribución a los auditores

Los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas correspondientes a los ejercicios 2011 y 2010 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:

Ejercicio 2011

Descripción	Servicios prestados por el auditor principal Deloitte, S.L.	Servicios prestados por otras firmas de auditoría
Servicios de auditoría	398	49
Otros servicios de verificación	35	-
Total servicios de auditoría y relacionados	433	49
Servicios de asesoramiento fiscal	68	-
Otros servicios	34	2.175
Total servicios profesionales	102	2.175
Total servicios	535	2.224

Ejercicio 2010

Descripción	Servicios prestados por el auditor principal Deloitte, S.L.	Servicios prestados por otras firmas de auditoría
Servicios de auditoría	362	54
Otros servicios de verificación	95	-
Total servicios de auditoría y relacionados	457	54
Servicios de asesoramiento fiscal	-	-
Otros servicios	97	1.889
Total servicios profesionales	97	1.889
Total servicios	554	1.943

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

29. Información sobre medio ambiente

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

Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente Memoria consolidada de las Cuentas Anuales respecto a información de cuestiones medioambientales.

30. 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 maximiza el retorno de los accionistas a través del equilibrio óptimo de la deuda y fondos propios.

La estrategia del conjunto del Grupo ha estado marcada en el presente año por la prudencia, centrando la gestión en la generación de caja vía mantenimiento del negocio recurrente (alquileres, fundamentalmente oficinas, centros comerciales y hoteles).

La estructura de capital del Grupo incluye deuda, que está a su vez constituida por los préstamos y facilidades crediticias detalladas en la Nota 19, caja y activos líquidos y fondos propios, que incluye capital, reservas beneficios no distribuidos según lo comentado en las Notas 16 y 17, respectivamente.

El Área de Estrategia y Finanzas, 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 Operaciones del Grupo, en el que participa entre otros el Director de Estrategia y Finanzas, a la hora de evaluar, para su aprobación o rechazo, las inversiones propuestas por las Áreas de Negocio.

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.

2. Presupuesto de tesorería con horizonte 30 días con detalle diario y actualización diaria, elaborado a partir de los compromisos de pago incorporados al 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.

El Grupo dispone de pólizas de crédito de límite suficiente 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 período 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 2011 asciende a 8.156 miles de euros (10.108 miles de euros al 31 de diciembre de 2010).

Por último y para la gestión del riesgo de liquidez, mediante la elaboración del Plan de Negocio 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.

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, 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 2012. El Grupo Metrovacesa entiende que su relativa menor exposición al producto residencial, la calidad de sus inversiones inmobiliarias y el cambio en el perfil de riesgo que puedan percibir sus financiadores motivados por la actual estructura accionarial del Grupo permitirán financiar adecuadamente sus operaciones en el futuro.

Las principales magnitudes del presupuesto de tesorería consolidado para el ejercicio 2012, elaborado sobre la base de negocio recurrente del Grupo, son las siguientes:

Presupuesto de tesorería	Miles de euros
Disponible en tesorería y líneas de crédito	27.595
Cobros promociones	16.659
Cobros por rentas netas	160.780
Desinversiones en activos fijos	55.914
Dividendos de Gecina	79.363
Otros cobros de operaciones	11.286
Total cobros	324.002
Pagos promociones	(27.213)
Inversiones en activos fijos	(50.233)
Aportación a participadas	(2.144)
Amortización principal préstamos	(15.726)
Intereses, derivados e impuestos	(183.414)
Personal y gastos generales	(37.742)
Total pagos	(316.472)
Total cobros menos pagos	7.530
Superavit/(Necesidad) de financiación	35.125

La revisión del presupuesto de tesorería correspondiente al ejercicio 2012 y los análisis de sensibilidad realizados por el Grupo al ejercicio permiten concluir que, después de la reestructuración financiera realizada en el ejercicio 2011, 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 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 19, se desglosan los contratos de cobertura de tipo de interés del Grupo (importes, vencimientos, valor de mercado, etc.).

Teniendo en cuenta las condiciones contractuales de las financiaciones existentes al 31 de diciembre de 2011 y la cartera de instrumentos derivados de cobertura existente a la misma fecha, una subida de la curva de tipos de interés de 100 puntos básicos tendría un impacto negativo de 7.130 miles de euros en el resultado del ejercicio 2011 antes de impuestos, sin considerar ningún impacto en la valoración de mercado de los activos. Por el contrario, un descenso de la curva de tipos de interés de 100 puntos básicos, tendría un impacto positivo de importe similar.

Como regla general, el período máximo de cobertura es de 5 años y el importe cubierto oscila entre el 80-95%, en función de la situación del mercado y su evolución prevista.

Riesgo de crédito

Por lo que respecta a la actividad de patrimonio en renta, la concentración del riesgo de clientes no es relevante (ningún cliente o grupo representa más del 5% de los ingresos de este segmento de negocio) y prácticamente todos los contratos contemplan el pago por anticipado o a mes vencido de las rentas.

En la venta de inversiones inmobiliarias, prácticamente nunca se conceden aplazamientos de pago.

Riesgo de tipo de cambio

Al 31 de diciembre de 2011, el Grupo Metrovacesa no tiene una exposición significativa por riesgo de tipo de cambio.

31. Hechos posteriores

La aprobación del Real Decreto-Ley 2/2012, de 3 de febrero, de saneamiento del sistema financiero, puede tener efectos eventuales sobre el valor de mercado de los activos inmobiliarios. La aprobación del mencionado Real Decreto y los impactos potenciales que se puedan derivar del mismo en relación con el valor de mercado de los activos inmobiliarios se considera por el Grupo como un hecho posterior que evidencia condiciones que no existían a la fecha cierre del ejercicio y, por lo tanto, no se ha considerado en la formulación de las Cuentas Anuales del ejercicio 2011, que han sido preparadas tomando en consideración las valoraciones de expertos independientes disponibles al 31 de diciembre de 2011.

La sociedad Desarrollos Estructurales Vaines, S.L., participada al 100% por la Sociedad Dominante, presentó con fecha 29 de noviembre de 2011 ante el Juzgado de lo Mercantil de Madrid su situación de insolvencia, de acuerdo con lo establecido en los artículos 5 bis y 15.3 de la Ley 22/2003 Concursal, con objeto de agotar el plazo legal para alcanzar los pertinentes acuerdos con sus acreedores tendentes a solucionar dicha situación.

Transcurrido el plazo de 3 meses recogido en la señalada legislación, y el plazo adicional de 30 días contemplado en la misma, no ha sido posible alcanzar los acuerdos necesarios para solventar la situación de insolvencia, motivo por el cual con fecha 28 de marzo de 2012 los Administradores de dicha mercantil han decidido presentar ante el mismo Juzgado la solicitud de Concurso Voluntario de Acreedores.

En tanto la Sociedad Dominante tiene registrada provisión suficiente por la totalidad de su participación y por los saldos mantenidos con esta participada, los Administradores de la Sociedad no esperan que se manifiesten riesgos ni pasivos significativos en relación con la situación de esta filial.

Con fecha 20 de marzo de 2012 expiró el plazo de espera ("Stand-still") concedido por las entidades avalistas que aportaron los fondos correspondientes a la adquisición del inmueble denominado Grande Armée (véase Nota 10). No obstante, con fecha 29 de marzo de 2012 se ha conseguido refinanciar en cantidad suficiente el reembolso de la cantidad ejecutada, sin que por tanto se incumplan los términos acordados en la nueva estructura de su préstamo sindicado (véase Nota 19).

Anexo I
PERÍMETRO DE CONSOLIDACIÓN

Sociedad	Domicilio	Actividad	% Participación directa e indirecta		Coste neto a 31-12-11 (Miles de euros)	Accionista	Auditores
			2011	2010			
Grupo o multigrupo:							
Centros Comerciales-							
Centros Comerc. Metrop., S.A. (CCM) ⁽¹⁾	Madrid	C. Comercial	100%	100%	61	Metrovacesa	Deloitte, S.L.
Metroparque, S.A. ⁽¹⁾	Madrid	C. Comercial	100%	100%	52.212	Metrovacesa/Euesa	Deloitte, S.L.
Paseo Comercial Carlos III, S.A. ⁽¹⁾	Madrid	C. Comercial	50%	50%	22.805	CCM	ACR
La Vital C.C. y de Ocio, S.L. ⁽¹⁾	Madrid	C. Comercial	80%	80%	14.021	CCM/Euesa	Deloitte, S.L.
Inmobiliaria Metrogolf, S.A. ⁽¹⁾	Lisboa	C. Comercial	100%	100%	1.000	Metrovacesa	PKF & A. SROC
Construcción y Venta-							
Fonfir I, S.L. ⁽²⁾	Madrid	Const. y Venta	50%	50%	100	Metrovacesa	-
Inmobiliária Das Avenidas Novas, S.A. ⁽²⁾	Oporto	Const. y Venta	50%	50%	1.401	Metrovacesa	PKF & A.SROC
Inmobiliária Duque D'Avila, S.A. ⁽²⁾	Lisboa	Const. y Venta	50%	50%	5.436	Metrovacesa	Pinto & Palma SROC
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	-
Teslabarri, S.A. ⁽³⁾	Vizcaya	Const. y Venta	73%	73%	1.070	Pl. Margen Derecha	-
Promotora Cántabro Leonesa, S.A. ⁽²⁾	Madrid	Const. y Venta	50%	50%	224	Metrovacesa	-
Valnim Edificaciones, S.L. ⁽¹⁾	Madrid	Const. y Venta	63%	63%	153	Metrovacesa	-
Promociones Vallebramen, S.L. ⁽¹⁾	Madrid	Const. y Venta	100%	100%	-	Metrovacesa	-
Metrovacesa Inmuebles y Promoc., S.L. ⁽¹⁾	Madrid	Const. y Venta	100%	-	37.296		
Naves industriales-							
Grupo Pegesa ⁽²⁾	Guadalajara	Suelo Industrial	50%	50%	6.536	Metrovacesa	Attest
Oficinas-							
Metropolitana Castellana, S.L. ⁽¹⁾	Madrid	G. Inmuebles	100%	100%	40.725	Euesa/CCM/MVC	Deloitte, S.L.
Metrovacesa Access Tower, GmbH ⁽¹⁾	Alemania	G. Inmuebles	100%	100%	33.566	Metrovacesa	-
Mchg Philippen Beheer, BV ⁽¹⁾	Holanda	G. Inmuebles	100%	100%	-	Jelone	-

(Continúa)

Sociedad	Domicilio	Actividad	% Participación directa e indirecta		Coste neto a 31-12-11 (Miles de euros)	Accionista	Auditores
			2011	2010			
Otras-							
Expl. Urbanas Españolas, S.A. (Euesa) ⁽¹⁾	Madrid	Hotelera	100%	100%	249	Metrovacesa	-
Acoghe, S.L. ⁽¹⁾	Madrid	Hotelera	100%	100%	382	Metrovacesa	-
Holding Jaureguizar 2002, S.A. ⁽¹⁾	Madrid	Holding	100%	100%	12.711	Metrovacesa	-
Desarrollo Infraestructuras de Castilla, S.A. ⁽¹⁾	Valladolid	Gestión agua	100%	100%	60	Metrovacesa	-
Metrovacesa Grundstück, GmbH ⁽¹⁾	Berlín	Holding	100%	100%	184	Metrovacesa	-
Metrovacesa Deutschland, GmbH ⁽¹⁾	Berlín	Holding	100%	100%	-	Metrovacesa	-
Sadorma 2003, S.L. ⁽¹⁾	Las Palmas	Hotelera	100%	100%	-	Metrovacesa/CCM	Deloitte, S.L.
Global Murex Iberia, S.L. ⁽¹⁾	Madrid	Const.Y Venta	100%	100%	-	Metrovacesa/CCM	-
Atlantys Espacios Comerciales, S.L. ⁽¹⁾	Madrid	Const. y Venta	100%	100%	24.292	Metrovacesa	-
Habitatrix, S.L. ⁽¹⁾	Madrid	Const. y Venta	100%	100%	673	Metrovacesa/CCM	-
Pentapolitano, S.A. ⁽¹⁾	Madrid	Const. y Venta	100%	100%	76.271	Metrovacesa/CCM	-
Metrovacesa Alquileres Urbanos, S.L.U. ⁽¹⁾	Madrid	Alquiler	100%	100%	34.901	Metrovacesa	Deloitte, S.L.
Project Maple I BV ⁽¹⁾	Holanda	Holding	100%	100%	-	Pentapolitano	-
Vertiarama, S.L. ⁽¹⁾	Madrid	Holding	100%	100%	-	Metrovacesa/CCM	-
Global Carihuela, S.A. ⁽¹⁾	Madrid	Const. y Venta	100%	100%	12.604	Metrovacesa/CCM	-
Desarrollos Estructurales Vaines, S.L. ⁽¹⁾	Madrid	Const. y Venta	100%	100%	-	Metrovacesa	Deloitte, S.L.
Varitelia Distribuciones, S.L. ⁽¹⁾	Madrid	Const. y Venta	100%	100%	-	Metrovacesa	Deloitte, S.L.
Vailen Management, S.L. ⁽¹⁾	Madrid	Const. y Venta	100%	100%	-	Metrovacesa	-
Konigsalle, Sociedad Civil ⁽¹⁾	Madrid	Const. y Venta	100%	100%	4	Vertiarama/Global Carihuela	-
Jelone Holding, BV ⁽¹⁾	Holanda	Holding	100%	100%	-	Metrovacesa	-
Metrovacesa France, S.A.S. ⁽¹⁾	París		100%	100%	-	Metrovacesa	Deloitte, S.L.
Medea, S.A. ⁽¹⁾	París		97%	97%	2.505	Metrovacesa	Deloitte, S.L.
Metrovacesa Méditerranée, S.A.S. ⁽¹⁾	París		100%	100%	-	Metrovacesa/Mvc France	KPMG
Fuencarral Agrupanorte, S.L. ⁽¹⁾	Madrid	Const. y Venta	100%	42%	13.731	Metrovacesa	Ábaco

(Continúa)

Sociedad	Domicilio	Actividad	% Participación directa e indirecta		Coste neto a 31-12-11 (Miles de euros)	Accionista	Auditores
			2011	2010			
Asociadas:							
C.C.M. Desarrollo Industrial, S.L. ⁽³⁾	Toledo	Suelo Industrial	44%	40%	-	Metrovacesa	Auditest
Promociones Residenciales Sofetral, S.A. ⁽³⁾	Madrid	Const. y Venta	30%	30%	1.049	Metrovacesa	ECT, S.L.
Desarrollo Urbano de Patraix, S.A. ⁽³⁾	Barcelona	Const. y Venta	45%	45%	1.260	Metrovacesa	Fides Auditores
Espacios del Norte, S.A. ⁽³⁾	Madrid	Const. y Venta	20%	20%	-	Metrovacesa	-
Valdicsa, S.A. ⁽³⁾	Valencia	Const. y Venta	33%	33%	1.045	Metrovacesa	KPMG
L'Esplai Valencia, S.L. ⁽³⁾	Valencia	Const. y Venta	37%	37%	225	Metrovacesa	-
Jaureguizar Promoción y Gestión Inmobiliaria, S.L. ⁽³⁾	Bilbao	Const. y Venta	45%	45%	18.110	Metrovacesa	Attest
Grupo Asturcontinental ⁽³⁾	Asturias	Const. y Venta	45%	45%	534	Metrovacesa	Audiastur
Grupo Promociones Coto de los Ferranes ⁽³⁾	Asturias	Const. y Venta	45%	45%	2.284	Metrovacesa	Audiastur
P. Margen Derecha, S.L. ⁽³⁾	Bilbao	Const. y Venta	73%	73%	13.050	Metroparque/ Jaureguizar	-
Grupo Gecina ⁽³⁾	París	Alquiler	27%	27%	1.452.354	Metrovacesa	PwC-Mazars
No consolidadas:							
Nazaret y Desarrollo, S.A.	Valencia	Const. y Venta	17%	17%	225	Metrovacesa	
Parque Central Agente Urbanizador	Valencia	Const. y Venta	11%	11%	1.950	Metrovacesa	
Live in Spain	Madrid	Publicidad	4%	4%	6	Metrovacesa	
U. Fuente de San Luis, S.L.	Valencia	Const. y Venta	10%	10%	1.782	Metrovacesa	
MVC Koenigsallee LP I S.à r.l.	Alemania	G. Inmuebles	5%	5%	6	Vertiarama	
MVC Koenigsallee LP II S.à r.l.	Alemania	G. Inmuebles	5%	5%	6	Vertiarama	
MVC Koenigsallee LP III S.à r.l.	Alemania	G. Inmuebles	5%	5%	6	Vertiarama	
MVC Koenigsallee LP IV S.à r.l.	Alemania	G. Inmuebles	5%	5%	6	Vertiarama	
MVC Koenigsallee LPV S.à r.l.	Alemania	G. Inmuebles	5%	5%	6	Vertiarama	

(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.

I. Aspectos significativos del período

De los resultados correspondientes al ejercicio 2011 destacan los siguientes hechos:

- Las pérdidas atribuibles se sitúan en 144,7 millones de euros. Ello se debe, principalmente, a las provisiones dotadas por la pérdida de valor de determinados proyectos (inversiones inmobiliarias, inmovilizado en curso y existencias) por 138,5 millones de euros (562 millones de euros en el ejercicio 2010), así como al resultado financiero negativo neto de 227,6 millones de euros (189,0 millones de euros en el ejercicio 2010), incremento motivado en gran medida por la ineficiencia de parte de los instrumentos de cobertura de tipo de interés, que se han visto minorados por la aportación de resultados de la actividad ordinaria (margen bruto de 141,6 millones de euros en 2011 frente a 149,4 millones de euros en 2010) y la aportación de resultados de Gecina (110,4 millones de euros en 2011, frente a 262 millones de euros en 2010, sin efecto fiscal alguno).
- El margen bruto de la compañía asciende a 141,6 millones de euros, lo que supone una disminución del 5% frente al obtenido en el ejercicio 2010 como consecuencia de:
 - Una menor aportación del negocio de alquiler (los ingresos por alquiler se han visto reducidos en un 2,4% respecto a 2010) debido, principalmente, por las ventas de activos

llevadas a cabo en el pasado ejercicio (edificio de oficinas en Düsseldorf –Alemania–, complejo Triángulo Princesa y la división de aparcamientos).

- Una menor contribución del negocio de promoción residencial, cuyos ingresos totales han descendido un 75% respecto a 2010.
- Los gastos de estructura se sitúan en 34,9 millones de euros e incluyen gastos de personal por importe de 17,2 millones de euros, debido al proceso de reestructuración llevado a cabo.
- El EBITDA antes de revalorización de activos es de 111,8 millones de euros (88,5 millones de euros en 2010), lo que permite a la compañía alcanzar un margen sobre ingresos del 45%, superior al obtenido en 2010 del 23,3%.
- La deuda financiera neta es de 5.033,4 millones de euros (5.725,8 millones de euros en 2010) al cierre del ejercicio 2011, con una reducción respecto al ejercicio anterior de 692,4 millones de euros, fruto de la finalización del proceso de reestructuración financiera llevado a cabo en el ejercicio.

Margen bruto y resultado operativo

Los ingresos totales ascienden a 248,3 millones de euros, siendo el margen bruto (antes de gastos generales y de personal) de

141,6 millones de euros en el ejercicio 2011. Destacar el ligero incremento del margen de alquileres, que pasa del 84% en 2010 al 87% en 2011, en un ejercicio especialmente difícil por la situación general del sector.

Los gastos de estructura se sitúan en 34,9 millones de euros (45,7 millones de euros en el ejercicio anterior), un descenso del 24% respecto a los del ejercicio 2010. Los gastos generales, de 17,8 millones de euros, reflejan la contención de gastos de la compañía (25,9 millones de euros en el ejercicio anterior), mientras que los gastos de personal (17,2 millones de euros en 2011, frente a 19,8 en 2009) continúan reduciéndose debido al proceso de reestructuración llevado a cabo durante los tres últimos ejercicios.

2. Factores de riesgo

El apartado D. "Sistemas de control de riesgos" del Informe Anual de Gobierno Corporativo, que es parte integrante del presente Informe de Gestión, incluye una descripción completa de los factores de riesgo identificados para el Grupo Metrovacesa y de la Política de Control y Gestión de Riesgos.

3. Adquisición de acciones propias

Al 31 de diciembre de 2010 la Sociedad Dominante posee 253.327 acciones propias representativas de un 0,03% del capital social de Metrovacesa, S.A. (680.977 acciones propias representativas de un 0,98% del capital social de la Sociedad

Dominante a 31 de diciembre de 2010). El valor nominal de dichas acciones asciende a 379.991 euros (1.021.466 euros a 31 de diciembre de 2010), siendo el precio medio de adquisición 1,84 euros (34,64 euros durante el ejercicio 2010).

Las operaciones realizadas durante los ejercicios 2011 y 2010 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 31 de diciembre de 2009	709.037	33.650	1,02%
Compras	302.765	3.590	
Ventas	(330.825)	(13.655)	
Saldo al 31 de diciembre de 2010	680.977	23.585	0,98%
Compras	2.391.508	4.399	
Ventas	(2.819.158)	(27.696)	
Saldo al 31 de diciembre de 2011	253.327	288	0,03%

(*) Sobre el número de acciones en circulación al 31-12-2011 y 31-12-2010, respectivamente.

4. Información sobre vinculadas

En la Nota 26 de las cuentas anuales consolidadas adjuntas se detallan las operaciones realizadas con partes vinculadas. Las operaciones más significativas se corresponden con las correspondientes a la conversión en capital social de determinados préstamos y créditos (sindicado, bilaterales y participativos), consecuencia del proceso de reestructuración financiera llevado a cabo durante el ejercicio 2011.

5. Hechos posteriores

No se han producido hechos posteriores al cierre del ejercicio diferentes a los señalados en la Nota 31 de la Memoria adjunta.

6. Perspectivas 2012

La situación del mercado inmobiliario residencial se ha deteriorado paulatinamente desde mediados de 2008. 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 2012.

La revisión del presupuesto de tesorería correspondiente al ejercicio 2012 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.

7. Instrumentos financieros

Según se indica en la Nota 30 de las cuentas anuales, el Grupo está expuesto a los riesgos de liquidez, de tipos de interés, de inflación y de crédito.

El Grupo Metrovacesa utiliza instrumentos financieros que le permiten cubrir parcialmente la exposición al riesgo financiero de los tipos 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 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.

8. Investigación y desarrollo

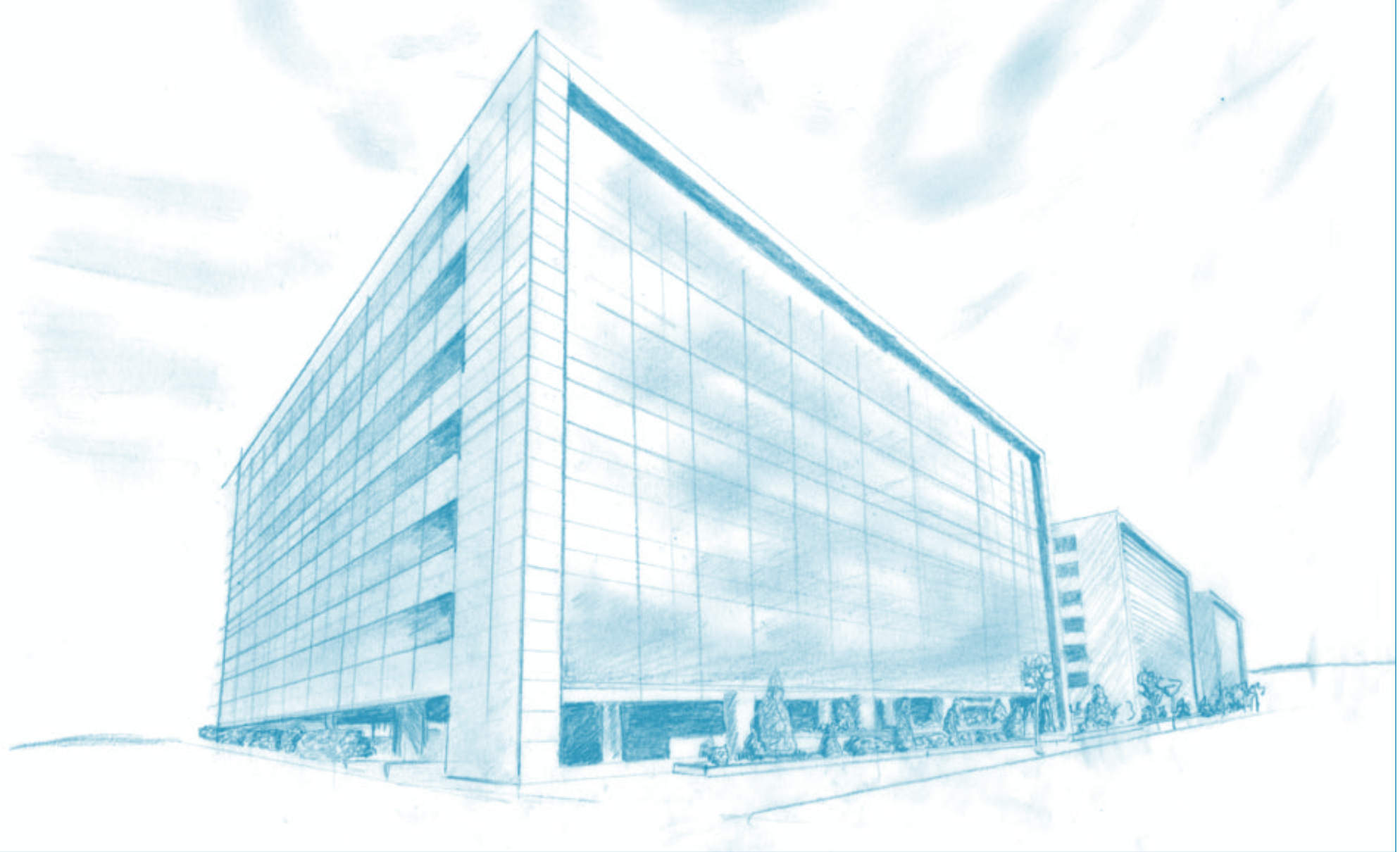
No se han realizado durante el ejercicio 2011 inversiones significativas en investigación y desarrollo, debido a las características propias de la actividad del Grupo.

9. Información legal del artículo 61 bis de la Ley del Mercado de Valores

De conformidad con lo establecido en el Capítulo VI, artículo 61 bis de la Ley de Economía Sostenible, que modifica la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, la información correspondiente a dicho artículo, que deroga y refunde la información anteriormente recogida en el artículo 116 bis de la Ley del Mercado de Valores, y forma parte integrante del Informe Anual de Gobierno Corporativo que, a su vez, forma parte integrante de Informe de Gestión Consolidado del Grupo Metrovacesa del ejercicio 2011.

10. Informe Anual de Gobierno Corporativo

El Informe Anual de Gobierno Corporativo, que forma parte integrante de Informe de Gestión Consolidado del Grupo Metrovacesa del ejercicio 2011, queda publicado en la fecha de formulación de las presentes Cuentas Anuales, y es accesible a través de la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (www.cnmv.es) y de la página corporativa de la Sociedad (www.metrovacesa.es).



P.E. Las Tablas. Madrid

IX. OTROS DATOS DE INTERÉS

Denominación completa

METROVACESA, S.A.

Nemónico bursátil

MVC

C.I.F. A28017804

Domicilio social

Parque Empresarial Metrovacesa Vía Norte, Edificio I
Calle Quintanavides nº 13
28050 MADRID

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.

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

70.202 – Alquiler de otros bienes inmobiliarios.

Datos de inscripción en el Registro Mercantil

La Sociedad está inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, Tomo 258 del Libro de Sociedades, Folio 167, Hoja 7037, Inscripción I.

Consulta de Estatutos Sociales y otra documentación social

Toda la documentación social puede ser consultada en el domicilio social (Parque Empresarial Metrovacesa Vía Norte, Edificio I, Calle Quintanavides nº 13; 28050 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 00) o mediante correo electrónico a:

oficinadelaccionista@metrovacesa.es

El presente Informe Anual se presenta a la Junta General Ordinaria de Accionistas, estando a disposición de los Sres. Accionistas en la sede social, a través de la Oficina del Accionista, o bien en la página web de la compañía:

www.metrovacesa.com

Utiliza las flechas de avance y retroceso   ubicadas en la parte inferior derecha.

Un click sobre el apartado del índice que quieres consultar te lleva directamente a la página deseada.

Haz click sobre el símbolo  si quieres volver al índice general.

Haz click sobre el nombre del capítulo si quieres consultar el índice parcial.

INSTRUCCIONES PARA LA NAVEGACIÓN