

Madrid, 6 de febrero de 2007

COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES  
Dirección General de Mercados Primarios  
Paseo de la Castellana, 19  
28046 Madrid

Muy Sres. nuestros:

D. José Gracia Barba, con DNI 40.258.198-X, vocal del Consejo de Administración de Metrovacesa, S.A.

**CERTIFICO**

QUE el CD que se adjunta es copia fiel del Folleto Informativo de Metrovacesa, según Anexo I del Reglamento (CE) Nº 809/2004 de la Comisión, registrado en la C.N.M.V. con fecha 6 de febrero de 2007.

Asimismo, autorizamos a la COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES, a la difusión de su contenido, a través de Internet.

Quedamos a su disposición,

Atentamente,

**METROVACESA, S.A.**  
Por el Consejo de Administración

~~José Gracia Barba~~



**FOLLETO INFORMATIVO  
METROVACESA, S.A.**

**según Anexo I del Reglamento  
(CE) N° 809/2004 de la Comisión**

**Febrero 2007**

**ÍNDICE****DOCUMENTO DE REGISTRO DE ACCIONES**

<b>1.</b>	<b>PERSONAS RESPONSABLES .....</b>	<b>1</b>
1.1	Personas responsables de la información del documento de registro.....	1
1.2	Declaración de las personas responsables sobre la información contenida en el documento de registro .....	1
<b>2.</b>	<b>AUDITORES DE CUENTAS.....</b>	<b>2</b>
2.1	Nombre y dirección de los auditores .....	2
2.2	Renuncia, relevación, falta de redesignación u otros cambios importantes relativos a los auditores.....	2
<b>3.</b>	<b>INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA .....</b>	<b>3</b>
3.1	Información financiera histórica seleccionada .....	3
3.2	Información financiera histórica seleccionada. Datos comparativos de periodos intermedios .....	5
<b>4.</b>	<b>FACTORES DE RIESGO .....</b>	<b>7</b>
4.1	Riesgos asociados al Sector Inmobiliario.....	7
4.1.1	Carácter cíclico de la actividad inmobiliaria .....	7
4.1.2	Aumento de los tipos de interés.....	8
4.1.3	Riesgos asociados a la promoción de viviendas .....	8
4.1.4	Promoción de nuevos edificios para el patrimonio de rentas .....	9
4.1.5	Competencia.....	9
4.1.6	Oferta de suelo limitada e incremento de los costes de construcción.....	9
4.1.7	Marco regulatorio asociado a la división de promoción.....	10
4.1.8	Regulación española y francesa relativa a los contratos de alquiler.....	10
4.1.9	Disposiciones medioambientales.....	10
4.1.10	Reducción del valor de mercado de los activos.....	11
4.1.11	Iliquidez de la cartera de patrimonio .....	12
4.1.12	Riesgos relativos a los alquileres.....	12
4.1.13	Rentabilidad dependiente del valor del patrimonio .....	12
4.1.14	Calificación del suelo .....	12
4.1.15	Responsabilidad decenal.....	13
4.1.16	Riesgos asociados a las características técnicas y materiales de construcción de los inmuebles.....	13
4.2	Riesgos asociados al negocio de Metrovacesa .....	13
4.2.1	Concentración de la actividad en España y Francia .....	13



4.2.2	Acceso a fuentes de financiación y condiciones de financiación .....	14
4.2.3	Subcontratación .....	14
4.2.4	Adquisición de Gecina .....	15
4.2.5	Evolución de los principales ratios económico-financieros y de gestión de la Sociedad.....	16
4.2.6	Dependencia de ciertos inquilinos.....	16
4.2.7	Pérdida del status SIIC de Gecina y cambios en el régimen fiscal.....	17
4.2.8	Riesgo de iliquidez y volatilidad de la acción .....	18
4.2.9	Riesgo de litigios .....	18
<b>5.</b>	<b>INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR.....</b>	<b>20</b>
5.1	Historial y evolución del emisor .....	20
5.1.1	Denominación social .....	20
5.1.2	Datos registrales .....	20
5.1.3	Fecha de constitución y período de actividad del emisor, si no son indefinidos .....	20
5.1.4	Domicilio social, forma jurídica, legislación aplicable y país de constitución.....	20
5.1.5	Acontecimientos importantes en el desarrollo de la actividad .....	20
5.2	Inversiones .....	25
5.2.1	Descripción e importe de las principales inversiones hasta la fecha del presente documento de registro .....	25
5.2.2	Inversión en Gecina.....	26
5.2.3	Descripción de las inversiones principales actualmente en curso, distribución geográfica y método de financiación.....	28
5.2.4	Información sobre las principales inversiones futuras.....	30
<b>6.</b>	<b>DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA .....</b>	<b>31</b>
6.1	Actividades principales del Grupo Metrovacesa.....	33
6.1.1	Descripción y factores clave de las operaciones y de las actividades principales.....	34
6.1.2	Nuevos activos y/o servicios significativos.....	77
6.2	Mercados principales.....	82
6.2.1	Productos en Alquiler .....	82
6.2.2	Promoción para la venta .....	89
6.3	Factores excepcionales que afecten a la información contenida en los apartados 6.1 y 6.2 anteriores .....	90
6.4	Grado de dependencia de patentes o licencias, de contratos industriales, mercantiles o financieros o de nuevos procesos de fabricación .....	90



6.5	Base de cualquier declaración efectuada por el emisor relativa a su competitividad.....	91
<b>7.</b>	<b>ESTRUCTURA ORGANIZATIVA.....</b>	<b>92</b>
7.1	Breve descripción del grupo y la posición de la Sociedad en el grupo .....	92
<b>8.</b>	<b>PROPIEDAD, INSTALACIONES Y EQUIPAMIENTO .....</b>	<b>97</b>
8.1	Inmovilizado material, proyectos en curso y existencias .....	97
8.1.1	Activos de patrimonio: valoración de mercado .....	99
8.1.2	Activos de promoción y suelo: valoración de mercado.....	101
8.1.3	Plusvalías potenciales .....	103
8.1.4	Cálculo del NAV .....	104
8.2	Aspectos medioambientales que puedan afectar al uso del inmovilizado material.....	106
<b>9.</b>	<b>ANÁLISIS OPERATIVO Y FINANCIERO .....</b>	<b>108</b>
9.1	Situación financiera.....	108
9.2	Resultados de explotación.....	108
9.2.1	Información relativa a factores significativos, incluidos los acontecimientos inusuales o infrecuentes o los nuevos avances, que afecten de manera importante a los ingresos del emisor por operaciones, indicando en qué medida han resultado afectados los ingresos .....	108
9.2.2	Cuando los estados financieros revelen cambios importantes en las ventas netas o en los ingresos, proporcionar un comentario narrativo de los motivos de esos cambios .....	108
9.2.3	Información relativa a cualquier actuación o factor de orden gubernamental, económico, fiscal, monetario o político que, directa o indirectamente, hayan afectado o pudieran afectar de manera importante a las operaciones del emisor.....	108
<b>10.</b>	<b>RECURSOS DE FINANCIACIÓN .....</b>	<b>109</b>
10.1	Información relativa a los recursos de capital del emisor (a corto y a largo plazo) .....	109
10.2	Explicación de las fuentes y cantidades y descripción narrativa de los flujos de tesorería del emisor .....	110
10.3	Información sobre los requisitos de préstamo y la estructura de financiación del emisor .....	112
10.4	Restricciones sobre el uso de los recursos de financiación que afecten a las operaciones de la Sociedad.....	119
10.5	Fuentes previstas de fondos necesarios para cumplir los compromisos mencionados en los apartados 10.3 y 20.5 .....	120
<b>11.</b>	<b>INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, Patentes y Licencias.....</b>	<b>121</b>
<b>12.</b>	<b>INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS .....</b>	<b>122</b>
12.1	Tendencias recientes más significativas de la producción, ventas e inventario y costes y precios de venta .....	122



12.1.1	Mercado de oficinas .....	122
12.1.2	Centros Comerciales.....	124
12.1.3	Hoteles.....	125
12.1.4	Vivienda .....	125
12.2	Información sobre cualquier tendencia conocida, incertidumbres, demandas, compromisos o hechos que pudieran razonablemente tener una incidencia importante en las perspectivas del emisor, por lo menos para el actual ejercicio .....	126
<b>13.</b>	<b>PREVISIONES O ESTIMACIONES DE BENEFICIOS.....</b>	<b>128</b>
<b>14.</b>	<b>ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN, DE GESTIÓN Y DE SUPERVISIÓN, Y ALTOS DIRECTIVOS .....</b>	<b>129</b>
14.1	Miembros de los órganos de administración, de gestión y de supervisión, y Altos Directivos de la Sociedad .....	129
14.1.1	Identificación.....	129
14.1.2	Actividades significativas que Consejeros y Altos Directivos desarrollan al margen de la Sociedad.....	132
14.1.3	Naturaleza de toda relación familiar entre Consejeros y Altos Directivos.....	134
14.1.4	Preparación y experiencia de Consejeros y Altos Directivos .....	134
14.1.5	Condenas, sanciones o inhabilitaciones impuestas a Consejeros y Altos Directivos .....	149
14.2	Conflictos de intereses de los órganos de administración, de gestión y de supervisión, y Altos Directivos .....	150
14.2.1	Conflictos de intereses de los órganos de administración, de gestión y de supervisión y Altos Directivos .....	150
14.2.2	Pactos parasociales entre accionistas o acuerdos con clientes, proveedores u otros .....	154
<b>15.</b>	<b>REMUNERACIÓN Y BENEFICIOS.....</b>	<b>156</b>
15.1	Remuneración.....	156
15.1.1	Remuneración de los Miembros del Consejo de Administración.....	156
15.1.2	Miembros de la Alta Dirección y su remuneración .....	162
15.2	Importes totales ahorrados o acumulados por el emisor o sus filiales para prestaciones de pensión, jubilación o similares.....	163
<b>16.</b>	<b>PRÁCTICAS DE GESTIÓN.....</b>	<b>164</b>
16.1	Fecha de expiración del actual mandato o período durante el cual han desempeñado servicios en el cargo los miembros del Consejo de Administración .....	164
16.2	Contratos de miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión con la Sociedad o sus filiales que prevean beneficios a la terminación de sus funciones.....	164
16.3	Información sobre la comisión de auditoría y la comisión de nombramientos y retribuciones .....	164



16.4	Grado de seguimiento de las recomendaciones en materia de Buen Gobierno .....	166
<b>17.</b>	<b>EMPLEADOS.....</b>	<b>175</b>
17.1	Número de empleados .....	175
17.2	Acciones y opciones de compra de acciones de Consejeros y Altos Directivos .....	175
17.3	Descripción de todo acuerdo de participación de los empleados en el capital del emisor .....	179
<b>18.</b>	<b>ACCIONISTAS PRINCIPALES .....</b>	<b>182</b>
18.1	En la medida en que tenga conocimiento de ello el emisor, el nombre de cualquier persona que no pertenezca a los órganos administrativo, de gestión o de supervisión que, directa o indirectamente, tenga un interés declarable, según el derecho nacional del emisor, en el capital o en los derechos de voto del emisor, así como la cuantía del interés de cada una de esas personas .....	182
18.2	Posibles divergencias en los derechos de voto de los accionistas .....	182
18.3	Situaciones de control directo o indirecto de la Sociedad .....	182
18.4	Acuerdos cuya aplicación pueda en una fecha ulterior dar lugar a un cambio en el control de la Sociedad .....	183
<b>19.</b>	<b>OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS .....</b>	<b>184</b>
19.1	Operaciones realizadas con los accionistas significativos de la Sociedad .....	184
19.2	Operaciones realizadas con administradores y directivos de la Sociedad.....	186
19.3	Operaciones de la Sociedad con otras entidades pertenecientes al mismo grupo que no se eliminan en el proceso de elaboración de los estados financieros consolidados.	190
19.4	Operaciones con partes vinculadas durante el ejercicio 2006 .....	191
<b>20.</b>	<b>INFORMACIÓN FINANCIERA RELATIVA AL ACTIVO Y EL PASIVO DEL EMISOR, POSICIÓN FINANCIERA Y PÉRDIDAS Y BENEFICIOS.....</b>	<b>195</b>
20.1	Información financiera histórica.....	200
20.2	Estados financieros consolidados de Metrovacesa.....	203
20.3	Auditoría de la información financiera histórica anual .....	211
20.4	Antigüedad de la información financiera auditada más reciente.....	211
20.5	Información intermedia y demás información financiera.....	211
20.6	Política de dividendos .....	224
20.6.1	Importe de los dividendos por acción.....	225
20.7	Procedimientos judiciales y de arbitraje.....	226
20.8	Cambios significativos en la posición financiera o comercial del emisor.....	226
<b>21.</b>	<b>INFORMACIÓN ADICIONAL.....</b>	<b>227</b>
21.1	Capital Social .....	227
21.1.1	Importe del capital, número de acciones y valor nominal .....	227
21.1.2	Acciones que no representen capital .....	227



---

21.1.3	Número, valor contable y valor nominal de las acciones del emisor en poder o en nombre del propio emisor o de sus filiales .....	227
21.1.4	Valores convertibles, canjeables o con garantías .....	229
21.1.5	Información y condiciones de cualquier derecho de adquisición y/o obligaciones con respecto al capital autorizado pero no emitido o sobre la decisión de aumentar el capital.....	229
21.1.6	Capital de miembros del grupo bajo opción .....	230
21.1.7	Historial del capital social .....	230
21.2	Estatutos y escritura de constitución .....	232
21.2.1	Objeto y fines de la Sociedad y dónde pueden encontrarse en los estatutos y escritura de constitución .....	232
21.2.2	Disposiciones de los estatutos o reglamento interno relativas a los miembros de los órganos de administración, de gestión y de supervisión .....	233
21.2.3	Derechos, preferencias y restricciones relativas a cada clase de acciones .....	236
21.2.4	Condiciones para cambiar los derechos de los tenedores de las acciones .....	237
21.2.5	Condiciones de convocatoria de juntas .....	238
21.2.6	Disposiciones de los estatutos o reglamento interno que restrinjan los cambios de control.....	241
21.2.7	Disposiciones de los estatutos o reglamento interno que rijan el umbral de propiedad por encima del cual deba revelarse la propiedad del accionista .....	241
21.2.8	Disposiciones de los estatutos o reglamento interno que rijan los cambios en el capital.....	241
<b>22.</b>	<b>CONTRATOS IMPORTANTES .....</b>	<b>242</b>
<b>23.</b>	<b>INFORMACIÓN DE TERCEROS, DECLARACIONES DE EXPERTOS Y DECLARACIONES DE INTERÉS .....</b>	<b>243</b>
23.1	Declaraciones e informes de expertos .....	243
<b>24.</b>	<b>INFORMACIÓN SOBRE CARTERAS.....</b>	<b>245</b>





**METROVACESA, S.A.**

**DOCUMENTO DE REGISTRO DE ACCIONES**

**1. PERSONAS RESPONSABLES**

**1.1 Personas responsables de la información del documento de registro**

Don José Gracia Barba con D.N.I. número 40.258.198-X en su calidad de vocal del Consejo de Administración de Metrovacesa S.A. (en adelante, "Metrovacesa" o la "Sociedad"), con domicilio social en Madrid, Plaza de Carlos Trías Bertrán nº 7-6ª planta, N.I.F. A28017804 y en su nombre y representación en virtud de facultades expresamente conferidas por el Consejo de Administración de la Sociedad de fecha 30 de Octubre de 2006, en ejercicio de la delegación conferida por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada en primera convocatoria el día 26 de Junio de 2006, en el punto Décimo Segundo de su Orden del Día, asume la responsabilidad por el contenido del presente Folleto, cuyo formato se ajusta al Anexo I del Reglamento (CE) N° 809/2004 de la Comisión de 29 de Abril de 2004.

**1.2 Declaración de las personas responsables sobre la información contenida en el documento de registro**

Don José Gracia Barba declara que, tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, la información contenida en el presente documento de registro es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.



2. **AUDITORES DE CUENTAS**

2.1 **Nombre y dirección de los auditores**

La Junta General de Accionistas celebrada el pasado 26 de junio de 2006, adoptó el acuerdo de reelegir a la firma auditora DELOITTE, S.L. para auditar las cuentas anuales de la Compañía y su Grupo Consolidado correspondientes al ejercicio 2006.

Las cuentas anuales individuales y consolidadas correspondientes al ejercicio 2005 y 2004 han sido auditadas por DELOITTE & TOUCHE ESPAÑA, S.L. (actualmente denominada DELOITTE, S.L.).

Las cuentas anuales individuales y consolidadas de Metrovacesa correspondientes a los ejercicios 2003 han sido auditadas conjuntamente por DELOITTE & TOUCHE ESPAÑA, S.L. y BDO AUDIBERIA AUDITORES, S.L.

DELOITTE & TOUCHE ESPAÑA, S.L., está domiciliada en la Pza. Pablo Ruiz Picasso, 1, Edificio Torre Picasso, 28020 Madrid e inscrita con el número S0692 en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas.

2.2 **Renuncia, relevación, falta de redesignación u otros cambios importantes relativos a los auditores**

En el ejercicio 2004 se produjo un cambio con respecto a ejercicios anteriores, con el objetivo de estructurar con criterios más operativos la auditoría de la Sociedad y del grupo consolidado, consistente en nombrar como único auditor principal a DELOITTE & TOUCHE ESPAÑA, S.L. La diferencia con respecto a ejercicios anteriores era la existencia de dos auditores principales DELOITTE & TOUCHE ESPAÑA, S.L. y BDO AUDIBERIA AUDITORES, S.L., para la Sociedad y el grupo consolidado.

Las cuentas anuales del grupo consolidado han sido auditadas ininterrumpidamente por DELOITTE & TOUCHE ESPAÑA, S.L. desde el ejercicio 1990. La Junta General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad celebrada el 26 de junio de 2006 acordó, en el punto tercero del orden del día, la reelección de DELOITTE & TOUCHE ESPAÑA, S.L. como auditores de la Sociedad y de su grupo consolidado para el ejercicio 2006.



### 3. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA

#### 3.1 Información financiera histórica seleccionada

En la tabla siguiente se muestra la evolución resumida de las principales partidas de la cuenta de resultados del grupo Metrovacesa:

##### Cuenta de Resultados: cifras analíticas

Datos en Miles de euros

Cuenta de Resultados	PGC	NIIF <sup>(1)</sup>	
	2003	2004	2005
Ingresos Alquiler	166.505	182.499	489.428
Ventas de activos	241.677	143.065	484.152
Ventas Promoción	419.312	433.083	578.035
Ventas Suelo	107.537	195.759	65.172
Otros ingresos	15.392	4.566	11.019
<b>= Total Ingresos</b>	<b>950.423</b>	<b>958.972</b>	<b>1.627.806</b>
Margen Alquiler	147.274	160.234	416.171
Margen ventas de activos	116.806	70.549	256.057
Margen ventas promoción	97.627	115.344	195.440
Margen ventas suelo	27.195	84.424	16.677
Margen otros ingresos	4.907	4.134	8.927
<b>= Total Margen</b>	<b>393.809</b>	<b>434.685</b>	<b>893.272</b>
<b>EBITDA antes de revalorización de activos*</b>	<b>355.136</b>	<b>378.629</b>	<b>777.214</b>
Revalorización de activos	n.a.	n.a.	n.a.
<b>EBITDA después de revalorización de activos*</b>	<b>355.136</b>	<b>378.629</b>	<b>777.214</b>
<b>EBIT**</b>	<b>302.253</b>	<b>342.515</b>	<b>674.031</b>
<b>Resultado Ordinario</b>	<b>235.849</b>	<b>301.284</b>	<b>490.273</b>
<b>Beneficio después de impuestos</b>	<b>204.323</b>	<b>221.556</b>	<b>414.193</b>
<b>B° neto atribuido a la compañía</b>	<b>203.186</b>	<b>218.995</b>	<b>381.895</b>
B° minoritarios	1.137	2.561	32.298

\* EBITDA: Resultado de explotación antes de amortizaciones y provisiones

\*\* EBIT: Resultado de explotación después de amortizaciones y provisiones

##### Crecimiento porcentual de las principales magnitudes

	PGC 2003	2004 <sup>(1)</sup>	2005 <sup>(1)</sup>
Total Ingresos	53,5%	0,9%	69,7%
Total Margen	40,3%	10,4%	105,5%
EBITDA	41,8%	6,6%	105,3%
EBIT	34,5%	13,3%	96,8%
Resultado Ordinario	5,9%	27,7%	62,7%
B° neto atribuido a la compañía	62,5%	7,8%	74,4%

(1) Normas internacionales de Información Financiera bajo coste histórico



<b>Resultados por acción</b>	<b>2003</b>	<b>2004 <sup>(1)</sup></b>	<b>2005<sup>(1)</sup></b>
Nº acciones compañía (Miles)	57.439	70.839	101.787
Resultado Ordinario (€acción)*	4,11	4,25	5,57
Bº después de impuestos (€acción)*	3,56	3,13	4,70
Bº compañía (€acción)*	3,54	3,09	4,34

(1) Normas Internacionales de Información Financiera bajo coste histórico

(\*) Datos calculados en base al número de acciones a cierre de cada ejercicio, excepto para 2005, calculado por el número medio ponderado de acciones de 2005: 88.085 miles de acciones.

Un resumen de las principales partidas de balance del grupo Metrovacesa se detalla en la tabla siguiente:

<b>Detalle de Balance de Situación</b>	<b>Datos en Miles de euros</b>	<b>PGC</b>		
		<b>2003</b>	<b>NIIF<sup>(1)</sup></b>	
		<b>2004</b>	<b>2005</b>	
Total Activo fijo	1.772.008	2.047.379	10.962.430	
F. Comercio y gastos a distribuir	12.308	15.974	240.389	
Total Circulante	1.546.932	1.521.425	2.106.928	
<b>Total Activo</b>	<b>3.331.248</b>	<b>3.584.778</b>	<b>13.309.747</b>	
<b>Total Fondos Propios</b>	<b>399.498</b>	<b>643.842</b>	<b>3.323.321</b>	
Total Deuda Financiera	2.297.314	2.265.284	8.665.689	
Resto deuda corto y largo plazo	634.436	675.652	1.320.737	
<b>Total Pasivo</b>	<b>3.331.248</b>	<b>3.584.778</b>	<b>13.309.747</b>	

(1) Normas Internacionales de Información Financiera bajo coste histórico

<b>Dividendo por acción*</b>	<b>1,31</b>	<b>1,08</b>	<b>1,61</b>
------------------------------	-------------	-------------	-------------

\* Con fecha 31 de enero de 2007 la compañía ha repartido un dividendo a cuenta de un euro por acción con cargo al ejercicio 2006.

La Sociedad ha tenido una evolución creciente durante los últimos tres ejercicios en todas su líneas de negocio, tanto en cuenta de resultados como en su balance de situación consolidado (para mayor información ver epígrafes 6.1, 8.1, 10.1 y 20.2).



### 3.2 Información financiera histórica seleccionada. Datos comparativos de periodos intermedios

#### Cuenta de Resultados: cifras analíticas

Datos en Miles de euros

Cuenta de Resultados	NIIF <sup>(2)</sup>	
	3T2005	3T2006
Ingresos Alquiler	307.480	557.267
Ventas de activos	253.744	440.594
Ventas Promoción	275.005	365.292
Ventas Suelo	48.291	91.698
Otros ingresos	7.051	7.892
<b>= Total Ingresos</b>	<b>891.570</b>	<b>1.462.743</b>
Margen Alquiler	270.816	505.151
Margen ventas de activos	92.456	95.359
Margen ventas promoción	87.497	139.530
Margen ventas suelo	15.228	54.176
Margen otros ingresos	5.102	4.492
<b>= Total Margen</b>	<b>471.099</b>	<b>798.708</b>
<b>EBITDA antes de revalorización de activos*</b>	<b>403.915</b>	<b>696.066</b>
Revalorización de activos	106.786	761.162
<b>EBITDA después de revalorización de activos*</b>	<b>510.701</b>	<b>1.457.228</b>
<b>EBIT**</b>	<b>512.478</b>	<b>1.451.812</b>
<b>Resultado Ordinario</b>	<b>415.332</b>	<b>1.216.201</b>
<b>Beneficio después de impuestos</b>	<b>311.470</b>	<b>861.008</b>
<b>Bº neto atribuido a la compañía</b>	<b>271.129</b>	<b>593.359</b>
Bº minoritarios	40.342	267.650

\* EBITDA: Resultado de explotación antes de amortizaciones y provisiones

\*\* EBIT: Resultado de explotación después de amortizaciones y provisiones

(2) Normas Internacionales de Información Financiera bajo valor de mercado. Datos no auditados

#### Crecimiento porcentual de las principales magnitudes

	3T2005	3T2006
Total Ingresos	n.a.	64,1%
Total Margen	n.a.	69,5%
EBITDA	n.a.	72,3%
EBIT	n.a.	183,3%
Resultado Ordinario	n.a.	192,8%
Bº neto atribuido a la compañía	n.a.	118,8%



<b>Resultados por acción</b>	<b>NIIF<sup>(2)</sup></b>	
	<b>3T2005</b>	<b>3T2006</b>
Nº acciones compañía (Miles)	83.518	101.787
Resultado Ordinario (€/acción)*	4,97	11,95
Bº después de impuestos (€/acción)*	3,73	8,46
Bº compañía (€/acción)	3,25	5,83

(\*) Datos calculados en base al número de acciones a cierre de cada periodo, excepto para 2005, calculado por el número medio ponderado de acciones del periodo: 83.518 miles de acciones.

#### **Detalle de Balance de Situación**

Datos en Miles de euros

	<b>NIIF<sup>(2)</sup></b>	
	<b>2005</b>	<b>3T2006</b>
Total Activo fijo	12.519.424	14.167.353
F. Comercio y gastos a distribuir	252.664	252.025
Total Circulante	2.106.927	2.954.195
<b>Total Activo</b>	<b>14.879.016</b>	<b>17.373.574</b>
<b>Total Fondos Propios</b>	<b>4.475.593</b>	<b>5.487.725</b>
Total Deuda Financiera	8.665.689	9.689.351
Resto deuda corto y largo plazo	1.737.734	2.196.497
<b>Total Pasivo</b>	<b>14.879.016</b>	<b>17.373.574</b>

(2) Normas Internacionales de Información Financiera bajo valor de mercado. Datos no auditados



#### 4. FACTORES DE RIESGO

##### 4.1 Riesgos asociados al Sector Inmobiliario

###### 4.1.1 Carácter cíclico de la actividad inmobiliaria

Metrovacesa se ve influenciada por las tendencias del ciclo económico. La progresiva incorporación de nuevos productos, propia de una inmobiliaria global, es un intento de diversificar el riesgo ante futuras fluctuaciones del mercado específico de cada producto inmobiliario.

Respecto al mercado inmobiliario español de vivienda la actual coyuntura económica y los aún bajos tipos de interés (a pesar de las últimas subidas) han venido provocando en los últimos ejercicios una mayor venta de viviendas en detrimento de los alquileres de viviendas. En la última década, el mercado español de la vivienda ha experimentado un constante crecimiento en los precios. Según los datos del ministerio de vivienda, el precio medio nacional de una vivienda nueva experimentó un crecimiento del 17,3% durante 2002, de un 18,5% en 2003, de un 17,1% durante el 2004, y de un 12,9% durante 2005. Dicho crecimiento se debe a varios factores de entre los que cabe destacar el crecimiento general de la economía en España, el descenso del desempleo, los bajos tipos de interés y el alargamiento de los plazos de amortización de los préstamos hipotecarios.

El mercado español de oficinas, tras varios años de descenso en precios y ocupación, empezó a recuperarse a finales de 2004 especialmente en el centro de Madrid y en una menor proporción en Barcelona. Esta recuperación, por otra parte lógica tras los últimos años de bajadas, se está viendo confirmada con crecimientos en 2005 y a lo largo del ejercicio 2006.

En Francia, el mercado de oficinas ha experimentado igualmente un descenso de rentas desde el año 2001 según datos de la consultora Jones Lang Lasalle. Desde el 2005, se ha notado una paulatina recuperación, que se espera se ajuste en el 2006 y 2007. Sin embargo, el mercado de vivienda ha experimentado un fuerte incremento en precios impulsado por los bajos tipos de interés, que favorecen la demanda, y el complejo sistema administrativo francés de obtención de licencias, que dificulta el aumento de la oferta.

Metrovacesa tiende a mantener un equilibrio aprovechando el momento de ciertos productos frente a la desventaja de otros propiciado por el actual ciclo económico. No obstante, la economía nacional e internacional tiene un peso suficiente para hacer que las tendencias del ciclo económico puedan influir en el negocio. Por ello, la valoración de los activos inmobiliarios, las rentas por alquileres y la demanda de viviendas de Metrovacesa podrían verse afectados por una evolución negativa del ciclo inmobiliario.



#### 4.1.2 **Aumento de los tipos de interés**

En todo el sector, es habitual que los clientes se sirvan de préstamos hipotecarios para el pago del precio de sus viviendas. Un incremento de los tipos de interés aumentaría el coste financiero de los préstamos hipotecarios, reduciendo su atractivo como fuente de financiación de la compra de viviendas y podría reducir la demanda de las mismas. Ello afectaría al esfuerzo en la compra de viviendas y, en definitiva, a la capacidad para adquirir viviendas, por lo que es previsible que el precio de las mismas sufriera presiones a la baja o que el número de clientes potenciales con capacidad adquisitiva suficiente se redujera.

Asimismo, dicho incremento podría, en principio, aumentar los costes de financiación de Metrovacesa, con el consiguiente impacto negativo en la cuenta de resultados de la Sociedad. La Sociedad reduce este riesgo mediante su política de cobertura de tipos de interés con el uso de instrumentos financieros derivados, si bien no puede eliminar absolutamente los efectos de los tipos de interés, en particular, en el caso de incrementos durante un periodo continuado de tiempo. A fecha 31 de diciembre de 2005, la cobertura total de Metrovacesa asciende a 5.834,6 millones de euros, lo cual permite tener cubierta la deuda financiera neta (8.316,2 miles de euros) en un 70%.

#### 4.1.3 **Riesgos asociados a la promoción de viviendas**

Una de las actividades de Metrovacesa es la promoción de viviendas, lo que conlleva riesgos asociados a dicha actividad. Entre ellos, pueden destacarse los siguientes:

- (i) incremento de los costes de un proyecto con respecto a los calculados inicialmente;
- (ii) retraso en la ejecución de proyectos que potencialmente podría exigir pagar penalizaciones a los clientes y mayores gastos financieros; o
- (iii) riesgo de venta de las viviendas proyectadas.

Hasta el momento en que las promociones de Metrovacesa comienzan a generar ingresos, deben realizarse diversas inversiones con el objeto de adquirir el suelo, obtener distintos permisos y licencias y construir importantes elementos de la infraestructura y servicios.

Del mismo modo, un proceso más o menos largo a la hora de obtener los permisos y licencias puede aumentar/reducir los costes previstos y retrasar proyectos iniciados, así como, en su caso, paralizar proyectos en marcha, dando lugar a una disminución de ingresos.





#### 4.1.4 **Promoción de nuevos edificios para el patrimonio de rentas**

Metrovacesa compra terrenos para la construcción de nuevos edificios en alquiler y, respecto a los edificios existentes, lleva a cabo obras de reforma o acondicionamiento en algunos casos significativas. La promoción de nuevos edificios requiere inversiones significativas (durante un periodo de tiempo en el que no generan rentas) y habitualmente se prolonga durante varios meses. Por ello, pueden pasar años hasta que los edificios están terminados y comienzan a generar ingresos. Determinados riesgos generales afectan a las actividades de desarrollo y reforma, incluyendo riesgos relativos a la terminación (con la posibilidad de que se exceda el tiempo o costes previsto), el riesgo de que se retrasen las licencias, el riesgo de no encontrar inquilinos a los niveles de renta esperados o la disponibilidad de financiación, tales como la elevación de los tipos de interés. Cualquiera de estas circunstancias podría elevar el coste o retrasar la terminación de los edificios y, como consecuencia, dar lugar a una reducción de beneficios.

En consecuencia, no se puede asegurar que los desarrollos o reformas de edificios en renta, presentes o futuros, no puedan tener un efecto adverso para Metrovacesa. No obstante y por el hecho de ser operaciones con un mayor riesgo implícito que la compra de edificios en renta, la rentabilidad generalmente asociada a estos desarrollos suele ser más elevada.

#### 4.1.5 **Competencia**

El sector inmobiliario en España y en Francia es muy competitivo y está muy fragmentado, caracterizándose por la existencia de pocas barreras de entrada a nuevas compañías. La competencia en el sector inmobiliario podría dar lugar a un exceso de oferta de viviendas, a una disminución de los precios de éstas, a un exceso en la oferta de patrimonio en alquiler o a una disminución de las rentas de alquiler, lo que podría suponer un impacto negativo en los resultados de Metrovacesa.

Adicionalmente, la competencia en el sector podría dificultar en algunos momentos y en algunos productos la adquisición de activos dada la elevada demanda y la reducida oferta. Esta dificultad es mayor cuanto mayor es la rentabilidad exigida.

#### 4.1.6 **Oferta de suelo limitada e incremento de los costes de construcción**

La fuerte competencia en el mercado inmobiliario ha reducido la disponibilidad de terrenos óptimos para el desarrollo de nuevas promociones inmobiliarias y, en consecuencia, ha aumentado el precio de los terrenos. Dicha tendencia, de mantenerse en los próximos años, podría alterar las perspectivas de crecimiento y las expectativas de beneficio de la Sociedad en el entorno de su mercado de referencia si estos costes no pudieran ser repercutidos al cliente final.



#### 4.1.7 **Marco regulatorio asociado a la división de promoción**

La actividad de promoción está sujeta a intervención administrativa, centrada en el planeamiento urbanístico. Ello no obstante, no puede asegurarse que la aprobación de nuevas normas en materia de urbanismo no pueda, eventualmente, tener un impacto negativo en la Sociedad.

#### 4.1.8 **Regulación española y francesa relativa a los contratos de alquiler**

En Francia, los contratos de arrendamiento están sujetos a normativa que regula la duración de los alquileres, la permanencia del inquilino, la terminación de los contratos y la actualización de la renta, lo cual limita la capacidad y flexibilidad del arrendador para mantener o elevar las rentas a su valor de mercado. En particular, al término de la duración del contrato de arrendamiento, el inquilino tiene derecho de prórroga. La no concesión de la prórroga por el arrendador da derecho al inquilino a una indemnización por evicción. Como consecuencia de esta normativa, las rentas reales tienden a disminuir en las fases bajistas del ciclo inmobiliario (debido al ejercicio por los inquilinos de su derecho de terminación anticipada), mientras que en las fases alcistas los inquilinos tienden a permanecer en los inmuebles arrendados pagando rentas más bajas que las de mercado. Además, para locales comerciales, salvo que el contrato de arrendamiento disponga lo contrario, el arrendador no tendrá derecho a elevar unilateralmente la renta a condiciones de mercado al expirar la duración del contrato.

En España, la regulación de los contratos de alquiler establece medidas proteccionistas del inquilino solamente en lo relativo a contratos de alquiler de viviendas. En particular, destaca en el sistema actual la prórroga forzosa a favor de los arrendatarios de los contratos de alquiler hasta que estos alcancen 5 años.

No se puede asegurar que en el futuro no vayan a existir cambios en la legislación o en la interpretación de la normativa vigente que no vayan a continuar limitando la capacidad de Metrovacesa y Gecina para elevar las rentas a niveles más próximos a los que prevalecerían en un mercado no regulado.

#### 4.1.9 **Disposiciones medioambientales**

Las Corporaciones Locales, las Comunidades Autónomas, la Administración Central y la Unión Europea regulan y establecen ciertas restricciones medioambientales aplicables a las actividades que realiza Metrovacesa.

No se puede asegurar que la normativa medioambiental española, francesa y europea establecida por estas instancias o su interpretación por parte de las Administraciones Públicas o por parte de los tribunales europeos o estatales no hagan que se incurra en costes adicionales, lo que podría afectar negativamente a Metrovacesa.



La legislación básica estatal relativa a la regulación de los suelos contaminados establece que las Comunidades Autónomas tienen la competencia de desarrollo y ejecución en esta materia.

El régimen legal relativo a la responsabilidad por limpieza y descontaminación de los suelos contaminados se basa en el principio de la responsabilidad del causante, a requerimiento de la autoridad competente de la Comunidad Autónoma. Subsidiariamente, si el causante no fuese identificable, responderán, por este orden, el poseedor del suelo y el propietario del mismo. Por ello, en el caso de que el suelo propiedad de Metrovacesa estuviera contaminado y de que las personas responsables no fueran identificadas, Metrovacesa podría resultar responsable.

#### 4.1.10 **Reducción del valor de mercado de los activos**

Metrovacesa realiza una valoración anual sobre la totalidad de sus activos de patrimonio y promoción. Dicha valoración es realizada por expertos independientes.

La adquisición y tenencia de activos inmobiliarios implica ciertos riesgos de inversión tales como que el rendimiento de la inversión sea menor que el esperado o que las estimaciones o valoraciones realizadas (incluyendo el coste de desarrollo) puedan resultar imprecisas o incorrectas. Asimismo, el valor de mercado de los activos podría reducirse o verse afectado negativamente en caso de que se incrementase la oferta de suelo urbanizable por parte de las distintas Administraciones competentes o se incrementase la oferta de patrimonio en alquiler. Consiguientemente, al existir más suelo disponible y más patrimonio en alquiler, el precio de venta de las unidades a desarrollar con la cartera de suelo actual así como las rentas por alquileres podrían verse afectadas negativamente.

Aunque Metrovacesa realice auditorías, valoraciones y estudios de mercado, así como verificaciones de los requerimientos legales y técnicos, no puede asegurar que una vez adquiridos los activos no pudieran aparecer circunstancias significativas desconocidas en el momento de la adquisición, tales como limitaciones impuestas por la ley o de tipo medioambiental, o que se cumplan las estimaciones con las que se haya efectuado su valoración. Esto podría dar lugar a que la valoración de sus activos pudiera verse reducida, lo que podría tener un efecto negativo sobre las perspectivas, situación financiera y resultados de Metrovacesa.



4.1.11 **Ilquidez de la cartera de patrimonio**

Los activos de patrimonio son relativamente ilíquidos en el corto plazo. Ello limita la posibilidad de alterar la cartera de activos en plazos breves de tiempo, reduciendo la capacidad de la Sociedad de variar su cartera para responder a cambios en las condiciones económicas.

4.1.12 **Riesgos relativos a los alquileres**

El riesgo básico de la actividad de patrimonio es la posible falta de inquilinos, bien por no poder renovar sus contratos al vencimiento, bien por no encontrar nuevos inquilinos o bien porque las rentas sean inferiores a las requeridas. Además, los inquilinos pueden ocasionalmente atravesar circunstancias financieras desfavorables que les impidan atender sus compromisos de pago debidamente. Todo ello podría afectar negativamente a los resultados y situación financiera de Metrovacesa. Finalmente, y en caso de incumplimiento de los arrendatarios, la recuperación del local puede demorarse hasta conseguir el desahucio judicial.

4.1.13 **Rentabilidad dependiente del valor del patrimonio**

La rentabilidad de la división de patrimonio de una inmobiliaria depende de los costes de adquisición y de las rentas de los activos de patrimonio y en su caso del precio de la venta. La subida de precios de dichos activos en los últimos años ha ido haciendo caer las rentabilidades. No puede asegurarse que la Sociedad vaya a ser capaz en el futuro de adquirir estos activos, mantener sus ratios de crecimiento y financiar su adquisición a costes inferiores a su rentabilidad, lo que puede afectar negativamente a los resultados y situación financiera de Metrovacesa.

4.1.14 **Calificación del suelo**

Para transformar un suelo no urbanizable en urbanizable y, posteriormente, en urbano se debe iniciar un procedimiento ante las Corporaciones Locales y Comunidades Autónomas. Metrovacesa compra el suelo bien al contado o bien en diferentes plazos de pago, dependiendo del tipo de suelo y de las condiciones acordadas con los vendedores. Estos plazos de pago diferidos generalmente están sujetos al cumplimiento de los hitos urbanísticos necesarios para proceder a la construcción y promoción. En el futuro, no se puede asegurar que dichas Corporaciones y Comunidades Autónomas califiquen los suelos de Metrovacesa. La ejecución de los proyectos de Metrovacesa podría ser objeto de denegación o retraso en la calificación, lo que podría suponer un incremento de los costes y que los resultados, valoraciones y situación financiera de Metrovacesa quedaran afectados negativamente.



#### 4.1.15 **Responsabilidad decenal**

De conformidad con lo establecido en el Código Civil, los contratistas y arquitectos son responsables durante un periodo de diez (10) años por los daños derivados de la ruina de los edificios, siempre que la misma esté originada por defectos en la construcción o diseño del inmueble. Adicionalmente, la Jurisprudencia ha hecho extensiva dicha responsabilidad a los promotores inmobiliarios, como es el caso de Metrovacesa. La Ley 38/1999, de 5 de noviembre, de Ordenación de la Edificación impone expresamente a los promotores inmobiliarios la obligación de otorgar a los adquirentes de sus viviendas una garantía de diez (10) años frente a ciertos defectos en la construcción de los mismos. La Sociedad cumple con dichas obligaciones como promotor. No obstante, pueden producirse cambios en la normativa que impongan a la Sociedad nuevas obligaciones, que tengan impacto en las actividades de Metrovacesa.

#### 4.1.16 **Riesgos asociados a las características técnicas y materiales de construcción de los inmuebles**

Sin perjuicio de que, hasta la fecha, Metrovacesa no se haya visto afectada por ninguna reclamación significativa relacionada con los materiales utilizados en la construcción de inmuebles, la actividad promotora puede dar lugar a que se emprendan acciones judiciales en relación con los materiales utilizados y con defectos en los inmuebles vendidos, incluidos los posibles defectos derivados de acciones de terceros contratados por Metrovacesa, tales como arquitectos, ingenieros y contratistas o subcontratistas de la construcción. En el pasado y en línea con el sector, Metrovacesa pudo haber utilizado materiales que entonces estaban permitidos y que con posterioridad fueron prohibidos. Aunque la Sociedad procura en todo momento que los materiales utilizados en la construcción de las promociones cumplan con la normativa vigente, cualquier cambio en dicha normativa podría dar lugar a que se prohibiera la utilización de algunos de dichos materiales y a que se iniciaran reclamaciones por ello. La defensa ante dichas reclamaciones podría implicar la asunción de costes adicionales para Metrovacesa y una eventual responsabilidad por daños, incluidos los personales.

### 4.2 **Riesgos asociados al negocio de Metrovacesa**

#### 4.2.1 **Concentración de la actividad en España y Francia**

A fecha 31 de diciembre de 2005, los ingresos de Metrovacesa procedían en un 75,3% de su actividad en España y un 24,7% de su actividad en Francia. En 2006, se estima este porcentaje en 50% de los ingresos en España y el 50% de los ingresos en Francia. La adquisición de una participación del 68,54% del capital social de Gecina responde a un intento de diversificar la localización



geográfica de las principales actividades de la Sociedad, ya que la adquisición de Gecina ha proporcionado a Metrovacesa el acceso al mercado inmobiliario francés. Cambios adversos en la situación económica de España y/o Francia o condiciones desfavorables del mercado en estos países podrían afectar negativamente a los resultados de Metrovacesa o a su situación financiera.

#### 4.2.2 **Acceso a fuentes de financiación y condiciones de financiación**

Metrovacesa lleva a cabo sus actividades en un sector que requiere un nivel importante de inversión, y en el futuro tiene intención de incrementar dicho nivel para continuar creciendo y desarrollando su negocio. Asimismo, Metrovacesa tiene que invertir en el desarrollo de sus proyectos inmobiliarios. Metrovacesa ha conseguido hasta el momento financiar sus inversiones por medio de préstamos hipotecarios y otros créditos bancarios. En caso de no tener acceso a financiación o en caso de no conseguirla en términos convenientes, la posibilidad de crecimiento de la Sociedad podría quedar limitada, lo que tendría consecuencias negativas en su crecimiento.

Por otra parte, el repago de la financiación se lleva a cabo en parte a través del *cash flow* recurrente de la Sociedad (rentas, ventas de promociones y suelos) y de la venta de activos considerados no estratégicos. Si bien Metrovacesa no ha tenido en el pasado dificultad alguna para la obtención de estos *cash flows* y venta de activos, no puede asegurarse que en el futuro no se vaya a dar esta circunstancia, haciendo que Metrovacesa tuviera que destinar recursos de otras fuentes para cumplir con sus compromisos financieros.

#### 4.2.3 **Subcontratación**

Metrovacesa contrata o subcontrata, para la mayoría de sus proyectos, trabajos de construcción con terceros. Dependiendo de la naturaleza del trabajo solicitado y de la capacidad de Metrovacesa, estos contratos se llevan a cabo tanto con grandes empresas constructoras como con contratistas especializados y reconocidos.

Los contratistas con los que trabaja Metrovacesa son empresas de reconocido prestigio y presentan condiciones competitivas en la realización de sus trabajos. Normalmente, estas empresas desempeñan sus trabajos diligentemente y a su debido tiempo. No obstante, Metrovacesa supervisa sus actividades.

Sin perjuicio de lo anterior, puede que estos contratistas no cumplan con sus compromisos, se retrasen en las entregas o atraviesen dificultades financieras que no les permitan ejecutar en tiempo lo convenido, dando lugar a que Metrovacesa tenga que destinar recursos adicionales para cumplir con sus compromisos.



Aunque Metrovacesa verifica el cumplimiento por parte del contratista de la normativa de seguridad e higiene en el trabajo y de la normativa laboral y de Seguridad Social (estar al corriente del pago de las cotizaciones sociales y que sus empleados estén debidamente contratados), cualquier incumplimiento por parte de aquél podría conllevar su responsabilidad frente a estas obligaciones.

#### 4.2.4 **Adquisición de Gecina**

Tal y como se describe en detalle en el apartado 5.2.2 del presente Folleto, Metrovacesa adquirió, con fecha 1 de Junio de 2005, una participación total en el capital social de Gecina del 68,54%. El importe total de la transacción fue de 3.804,1 millones de euros. Dicha adquisición se realizó sobre la base de información pública disponible sobre Gecina como sociedad cotizada, a través de una oferta pública de adquisición, sin que por el propio proceso de adquisición se accediera a información distinta.

En dicho apartado se explican las razones de negocio de la transacción y las ventajas que se espera que reporte para Metrovacesa.

Las estimaciones realizadas sobre el agregado de ambas compañías están inherentemente sujetas a incertidumbres y cambios en las circunstancias. Entre los factores que podrían provocar que los resultados reales difieran sustancialmente de los previstos pueden citarse las posibles dificultades para obtener los beneficios previstos de la adquisición, así como cambios relevantes no contemplados en la coyuntura global, política, económica, empresarial, competitiva, de mercado y normativa.

Por otro lado, como también se señala en el apartado 5.2.2, la financiación inicial de la operación ha sido refinanciada con fecha 5 de junio de 2006 por un importe total de 3.210 millones de euros. El coste financiero aplicable a la financiación obtenida para la adquisición de Gecina será el Euribor más un spread o margen adicional aplicable en función del ratio de deuda financiera neta sobre GAV (“Gross Asset Value”) de la Sociedad que tenga la compañía. Por otra parte, el crédito sindicado contiene una serie de compromisos de carácter financiero, descritos en el apartado 10.4 siguiente, que básicamente suponen la obligación de mantener unos ratios financieros cuyo incumplimiento constituye un supuesto de vencimiento anticipado del crédito si así lo requieren la mayoría de los bancos prestamistas.

Metrovacesa tiene previsto devolver la financiación necesaria para la adquisición de Gecina a través de una combinación de generación interna de cash-flow recurrente, dividendos percibidos de Gecina y venta selectiva de activo.



#### 4.2.5 Evolución de los principales ratios económico-financieros y de gestión de la Sociedad

Algunos de los principales ratios económico-financieros y de gestión que utiliza la Sociedad se detallan en la tabla siguiente para el ejercicio 2005:

<b>Ratios Relevantes</b>	<b>Metrovacesa</b>
Ratio Deuda Financiera s/ GAV	52,91%
Ratio EBITDA* s/ Gastos Financieros totales	4,0
Ratio EBITDA s/ importe neto de la cifra de negocio	47,75%
Beneficio por acción**	4,34
PER (Cotización*** / Beneficio por acción)	11,83

\* EBITDA (incluye plusvalía por ventas de activos calculado como resultado de explotación más amortizaciones y provisiones)

\*\* Beneficio por acción Metrovacesa 2005 calculado sobre el número medio de acciones 88.085.057 acciones

\*\*\* El precio de cotización de las acciones de Metrovacesa a cierre del 2005 era de 51,30 €/acción

No se puede asegurar que en el futuro no se vayan a producir cambios en la evolución de los mercados financieros, en la evolución de la valoración de los activos de la Sociedad ("GAV"), en la evolución propia de los mercados de negocio en los que opera la Sociedad (patrimonio en alquiler y promoción) que puedan afectar negativamente a la evolución futura de la Sociedad y, por lo tanto, a la evolución de los ratios anteriormente señalados. Asimismo, y como resultado del cambio de criterio contable que se produce en el ejercicio 2006 al pasar de criterio coste histórico a valor de mercado bajo Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) los ratios de EBITDA s/ Gastos financieros totales, de EBITDA s/ importe neto de la cifra de negocio y beneficio por acción se verán modificados al entrar a formar parte en la cuenta de resultados el incremento / decremento del valor de los activos.

#### 4.2.6 Dependencia de ciertos inquilinos

Ciertos inquilinos pueden representar agregadamente un importe significativo de los ingresos totales por rentas. En particular, y en el caso del Grupo Metrovacesa, los diez primeros inquilinos suponen el 13,9% de las rentas por alquileres y, en consecuencia, no se puede asegurar que la terminación de los contratos de arrendamiento con dichos inquilinos o la insolvencia de cualquiera de estos inquilinos no pueda afectar negativamente de forma significativa a los ingresos totales por rentas de Metrovacesa.

En los centros comerciales propiedad de Metrovacesa, la presencia de determinados arrendatarios clave puede tener un impacto muy significativo en la afluencia de clientes y, como consecuencia, en los ingresos del resto de arrendatarios del centro comercial. A la vista de lo anterior, por una parte, dichos arrendatarios clave pueden tener un mayor poder de negociación de su renta y de su contribución a los gastos comunes y, por otra parte, la insolvencia





o descenso de los ingresos de dichos arrendatarios clave puede resultar en una disminución de los ingresos por rentas de Metrovacesa. En consecuencia, no se puede asegurar que los ingresos por rentas de Metrovacesa no se puedan ver afectados negativamente por la insolvencia de arrendatarios clave o de arrendatarios con locales arrendados en varios centros comerciales de su propiedad.

#### 4.2.7 **Pérdida del status SIIC de Gecina y cambios en el régimen fiscal**

Gecina es una sociedad que se beneficia del régimen SIIC francés lo que proporciona ventajas relevantes para Metrovacesa tales como la distribución obligatoria como dividendos del 85% de las actividades de alquiler y del 50% de las plusvalías por ventas de activos, así como de la exención en impuestos de las rentas que vengan de actividad de alquiler y de plusvalías sobre activos inmobiliarios (que se obtengan de forma directa o en participadas en más del 95%).

La pérdida de dicho status SIIC por cambios en la legislación o por otros motivos o el cambio en el tratado de doble imposición vigente actualmente entre España y Francia podrían alterar las expectativas de flujos de caja del Grupo Metrovacesa.

A finales del año 2006, la nueva regulación sobre las sociedades de inversión inmobiliaria cotizadas ha entrado en vigor en Francia. La anterior regulación permitía bajo determinadas condiciones la exoneración del impuesto de sociedades. La nueva normativa afecta a Metrovacesa en los siguientes términos:

- Para evitar un interés únicamente financiero y favorecer la liquidez del sector, Francia ha introducido una retención del 20% sobre los dividendos para aquellos accionistas que controlen más del 10% de una empresa inmobiliaria cotizada. Esta medida entrará en vigor a partir del 1 de Julio de 2007 y afectará a los dividendos que Metrovacesa percibe de su participación accionarial en Gecina.
- La nueva regulación también añade que ningún accionista podrá controlar más del 60% del capital social de una compañía inmobiliaria cotizada si se quiere mantener el régimen fiscal SIIC. Las empresas que superen dicho porcentaje y quieran mantener el régimen SIIC deberán reducir su participación no mas tarde del 1 de enero de 2009. Actualmente Metrovacesa cuenta con el 68% del capital social de Gecina y por lo tanto deberá reducir su porcentaje accionarial por debajo del 60% sino quiere verse afectado por la pérdida del régimen fiscal SIIC.



#### 4.2.8 **Riesgo de iliquidez y volatilidad de la acción**

Como resultado de la reducción de free-float provocada por las dos OPAs efectuadas y liquidadas sobre Metrovacesa, el free float actual de la compañía se sitúa entorno al 15% y ha sido consecuencia necesaria, inevitable y previsible de las OPAs efectuadas.

Esta falta de liquidez puede llevar consigo cierta volatilidad en la cotización de la sociedad. Metrovacesa reitera lo ya comunicado en el Hecho Relevante de 19 de octubre último, en el sentido de la disponibilidad de la Sociedad, su órganos y accionistas significativos a entablar conversaciones con los inversores afectados, tenedores de posiciones cortas sobre el valor que se den a conocer, al objeto de estudiar conjuntamente medidas que puedan ayudar en la resolución de las tensiones que por falta de oferta que sufre la acción de Metrovacesa, con absoluta sujeción a lo dispuesto en la ley.

#### 4.2.9 **Riesgo de litigios**

Los Administradores de la Sociedad consideran que las provisiones constituidas actualmente (aproximadamente 16 millones de euros) son suficientes para hacer frente a las liquidaciones definitivas que, en su caso, pudieran surgir de la resolución de las impugnaciones actualmente en curso. En todo caso, dichas posibles resoluciones no afectarían de manera significativa a los estados financieros de la Sociedad, dado que su volumen es muy reducido si se compara con las principales magnitudes financieras de la compañía.

Fuera de la gestión del día a día de la compañía y dentro del proceso de cambios accionariales que se han producido en los últimos meses, la compañía tiene constancia de lo siguiente:

- A fecha actual se encuentra impugnado el acuerdo décimo aprobado en la Junta General de Accionistas de fecha 26 de Junio 2006: *“Emisión de obligaciones convertibles y/o canjeables en acciones de la propia Sociedad, con exclusión del derecho de suscripción preferente, delegando en el Consejo de Administración la ejecución de dicha emisión y la fijación de los extremos de la misma no fijados por la Junta General de Accionistas. Determinación de las bases y modalidades de la conversión y aumento del capital social en la cuantía necesaria para atender las solicitudes de conversión.”*. El acuerdo ha sido impugnado por Cresa Patrimonial, S.L. , Grupo de Empresas HC, S.A. y Sacresa Terrenos Promoción S.L. (accionistas significativos de Metrovacesa), Ausbanc Consumo (únicamente en su condición de accionista de Metrovacesa) y por otro pequeño accionista de la compañía, estando en tramitación los correspondientes procedimientos . El juez denegó las medidas cautelares pedidas por Cresa Patrimonial, S.L. , Grupo de Empresas HC, S.A. y Sacresa



Terrenos Promoción S.L. para suspender la ejecución de dicho acuerdo y anotar preventivamente la demanda, en un Auto que ha sido apelado por esas sociedades .

- La compañía tiene constancia de que Cresa Patrimonial, S.L. ha recurrido ante la Audiencia Nacional el hecho de que la CNMV no les dejara incrementar el precio de su OPA parcial sobre Metrovacesa sin tener que realizar la OPA por el 100% de las acciones de la compañía. A fecha actual, la compañía no tiene constancia de resolución alguna sobre dicho recurso.

La compañía reitera que la situación de litigios existentes actualmente en la compañía y con los accionistas de la sociedad no tiene que ver afectado el funcionamiento operativo de la compañía.

Con fecha 25 de enero de 2007, Metrovacesa ha remitido un hecho relevante en el cual la compañía comunica que ha recibido requerimiento notarial de sus accionistas Cresa Patrimonial, S.A., Sacresa Terrenos Promoción S.L. y Grupo de Empresas HC, S.A., titulares todas de un porcentaje en Metrovacesa superior al 5%, solicitando según el artículo 100.2 de la ley de Sociedades Anónimas la convocatoria de una Junta General de Accionistas para entre otros puntos del orden del día revocar los siguientes acuerdos adoptados por la Junta General de Accionistas de 26 de junio de 2006:

- Revocación del acuerdo séptimo de la Junta General de Accionistas de 26 de junio de 2006 facultando al Consejo de Administración para ampliar el capital social.
- Revocación del acuerdo noveno de la Junta General de Accionistas de 26 de junio de 2006 facultando al Consejo de Administración para emitir obligaciones convertibles.
- Revocación del acuerdo décimo de la Junta general de Accionistas de 26 de junio de 2006 acordando la emisión de obligaciones convertibles.

La compañía reitera que la situación de los litigios existentes actualmente en la compañía y con los accionistas de la sociedad no tiene que ver afectado el funcionamiento operativo de la compañía.



## 5. INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR

### 5.1 Historial y evolución del emisor

#### 5.1.1 Denominación social

Denominación: METROVACESA, S.A.

C.I.F.: A28017804

#### 5.1.2 Datos registrales

La Sociedad está inscrita en el Registro Mercantil de la provincia de Madrid, al tomo 795, del libro de sociedades, folio 1, hoja N° M-16163.

#### 5.1.3 Fecha de constitución y período de actividad del emisor, si no son indefinidos

No es aplicable. De conformidad con el artículo 1° de los Estatutos Sociales, la Sociedad es de duración indefinida.

#### 5.1.4 Domicilio social, forma jurídica, legislación aplicable y país de constitución

Domicilio social: Plaza Carlos Trías Bertrán, 7-6ª Pl., 28020 Madrid

Teléfono: + 34 91 418 41 00

Forma jurídica: La Sociedad Metrovacesa tiene carácter mercantil y reviste la forma jurídica de Sociedad Anónima.

Legislación aplicable: La Sociedad no está sujeta a una regulación específica, siéndole de aplicación la legislación general.

País de constitución: España

#### 5.1.5 Acontecimientos importantes en el desarrollo de la actividad

Metrovacesa surge en 1989 como resultado de la fusión de tres compañías inmobiliarias (Compañía Inmobiliaria Metropolitana, S.A., Compañía Urbanizadora Metropolitana, S.A. e Inmobiliaria Vasco Centro, S.A.). Aquéllas compañías se dedicaban al alquiler de productos de uso mixto (oficinas, viviendas y locales comerciales básicamente), ubicados en Madrid, invirtiendo en inmuebles a medida que acumulaban recursos necesarios para acometerlos, sin recurrir al endeudamiento. Tras la fusión, se procede a la renovación y modernización de la Sociedad, llevada a cabo en varios frentes diversificadores: el de los productos destinados al alquiler y el de actividades, al entrar en el negocio de promoción de vivienda, y el geográfico.



En cuanto a los productos, se inician las inversiones en otros productos tradicionales de las empresas inmobiliarias patrimonialistas europeas, como los centros comerciales y los hoteles. También se inician las inversiones en aparcamientos, residencias para la tercera edad, naves industriales, etc., pero siempre como productos minoritarios, ya que se definen como productos estratégicos del grupo las oficinas, los centros comerciales y los hoteles.

La actividad no sólo ha aumentado de dimensiones en cuanto a metros cuadrados en explotación, rentabilidad obtenida, rejuvenecimiento del patrimonio, etc., sino que además, ha crecido en cuanto a los productos, estando ahora presentes en todos los ámbitos del mercado, si bien los dos más representativos de cualquier inmobiliaria integral; oficinas, centros comerciales, además de los hoteles, son también los básicos para Metrovacesa. El resto de productos, como viviendas, aparcamientos y tercera edad, completan la cesta por lo que al alquiler se refiere, reflejando su perfil de inmobiliaria global. Para acometer este proceso diversificador ha sido necesario realizar importantes inversiones durante los ejercicios pasados, entre las que destacan las llevadas a cabo en parques empresariales, centros comerciales y hoteles, los tres productos básicos de Metrovacesa.

Durante el mes de junio de 2002 se produjo la adquisición por parte de BAMI de una participación en la inmobiliaria Metrovacesa del 23,9%, 14.921.316 acciones por valor de 545,4 millones de euros. Esta compra tenía como objetivo final proceder a la fusión de ambas sociedades, aprovechando los puntos fuertes de cada una de ellas. BAMI posee una fuerte experiencia dentro del área de la promoción de vivienda, mientras que Metrovacesa está muy desarrollada en el sector patrimonialista.

Con posterioridad y ya durante el ejercicio 2003, BAMI adquirió un 1% adicional del capital de Metrovacesa y lanzó durante el mes de julio de 2003 una OPA sobre el 10% del capital de Metrovacesa a un precio de 32 euros por acción. Dicha OPA supuso una inversión adicional para BAMI de 209,8 millones de euros, financiada en un 71,4% mediante la emisión de obligaciones convertibles y el resto mediante un crédito sindicado a dos años subordinado al préstamo sindicado obtenido por BAMI para la financiación de la adquisición inicial del 23,9%.

El 21 de noviembre de 2003 se produjo la inscripción en el Registro Mercantil de Madrid de la fusión de ambas compañías con la fusión por absorción de Metrovacesa sobre BAMI. Los efectos de la fusión son retroactivos a fecha 1 de enero de 2003.



Como se ha comentado en el apartado 4.2.4, Metrovacesa posee actualmente un 68,54% del capital social de la sociedad francesa Gecina (30% adquirido el 14 de marzo de 2005 y el resto adquirido tras la OPA presentada sobre la compañía con fecha 15 de marzo de 2005, cuyos resultados han sido anunciados por la AMF (*L'Autorité des marchés financiers*) con fecha 1 de junio de 2005 y ha sido liquidada con fecha 7 de junio de 2005). Gecina es una compañía que concentra el 100% de su actividad en el área patrimonialista (alquiler de activos) centrándose en dos sectores fundamentales como son las oficinas y las viviendas en alquiler. Esta adquisición ha permitido a Metrovacesa no solo diversificar su riesgo por tipología de producto sino también por ubicación geográfica. Para más información sobre la adquisición ver punto 5.2.2 y 4.2.7

Durante el ejercicio 2006 se han producido dos ofertas públicas de adquisición parciales sobre el capital social de Metrovacesa, realizadas por accionistas de referencia en el capital social de la sociedad:

El 1 de marzo de 2006, D. Román Sanahuja Pons, a través de la Sociedad Cresa Patrimonial, S.L., presentó una oferta pública de adquisición por el 20% de Metrovacesa a un precio de 78,10 euros por acción en metálico.

El 5 mayo de 2006, D. Joaquín Rivero y D. Bautista Soler, a través de las sociedades Alteco Gestión y Promoción de Marcas y Mag-Import, presentaron una oferta conjunta pública de adquisición por el 26% de Metrovacesa a un precio de 80,00 euros por acción en metálico.

Con fecha 20 de septiembre de 2006, concluyó el periodo de aceptación de ambas ofertas indicadas anteriormente. Ambas ofertas tuvieron un resultado positivo, si bien no fueron cubiertas en su totalidad. Por un lado, la oferta presentada por Alteco Gestión y Promoción de Marcas junto a Mag-Import tuvo un resultado de aceptaciones del 24,0%, aumentando así la participación de los accionistas Joaquín Rivero y Bautista Soler hasta el 36,26% sobre el capital social de Metrovacesa. Por otro lado, la oferta presentada por Cresa Patrimonial, S.L. tuvo un resultado de aceptaciones del 15,32%, elevando así la participación de Román Sanahuja hasta el 39,61% sobre el capital social de Metrovacesa.

Con fecha 15 de diciembre de 2006, Inversiones Hemisferio, S.L. ha adquirido 5.268.887 acciones de Metrovacesa, S.A. a Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante – Bancaja, representativas del 5,1764% del capital social de Metrovacesa, S.A.. El importe total de la operación ha sido de aproximadamente 632 millones de euros, lo que supone valorar dichas acciones a 120 euros por acción.

Con fecha 10 de enero de 2007 y como resultado de la adquisición de Inversiones Hemisferio del 5,1764% de Metrovacesa, S.A., el Consejo de



Administración de Metrovacesa aceptó la dimisión irrevocable de Bancaja a sus cargos de miembro del Consejo. En este mismo Consejo y por cooptación, D. José Manuel Lara Bosch, fue nombrado consejero de Metrovacesa ocupando el cargo vacante tras la dimisión irrevocable de Bancaja.

Con fecha 17 de enero de 2007, Caja de Ahorros del Mediterráneo comunica, mediante hecho relevante, la venta de la totalidad de su participación (2,44%) en el capital social de Metrovacesa y que poseía a través de Inversiones Cotizadas del Mediterráneo, S.L., filial 100% del Grupo CAM. La venta realizada a un precio por acción de 124 €, incluye los derechos de asignación gratuitos de la ampliación de capital liberada en curso. El importe total de la venta ascendió a 307,8 millones de euros.

Con fecha 25 de Enero de 2007, Metrovacesa ha remitido un hecho relevante en el cual la compañía comunica que ha recibido requerimiento notarial de sus accionistas Cresa Patrimonial, S.A., Sacresa Terrenos Promoción S.L. y Grupo de Empresas HC, S.A., titulares todas de un porcentaje en Metrovacesa superior al 5%, solicitando según el artículo 100.2 de la ley de Sociedades Anónimas la convocatoria de una Junta General de Accionistas. El objeto de esta convocatoria es revocar determinados acuerdos aprobados en la Junta de Accionistas del pasado 26 de Junio de 2006 (ver epígrafe 4.2.9) así como la determinación del número de Consejeros y la modificación del artículo 32 de los Estatutos sobre la retribución de los Consejeros.

Metrovacesa procederá a cumplimentar dicha solicitud y, en consecuencia, convocará la Junta General Extraordinaria de Accionistas solicitada en los términos legalmente prevenidos.

La Compañía precisa que la convocatoria de la Junta General, que próximamente realizará a instancias de los requirentes, no supone renuncia ni limitación alguna de las facultadas delegadas al Consejo por la Junta para ampliar capital y emitir obligaciones convertibles, ni tampoco constituye impedimento para ejecutar la emisión de obligaciones convertibles, acordada por la Junta General de 26 de Junio de 2006, cuando las condiciones de mercado y los intereses sociales así lo aconsejen.

Metrovacesa, como ya hecho público en el hecho relevante del pasado 25 de enero de 2007, ha solicitado la designación de un Auditor Independiente por el Registro Mercantil para que en el caso de presentarse las condiciones de mercado apropiadas poder proceder de manera rápida y eficaz al estudio y posterior realización de una posible ampliación de capital o emisión de convertibles dentro de los acuerdos aprobados por la Junta de Accionistas de 26 de Junio de 2006. Esta posible ampliación de capital o emisión de convertibles permitiría a Metrovacesa dotarse de recursos adicionales en un momento en que



resultan especialmente necesarios para facilitar la realización de operaciones corporativas de interés para la sociedad, en caso de que estas se materializaran.

La sociedad tiene bajo estudio diversas operaciones corporativas de inversión enmarcadas en su estrategia de crecimiento corporativo en el negocio patrimonial en mercados inmobiliarios consolidados y con perspectivas de crecimiento iguales o mejores a las que existen en los mercados en los que la sociedad ya opera.

Por el momento no existe ninguna operación, de las que están en estudio, en un grado de avance suficiente que permita a la Sociedad prever su realización y en su caso el sometimiento de dicha decisión a los órganos de Gobierno de la misma. Sin perjuicio de lo anterior, y tal como se señalaba en el citado hecho relevante, la Sociedad solicitó la designación de un Auditor Independiente para, en su caso, poder proceder de manera rápida y eficaz al estudio y posterior realización de una posible ampliación de capital o emisión de convertibles que permitieran a Metrovacesa dotarse de recursos para la financiación de una eventual operación corporativa.

Con fecha 26 de enero de 2007 se comunicó como hecho significativo a la CNMV la operación de venta de un total de 3.053.615 acciones de Metrovacesa representativas del 3% de su capital social a un precio de 90 euros/acción al Grupo Pra, S.A.. (Una vez inscrita la Ampliación de Capital Liberada el porcentaje ha pasado a ser del 3% al 2,857%). En concreto, Alteco Gestión y Promoción de Marcas, S.L.U. transmitió 1.630.325 acciones representativas del 1,6% del capital social (una vez inscrita la Ampliación de Capital Liberada el porcentaje ha pasado a ser del 1,6% al 1,525%) y Mag-Import, S.L. transmitió 1.423.290 acciones representativas del 1,4% del capital social (una vez inscrita la Ampliación de Capital Liberada el porcentaje ha pasado a ser del 1,4% al 1,332%).

Con fecha 26 de enero de 2007 se comunicó a la CNMV como hecho significativo la formalización de un pacto parasocial entre Alteco Gestión y Promoción de Marcas, S.L.U. y el Grupo Pra, S.A. sobre 1.630.325 acciones de Metrovacesa representativas del 1,6% de su capital social, (una vez inscrita la Ampliación de Capital Liberada el porcentaje ha pasado a ser del 1,6% al 1,525%), cuyo pacto regula el derecho de voto de dichas acciones en las Juntas Generales y restringe la libre transmisibilidad de las mismas.

Con fecha 26 de enero de 2007 se comunicó a la CNMV como hecho significativo la formalización de un pacto parasocial entre Mag-Import, S.L. y el Grupo Pra, S.A. sobre 1.423.290 acciones de Metrovacesa representativas del 1,4% de su capital social, (una vez inscrita la Ampliación de Capital Liberada el porcentaje ha pasado a ser del 1,4% al 1,332%) cuyo pacto regula el derecho de voto de dichas acciones en las Juntas Generales y restringe la libre transmisibilidad de las mismas.





## 5.2 Inversiones

### 5.2.1 Descripción e importe de las principales inversiones hasta la fecha del presente documento de registro

A continuación se describen las principales inversiones de Metrovacesa durante los ejercicios 2005, 2004 y 2003, en sus actividades principales de patrimonio en renta y de promoción (promoción de viviendas y venta de suelo). Para información sobre inversiones 2006 comunicadas por la compañía en 2006 ver epígrafe 20.5.

#### (a) *Actividad de Promoción de viviendas*

Año 2005 Metrovacesa: La inversión total en suelo de Metrovacesa durante el ejercicio 2005 ascendió a 249,4 Mn € por un total de 468.921 m<sup>2</sup>. Destacan las compras de Aldeamayor en Valladolid con 219.727 m<sup>2</sup>, Novocartago en Murcia con 63.962 m<sup>2</sup>, y Castillo de Lagos en Málaga con 17.648 m<sup>2</sup>.

Año 2004 Metrovacesa: La inversión total en suelo de Metrovacesa durante el ejercicio 2004 ascendió a 195,8 millones de euros por un total de 348.033 m<sup>2</sup>. Destacan las compras de Sectores A y B. Eresma-Alto en Segovia con 97.778 m<sup>2</sup>, Panorámica I-III en Castellón con 49.102 m<sup>2</sup>, Tarifa (Albacerrao) en Cádiz con 45.511 m<sup>2</sup>, Arboleda en Cádiz con 30.296 m<sup>2</sup>, y Jacaranda I y II en Jerez con 19.315 m<sup>2</sup>.

Año 2003 Metrovacesa: La inversión total en suelo de Metrovacesa durante el ejercicio 2003 ascendió a 225,8 millones de euros por un total de 499.943 m<sup>2</sup>. Destacan las compras del PAU las tablas en Madrid con 27.030 m<sup>2</sup>, el Complejo Torrevieja con 44.548 m<sup>2</sup>, Paracuellos del Jarama en Madrid con 88.975 m<sup>2</sup>, sector Montequijano en Santander con 33.605 m<sup>2</sup>, La Vallina en Asturias con 23.247 m<sup>2</sup>, Alamillos (Algeciras) con 75.600 m<sup>2</sup>, Parque Dorado y Parque Paraiso (Alicante) con 55.802 m<sup>2</sup> y Alhaurin (Málaga) con 19.940 m<sup>2</sup>.

#### (b) *Actividad Patrimonial*

Año 2005 Metrovacesa: Durante el 2005, Metrovacesa ha invertido 652,2 millones de euros en la adquisición de activos (99,0 Mn € en España y 553,2 Mn € en Francia), entre los que destacan la adquisición de 4 hoteles ClubMed en Francia, y la adquisición de la sede Vodafone en Madrid. Adicionalmente, se han invertido 448,4 millones de euros en desarrollo de proyectos y mantenimiento.

En adición a las inversiones ordinarias en activos, durante el ejercicio 2005 Metrovacesa invirtió 3.804 millones de euros en la adquisición del 68,54% de la sociedad francesa Gecina (ver punto 5.2.2)



Año 2004 Metrovacesa: Durante el 2004, Metrovacesa ha invertido un total de 110 millones de euros en inmuebles para renta (Castellana, 257 y 278). Por lo que respecta a proyectos en curso se han invertido 145 millones de euros.

Año 2003 Metrovacesa: Durante el 2003, Metrovacesa invirtió un total de 185 millones de euros en inmuebles para renta (50% Centro Comercial Tres Aguas, Oficinas Castellana 280 y Aparthotel Siroco). Por lo que respecta a proyectos en curso se invirtieron 156 millones de euros. Adicionalmente, Metrovacesa invirtió un total de 36 millones de euros en la compra del 39% del Centro Comercial de La Maquinista con el fin de adquirir el 100% de la sociedad.

### 5.2.2 **Inversión en Gecina**

A continuación se resume brevemente la adquisición de Gecina realizada por Metrovacesa en 2005. Para mayor detalle sobre la compañía ver punto 6 del presente folleto.

#### *Descripción de la operación de Gecina*

Durante el ejercicio 2005 Metrovacesa adquirió Gecina, compañía inmobiliaria francesa dedicada al alquiler de inmuebles de oficinas y residenciales. La adquisición fue realizada conforme a los siguientes pasos:

El 14 de marzo de 2005, Metrovacesa adquirió una participación del 30% de la sociedad inmobiliaria francesa Gecina ([www.gecina.fr](http://www.gecina.fr)). Dicha participación fue adquirida a dos de los accionistas de referencia de Gecina, AGF (22,25%) y Azur-GMF (7,75%) mediante la compra de 18.630.552 acciones a un precio de 89,75 euros por acción con pago diferido a 30 de diciembre de 2005. El importe total de esta transacción fue de 1.672,1 millones de euros.

Con fecha 15 de marzo de 2005, Metrovacesa registró una oferta pública de adquisición (“OPA”) por el 100% de las acciones restantes de Gecina con dos alternativas de pago opcionales:

- a) pago en metálico de 87,65 euros/acción a pagar el día de cierre de la OPA.
- b) Pago en metálico de 89,75 euros/acción a pagar el 30 de diciembre de 2005, en los mismos términos y condiciones que la transacción realizada con AGF y Azur-GMF.

Con fecha 1 de junio de 2005, se comunicó el resultado final de la “OPA” según la cual Metrovacesa alcanzó una participación total en Gecina 68,54% (incluido la compra del 30% inicial) de las acciones de Gecina, es decir, 42.566.410 acciones. Esta transacción representó una inversión total de 3.804,1 millones de euros si bien cabe destacar que en junio 2005 Metrovacesa percibió un dividendo de Gecina de 157,5 millones de euros, a razón de 3,7 euros por acción y que fue registrado minorando el coste de la participación en Gecina.



### *Interés de la operación para Metrovacesa*

Metrovacesa espera lograr los siguientes beneficios con esta transacción:

- Presencia significativa en el atractivo mercado francés. En particular, Metrovacesa ha accedido al mercado de rentas de París, caracterizado por su gran tamaño, su alta liquidez (aproximadamente 5 veces mayor volumen de operaciones que el mercado de Madrid), mayores rentabilidades, elevada calidad de los activos de Gecina por localización, cartera de clientes, etc.
- Aumento de la exposición a activos de rentas. Los activos en rentas de Metrovacesa representaban el 59,5% del total del valor de los activos de la compañía a diciembre de 2004. Tras la adquisición, el peso de los activos en renta se situó en el 81% a finales de 2005. Por lo tanto, esta operación ha incrementado el peso de los ingresos recurrentes del grupo, reduciendo el perfil de riesgo de la empresa. La actividad de promoción se ha visto reducida al 19% del grupo combinado comparado con un 40,5% a cierre de 2004.
- Desde la adquisición de Gecina, la intención de Metrovacesa ha sido acelerar su estrategia de rotación de activos con la intención de mejorar y optimizar la rentabilidad de su cartera de activos, continuando así con la propia estrategia que ha seguido Metrovacesa en España en los últimos 4 años.

### *Financiación de la Operación de Gecina*

La operación de adquisición fue financiada inicialmente mediante un crédito sindicado a 7 años y mediante una ampliación de capital por importe de 1.000 millones de euros realizada en julio 2005.

Con posterioridad, a fecha 5 de junio 2006 se ha refinanciado en Metrovacesa la totalidad de deuda pendiente de la adquisición de Gecina. El importe total refinanciado ha sido de 3.210 millones de euros. Para más información ver punto 10.4 del presente folleto.

### *Principales magnitudes*

Gecina, constituida en 1959, tiene como objeto social la explotación de inmuebles en alquiler situados en Francia o en el extranjero, operando en los mercados de alquiler de oficina y de alquiler de residencial.

La compañía, con un capital social a 31 de diciembre de 2005 de 466.578.360 euros dividido en 62.210.448 acciones con un valor nominal de 7,5 euros por acción, cotizan en el mercado regulado Eurolist de Euronext París con el código



ISIN FR0010040865. Con fecha 31 de diciembre 2004, la acción de la sociedad estaba incluida en los índices CAC next 20, SBF 80 y Euronext 100.

En la tabla siguiente se muestra un resumen de las principales magnitudes de la compañía a cierre de 2005:

**Principales Magnitudes de Gecina a Diciembre 2005**

Datos en Millones de €

<b>Ingresos por rentas</b>	<b>515,0</b>
Margen Bruto	460,1
EBITDA	389,0
Variación Valor de los activos	393,1
<b>Resultado Neto</b>	<b>649,9</b>
<hr/>	
Total Activos	8.939,6
Deuda Financiera	3.230,1
<b>NAV</b>	<b>5.124,6</b>
NAV por acción	84,95
<hr/>	
<b>GAV (Valor de Mercado de los activos)</b>	<b>8.792,7</b>
% GAV Oficinas	58,7%
% GAV Residencial	41,3%
<b>% Deuda Financiera s/ GAV</b>	<b>36,7%</b>
<b>Capitalización Bursátil</b>	<b>6.034,4</b>

5.2.3 **Descripción de las inversiones principales actualmente en curso, distribución geográfica y método de financiación**

La compañía cuenta con dos tipologías de inversiones en curso:

- *Promoción y venta de suelo*: estas inversiones en curso se corresponden con la partida de existencias de balance de la compañía. Incluyen suelos en distintas fases de desarrollo urbanístico y promociones de vivienda en construcción. Estas partidas de inversión son de rotación y su periodo de maduración se sitúa entorno a los 4-5 años de media. La evolución normal de las existencias es la compra del suelo, la obtención de las licencias pertinentes para proceder a la promoción de viviendas y su posterior construcción. También la compañía compra suelo para su desarrollo urbanístico y posterior venta sin proceder a la construcción de viviendas.

Actualmente la compañía está concentrando su actividad promotora principalmente en ubicaciones como Madrid, Barcelona y la costa mediterránea.

La financiación de esta actividad se realiza principalmente con líneas de créditos a corto y medio plazo, préstamos subrogables y préstamos bancarios. Adicionalmente se utiliza la generación de fondos por la venta de las promociones que se vayan produciendo.



- *Construcción de inmuebles para alquiler*: dentro de la política inversora de Metrovacesa, destaca la realización de proyectos de patrimonio para su alquiler posterior a terceros. Durante el periodo de desarrollo de los mismos (entre 3 y 4 años de media) las inversiones en suelo y construcción se detallan en la partida de obra en curso de activos fijos de balance para su posterior reclasificación a inmuebles en explotación.

Por ubicación geográfica, las inversiones en proyectos de oficinas se concentran en su totalidad en Madrid y Barcelona, mientras que los desarrollos de Centros Comerciales y Hoteles se realizan en aquellas ubicaciones donde se generen las rentabilidades exigidas por la compañía.

La financiación de estos proyectos de patrimonio se realiza principalmente a través de líneas de tesorería a corto y medio plazo, préstamos bancarios y préstamos hipotecarios.

La composición de las existencias de Metrovacesa a 31 de diciembre de 2003, 2004 y 2005, es la siguiente:

**EXISTENCIAS** (en miles de euros)

	PGC	NIIF <sup>(1)</sup>	
	MVC 2003	2004	2005
Solares y Terrenos	762.321	646.547	697.398
Obra en Curso	314.919	643.504	727.588
Inmuebles Terminados	84.250	30.612	70.286
Anticipos a Proveedores	23.002	26.712	46.387
<b>Total</b>	<b>1.184.492</b>	<b>1.347.375</b>	<b>1.541.659</b>

(1) Normas Internacionales de Información Financiera bajo coste histórico

Adicionalmente la Sociedad contaba con obra en curso para proyectos de patrimonio en oficinas, centros comerciales y hoteles y, por lo tanto, reclasificados como obra en curso en inmovilizado material. Los importes se detallan en la tabla siguiente:

**Obra en curso de Patrimonio**  
(en miles de euros)

	MVC	NIIF <sup>(1)</sup>	NIIF <sup>(1)</sup>
	2003	2004	2005
Anticipos y obra en curso patrimonio	284.743	335.755	647.922

(1) Normas Internacionales de Información Financiera bajo coste histórico



5.2.4 **Información sobre las principales inversiones futuras**

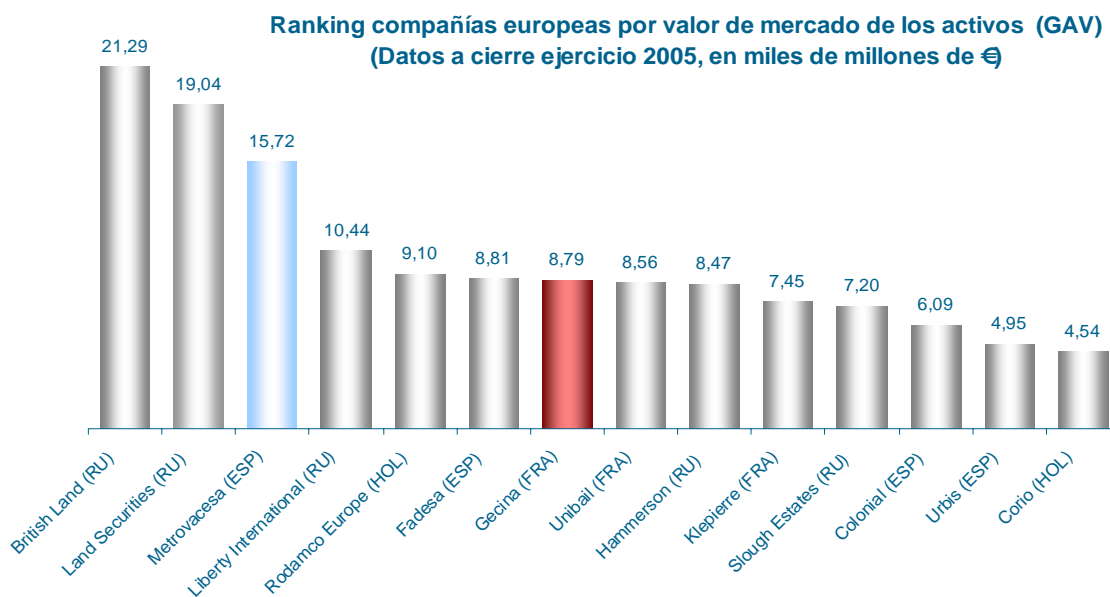
A cierre del ejercicio 2005, no existen inversiones futuras con compromiso en firme a excepción de los proyectos actualmente en curso, que se describen en el apartado 6.1.2 siguiente. Todas las inversiones futuras de Metrovacesa, se adaptarán a la evolución del mercado, siendo por tanto flexibles en función de la situación de oferta y demanda para cada producto inmobiliario.



## 6. DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA

Tal y como se describe en el apartado 5.1.5 y 5.2.2 anterior, el 7 de junio de 2005 se liquidó la oferta pública de adquisición de Metrovacesa sobre el total capital social emitido de Gecina. Como consecuencia de las acciones adquiridas en la oferta pública de adquisición, Metrovacesa era titular del 68,54% del capital social emitido de Gecina. Por lo tanto, las cuentas de Gecina serán consolidadas por el método de integración global dentro del grupo Metrovacesa.

A 31 de diciembre de 2005, el valor de mercado de los activos inmobiliarios del Grupo Metrovacesa (GAV - *Gross Asset Value*, "GAV") ascendía a 15.718 millones de euros; 6.926 Mn € en España, y 8.793 Mn € en Francia (representa el 55,9% del total del grupo Metrovacesa). Metrovacesa es la tercera mayor compañía inmobiliaria europea en términos de GAV.



Datos a cierre 2005, a excepción de Land Securities y British Land a marzo 2006. Gecina consolida globalmente en Metrovacesa desde junio 2005.



Respecto a los mercados geográficos de la Sociedad, la adquisición de Gecina, la mayor inmobiliaria francesa en términos de GAV, ha proporcionado a Metrovacesa, que se ha centrado tradicionalmente en el mercado español, el acceso al mercado inmobiliario francés. En particular, actualmente Metrovacesa tiene acceso al mercado de alquileres de Francia (concentrado principalmente en París), considerado de gran atractivo por la Sociedad por su tamaño, alta liquidez, atractivos rendimientos y alta calidad de los activos de Gecina.

Por lo que respecta al mix de producto de Metrovacesa, la adquisición de Gecina ha incrementado significativamente la contribución global del negocio de alquileres a los ingresos totales. A 31 de diciembre de 2005, los activos de alquiler representaban el 81,2% de los activos inmobiliarios totales de la Sociedad, el 31,1% de estos activos se sitúan en España y el 68,9% en Francia (a través de Gecina). Los activos de promoción sólo representan el 18,8% de los activos inmobiliarios totales de la Sociedad, en contraste con el 40,5% que representaban el ejercicio anterior. Por tanto, la adquisición ha incrementado notablemente la contribución de rentas (ingresos recurrentes) a los ingresos totales de la Sociedad.

El valor neto liquidativo de los activos (NAV Neto) de Metrovacesa, a 31 de diciembre de 2005, ascendió a 4.104,7, con un NAV Neto por acción de 40,33 €por acción, con un incremento del 67,6% sobre 2004.

Metrovacesa tuvo unos ingresos totales en el ejercicio 2005 de 1.627,8 millones de euros (1.226,1 de Metrovacesa y 401,7 de Gecina). Por primera vez, y debido a la aplicación de la nueva Normativa Contable Internacional se incluyen como cifra de ingresos ordinarios las ventas de activos. La distribución de los ingresos fue la siguiente:

- (i) Los ingresos por alquiler representaron el 30,1% de los ingresos totales en el ejercicio 2005: 489,4 millones de euros; 39% de Metrovacesa y 61% de Gecina.
- (ii) Las ventas de activos representaron el 29,7% de los ingresos de 2005: 484,2 millones de euros: 386,6 de Metrovacesa y 97,6 de Gecina.
- (iii) Los ingresos derivados de la actividad de promoción residencial representaron el 35,5% (578,0 millones de euros de Metrovacesa en España) de los ingresos totales en el ejercicio 2005.
- (iv) Los ingresos derivados de la actividad de venta de suelo representaron el 4,0% (65,2 millones de euros de Metrovacesa en España) de los ingresos totales en el ejercicio 2005.
- (v) Los ingresos por servicios representaron el 0,7% (4,8 millones de euros de Metrovacesa y 6,2 millones de euros de Gecina) de los ingresos totales en 2005.

La descripción incluida a continuación contiene información más detallada del negocio histórico de Metrovacesa.





### 6.1 Actividades principales del Grupo Metrovacesa

En la tabla siguiente se muestra una cuenta de explotación analítica con los resultados de los ejercicios 2003, 2004 y 2005 del grupo Metrovacesa:

<b>Evolución Cuenta de Resultados Analítica</b>				
<i>Mn Eur</i>	PGC	NIIF <sup>(1)</sup>		<i>Crec. 05/04</i>
	2003	2004	2005	%
Ingresos alquiler	166,51	182,50	489,43	168,18%
Ventas de activos	241,68	143,07	484,15	238,41%
Ventas Promoción vivienda	419,31	433,08	578,04	33,47%
Ventas suelo y otros	107,54	195,76	65,17	-66,71%
Ingresos Servicios	15,39	4,57	11,02	141,32%
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>950,42</b>	<b>958,97</b>	<b>1.627,81</b>	<b>69,74%</b>
Margen Alquileres	147,27	160,23	416,17	159,73%
Margen Ventas Activos	116,81	70,55	256,06	262,95%
Margen Vivienda	97,63	115,34	195,44	69,44%
Margen Suelo y Otros	27,20	84,42	16,68	-80,25%
Margen Servicios	4,91	4,13	8,93	115,94%
<b>Total Margen Bruto</b>	<b>393,81</b>	<b>434,69</b>	<b>893,27</b>	<b>105,50%</b>
Gastos de personal y de estructura	-38,67	-56,06	-116,06	107,04%
<b>BENEF. OPERATIVO BRUTO (EBITDA)</b>	<b>355,14</b>	<b>378,63</b>	<b>777,21</b>	<b>105,27%</b>
Amortizaciones	-51,72	-38,51	-91,08	136,53%
Provisiones	-1,16	27,36	0,40	-98,53%
Derivados financieros y otros	0,00	-24,96	-12,50	-49,92%
<b>BENEF. OPERATIVO NETO (EBIT)</b>	<b>302,26</b>	<b>342,51</b>	<b>674,03</b>	<b>96,79%</b>
Ingresos financieros	10,87	8,88	33,71	279,75%
Gastos financieros brutos	-115,01	-100,94	-271,73	169,20%
Capitalización gtos. Financieros	29,23	43,98	42,14	-4,19%
<b>Resultado financiero neto</b>	<b>-74,90</b>	<b>-48,08</b>	<b>-195,88</b>	<b>307,38%</b>
Puesta en equivalencia	8,50	6,85	12,12	76,90%
<b>BENEF. RECURRENTE</b>	<b>235,86</b>	<b>301,28</b>	<b>490,27</b>	<b>62,73%</b>
Extraordinarios	22,44	1,55	0,00	-100,00%
<b>BENEF. ANTES DE IMPUESTOS (BAI)</b>	<b>258,30</b>	<b>302,83</b>	<b>490,27</b>	<b>61,90%</b>
Impuestos	-53,97	-81,28	-76,08	-6,39%
Minoritarios	-1,14	-2,56	-32,30	1161,14%
<b>BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE</b>	<b>203,19</b>	<b>218,99</b>	<b>381,89</b>	<b>74,39%</b>

*Normas Internacionales de Información Financiera bajo coste histórico*



### 6.1.1 Descripción y factores clave de las operaciones y de las actividades principales

Las actividades principales de la Sociedad son las de patrimonio en renta y de promoción (promoción de viviendas y venta de suelo).

#### (a) Actividad Patrimonial

La actividad patrimonial es la principal de Metrovacesa, ya que representa el 81,2% (12.771 millones de euros) del valor de los activos del Grupo y aporta el 75,3% del margen bruto en la cuenta de resultados (tanto por ingresos por alquileres como de venta de activos).

Los ingresos de alquiler aportan al margen de Metrovacesa un 46,6% y han crecido un 168,2% hasta 489,4 millones de euros en 2005, con un margen bruto del 85% (86,8% en España y 83,9% en Francia) hasta alcanzar los 416,2 millones de euros.

Las plusvalías por rotación de activos han aportado a la cuenta de resultados un total de 256,1 millones de euros (251,1 millones de euros en España y 4,9 millones en Francia). A partir de la aplicación de la normativa internacional contable desde 1 de enero de 2005 (NIIF 18) se reconoce la venta de activos como ingreso ordinario.

<b>PATRIMONIO EN ALQUILER: CONTRIBUCIÓN A LA CUENTA DE RESULTADOS</b>				
<i>(en millones de euros)</i>				
	PGC 2003	NIIF <sup>(1)</sup> 2004	NIIF <sup>(1)</sup> 2005	% Variación s/2004
<b>Ingresos de Alquiler</b>	<b>166,51</b>	<b>182,50</b>	<b>489,43</b>	<b>168,2%</b>
Costes directos	-19,23	-22,27	-73,26	229,0%
<b>Contribución Alquileres</b>	<b>147,3</b>	<b>160,23</b>	<b>416,17</b>	<b>159,7%</b>
% Margen bruto / rentas	88,5%	87,8%	85,0%	

<b>ROTACIÓN DE ACTIVOS: CONTRIBUCIÓN A LA CUENTA DE RESULTADOS</b>				
<i>(en millones de euros)</i>				
	PGC 2003	NIIF <sup>(1)</sup> 2004	NIIF <sup>(1)</sup> 2005	% Variación s/2004
<b>Rotación / venta de activos de patrimonio</b>				
<b>Ingresos ventas de activos</b>	<b>241,68</b>	<b>143,07</b>	<b>484,15</b>	<b>238,4%</b>
- En España	241,68	143,07	386,58	170,2%
- En Francia (Gecina)	n.a.	n.a.	97,58	n.a.
<b>Coste de ventas de activos</b>	<b>-124,87</b>	<b>-72,52</b>	<b>-228,10</b>	<b>214,5%</b>
- En España	-124,87	-72,52	-135,45	86,8%
- En Francia (Gecina)	n.a.	n.a.	-92,65	n.a.
<b>Contribución Ventas de Activos</b>	<b>116,8</b>	<b>70,55</b>	<b>256,06</b>	<b>262,9%</b>
% Margen s/venta inmuebles	48,3%	49,3%	52,9%	
<b>TOTAL CIFRA NEGOCIO</b>	<b>408,19</b>	<b>325,56</b>	<b>973,58</b>	<b>199,0%</b>
<b>TOTAL MARGEN PATRIMONIO</b>	<b>264,09</b>	<b>230,78</b>	<b>672,23</b>	<b>191,3%</b>
% Margen patrimonio s/cifra negocios	64,7%	70,9%	69,0%	

(1) Normas Internacionales de Información Financiera bajo coste histórico



La actividad patrimonial, incluyendo rentas y la rotación de activos, ha aportado una cifra global de negocio de 973,58 millones de euros con un margen total de 672,23 millones de euros. La Sociedad tiene el objetivo de continuar con su política activa de rotación de activos maduros y de baja rentabilidad.

Los gastos operativos de la división de patrimonio son principalmente gastos de mantenimiento de los edificios. Entre ellos destacan los siguientes: vigilancia, servicios de consejería y mantenimiento de zonas comunes, luz, mantenimiento de sistemas anti-incendios, sistemas de climatización, IBI, etc.

*(a.1) Ingresos por alquiler*

En el ejercicio 2005, los ingresos por alquiler ascendieron a 489,4 millones de euros, con un crecimiento del 168,2% respecto a 2004. Una parte significativa del crecimiento proviene de la francesa Gecina, con rentas de 297,9 millones de euros correspondientes únicamente a siete meses de consolidación global (del 1 de junio al 31 de diciembre), y que ha aportado el 60,9% de las rentas de todo el Grupo en 2005.

Las rentas generadas en España han ascendido a 191,5 millones de euros, representando un 39,1% de las rentas totales del Grupo, y su crecimiento ha sido del 4,9% frente al año 2004.

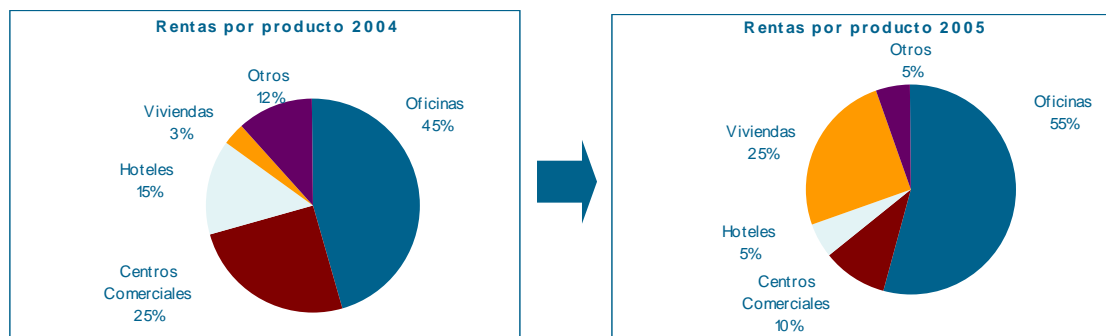
Los ingresos por alquileres de los principales productos se detallan en la tabla siguiente:

<b>INGRESOS POR ALQUILERES</b>					
<i>(en millones de euros)</i>					
	<b>PGC</b>	<b>NIIF<sup>(1)</sup></b>		<b>% Variación</b>	<b>% Peso</b>
	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>s/2004</b>	<b>2005</b>
<b>España:</b>					
Oficinas	73,46	82,56	87,71	6,24%	17,92%
Centros Comerciales	40,05	45,61	49,18	7,84%	10,05%
Hoteles	24,53	26,94	26,39	-2,06%	5,39%
Viviendas	7,09	5,91	5,24	-11,32%	1,07%
Locales comerciales	8,85	8,05	7,99	-0,80%	1,63%
Aparcamientos	7,59	8,13	9,07	11,60%	1,85%
Naves industriales	4,01	4,44	5,64	27,11%	1,15%
Residencias tercera edad	0,81	0,74	0,21	-72,15%	0,04%
Otros arrendamientos	0,12	0,11	0,08	-26,36%	0,02%
<b>Total España</b>	<b>166,51</b>	<b>182,50</b>	<b>191,52</b>	<b>4,94%</b>	<b>39,13%</b>
<b>Francia</b>					
Oficinas			176,58	-	36,08%
Residencial			118,98	-	24,31%
Nuevos Productos			2,35	-	0,48%
<b>Total Francia</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>297,91</b>	<b>-</b>	<b>60,87%</b>
<b>Total Grupo</b>		<b>182,50</b>	<b>489,43</b>	<b>168,18%</b>	

*(1) Normas Internacionales de Información Financiera bajo coste histórico*

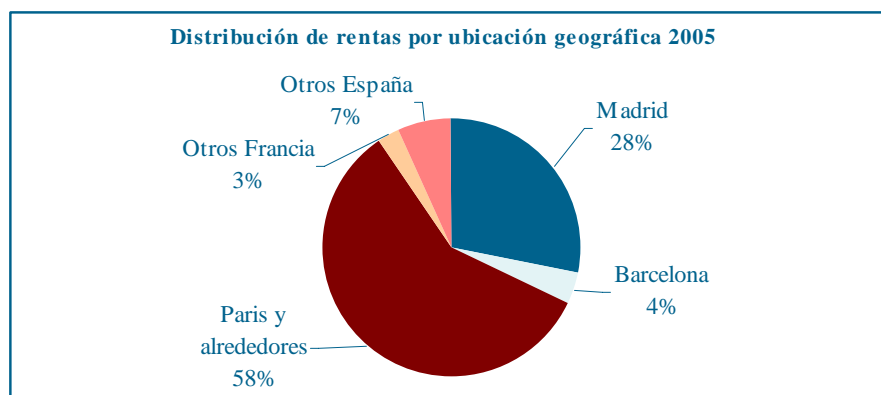


El crecimiento en rentas ha sido generalizado en todas las áreas de actividad de la Sociedad, a excepción de viviendas y locales comerciales como resultado de la desinversión de activos, no habiendo procedido a realizar ninguna adquisición en estas áreas durante el 2005 y por la política de vacío en viviendas que se pretende rehabilitar o vender.



Metrovacesa cuenta con una cartera de alquiler diversificada en varios productos. El segmento más relevante es el de oficinas, con un 54,0% de las rentas de 2005, considerando España y Francia conjuntamente. El segundo segmento más importante son las viviendas de alquiler, fundamentalmente en Francia, con un 25,4% de las rentas de 2005. A continuación, los centros comerciales y los hoteles son segmentos importantes para el Grupo, con un 10,0% y un 5,4% respectivamente. Por último, otros segmentos (naves logísticas, parkings, residencias de tercera edad, etc.) representan el 5,2%.

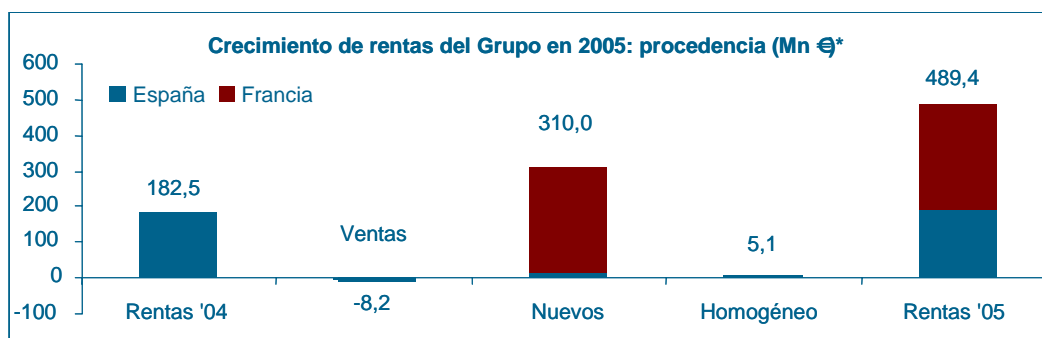
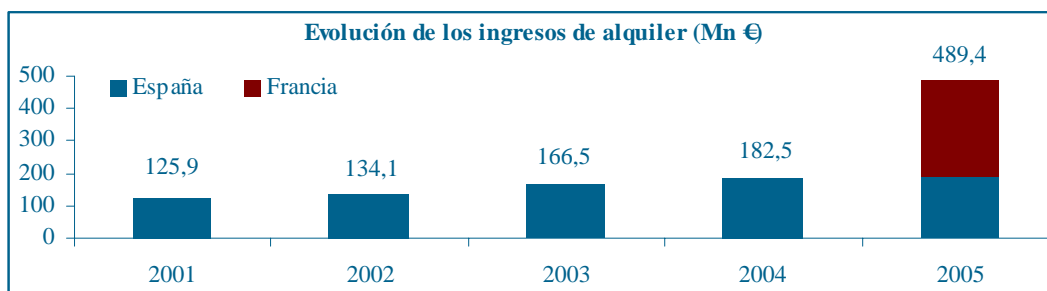
Los ingresos por rentas del Grupo por ubicación geográfica están concentrados principalmente en el caso de España, en Madrid y Barcelona (28% y 4% respectivamente sobre las rentas del Grupo), y en el caso de Francia, en París y la Región de París (58% sobre las rentas del Grupo).





El crecimiento de los ingresos de alquiler en España se descompone de la siguiente manera:

- *Aportación de nuevas inversiones:* los activos que han entrado en explotación y los adquiridos en el año han aportado un 6,7% de crecimiento en las rentas. Esta cifra no incluye la aportación de Gecina por no consolidar las rentas durante todo el ejercicio, y por tanto no ser comparativas. Si incluyéramos las rentas de Gecina como rentas nuevas la aportación total de nuevas inversiones sería de un 169,9%.
- *Rotación de activos:* los activos vendidos han supuesto una reducción del 4,5% en las rentas.
- *Crecimiento homogéneo:* tomando en consideración los mismos activos en ambos años, el crecimiento homogéneo de 2005 ha sido del 3,5% desglosado en: 2,8% en oficinas, +1,4% en centros comerciales, -0,7% en hoteles y 11,6% en el resto de segmentos.



\* Las rentas consolidadas de Gecina están incluidas como Rentas nuevas por 297,9 Mn €.

Los ingresos de alquiler en España, durante los últimos cinco años, se han multiplicado por 1,52 (incluyendo los ingresos de Gecina en 2005 sería del 3,9), con un crecimiento medio acumulado del 11,1% anual (TACC).

El margen bruto de los alquileres (ingresos menos costes operativos directos) del Grupo ha aumentado hasta 416,2 millones de euros (+159,7%) frente a 160,2 millones de euros en 2004.

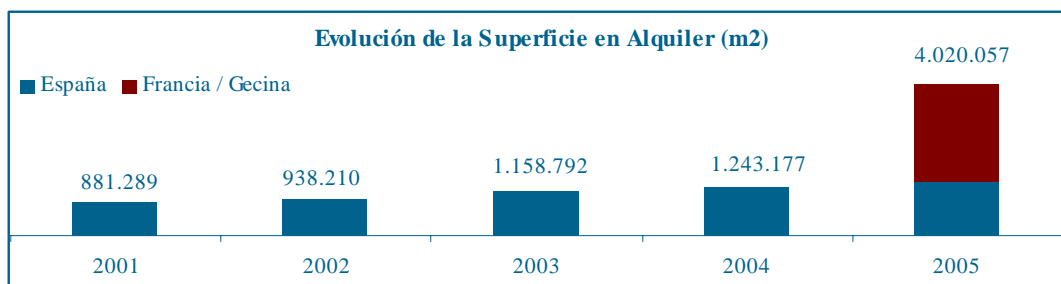


En términos porcentuales, el margen sobre ingresos se sitúa en un 85,0% en 2005: 86,8% en España y 83,9% en Francia.

(a.2) *Superficie*

Al final del año 2005, la cartera de inmuebles del Grupo Metrovacesa ascendía a 4.020.057 m<sup>2</sup> en explotación: 1.441.864 m<sup>2</sup> en España y 2.578.193 m<sup>2</sup> en Francia. Además de estas cifras, existen otros 521.197 m<sup>2</sup> en proyectos que entrarán en explotación en años futuros.

En los últimos cinco años, el tamaño de la cartera de alquiler de Metrovacesa ha aumentado 4,5 veces en términos de metros cuadrados, 1,6 veces si consideramos sólo la superficie de Metrovacesa en España.



La evolución del patrimonio en alquiler de Metrovacesa se repartía según su uso de la forma siguiente:

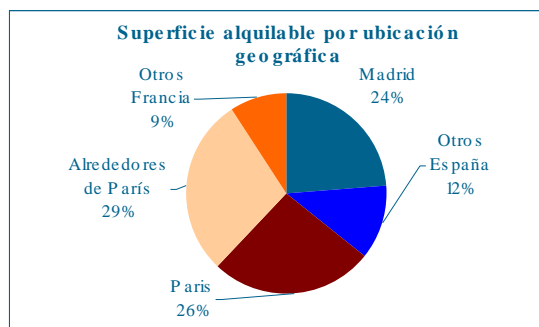
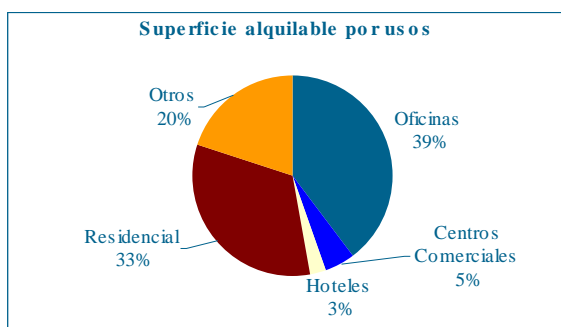
SUPERFICIE ALQUILABLE POR USO (m <sup>2</sup> )					
	2003	2004	2005	% Var s/2004	% Peso 2005
<b>España:</b>					
Oficinas	426.394	416.347	464.153	11,5%	11,5%
Centros Comerciales	153.952	175.819	195.612	11,3%	4,9%
Hoteles	127.014	135.423	112.528	-16,9%	2,8%
Viviendas	81.094	80.637	77.156	-4,3%	1,9%
Locales Comerciales	76.980	73.370	67.355	-8,2%	1,7%
Aparcamientos	208.891	227.810	368.320	61,7%	9,2%
Naves industriales	81.209	127.900	149.058	16,5%	3,7%
Residencias tercera edad	3.259	5.872	7.682	30,8%	0,2%
<b>Total España</b>	<b>1.158.793</b>	<b>1.243.177</b>	<b>1.441.864</b>	<b>16,0%</b>	<b>35,9%</b>
<b>Francia</b>					
Oficinas	-	-	1.131.413	-	28,1%
Residencial	-	-	1.236.264	-	30,8%
Nuevos Productos	-	-	210.516	-	5,2%
<b>Total Francia</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2.578.193</b>	<b>-</b>	<b>64,1%</b>
<b>Total Grupo</b>	<b>1.158.793</b>	<b>1.243.177</b>	<b>4.020.057</b>	<b>223,4%</b>	<b>100,0%</b>



La superficie alquilable de Metrovacesa creció durante el 2005 un 223,4% hasta 4.020.057 m<sup>2</sup> respecto a 2004 (sólo en España aumentó en un 16,0%). Este incremento de metros cuadrados se produce fundamentalmente por la incorporación a la cartera de activos del patrimonio de Gecina, así como por las adquisiciones llevadas a cabo durante el último año y la incorporación de nuevos desarrollos, que han superado en volumen las ventas de inmuebles.

En términos generales, los segmentos que mayor incremento han experimentado han sido aparcamientos, oficinas y centros comerciales.

La distribución de la superficie alquilable en 2005 detallada por ubicación geográfica y por usos se detalla en la tabla y gráficos siguientes:



SUPERFICIE ALQUILABLE 2005 POR UBICACIÓN GEOGRÁFICA Y USO										
(en metros cuadrados)										
Ubicación geográfica	m2 Oficinas	m2 Centro Comercial	m2 hotel	m2 vivienda	m2 Residencias	m2 local comercial	m2 Naves Industriales	m2 bajo rasante	Total m2	% Peso
Andalucía	0	0	50.334	0	0	22.423	0	5.535	78.292	1,9%
Barcelona	5.418	59.346	3.683	249	0	5.577	8.096	15.671	98.040	2,4%
Madrid	445.753	64.914	42.919	59.562	0	37.791	3.850	292.445	947.235	23,6%
País Vasco	0	24.191	0	17.345	0	823	0	9.578	51.938	1,3%
Valencia	0	23.103	8.702	0	3.259	0	0	37.612	72.675	1,8%
Otros	12.981	24.058	6.891	0	4.423	740	137.112	7.479	193.684	4,8%
<b>Total Superficie España</b>	<b>464.153</b>	<b>195.612</b>	<b>112.528</b>	<b>77.156</b>	<b>7.682</b>	<b>67.355</b>	<b>149.058</b>	<b>368.320</b>	<b>1.441.864</b>	<b>35,9%</b>
Paris	478.513	0	0	583.057	0	0	0	0	1.061.570	26,4%
Alrededores de Paris	529.519	0	0	498.604	0	0	122.800	0	1.150.923	28,6%
Lyon	119.309	0	0	143.702	0	0	0	0	263.011	6,5%
Otros	4.072	0	87.716	10.900	0	0	0	0	102.688	2,6%
<b>Total Superficie Francia/Gecina</b>	<b>1.131.413</b>	<b>0</b>	<b>87.716</b>	<b>1.236.264</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>122.800</b>	<b>0</b>	<b>2.578.193</b>	<b>64,1%</b>
<b>Total Superficie Grupo</b>	<b>1.595.566</b>	<b>195.612</b>	<b>200.244</b>	<b>1.313.419</b>	<b>7.682</b>	<b>67.355</b>	<b>271.858</b>	<b>368.320</b>	<b>4.020.057</b>	<b>100,0%</b>
% Peso	39,7%	4,9%	5,0%	32,7%	0,2%	1,7%	6,8%	9,2%	100,0%	



La superficie alquilable se encuentra distribuida principalmente entre oficinas y viviendas que suponen el 72% de la superficie alquilable total de la Sociedad. Geográficamente, la superficie se encuentra diversificada en distintas ubicaciones de España y Francia, si bien existe una alta concentración en sendas capitales: el 65,7% de la superficie española está situada en Madrid y el 85,8% de la superficie francesa está situada en París y sus alrededores (Ile de France).

Durante los años 2003, 2004 y 2005, destacan como principales variaciones patrimoniales las siguientes:

#### Año 2005

Durante el año 2005 se han invertido 652,2 millones de euros en activos patrimoniales en funcionamiento (99,0 Mn € en España y 553,2 Mn € en Francia). En España, únicamente se ha adquirido la sede de Vodafone en Madrid y en Francia, destaca la adquisición de 4 hoteles de la cadena Club Mediterranée y la primera inversión en el segmento de logística con una superficie de 122.867 m<sup>2</sup>.

ACTIVOS ADQUIRIDOS DURANTE 2005					
Nombre	Segmento	Localización	Sup alq. m <sup>2</sup>	Inversión Mn Eur	Peso %
Sede Vodafone	Oficinas	Madrid	25.812	99	15,2%
4 Hoteles Club Med	Hoteles	Savoie / Provence	96.424	194	29,8%
Levallois-Peret	Oficinas	Levallois (París)	33.000	196	30,1%
Neuilly	Oficinas	Neuilly (París)	13.000	74	11,3%
Naves logísticas	Industrial	Región de París	122.867	89	13,6%
<b>Total activos adquiridos</b>			<b>291.103</b>	<b>652</b>	<b>100,0%</b>

Continuando con la política de rotación de activos, que se describe con más detalle en el apartado (a.10) siguiente, durante 2005, la Sociedad ha vendido edificios por valor de 484,2 millones de euros, (386,6 millones de euros en España y 97,6 millones de euros en Francia).

Además, durante 2005, se incorporaron al patrimonio dos proyectos en desarrollo propio, el Parque Empresarial Sanchinarro por 17.191 m<sup>2</sup> de oficinas y el centro comercial Habaneras con 24.058 m<sup>2</sup> de superficie alquilable.

#### Año 2004

Durante el año 2004 se han invertieron 110 millones de euros en activos patrimoniales en funcionamiento. Dicha adquisición se concentró únicamente en dos activos de oficinas (Castellana 257 y 278, con 9.412 m<sup>2</sup> y 18.002 m<sup>2</sup>, respectivamente), ambos modernos y de gran calidad, en los que se estimaba un importante recorrido al alza en ingresos por alquiler y en valor patrimonial a medio plazo.





Además, se finalizaron e incorporaron al patrimonio cuatro proyectos en desarrollo propio en el área de hoteles (con un total de 437 habitaciones y 18.957 m<sup>2</sup>) y uno en oficinas (33.075 m<sup>2</sup> alquilables).

La Sociedad vendió edificios por valor de 143 millones de euros que se correspondían con 53.179 m<sup>2</sup>. Entre los más significativos se encontraban las oficinas de Bilbao y Madrid (Serantes y López de Hoyos), el centro comercial de Saldanha en Lisboa, y viviendas y locales en Barcelona, Bilbao y Madrid.

### Año 2003

Durante el 2003 se incorporaron al patrimonio en renta de la Sociedad las oficinas de Castellana, 280 en Madrid (21.022 m<sup>2</sup>), el 50% del Centro Comercial Tres Aguas en Madrid (32.528 m<sup>2</sup>) y el aparthotel Siroco en Benidorm (9.630 m<sup>2</sup>). Comenzó a aportar rentas a la sociedad el proyecto de oficinas de Alvento (38.542 m<sup>2</sup>).

Continuando con la política de la Sociedad de rotación de activos maduros con el objetivo de mejorar la cartera de patrimonio, durante el 2003 se procedió a la venta de 87.733 m<sup>2</sup>. Entre los inmuebles desinvertidos como más representativos se encuentran las oficinas de Francisco Salzillo, Claudio Coello, Hermosilla, el edificio de viviendas de Basílica 15, el centro comercial de la Moraleja y el local de La Ermita.

#### *(a.3) Evolución de la tasa de vacío*

La tasa de vacío es el porcentaje de metros cuadrados potencialmente alquilables del patrimonio en renta de Metrovacesa que actualmente no se encuentran alquilados por la Sociedad.

La tasa de vacío de la Sociedad al cierre del ejercicio 2005 se situaba en 4,6% para el conjunto de la cartera.



<b>RATIOS DE VACÍO POR PRODUCTOS</b> (en % de m2)			
<b>Mn €</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>
<b><u>España</u></b>			
Oficinas	11,6%	13,0%	10,8%
C.Comerciales	5,9%	4,9%	1,3%
Hoteles	0,0%	0,0%	0,0%
Parking	4,7%	9,5%	7,2%
Locales	2,7%	7,3%	7,3%
Naves	0,2%	1,9%	0,4%
Viviendas	7,3%	13,1%	17,5%
Residencias	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Total España</b>	<b>6,6%</b>	<b>7,7%</b>	<b>6,8%</b>
<b><u>Francia</u></b>			
Oficinas	-	-	6,0%
Residencial	-	-	1,5%
Nuevos Productos	-	-	1,4%
<b>Total Francia</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>3,3%</b>
<b>Total Grupo</b>	<b>6,6%</b>	<b>7,7%</b>	<b>4,6%</b>

La tasa de vacío general del Grupo a final del año se sitúa en 4,6%: en España, el 6,8% y en Francia, el 3,3%.

El Grupo cuenta con más de 22.000 inquilinos con contrato de alquiler en vigor, lo que representa una gran dispersión del riesgo por clientes. Los 10 primeros inquilinos del Grupo representan el 13,9% de las rentas generadas en el 2005, sin que ninguno de ellos individualmente alcance el 3% de las rentas. Por otro lado, el 24,3% de las rentas provienen de inquilinos particulares, a través del segmento de viviendas en Francia, lo que supone una amplia diversificación y reducción de riesgo.

A continuación se incluye una tabla con los principales inquilinos del grupo por volumen de alquiler:

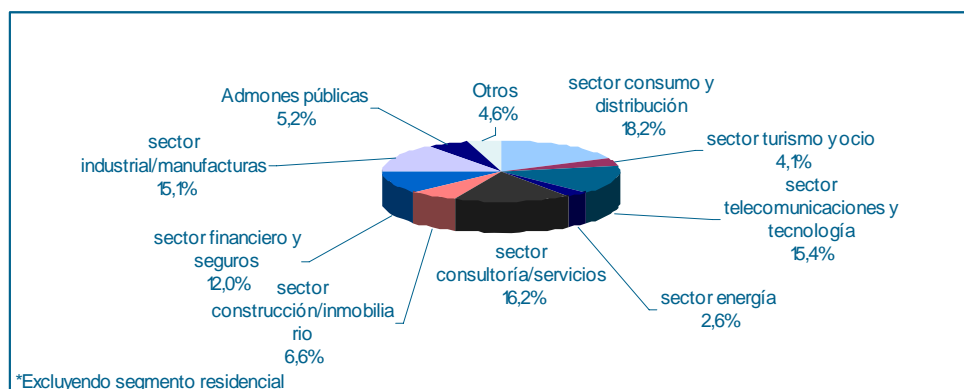
<b>20 PRIMEROS INQUILINOS POR VOLUMEN DE ALQUILER</b>					
	<b>INQUILINO</b>	<b>País</b>	<b>% Total Rentas</b>		<b>Sector</b>
			<b>Grupo</b>	<b>Segmento</b>	
1	REPSOL YPF	España	2,4%	Oficinas	Sector energía
2	THALES	Francia	1,7%	Oficinas	Sector telecomunicaciones y tecnología
3	GMF ASSURANCES	Francia	1,4%	Oficinas	Sector financiero y seguros
4	ALSTOM	Francia	1,4%	Oficinas	Sector industrial / manufacturas
5	LOUIS VUITTON MALLETTIER	Francia	1,4%	Oficinas	Sector consumo y distribución
6	HOSTELERIA UNIDA S.A. (HUSA)	España	1,3%	Hoteles	Sector Turismo y ocio
7	VINCI RUEIL	Francia	1,2%	Oficinas	Sector construcción/inmobiliaria
8	PEUGEOT CITROEN	Francia	1,1%	Oficinas	Sector industrial / manufacturas
9	GROUPE EXPRESS EXPANSION	Francia	1,0%	Oficinas	Sector telecomunicaciones y tecnología
10	GRUPO TELEFONICA	España	0,9%	Oficinas	Sector telecomunicaciones y tecnología
<b>TOP 10 INQUILINOS GRUPO</b>			<b>13,9%</b>		



11	FRANCE TELECOM	Francia	0,9%	Oficinas	Sector telecomunicaciones y tecnología
12	PARTNER RE	Francia	0,6%	Oficinas	Sector financiero y seguros
13	EADS FRANCE	Francia	0,6%	Oficinas	Sector industrial / manufacturas
14	RENAULT	España	0,6%	Oficinas	Sector industrial / manufacturas
15	CEPSA	España	0,6%	Oficinas	Sector energía
16	PROCTER & GAMBLE	Francia	0,6%	Oficinas	Sector consumo y distribución
17	VODAFONE	España	0,6%	Oficinas	Sector telecomunicaciones y tecnología
18	MINISTERE DE LA JUSTICE	Francia	0,5%	Oficinas	Admones públicas
19	NATEXIS IMMO EXPLOITATION	Francia	0,5%	Oficinas	Sector financiero y seguros
20	DDB CIE	Francia	0,5%	Oficinas	Sector consultoría / servicios
<b>TOP 20 INQUILINOS GRUPO</b>			<b>20,1%</b>		

Por sectores de actividad de los inquilinos, el Grupo cuenta también con una cartera diversificada, reflejando los diversos sectores de actividad de las economías española y francesa.

A continuación se incluye una tabla con un desglose de inquilinos por sectores:



#### (a.4) Cartera de oficinas del Grupo Metrovacesa

##### En España:

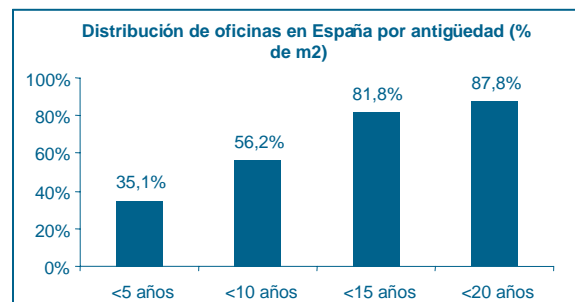
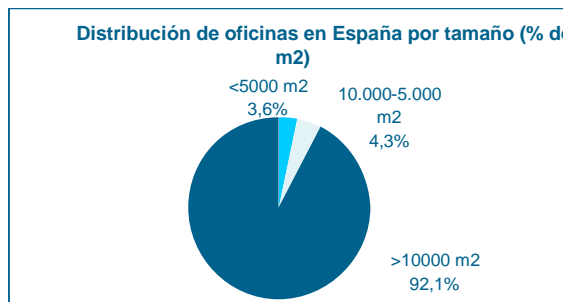
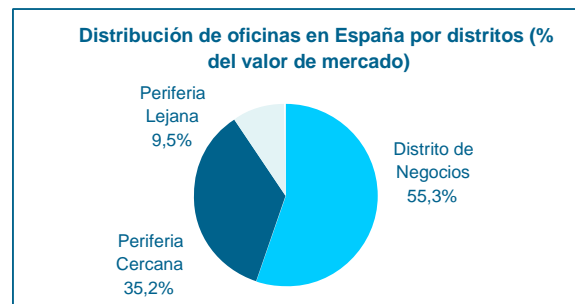
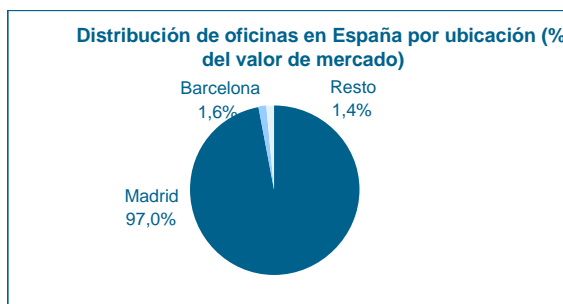
Oficinas es el segmento con mayor peso dentro del negocio de alquiler de Metrovacesa en España, ya que aporta el 54,0% del valor de los activos en explotación y el 45,8% de los ingresos de alquiler en España.

A diciembre de 2005, Metrovacesa cuenta con una cartera de 464.153 m<sup>2</sup> de oficinas en explotación en España, lo que supone un crecimiento del 11,5% con respecto a la cifra de 2004 (416.347 m<sup>2</sup>). A esta superficie, se añadirán otros 265.928 m<sup>2</sup> correspondientes a 8 proyectos actualmente en curso, con una inversión total estimada de 711,9 millones de euros.



Por ubicación, el 97,0% del valor de los activos están situados en Madrid, el 1,6% del valor de los activos en Barcelona y un 1,4% en otras ciudades. Por distritos, el 55,3% de los edificios están situados dentro del distrito de negocios, el 35,2% se localiza en las zonas de crecimiento de la periferia cercana (entre la M-30 y la M-40) y el 9,5% restante del valor de los activos está concentrado en la periferia lejana. Dentro de Madrid, Metrovacesa está incrementando fuertemente su presencia en la zona norte de prolongación de la ciudad, por su atractivo potencial debido a los proyectos de infraestructuras y comunicaciones de la zona.

Actualmente, el 92,1% de los edificios de oficinas tienen un tamaño superior a los 10.000 m<sup>2</sup>. Este porcentaje ha aumentado significativamente en los últimos años (78% en 2004 y 74% en 2003) como resultado de la política de rotación de activos, encaminada a mejorar la eficiencia de los edificios en explotación. Igualmente, el 82% de los edificios tienen una antigüedad media inferior a 15 años, frente a un porcentaje del 70% en 2003.





OFICINAS DE METROVACESA EN ESPAÑA: DETALLE DE LOS ACTIVOS A DICIEMBRE 2005							
Inmueble	Superficie alquilable sobre rasante m2				Superficie m2 bajo rasante	Año Construcc (C), Rehabilit (R), Adquis (A)	Tasa ocupación %
	oficinas	comercial	vivienda	totales			
<b>Madrid Distrito de Negocios</b>							
Edificio Sollube, P. Carlos Trías Bertrán	31.291	318	0	31.609	9.123	1986C	100,0%
Torre de Madrid, Pza. España Castellana, 280	22.470	5.910	13.757	42.137		1956C/1997R	84,1%
P.E. Churruca, Beatriz de Bobadilla 14	17.512	0	0	17.512	2.926	1992C/R/2003A	100,0%
Castellana, 278	16.511	295	0	16.806	11.990	1996C	100,0%
Edificio España, Pza. España (50%)	15.294	0	0	15.294	10.821	1992C/2004A	100,0%
Alfonso XI, 6	10.579	3.588	3.357	17.524	1.615	1953C	18,9%
Edificio Cadagua Castellana, 93	10.348	0	0	10.348	4.075	1981R/2000A	100,0%
Castellana, 257	10.213	1.378	0	11.592	9.576	1976C/1975A	78,3%
Goya, 29	7.949	0	0	7.949	5.310	1995C/2004A	100,0%
Recoletos, 22	4.903	0	0	4.903	2.287	1980C/2001A	100,0%
Marqués de Urquijo, 5	4.580	0	0	4.580	57	1991R/2000A	100,0%
Edificio Gobelas, Castellana 87	1.885	289	0	2.174	508	1970R/2001A	100,0%
Triángulo Princesa, Serrano Jover, 5		3.017	0	3.017		1997C	87,1%
<b>Total Madrid distrito de negocios</b>	<b>156.815</b>	<b>19.606</b>	<b>17.114</b>	<b>193.535</b>	<b>73.213</b>		
<b>Madrid- Periferia cercana</b>							
Parque Naciones. C/ Ribera del Loira	38.108	910	0	39.018	19.610	2001C	90,8%
P.E. Alvento. Vía de los Poblados	32.082	845	0	32.928	15.784	2003C	100,0%
Avenida de Burgos 89	26.333	0	0	26.333	18.800	2005A	100,0%
Avenida de Europa, 1. La Moraleja	24.388	0	0	24.388	20.376	2000	100,0%
P.E. Sanchinarro, María de Portugal, 9-11	17.191	0	0	17.191	11.703	2005C	100,0%
Ática. Vía Dos Castillas, 33E Pozuelo	12.792	0	0	12.792	5.217	1992C/2001A	96,8%
Santiago de Compostela, 94	12.606	523	0	13.130	5.325	1997C	100,0%
Torre Indocentro, c/ Retama 7	10.749	0	0	10.749	4.022	1993C/2000A	100,0%
Ulises, 16-28	9.575	0	0	9.575	8.767	1992C	100,0%
Ed. América, Aragón, 334	3.780	0	0	3.780	1.230	2001R/2000A	100,0%
<b>Total Madrid periferia cercana</b>	<b>187.604</b>	<b>2.279</b>	<b>0</b>	<b>189.883</b>	<b>110.832</b>		
<b>Madrid- Periferia lejana</b>							
P. E. Euronova, c/ Ronda de Poniente, Tres Cantos	27.493	1.175	0	28.667	22.586	1993C	95,1%
P.E. Alvia, Las Rozas.N-VI KM 21	23.566	0	0	23.566	23.175	2004C	95,8%
P.E. El Plantio, C/ Ochandiano, Majadahonda	10.854	0	0	10.854	5.660	1992C	91,1%
Edificio Yunque, P.I. San José Valderas	9.990	0	0	9.990		1989C/2001R	0,0%
Ronda del Poniente 5, Tres Cantos	1.815	0	0	1.815		1990C/2003A	100,0%
<b>Total Madrid periferia lejana</b>	<b>73.719</b>	<b>1.175</b>	<b>0</b>	<b>74.893</b>	<b>51.421</b>		
<b>Barcelona</b>							
Balmes, 236	5.270	794	0	6.064	2.510	2000R	100,0%
<b>Total Barcelona</b>	<b>5.270</b>	<b>794</b>	<b>0</b>	<b>6.064</b>	<b>2.510</b>		
<b>Otras ciudades</b>							
Zimmerstrasse 73. Berlín, Alemania	4.087	0	0	4.087		2001C	37,8%
Duque D'Avila 48-50, Lisboa, Portugal	3.882	0	0	3.882		2004C	24,3%
Restauradores. Lisboa, Portugal	2.258	740	0	2.998		1999A	37,2%
Torre Catalinas. Buenos Aires, Argentina	2.754	0	0	2.754		1999A	100,0%
<b>Total otras ciudades</b>	<b>12.981</b>	<b>740</b>	<b>0</b>	<b>13.721</b>	<b>0</b>		
<b>Total Oficinas</b>	<b>436.389</b>	<b>24.594</b>	<b>17.114</b>	<b>478.096</b>	<b>237.976</b>		
Otras oficinas en edificios mixtos	27.764						
<b>Total oficinas en España</b>	<b>464.153</b>						<b>89,2%</b>



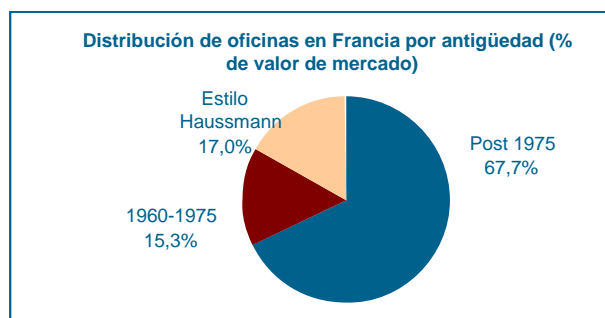
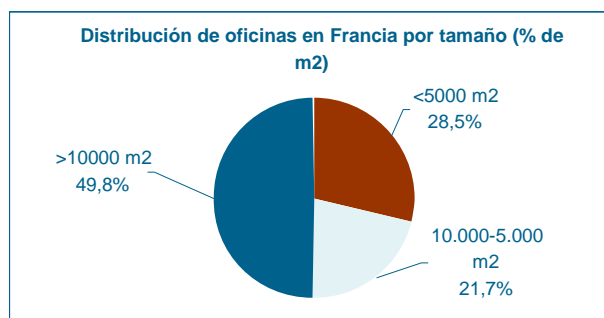
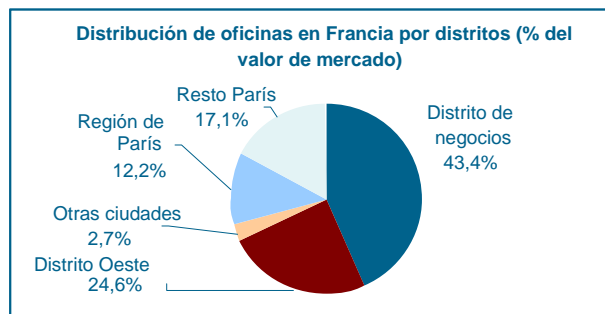
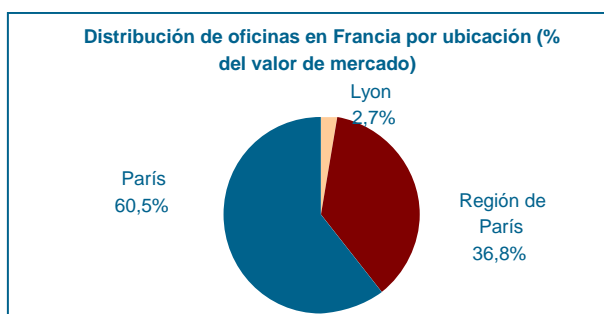
### En Francia:

Las oficinas son el principal segmento de actividad de Gecina, representando el 52,7% del valor de los activos de la filial francesa a finales del año 2005. Gecina cuenta con una cartera de más de 100 edificios de oficinas en explotación en Francia, que suman 1.131.413 m<sup>2</sup>, a los que se añadirán otros 63.433 m<sup>2</sup> correspondientes a 4 proyectos en construcción. En 2005, estos activos han generado unas rentas de 308,1 millones de euros, de las cuales Metrovacesa se ha consolidado 176,6 millones de euros en su cuenta de resultados, por los siete últimos meses.

Geográficamente, el 97,3% de las oficinas de Gecina están ubicadas en París y sus alrededores y el 2,7% restante están en Lyon, la segunda mayor ciudad francesa.

Por distritos, el 43,4% de los edificios están situados en el distrito de negocios del centro de París y el 24,6% en los distritos de negocios al oeste de la ciudad, zonas de crecimiento en la que se sitúan gran parte de los modernos edificios de reciente construcción.

Los activos de Gecina se caracterizan por su gran calidad. Alrededor del 49,8% de los inmuebles tienen una superficie superior a 10.000 m<sup>2</sup> y, además, el 67,7% de ellos tienen una antigüedad de menos de 20 años. Otro 17,0% de los activos son de estilo Haussmann, caracterizados por ser edificaciones de diseño clásico situadas en el centro de París.





OFICINAS DE GECINA EN FRANCIA: DETALLE DE LOS ACTIVOS A DICIEMBRE 2005

Ciudad	Inmueble	Año Construcción	Superficie (m2)			Superficie total m2
			oficinas	comercial	residencial	
<b>PARIS:</b>						
Paris 1°	10/12, place Vendôme	1750	7.821	1.002	0	8.823
Paris 1°	1, boulevard de la Madeleine	1996	1.144	684	548	2.376
Paris 1°	16, rue Duphot	1988	1.405	0	0	1.405
Paris 1°	8/10, rue Villedo	1970	1.366	0	0	1.366
Paris 1°	55, boulevard de Sébastopol	1880	563	200	577	1.340
Paris 1°	7, place de Valois - 11, rue des Bons-Enfants	1800	1.028	0	0	1.028
Paris 2°	14,16 rue des Capucines	1970/2005	10.570	0	0	10.570
Paris 2°	64, rue Tiquetonne - 48, rue Montmartre	1850	5.719	0	4.484	10.203
Paris 2°	5, boulevard Montmartre	1995	3.648	2.487	1.342	7.477
Paris 2°	31/35, boulevard des Capucines	1992	4.136	1.617	0	5.753
Paris 2°	29/31, rue Saint-Augustin	1996	4.531	274	445	5.250
Paris 2°	4, rue de la Bourse	1750	3.570	382	823	4.775
Paris 2°	3, place de l'Opéra	1870	3.872	719	0	4.591
Paris 2°	38, rue des Jeûneurs	1870	3.617	0	307	3.924
Paris 2°	10, rue du Quatre-Septembre - 79, rue de Richelieu - 1, rue Ménars	1870	1.835	720	105	2.660
Paris 2°	35, avenue de l'Opéra - 6, rue Danielle-Casanova	1878	1.739	0	545	2.284
Paris 2°	36, rue des Jeûneurs	1869	926	356	619	1.902
Paris 2°	3, rue du Quatre-Septembre	1870	724	370	343	1.437
Paris 2°	5, rue de Marivaux	1790	0	1.420	0	1.420
Paris 2°	26/28, rue Danielle-Casanova	1800	822	308	252	1.382
Paris 2°	37, boulevard des Capucines	1880	584	0	0	584
Paris 3°	4, rue Beaubourg	1928	2.329	0	0	2.329
Paris 6°	77/81 boulevard Saint-Germain	2002	5.001	8.508	0	13.509
Paris 7°	3/7, rue de Monttessuy	1994	8.058	392	97	8.547
Paris 8°	9/15, avenue Matignon	1997	5.333	4.144	2.585	12.062
Paris 8°	55, rue d'Amsterdam	1996	10.824	539	0	11.363
Paris 8°	8, avenue Delcassé	1988	8.096	1.687	0	9.783
Paris 8°	55, avenue George-V	1995	6.363	2.212	0	8.575
Paris 8°	20, rue de la Ville-l'Evêque	1967	5.450	0	0	5.450
Paris 8°	17, rue du Docteur-Lancereaux	1972	5.428	0	0	5.428
Paris 8°	44, avenue des Champs-Élysées	1925	2.781	2.242	0	5.023
Paris 8°	64, rue de Lisbonne - rue Murillo	1987	4.700	0	0	4.700
Paris 8°	153, boulevard Haussmann	1880	4.021	0	666	4.687
Paris 8°	66, avenue Marceau	1997	4.660	0	0	4.660
Paris 8°	155, boulevard Haussmann	1880	3.676	0	449	4.125
Paris 8°	59/61, rue du Rocher	1964	3.657	0	0	3.657
Paris 8°	151, boulevard Haussmann	1880	2.085	0	1.271	3.356
Paris 8°	18/20, place de la Madeleine	1930	2.609	595	0	3.204
Paris 8°	27, rue de la Ville-l'Evêque	1962	3.169	0	0	3.169
Paris 8°	24, rue Royale	1996	1.609	1.287	0	2.896
Paris 8°	26, rue de Berri	1971	1.836	1.004	0	2.840
Paris 8°	7, rue de Bucarest	1972	2.749	0	0	2.749
Paris 8°	22, rue du Général-Foy	1894	2.579	0	33	2.612
Paris 8°	5, rue Royale	1850	1.968	181	128	2.277
Paris 8°	30, place de la Madeleine	1900	790	1.101	279	2.170
Paris 8°	31, rue d'Amsterdam	1895	1.335	0	760	2.095
Paris 8°	41, avenue Montaigne - 2, rue de Marignan	1924	1.375	583	106	2.064
Paris 8°	162, rue du Faubourg-Saint-Honoré	1953	1.808	133	0	1.941
Paris 8°	57, avenue Franklin-D-Roosevelt - 24, rue du Colisée	1890	1.491	217	127	1.835
Paris 8°	6, rue de Penthièvre	1850	1.795	0	0	1.795
Paris 8°	169, boulevard Haussmann	1880	730	339	661	1.730
Paris 8°	43, avenue de Friedland - rue Arsène-Houssaye	1867	1.672	0	0	1.672
Paris 8°	50, rue de Londres	1993	1.480	0	0	1.480
Paris 8°	5, rue Tronchet	1890	1.000	222	242	1.464
Paris 8°	38, avenue George-V - 53, rue François-1er	1961	496	856	0	1.352
Paris 8°	50, rue des Mathurins	1840	0	913	0	913
Paris 8°	89/91, rue du Faubourg-Saint-Honoré	1972	758	0	0	758
Paris 8°	29, rue du Colisée	1950	686	0	0	686
Paris 8°	75, rue du Faubourg Saint-Honoré	1800	95	179	15	289
Paris 9°	23/29 rue de Châteaudun	1995	11.968	0	0	11.968
Paris 9°	26/28 rue Saint-Georges	1995	3.383	0	0	3.383
Paris 9°	32, boulevard Haussmann	2002	2.513	537	0	3.050
Paris 9°	1/3, rue de Caumartin	1780	1.558	1.050	266	2.874
Paris 9°	44, rue Blanche	1890	1.158	0	957	2.115
Paris 9°	6, rue d'Amsterdam (Le VERMEER)	1990	1.771	0	0	1.771
Paris 9°	21, rue Auber - 24, rue des Mathurins	1866	799	428	300	1.527
Paris 9°	32, boulevard Poissonnière - 2, rue du Faubourg	1900	0	1.138	0	1.138



Montmartre						
Paris 9°	21, rue Drouot -12, rue de Provence	1861	355	502	140	<b>997</b>
Paris 10°	2 ter, boulevard Saint-Martin - 1 ter, rue René-Boulanger	1972	6.400	0	0	<b>6.400</b>
Paris 10°	21, rue d'Hauteville	1850	1.850	0	750	<b>2.600</b>
Paris 12°	193, rue de Bercy	1972	15.291	981	0	<b>16.272</b>
Paris 12°	2/12, rue des Pirogues	1998	7.103	0	0	<b>7.103</b>
Paris 12°	2/12, rue des Pirogues	1998	5.461	0	0	<b>5.461</b>
Paris 12°	173, rue de Charenton (SAINT-ELOI)	1961	0	25	0	<b>25</b>
Paris 14°	37/39, rue Dareau	1988	4.857	0	0	<b>4.857</b>
Paris 14°	11, boulevard Brune	1973	2.544	237	0	<b>2.781</b>
Paris 14°	69/73 boulevard Brune - 10/18, rue des Mariniers	1970	0	2.305	0	<b>2.305</b>
Paris 15°	7/11, place des Cinq-Martyrs-du- Lycée-Buffon	1992	8.355	0	0	<b>8.355</b>
Paris 15°	31, quai de Grenelle (MERCURE)	1973	8.250	0	0	<b>8.250</b>
Paris 15°	34, rue de la Fédération	1973	6.579	0	0	<b>6.579</b>
Paris 15°	28/28 bis, rue du Docteur-Finlay - 5, rue Sextius-Michel	1960	3.444	0	0	<b>3.444</b>
Paris 15°	33, avenue du Maine (Tour MAINE-MONTPARNASSE - 50ème étage)	1991	1.822	0	0	<b>1.822</b>
Paris 16°	24, rue Erlanger	1965	5.956	0	0	<b>5.956</b>
Paris 16°	58/60, avenue Kléber	1992	4.201	588	0	<b>4.789</b>
Paris 16°	43, avenue Marceau - 14, rue Bassano	1928	1.314	0	0	<b>1.314</b>
Paris 16°	100, avenue Paul-Doumer	1920	0	294	0	<b>294</b>
Paris 16°	28, rue Dumont-d'Urville	1880	1.382	0	0	<b>1.382</b>
Paris 16°	17, rue Galilée	1960	680	0	0	<b>680</b>
Paris 17°	153, rue de Courcelles	1991	21.681	0	0	<b>21.681</b>
Paris 17°	32/34, rue Guersant	1992	13.175	0	0	<b>13.175</b>
Paris 17°	45, avenue de Clichy - 2/4, rue Hélène	1991	3.900	0	0	<b>3.900</b>
Paris 17°	63, avenue de Villiers	1880	2.912	0	406	<b>3.318</b>
Paris 17°	251, boulevard Pereire	1973	2.792	0	0	<b>2.792</b>
Paris 17°	12/12 bis, rue Torricelli	1800/2003	2.620	0	0	<b>2.620</b>
Paris 17°	16, rue Médéric	1970	1.338	0	0	<b>1.338</b>
Paris 18°	88/92, boulevard Ney	1972	6.260	0	0	<b>6.260</b>
Paris 19°	96/100, rue Petit	1977	4.185	0	0	<b>4.185</b>
Paris 19°	43 bis/45 rue d'Hautpoul	1977	2.988	0	786	<b>3.774</b>
<b>Sub-total Paris</b>			<b>344.957</b>	<b>45.958</b>	<b>21.414</b>	<b>412.330</b>

<b>Región Paris:</b>						
Montigny-le-Bretonneux	5/9, avenue Ampère	1986	5.534	0	0	<b>5.534</b>
Montigny-le-Bretonneux	4, avenue Newton	1978	4.398	0	0	<b>4.398</b>
Montigny-le-Bretonneux	1, avenue Niepce	1984	4.050	0	0	<b>4.050</b>
Montigny-le-Bretonneux	6, avenue Ampère	1981	3.204	0	0	<b>3.204</b>
Guyancourt	3/9, rue Hélène-Boucher	1990	10.242	0	0	<b>10.242</b>
St-Quentin en Yvelines	2, avenue Gay Lussac	1985-1988	85.054	0	0	<b>85.054</b>
Poissy	16 et 26 rue de la Faisanderie	2002	45.723	2.675	0	<b>48.398</b>
Brétigny-sur-Orge	ZI Les Bordes	1975	17.139	0	0	<b>17.139</b>
Puteaux (Paris-La-Défense)	La Défense - Tour Franklin	1973	12.637	0	0	<b>12.637</b>
Puteaux (Paris-La-Défense)	La Défense - Tour Atlantique	1970	6.376	0	0	<b>6.376</b>
Puteaux (Paris-La-Défense)	La Défense - Tour Franklin	1973	4.559	0	0	<b>4.559</b>
Courbevoie (Paris-La-Défense)	Le Lavoisier - 4, place des Vosges	1989	8.473	0	0	<b>8.473</b>
Boulogne-Billancourt	73/77, rue de Sèvres	1973	5.790	0	0	<b>5.790</b>
Boulogne-Billancourt	42/44, rue de Bellevue	1989	4.121	0	0	<b>4.121</b>
Boulogne-Billancourt	32/36, rue de Bellevue	1988	4.006	0	0	<b>4.006</b>
Boulogne-Billancourt	38, rue Vauthier, 1b rue Bartholdi	1974	3.181	0	0	<b>3.181</b>
Boulogne-Billancourt	40, rue de l'Est	1989	2.024	0	0	<b>2.024</b>
Boulogne-Billancourt	220/224, boulevard Jean-Jaurès	1988	1.986	0	0	<b>1.986</b>
Boulogne-Billancourt	37/39, rue Marcel-Dassault	1993	1.343	0	0	<b>1.343</b>
Boulogne-Billancourt	52, rue Belle Feuille	1980	1.040	0	0	<b>1.040</b>
Boulogne-Billancourt	150, rue Galliéni - rue Henri-Martin	1970	542	0	0	<b>542</b>
Clichy	6, boulevard du Général-Leclerc	1972	7.728	0	0	<b>7.728</b>
Clichy	98, boulevard Victor-Hugo	1970	5.076	0	0	<b>5.076</b>
Montrouge	35, boulevard Romain Rolland	1999	10.429	0	0	<b>10.429</b>
Montrouge	25/31 boulevard Romain Roland	2000	6.709	0	0	<b>6.709</b>
Issy-les-Moulineaux	12, boulevard des Îles	1991	5.370	0	0	<b>5.370</b>
Suresnes	1, quai Marcel Dassault	2003	12.692	0	0	<b>12.692</b>
Suresnes	10, rue du Chevreul	1991	2.680	0	0	<b>2.680</b>





FOLLETO INFORMATIVO

Vanves	66/68, rue Jean-Bleuzen	1990	2.960	0	0	<b>2.960</b>
Vanves	17/19, rue Ernest-Laval	1976	1.518	0	0	<b>1.518</b>
Neuilly-sur-Seine	12/16, boulevard du Général-Leclerc (Neuilly bureaux)	1973	15.867	0	541	<b>16.408</b>
Neuilly-sur-Seine	96/104, avenue Charles de Gaulle	1964	12.569	0	0	<b>12.569</b>
Neuilly-sur-Seine	157, avenue Charles-de-Gaulle	1959	5.340	265	0	<b>5.605</b>
Neuilly-sur-Seine	6 bis/8, rue des Graviers	1959	4.544	0	0	<b>4.544</b>
Neuilly-sur-Seine	159, avenue Charles-de-Gaulle	1970	3.894	0	0	<b>3.894</b>
Neuilly-sur-Seine	159/161, avenue Achille-Peretti - 17, rue des Huissiers	1914	3.830	0	0	<b>3.830</b>
Neuilly-sur-Seine	163/165, avenue Achille-Peretti	1970	2.536	0	0	<b>2.536</b>
Neuilly-sur-Seine	163/165, avenue Charles-de-Gaulle	1967	1.630	0	65	<b>1.695</b>
Neuilly-sur-Seine	195, avenue Charles-de-Gaulle	1960	1.338	0	0	<b>1.338</b>
La Defense	47, rue Louis-Blanc	1992	7.609	0	0	<b>7.609</b>
Levallois-Perret	2/4, quai Michelet	1996	32.960	0	0	<b>32.960</b>
Levallois-Perret	140/146, rue Anatole France	1991	27.031	400	0	<b>27.431</b>
Levallois-Perret	101/109, rue Jean-Jaurès	1988	7.174	0	0	<b>7.174</b>
Levallois-Perret	55, rue Deguingand	1974	4.525	0	0	<b>4.525</b>
Levallois-Perret	109/113, rue Victor-Hugo	1992	4.459	0	0	<b>4.459</b>
Levallois-Perret	68 bis, rue Marjolin	1980	3.640	0	0	<b>3.640</b>
Levallois-Perret	16, rue Paul-Vaillant-Couturier	1982	2.078	0	0	<b>2.078</b>
Levallois-Perret	97, rue Anatole-France	1986	1.379	0	0	<b>1.379</b>
Rueil-Malmaison	Cours Ferdinand-de-Lesseps (VINCI 1)	1992	24.312	1.351	0	<b>25.663</b>
Rueil-Malmaison	Place de l'Europe (VINCI 2)	1993	8.870	916	0	<b>9.786</b>
Rueil-Malmaison	8, rue Henri-Becquerel - 6, rue E. et A. Peugeot	1987	4.500	0	0	<b>4.500</b>
Rueil-Malmaison	55/57, avenue de Colmar - 97/101, avenue Victor-Hugo	1988	2.950	0	0	<b>2.950</b>
Montreuil	46, rue de Lagny - 88/92, rue Robespierre	1971	1.218	0	0	<b>1.218</b>
Bagnolet	59, rue Charles-Delescluze	1972	850	0	0	<b>850</b>
Créteil	9/11, rue Georges-Enesco	1975	9.054	0	0	<b>9.054</b>
Vincennes	5/7, avenue de Paris	1988	3.579	0	0	<b>3.579</b>
Vincennes	9, avenue de Paris	1971/2003	1.967	0	0	<b>1.967</b>
Chevilly-Larue	25, rue du Pont de Halles	1977-1996	15.442	0	0	<b>15.442</b>
<b>Sub-total Región Paris</b>			<b>501.729</b>	<b>5.607</b>	<b>606</b>	<b>507.942</b>
<b>Total Paris+ Región Paris</b>			<b>846.686</b>	<b>51.565</b>	<b>22.020</b>	<b>920.271</b>

<b>Lyon y Región Lyon:</b>						
Saint-Génis-Pouilly	Technoparc GESSIEN - Bâtiment E'	1989	731	0	0	<b>731</b>
Saint-Génis-Pouilly	Technoparc - Bâtiment E	1989	731	0	0	<b>731</b>
Rochevade	Château De ROCHEGUDE	1750	0	1.916	0	<b>1.916</b>
Lyon 2º	29/30, quai Saint-Antoine	1650	0	2.373	460	<b>2.833</b>
Lyon 2º	27, quai Saint-Antoine	1650	0	350	0	<b>350</b>
Lyon 2º	28, quai Saint-Antoine	1650	0	45	0	<b>45</b>
Lyon 3º	74/78 et 82, rue de la Villette (Part-Dieu)	2004	13.087	0	0	<b>13.087</b>
Lyon 3º	19, rue de la Villette	1986	3.903	0	0	<b>3.903</b>
Lyon 3º	19/21, cours de la Liberté	1850	0	1.773	549	<b>2.322</b>
Lyon 3º	74, rue de Bonnel	1986	1.950	0	0	<b>1.950</b>
Lyon 3º	21, rue François-Garcin	1989	1.848	0	0	<b>1.848</b>
Lyon 7º	75, rue de Gerland	1850/1980/97	21.834	0	0	<b>21.834</b>
Lyon 7º	174/188, avenue Jean-Jaurès - 42, rue Pré-Gaudry	1950/70/94	12.078	0	0	<b>12.078</b>
Lyon 7º	174, avenue Jean-Jaurès	1950/70/94	3.783	0	0	<b>3.783</b>
Lyon 7º	81/85, rue de Gerland	1850/1980/97	1.635	0	0	<b>1.635</b>
Villeurbanne	1, avenue Paul-Kruger - 51, rue Emile- Decorps	1981	2.440	0	0	<b>2.440</b>
Villeurbanne	63, avenue Roger-Salengro	1981	2.136	0	0	<b>2.136</b>
Ecully	6, chemin Moulin-Carron	1984	700	0	0	<b>700</b>
Irigny	Le BROTEAU	1980	10.400	0	0	<b>10.400</b>
Génas	Rue de Genève	1991	5.565	0	0	<b>5.565</b>
<b>Total Lyon y Región Lyon</b>			<b>82.821</b>	<b>6.457</b>	<b>1.009</b>	<b>90.287</b>

<b>Otras ciudades:</b>						
Nantes	49, quai Malakoff	-	1.052	187	0	<b>1.239</b>
Lille	Parc SAINT-MAUR - avenue de Mormal	1962	0	0	164	<b>164</b>
Arras	37, rue Saint-Aubert (SAINT-JEAN)	1970	2.833	0	0	<b>2.833</b>
<b>Total otras ciudades</b>			<b>3.885</b>	<b>187</b>	<b>164</b>	<b>4.236</b>

<b>Otras oficinas en edificios de uso mixto</b>	<b>31.415</b>	<b>48.125</b>			<b>79.540</b>
---	---------------	---------------	--	--	---------------

<b>Total general inmuebles en explotación</b>	<b>964.807</b>	<b>106.334</b>	<b>23.193</b>	<b>1.094.334</b>
---	----------------	----------------	---------------	------------------

<b>Proyectos en construcción y suelo</b>						
Paris 2º	37, rue du Louvre - 25, rue d'aboukir	1935	7.852	0	0	<b>7.852</b>
Paris 2º	122, rue Réaumur - 7/9, rue Saint-Joseph	1890	2.730	458	386	<b>3.574</b>
Paris 2º	120, rue Réaumur	1880	1.198	0	0	<b>1.198</b>
Paris 9º	16, boulevard Montmartre	1820	2.314	936	1.457	<b>4.707</b>
Paris 15º	16, rue Linois (Centre Commercial)	1979	3.118	9.886	0	<b>13.004</b>



BEAUGRENELLE)						
Boulogne-Billancourt	122, avenue du Général-Leclerc	1968	9.387	1.578	0	<b>10.965</b>
Lyon 3 <sup>e</sup>	72/86, avenue Félix-Faure - 106, boulevard Vivier-Merle ZAC BUIRE (suelo)	1880	20.815	0	0	<b>20.815</b>
<b>Total inmuebles en construcción y suelo</b>			<b>47.414</b>	<b>12.858</b>	<b>1.843</b>	<b>62.115</b>
<b>Total oficinas en Francia / Gecina</b>			<b>1.012.221</b>	<b>119.192</b>	<b>25.036</b>	<b>1.156.449</b>

(a.5) *Cartera de viviendas en alquiler del Grupo Metrovacesa*

**En España:**

Metrovacesa cuenta con 8 edificios de vivienda en alquiler (6 de ellos en Madrid, 1 en Barcelona y 1 en San Sebastián) más otros edificios de uso mixto, que suman en total 77.156 mm2. En los últimos años se ha venido reduciendo el peso de este segmento, que ha aportado 5,2 millones de euros de rentas en 2005, para incrementar el peso de otros segmentos con mayor rentabilidad. Este segmento de vivienda en España aporta el 5,9% del valor de los activos en explotación en España y el 2,7% de los ingresos de alquiler en España.

VIVIENDAS EN ALQUILER DE METROVACESA EN ESPAÑA									
Inmueble	Localidad	Superficie (m2)				Total	Número viviendas	Año Construcc (C), Rehabilit (R), Adquis (A)	Tasa ocupación %
		vivienda	oficinas	local comercial	bajo rasante				
BENTA BERRI	San Sebastián	17.345	0	0	9.578	26.923	510	1998C	100%
ALCORCON	Madrid	10.403	0	275	4.237	14.915	153	2000C	99%
VALDEBERNARDO	Madrid	10.150	0	0	3.320	13.470	152	1999C	98%
PAVONES	Madrid	9.028	0	75	3.728	12.830	134	2000C	97%
GENERAL IBAÑEZ IBERO, 5	Madrid	7.140	846	894	2.270	11.150	64	1978 C	54%
S. FCO. DE SALES	Madrid	5.603	1.002	1.091	2.716	10.412	60	1984C/1979A	56%
ALQUILER DIAGONAL 600	Barcelona	249	148	0	0	397	2	2004A	26%
ORENSE, 8	Madrid	124	0	0	4	128	2	1984 C/ 1979 A	-
<b>TOTAL VIVIENDAS</b>		<b>60.042</b>	<b>1.996</b>	<b>2.335</b>	<b>25.854</b>	<b>90.227</b>	<b>1.077</b>		
Otras viviendas (en edificios Torre de Madrid y Edificio España)		17.114							
<b>Total viviendas en España</b>		<b>77.156</b>							
									<b>82%</b>

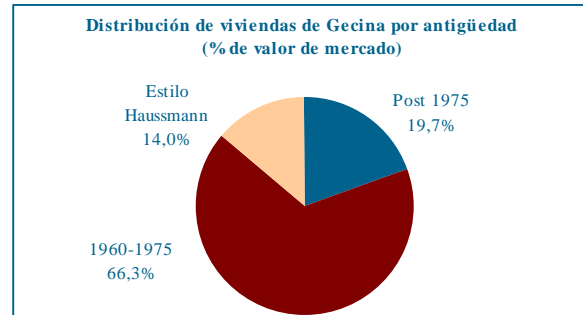
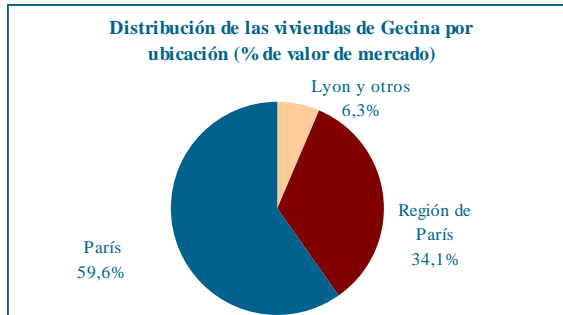
**En Francia:**

Gecina cuenta con una cartera de 17.991 apartamentos en alquiler, que suman 1.236.264 m2 repartidos en 200 edificios. Se trata del segundo segmento más importante de Gecina, ya que aporta el 41,2% del valor de los activos de la compañía francesa, y que ha generado unas rentas de 204,5 millones de euros en 2005, de las cuales Metrovacesa se ha consolidado 119,0 millones de euros por los últimos siete meses.

La mayor parte de los activos residenciales se sitúan en París y sus alrededores (93,7%), y otro 6,3% se encuentra en otras ciudades, como Lyon.



FOLLETO INFORMATIVO



VIVIENDAS EN ALQUILER DE GECINA EN FRANCIA

Ciudad	Inmueble	Año Construcción	Número apartamentos	Superficie m2 residencial	Superficie m2 oficinas/comercial	Superf. m2 total
<b>París:</b>						
París 1º	184, rue de Rivoli - 2, rue de l'Echelle	1880	12	1.264	918	2.182
París 2º	6 bis, rue Bachaumont	1880	13	1.000	1.092	2.092
París 3º	7/7 bis, rue Saint-Gilles	1987	42	2.713	135	2.848
París 4º	2, rue Crillon	1969	36	2.160	603	2.763
París 5º	7, rue Nicolas-Houël	1972	195	11.740	0	11.740
París 5º	21, rue Galande - 2, rue des Anglais	1800	37	656	158	814
París 6º	1, carrefour Croix-Rouge	1876	14	982	209	1.191
París 7º	262, boulevard Saint-Germain	1880	9	705	556	1.261
París 7º	266, boulevard Saint-Germain	1880	9	963	141	1.104
París 7º	12, cité Vaneau	1880	2	396	0	396
París 7º	63 bis, rue de Varenne	1880	2	313	0	313
París 7º	7, cité Vaneau	1880	1	307	0	307
París 7º	3, cité Vaneau	1880	1	207	0	207
París 7º	9, cité Vaneau	1880	1	190	0	190
París 8º	44, rue Bassano - 11, rue Magellan	1907	34	4.335	590	4.925
París 8º	80, rue du Rocher	1903	17	1.990	179	2.169
París 8º	21, rue Clément-Marot	1880	6	1.330	649	1.979
París 8º	165, boulevard Haussmann	1866	12	1.042	752	1.794
París 8º	51, rue de Rome	1865	13	1.211	501	1.712
París 8º	93, rue du Faubourg-Saint-Honoré	1880	15	1.066	510	1.576
París 8º	40, rue d'Artois	1900	10	1.478	0	1.478
París 8º	3, rue Treilhard	1866	11	802	610	1.412
París 8º	7 bis, rue Monceau	1890	6	1.018	165	1.183
París 8º	7, rue Monceau	1880	3	480	519	999
París 8º	5, rue Monceau	1890	4	863	98	961
París 8º	30, rue de Laborde	1930	2	108	64	172
París 9º	13/17, cité de Trévisé	1998	44	2.773	0	2.773
París 9º	21, rue Condorcet	1881	23	1.579	404	1.983
París 9º	6 bis, rue de Châteaudun	1880	8	857	53	910
París 9º	16, cité de Trévisé	1881	6	322	60	382
París 9º	34, rue Pierre-Semard	1869	0	63	152	215
París 10º	166/172, quai de Jemmapes	1982	139	8.753	0	8.753
París 10º	41/47, rue de la Grange-aux-Belles	1967	86	4.971	792	5.763
París 10º	141, rue La Fayette	1898	9	1.060	640	1.700
París 11º	45/53, avenue Philippe-Auguste	1970	71	4.564	1.416	5.980
París 11º	44/50, rue Pétiou	1978	40	2.820	420	3.240
París 11º	8, rue du Chemin-Vert	1969	42	2.200	713	2.913
París 11º	8 bis, rue Lacharrière	1967	42	2.486	0	2.486
París 12º	46, boulevard de Reuilly - 38, rue Taine	1972	159	8.541	2.655	11.196
París 12º	24/26, rue Sibuet	1970	159	9.760	85	9.845
París 12º	220, rue du Faubourg-Saint-Antoine	1969	127	6.535	1.019	7.554
París 12º	18/20 bis, rue Sibuet	1992	63	4.423	73	4.496
París 12º	25, avenue de Saint-Mandé	1964	83	3.619	161	3.780
París 12º	9/11, avenue Ledru-Rollin	1997	62	3.047	177	3.224
París 12º	25/27, rue de Fécamp - 45, rue de Fécamp	1988	32	2.590	181	2.771
París 12º	29, avenue Ledru-Rollin	1929	36	2.120	534	2.654
París 12º	12/14, boulevard de Picpus	1966	22	1.628	52	1.680
París 12º	173 bis, rue de Charenton (SAINT-ELOI II)	1965	0	0	412	412
París 12º	26/36, rue Claude-Decaen - 42/46, rue de Fécamp	1965	1	110	0	110
París 13º	2/12, rue Charbonnel - 53, rue de l'Amiral-Mouchez - 65/67, rue Brillat Savarin	1966	181	12.007	490	12.497



## FOLLETO INFORMATIVO

Paris 13°	10/18, passage Foubert	1989	92	6.233	0	<b>6.233</b>
Paris 13°	49/53, rue Auguste-Lançon - 26, rue de Rungis -55/57, rue Brillat Savarin	1971	40	3.413	1.800	<b>5.213</b>
Paris 13°	20, rue du Champ-de-l'Alouette	1965	53	3.886	939	<b>4.825</b>
Paris 13°	22/24, rue Wurtz	1988	68	4.471	248	<b>4.719</b>
Paris 13°	53, rue de la Glacière	1970	53	646	99	<b>745</b>
Paris 13°	84, boulevard Massena (Tour BOLOGNE)	1972	0	0	270	<b>270</b>
Paris 13°	184, avenue de Choisy	1970	1	81	0	<b>81</b>
Paris 14°	26, rue du Commandant-René-Mouchotte	1966	316	21.076	0	<b>21.076</b>
Paris 14°	36/38, rue Cabanis	1975	83	3.911	1.124	<b>5.035</b>
Paris 14°	3, villa Brune	1970	108	4.689	0	<b>4.689</b>
Paris 14°	149/153, rue Raymond-Losserand - 1/5, rue Pauly	1979	67	3.564	599	<b>4.163</b>
Paris 14°	83/85, rue de l'Ouest	1978	31	1.981	112	<b>2.093</b>
Paris 14°	8/20, rue du Commandant-René-Mouchotte	1967	1	42	0	<b>42</b>
Paris 15°	6, rue de Vouillé	1969	588	28.215	1.961	<b>30.176</b>
Paris 15°	159/169, rue Blomet - 334/342, rue de Vaugirard	1971	320	21.524	5.310	<b>26.834</b>
Paris 15°	148, rue de Lournel - 74/86, rue des Cévennes - 49, rue Lacordaire	1965	316	21.979	802	<b>22.781</b>
Paris 15°	76/82, rue Lecourbe - rue François Bonvin (BONVIN-LECOURBE)	1971	247	13.875	6.581	<b>20.456</b>
Paris 15°	85/89, boulevard Pasteur	1965	261	16.451	0	<b>16.451</b>
Paris 15°	10, rue du Docteur-Roux - 189/191, rue de Vaugirard	1967	228	13.015	2.739	<b>15.754</b>
Paris 15°	191, rue Saint-Charles - 17, rue Varet	1960	208	12.319	0	<b>12.319</b>
Paris 15°	26, rue Linois (Tour H15)	1979	192	11.634	0	<b>11.634</b>
Paris 15°	74, rue Lecourbe	1971	93	8.042	0	<b>8.042</b>
Paris 15°	22/24, rue Edgar-Faure	1996	85	6.774	301	<b>7.075</b>
Paris 15°	18/20, rue Tiphaine	1972	79	4.862	2.126	<b>6.988</b>
Paris 15°	39, rue de Vouillé	1999	84	6.291	135	<b>6.426</b>
Paris 15°	168/170, rue de Javel	1962	85	5.817	135	<b>5.952</b>
Paris 15°	27, rue Balard	1995	64	5.798	0	<b>5.798</b>
Paris 15°	20, rue de Cronstadt	1967	59	3.750	910	<b>4.660</b>
Paris 15°	170, rue Saint-Charles - 55, rue des Bergers	1965	48	2.856	1.148	<b>4.004</b>
Paris 15°	199, rue Saint-Charles	1967	59	3.253	0	<b>3.253</b>
Paris 15°	44/50, rue Sébastien-Mercier	1971	40	2.464	703	<b>3.167</b>
Paris 15°	75/77, rue Saint-Charles	1979	40	2.764	0	<b>2.764</b>
Paris 15°	37/39, rue des Morillons	1966	37	2.212	524	<b>2.736</b>
Paris 15°	89, rue de Lournel	1988	23	1.487	245	<b>1.732</b>
Paris 15°	12, rue Chambéry	1968	30	890	0	<b>890</b>
Paris 15°	52, avenue de Saxe	1905	5	842	0	<b>842</b>
Paris 15°	3, rue Jobbé-Duval	1900	13	586	0	<b>586</b>
Paris 15°	22, rue de Cherbourg - 25, rue de Chambéry	1965	4	332	0	<b>332</b>
Paris 16°	6/14, rue de Rémusat - square Henri-Paté	1962	187	15.987	1.023	<b>17.010</b>
Paris 16°	17/19, rue Mesnil - 48, rue Saint-Didier	1963	220	12.822	143	<b>12.965</b>
Paris 16°	60, avenue Paul-Doumer - 7, rue Vital	1880	30	3.708	743	<b>4.451</b>
Paris 16°	46 bis, rue Saint-Didier	1969	42	2.071	670	<b>2.741</b>
Paris 16°	10, avenue d'Eylau	1880	9	2.286	0	<b>2.286</b>
Paris 16°	3, rue Franklin	1900	10	1.807	363	<b>2.170</b>
Paris 16°	7, rue Georges-Ville	1911	14	1.879	0	<b>1.879</b>
Paris 16°	4, avenue d'Eylau	1880	9	1.721	0	<b>1.721</b>
Paris 16°	12, avenue Boudon	1988	21	1.690	0	<b>1.690</b>
Paris 16°	72, avenue Mozart	1862	14	1.673	0	<b>1.673</b>
Paris 16°	10/12, rue de Saïgon	1984	20	1.598	0	<b>1.598</b>
Paris 16°	2, rue Poussin	1880	12	1.212	0	<b>1.212</b>
Paris 16°	14, rue Raynouard	1913	5	844	0	<b>844</b>
Paris 16°	6, rue Poussin	1880	8	837	0	<b>837</b>
Paris 16°	11, chaussée de La Muette	1897	4	526	0	<b>526</b>
Paris 16°	4, rue Poussin	1880	4	339	0	<b>339</b>
Paris 16°	16, rue de Lübeck	1897	2	320	0	<b>320</b>
Paris 16°	11, rue du Conseiller-Collignon	1933	1	249	0	<b>249</b>
Paris 16°	8/10, rue Oswaldo-Cruz	1930	2	223	0	<b>223</b>
Paris 16°	12, rue Raynouard	1913	0	196	0	<b>196</b>
Paris 16°	8/9, avenue Saint-Honoré-d'Eylau	1880	1	138	0	<b>138</b>
Paris 17°	169/183, boulevard Péreire - 7/21, rue Faraday - 49, rue Laugier	1882	236	20.661	1.713	<b>22.374</b>
Paris 17°	6/8, rue Meissonnier	1885	34	4.881	634	<b>5.515</b>
Paris 17°	10, rue Nicolas-Chuquet	1995	54	3.159	455	<b>3.614</b>
Paris 17°	54, rue de Prony	1885	14	2.906	346	<b>3.252</b>
Paris 17°	75/79, rue Laugier - 12, rue Galvani	1980	39	2.693	0	<b>2.693</b>
Paris 17°	81, rue Jouffroy-d'Abbans	1880	10	1.742	698	<b>2.440</b>
Paris 17°	4, rue Meissonnier	1885	14	1.882	489	<b>2.371</b>
Paris 17°	28, avenue Carnot	1882	24	2.367	0	<b>2.367</b>
Paris 17°	79, rue Jouffroy-d'Abbans	1880	9	1.345	776	<b>2.121</b>
Paris 17°	7, rue Saint-Senoch	1909	16	2.082	0	<b>2.082</b>



## FOLLETO INFORMATIVO

Paris 17°	80, rue de Prony	1885	15	1.711	91	<b>1.802</b>
Paris 17°	38/40, rue de Lévis	1966	22	1.304	466	<b>1.770</b>
Paris 17°	3, rue Meissonnier	1885	10	1.391	261	<b>1.652</b>
Paris 17°	25, rue du Colonel-Moll - 11, rue Saint-Ferdinand	1906	15	1.450	115	<b>1.565</b>
Paris 17°	4, rue Léon-Cosnard	1903	15	1.337	0	<b>1.337</b>
Paris 17°	30, avenue Carnot	1882	13	1.220	0	<b>1.220</b>
Paris 17°	7, rue Montenotte	1800	11	1.032	186	<b>1.218</b>
Paris 17°	32, avenue Carnot	1882	9	1.034	161	<b>1.195</b>
Paris 17°	121, rue de Courcelles	1908	13	960	218	<b>1.178</b>
Paris 18°	234, rue Championnet	1980	208	12.243	0	<b>12.243</b>
Paris 18°	40, rue des Abbesses	1907	33	1.951	188	<b>2.139</b>
Paris 19°	104/106, rue Petit - 16, allée de Fontainebleau	1977	1	69	0	<b>69</b>
Paris 19°	25/31, rue Pradier - 63, rue Fessart	1965	202	14.526	358	<b>14.884</b>
Paris 19°	8/10, rue Manin	1967	113	6.213	0	<b>6.213</b>
Paris 19°	29/33, rue des Ardennes	1984	69	5.084	0	<b>5.084</b>
Paris 19°	27/31, avenue de Flandre - 6/8, rue du Maroc	1996	54	3.336	219	<b>3.555</b>
Paris 20°	20/24, rue de la Plaine - 15/17, rue de Lagny	1965	218	12.591	0	<b>12.591</b>
Paris 20°	42/52 et 58/60, rue de la Py - 15/21, rue des Montiboeufs	1967	141	7.967	498	<b>8.465</b>
Paris 20°	59/61, rue de Bagnolet	1979	57	3.227	101	<b>3.328</b>
Paris 20°	19/21, rue d'Annam	1981	57	2.907	0	<b>2.907</b>
Paris 20°	162, rue de Bagnolet	1992	32	2.305	134	<b>2.439</b>
Paris 20°	44/57, rue de Bagnolet	1992	30	1.926	308	<b>2.234</b>
<b>Sub-total Paris</b>			<b>8.466</b>	<b>559.800</b>	<b>59.106</b>	<b>618.906</b>
<b>Región Paris:</b>						
Versailles	Petite place -7/ 9, rue Sainte-Anne - 6, rue Madame - 20, rue du Peintre Le Brun	1968	192	13.899	2.675	<b>16.574</b>
Versailles	13, avenue du Général-Pershing	1972	152	10.895	0	<b>10.895</b>
Versailles	7, rue de l'Amiral-Serre	1974	75	5.577	0	<b>5.577</b>
Versailles	79, rue des Chantiers	1965	63	4.128	156	<b>4.284</b>
Versailles	48, rue Albert-Joly	1966	24	1.968	175	<b>2.143</b>
Versailles	6, boulevard du Roi	1966	23	1.732	0	<b>1.732</b>
Saint-Germain-en-Laye	17, rue Félicien-David	1966	41	2.996	0	<b>2.996</b>
Saint-Germain-en-Laye	31, avenue Saint-Fiacre - 10/28, rue Marie-Stuart	1987	19	2.568	0	<b>2.568</b>
Saint-Germain-en-Laye	33/61 rue Rouget-de-L'Isle - 40/41, rue Jeanne d'Albret	1987	17	2.228	0	<b>2.228</b>
Le Chesnay	16/20, rue Pottier	1980	147	8.147	443	<b>8.590</b>
La Celle-Saint-Cloud	1, allée du Béarn	1961	245	16.091	0	<b>16.091</b>
La Celle-Saint-Cloud	16/22 bis, avenue de Circourt	1966	44	3.539	0	<b>3.539</b>
Bougival	12/18, côte de la Jonchère	1982	71	5.909	0	<b>5.909</b>
Chatou	3, avenue de la Faisanderie	1972	27	1.723	0	<b>1.723</b>
Maisons-Laffitte	21/31, rue des Côtes	1982	47	3.854	0	<b>3.854</b>
Maisons-Laffitte	56, avenue de Saint-Germain	1981	64	5.046	0	<b>5.046</b>
Saint-Michel-sur-Orge	Rue Chabrier	1968	511	38.348	0	<b>38.348</b>
Saint-Michel-sur-Orge	Rue Berlioz	1968	294	20.098	632	<b>20.730</b>
Massy	Avenue nationale - allée de Suède,Norvège,Pologne,Finlande,Danemark - square du Portugal	1967	1	77	0	<b>77</b>
Chilly-Mazarin	5, rue des Dalhias	1972	1	94	0	<b>94</b>
Courbevoie (Paris-La-Défense)	3/6, square Henri-Regnault	1974	224	12.626	0	<b>12.626</b>
Boulogne-Billancourt	108, rue de Bellevue - 99, rue de Sèvres	1968	318	24.564	0	<b>24.564</b>
Boulogne-Billancourt	108, rue de Bellevue - 99, rue de Sèvres	1968	106	5.402	0	<b>5.402</b>
Boulogne-Billancourt	94/98, rue de Bellevue	1974	63	4.474	0	<b>4.474</b>
Boulogne-Billancourt	59 bis/59 ter, rue des Peupliers - 35 bis, rue Marcel -Dassault	1993	33	2.740	292	<b>3.032</b>
Boulogne-Billancourt	175, boulevard Jean-Jaurès	1994	49	3.001	0	<b>3.001</b>
Issy-les-Moulineaux	30/32, rue Diderot - 35, rue Danton	1985	33	2.019	298	<b>2.317</b>
Issy-les-Moulineaux	20/22, rue Hoche	1984	27	1.664	0	<b>1.664</b>
Antony	17/25, avenue Jeanne-d'Arc	1973	230	13.556	0	<b>13.556</b>
Antony	254/278, rue Adolphe-Pajeaud	1972	112	5.622	0	<b>5.622</b>
Vanves	5 bis, rue Larmeroux	1970	117	7.497	0	<b>7.497</b>
Vanves	2/6, rue Ernest-Laval	1978	62	3.406	1.070	<b>4.476</b>
Meudon	7, rue du Parc - 85, rue de la République	1966	206	16.322	0	<b>16.322</b>
Neuilly-sur-Seine	1/2/3/5/7/9, rue Théophile-Gautier - 2,rue Casimir Pinel	1880	103	10.120	185	<b>10.305</b>



## FOLLETO INFORMATIVO

Neuilly-sur-Seine	47/49, rue Perronet	1976	46	3.503	0	<b>3.503</b>
Neuilly-sur-Seine	54/56, boulevard du Général-Leclerc - 70/72, rue Edouard-Nortier	1961	48	2.855	0	<b>2.855</b>
Neuilly-sur-Seine	8, rue Bertheaux-Dumas	1910	12	1.892	155	<b>2.047</b>
Neuilly-sur-Seine	41, boulevard du Commandant-Charcot	1950	14	1.574	0	<b>1.574</b>
Neuilly-sur-Seine	77, rue Perronet	1963	32	1.497	0	<b>1.497</b>
Neuilly-sur-Seine	7 bis, rue Jacques-Dulud	1989	12	1.242	0	<b>1.242</b>
Saint-Cloud	165/185, boulevard de la République	1966	119	9.269	809	<b>10.078</b>
Saint-Cloud	9/11, rue Pasteur	1964	63	6.526	0	<b>6.526</b>
Chatenay-Malabry	148, rue d'Aulnay	1973	113	6.400	0	<b>6.400</b>
Chatenay-Malabry	97, avenue Roger-Salengro	1972	102	6.084	0	<b>6.084</b>
Levallois-Perret	136/140, rue Arisitide-Briand	1992	73	4.699	0	<b>4.699</b>
Sèvres	Allée des Acacias -15/17, route de Gallardon	1973	250	15.644	512	<b>16.156</b>
Le Plessis-Robinson	25, rue Paul-Rivet	1997	132	11.265	250	<b>11.515</b>
Garches	12, rue Sylvain-Vignerat	1972	158	10.776	0	<b>10.776</b>
Garches	17/21, rue Jean-Mermoz	1974	32	1.946	0	<b>1.946</b>
Garches	12, rue des Quatre-Vents	1987	8	1.120	0	<b>1.120</b>
Courbevoie	4/6/8, rue Victor-Hugo - 8/12, rue de l'Abreuvoir - 11, rue de L'industrie	1966	202	13.977	732	<b>14.709</b>
Courbevoie	102/110, avenue Marceau - 175/181, rue Jean-Pierre-Timbaud	1966	111	8.563	1.674	<b>10.237</b>
Courbevoie	161/165, rue Jean-Baptiste-Charcot	1965	89	6.314	0	<b>6.314</b>
Courbevoie	8/12, rue Pierre-Lhomme	1996	96	5.344	0	<b>5.344</b>
Courbevoie	3, place Charras	1985	67	4.807	0	<b>4.807</b>
Courbevoie	43, rue Jules-Ferry - 25, rue Cayla	1996	58	3.574	0	<b>3.574</b>
Courbevoie	6, rue des Vieilles-Vignes	1962	54	2.716	0	<b>2.716</b>
Courbevoie	9/15, rue Adélaïde	1971	38	2.407	152	<b>2.559</b>
Courbevoie	190, boulevard Saint-Denis	1965	30	2.281	0	<b>2.281</b>
Courbevoie	9, rue Killford	1966	13	1.120	0	<b>1.120</b>
Ville-d'Avray	1 à 33, avenue des Cèdres - 3/5 allée Forestière - 1, rue du Belvédère de la Ronce	1966	584	40.157	1.008	<b>41.165</b>
Ville-d'Avray	14/18, rue de la Ronce	1963	159	15.902	0	<b>15.902</b>
Ville-d'Avray	6, Chemin Desvallières	1965	81	6.234	0	<b>6.234</b>
Asnières	46, rue de la Sablière	1994	87	6.130	0	<b>6.130</b>
Crétail	1/15, passage Saillenfait	1971	114	8.628	0	<b>8.628</b>
Saint-Maur-des-Fossés	4, quai du Parc - 69, rue Gabriel-Péri	1966	40	3.452	0	<b>3.452</b>
Saint-Mandé	7, rue de l'Amiral-Courbet	1975	63	4.524	0	<b>4.524</b>
Bry-sur-Marne	106/108, avenue du Général-Leclerc - quai Louis-Ferber	1982	1	96	0	<b>96</b>
Saint-Maurice	1/5, allée des Bateaux-Lavoires - 4, promenade du Canal	1994	87	6.382	0	<b>6.382</b>
Maisons-Alfort	58/60, avenue Georges-Clémenceau	1967	124	7.168	0	<b>7.168</b>
<b>Total Región Paris</b>			<b>7.053</b>	<b>497.998</b>	<b>11.218</b>	<b>509.216</b>
<b>Total Paris+ Región Paris</b>			<b>15.519</b>	<b>1.057.798</b>	<b>70.324</b>	<b>1.128.122</b>
<b>Lyon y Región Lyon:</b>						
Lyon 2º	26, quai Saint-Antoine	1650	4	362	91	<b>453</b>
Lyon 2º	1/3 et 12/22, cours Bayard - 44, rue Quivogne	1895	1	51	0	<b>51</b>
Lyon 3º	100, cours La Fayette	1965	218	17.683	1.884	<b>19.567</b>
Lyon 3º	15/33, rue Desaix	1963	280	17.164	1.077	<b>18.241</b>
Lyon 3º	113/119, cours Gambetta - 17, rue Dunois (SGIL)	0	100	9.478	127	<b>9.605</b>
Lyon 4º	104/110, rue Hénon	1966	93	7.899	283	<b>8.182</b>
Lyon 5º	85/92, quai Pierre-Scize	1890	101	7.900	1.638	<b>9.538</b>
Lyon 6º	47, avenue de Saxe	1932	10	969	778	<b>1.747</b>
Lyon 7º	Le Fleuve - 40/43,avenue Leclerc	1969	87	7.392	0	<b>7.392</b>
Lyon 7º	Le Fleuve Quai - 39, avenue Leclerc	1969	23	1.511	162	<b>1.673</b>
Lyon 7º	Le Fleuve Sud - 9/11,rue Commandant Ayasse	1969	16	1.303	279	<b>1.582</b>
Lyon 9º	La Clairière - 176, rue de Saint-Cyr	1972	120	9.987	0	<b>9.987</b>
Villeurbanne	83, cours de la République	1967	98	5.652	473	<b>6.125</b>
Ecully	20/24, chemin de Charrière-Blanche	1968	426	35.718	380	<b>36.098</b>
Caluire-et-Cuire	Bissardon - 23/29, rue de l'Oratoire	1962	211	17.876	489	<b>18.365</b>
<b>Total Lyon y Región Lyon</b>			<b>1.788</b>	<b>140.945</b>	<b>7.661</b>	<b>148.606</b>
<b>Otras ciudades:</b>						
Fos-sur-Mer	Les JARDINS	1.966	36	2.967	0	<b>2.967</b>
Gradignan	Chemin du Naudet	1.974	240	7.560	0	<b>7.560</b>
Montpellier	Avenue Saint-Clément - 2/13, square Murillo	1.967	2	138	0	<b>138</b>
Toulon	2, rue Guiol - 7, boulevard de Strasbourg	1910	1	71	0	<b>71</b>
<b>Total otras ciudades</b>			<b>279</b>	<b>10.736</b>	<b>0</b>	<b>10.736</b>
<b>Otras viviendas en edificios de uso mixto</b>			<b>380</b>	<b>25.036</b>	<b>0</b>	<b>25.036</b>
<b>Total general inmuebles en explotación</b>			<b>17.586</b>	<b>1.209.479</b>	<b>77.985</b>	<b>1.287.464</b>
<b>Proyectos en construcción y suelo</b>						
Lyon 3º	19/20, quai Augagneur	1860/1890	25	1.748	1.555	<b>3.303</b>
<b>Total inmuebles en construcción y suelo</b>			<b>25</b>	<b>1.748</b>	<b>1.555</b>	<b>3.303</b>
<b>Total viviendas en alquiler en Francia / Gecina</b>			<b>17.991</b>	<b>1.236.264</b>	<b>79.540</b>	<b>1.315.804</b>



(a.6) *Cartera de Centros Comerciales de Metrovacesa en España*

Los centros comerciales son el segundo segmento con mayor peso en el negocio de alquiler de Metrovacesa en España, representando el 24,1% del valor de los activos en explotación de Metrovacesa España y el 25,7% de los ingresos de rentas de España.

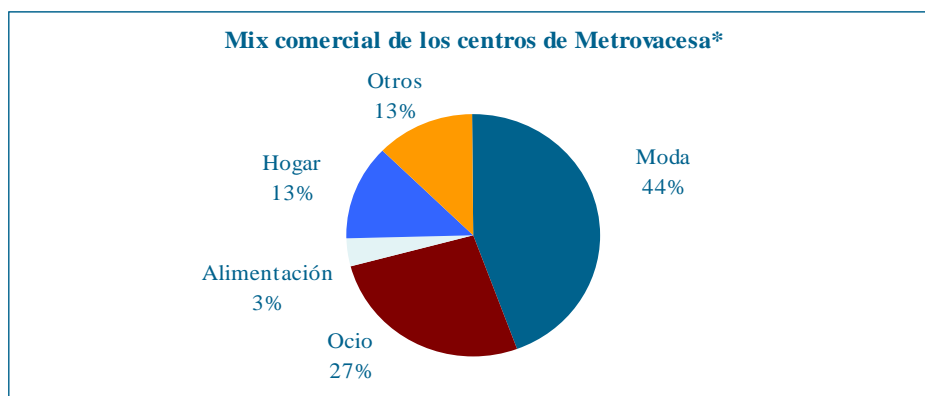
Al final de 2005, Metrovacesa cuenta con cinco centros comerciales en explotación que suman 195.612 m2 de superficie comercial bruta alquilable. Todos ellos son de gran tamaño (superior a los 20.000 m2 alquilables) y están ubicados en las principales ciudades de la geografía española y la costa mediterránea: Madrid, Barcelona, Valencia, Bilbao y Torre Vieja. Durante el año 2005, un total de 40,4 millones de personas visitaron los centros comerciales de Metrovacesa.

Metrovacesa tiene una larga trayectoria como promotor y operador de centros comerciales desde los años 80. De hecho, cuatro de los cinco centros actuales que se explotan en la actualidad, fueron desarrollados por la propia compañía. El último de éstos en abrir sus puertas fue el centro Habaneras, en Torre Vieja, el pasado marzo 2005 con una ocupación del 100% y gran éxito de afluencia de público.

CENTROS COMERCIALES DE METROVACESA EN ESPAÑA							
Centro Comercial	Ubicación	Tipología	Superficie comercial del centro (m2)	Superficie alquilable de MVC (m2)	Plazas parking	Tasa ocupación %	Fecha de incorporación
Centro Comercial La Maquinista	Barcelona	Regional/Urbano	79.273	59.346	4.000	98%	2002
Centro Comercial Tres Aguas	Madrid	Regional/Periferia	65.130	64.914	3.300	98%	2003*
Centro Comercial Artea	Vizcaya	Regional/Urbano	44.702	24.191	3.950	100%	1998
Centro Comercial El Saler	Valencia	Regional/Urbano	43.373	23.103	3.200	99%	1995
Centro Comercial Habaneras	Torre Vieja (Alicante)	Regional/Urbano	24.058	24.058	900	100%	2005
<b>Total centros comerciales en España</b>			<b>256.536</b>	<b>195.612</b>	<b>15.350</b>	<b>99%</b>	

\* Inaugurado en 2002 y adquirido por Metrovacesa en Junio 2003

Para los próximos años, a diciembre 2005, Metrovacesa contaba con cinco proyectos de centros comerciales que sumarán otros 109.238 m2 a la cartera del Grupo. Destacan el parque comercial Thader en Murcia y el centro comercial La Vital en Gandía que entran en explotación en 2006.



(\*) Sólo incluye la superficie de los centros que son propiedad de Metrovacesa

#### (a.7) Cartera de Hoteles del Grupo Metrovacesa

##### **En España:**

El hotelero es el tercer segmento con mayor peso en el negocio de alquiler de Metrovacesa en España, con el 6,0% del valor de los activos en explotación de España y el 13,8% de los ingresos de alquiler.

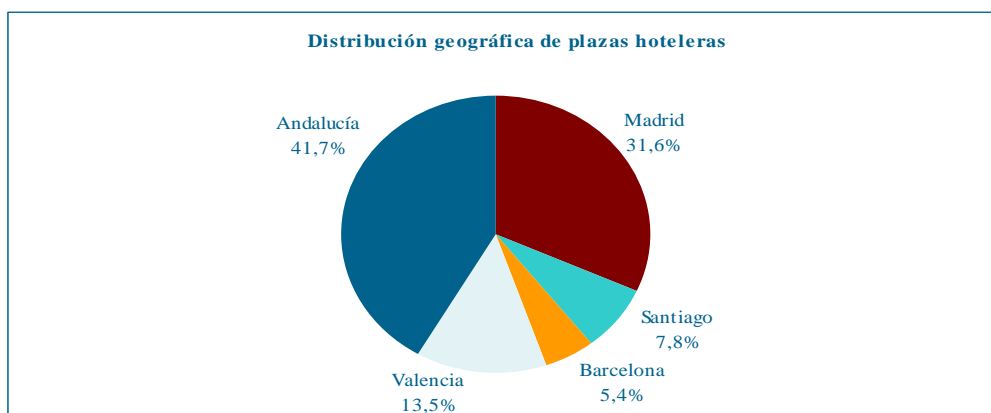
Al final de 2005, Metrovacesa contaba con 10 hoteles en explotación, que suman 1.718 habitaciones y 112.528 m<sup>2</sup>, con categorías diferentes: uno de 5 estrellas, cuatro de 4 estrellas, y cinco de 3 estrellas. De los 10 hoteles, cuatro de ellos están situados en Madrid, dos en Valencia, y uno en Barcelona, Santiago de Compostela, Torremolinos y Roquetas de Mar.

Los hoteles del Grupo están gestionados generalmente por cadenas hoteleras de prestigio nacional e internacional, como Sol Meliá, NH Hoteles, HUSA, etc., que pagan a Metrovacesa un alquiler, ya sea fijo o variable, por el uso del inmueble. Excepcionalmente, algunos hoteles están gestionados directamente por Metrovacesa, como los Holiday Inn Express de Tres Cantos y Valencia, mediante contratos de franquicia con marcas internacionales. La venta del hotel Crowne Plaza de Madrid, a finales de 2005, ha reducido notablemente el peso de la gestión directa, centrándose más en el papel de propietario con ingresos de alquiler.

El Grupo contaba con cuatro proyectos hoteleros en desarrollo, que añadirán 904 nuevas habitaciones, en Madrid y Barcelona. De ellos, el Hotel Husa Paseo del Arte ha abierto sus puertas a principios de 2006 en el centro de Madrid.

Adicionalmente a la cartera en explotación del Grupo, Metrovacesa, a través de su filial participada Coto de los Ferranes, S.L., cuenta con una participación indirecta del 25% en el Hotel AC los Ferranes (Gijón), de 78 habitaciones.





HOTELES DE METROVACESA EN EXPLOTACIÓN EN ESPAÑA							
Hotel	Ubicación	Categoría	Número habitaciones	Superficie (m <sup>2</sup> )		Años de	Segmento
				s/rasante	b/rasante	C(constr) R(rehab) A(adquisic)	
Husa Princesa	Madrid	5 E	275	28.918	918	1975 C /1976 A	Urbano
Husa Moncloa	Madrid	4 E	128	8.135	0	1994 R /1995 A	Urbano
Holiday Inn Express Tres Cantos	Tres Cantos (Madrid)	3 E	61	2.894	0	1993 C	Urbano
Travelodge Las Rozas	Las Rozas (Madrid)	3 E	79	2.972	0	2004C	Urbano
NH La Maquinista	Barcelona	3 E	92	3.683	1.000	2004C	Urbano
Tryp Almussafes	Valencia	3 E	132	5.411	502	2004C	Urbano
Holiday Inn Express Valencia	Valencia	3 E	100	3.291	0	2001 C	Urbano
Tryp San Lázaro	Santiago	4 E	134	6.891	693	2004C	Urbano
El Pinar	Torremolinos (Málaga)	4 E	382	30.967	0	1992 R /1999 A	Vacacional
Playa Capricho	Roquetas de Mar (Almería)	4 E	335	19.366	0	1998 R / 2000 A	Vacacional
<b>Total hoteles en España</b>			<b>1.718</b>	<b>112.528</b>	<b>3.113</b>		

### En Francia:

En 2005, Gecina ha creado una nueva área de negocio para entrar en nuevos segmentos en los que la compañía francesa aún no estaba presente: hoteles, naves logísticas, centros comerciales, etc. El objetivo que se persigue es dinamizar y diversificar la cartera y buscar una mayor rentabilidad neta, mientras disminuyen los yields en los segmentos tradicionales de la compañía (oficinas y vivienda).

Durante los últimos meses del 2005, este objetivo ha comenzado a materializarse en las inversiones llevadas a cabo, adquiriéndose cuatro hoteles a Club Med con un total de 1.569 habitaciones y 87.716 m<sup>2</sup>.

Este nuevo segmento hotelero en Francia representa, a diciembre de 2005, el 2,2% del valor total de los activos en Francia, y el 1,5% del total de los activos de patrimonio del Grupo Metrovacesa, siendo el objetivo estratégico continuar incrementando el peso de estos nuevos segmentos.



HOTELES DE GECINA EN EXPLOTACIÓN EN FRANCIA				
Ciudad	Inmueble	Año Construcción	Número Habs	Superficie m2 Hoteles
<b>HOTELES:</b>				
Opio	Village Club Med Opio Domaine de la Tour Chemin de la Tourreviste	1989	502	30.360
Peisey Vallandry	Village Club Med Plan Peisey	2005	280	25.367
Aime La Plagne	Village Club Med La Plagne	1990	436	17.991
Val d'Isère	Village Club Med le Legettaz	1990	351	13.998
<b>Total hoteles en Francia</b>			<b>1.569</b>	<b>87.716</b>

(a.8) *Otros productos dentro de la cartera de alquiler de Metrovacesa*

**En España:**

Dentro de su política de diversificación, Metrovacesa tiene presencia en otros segmentos inmobiliarios complementarios a los anteriores: viviendas en alquiler, locales comerciales, naves industriales, aparcamientos y residencias para la tercera edad. El total de los siguientes productos representa el 10,4% del valor de los activos en explotación en España y el 12,0% de las rentas de 2005.

i) *Locales comerciales*

La compañía cuenta con una cartera de 18 locales comerciales en España, situados en Andalucía, San Sebastián y Madrid, con un total de 67.355 m2 de superficie comercial. El segmento de locales comerciales ha contribuido a los ingresos de la compañía con 8,0 millones de euros.

LOCALES COMERCIALES PROPIEDAD DE METROVACESA EN ESPAÑA						
Inmueble	Localidad	Superficie (m2)			Año Construcc (C), Rehabilit (R), Adquis (A)	Tasa Ocupación %
		local comercial	oficinas	bajo rasante		
CALLAO, 5	Madrid	9.661	1.988	0	1993R/1997A	100%
LOCALES HOSPITAL LA PAZ	Madrid	1.436	0	0	1998C/2002A	100%
EDIFICIO GOYA 29	Madrid	1.300	0	0	1979R/2001A	100%
LOCAL AVDA LIBERTAD,30 S.SEBAS	San Sebastián	823	0	0	2001A	100%
CIUDAD DE ELCHE 27-29	Barcelona	835	0	0	2001A	0%
MAIGNON 15-17	Barcelona	465	0	0	2001A	0%
Supersol (12 locales)	Andalucía	25.906	0	17.696	2001A	100%
<b>TOTAL LOCALES COMERCIALES</b>		<b>40.426</b>	<b>1.988</b>	<b>17.696</b>		
Otros locales (en edificios mixtos con viviendas y oficinas)		26.928				
<b>Total locales en España</b>		<b>67.355</b>				<b>93%</b>

ii) *Naves industriales*

Metrovacesa cuenta con 149.058 m2 de naves industriales en explotación, que han aportado unas rentas de 5,6 millones de euros en 2005. La mayor parte de la actividad industrial del Grupo se lleva a cabo a través de PEGESA (Parques Empresariales Gran Europa, S.A.), empresa participada al 50% por Metrovacesa, que se dedica al alquiler, desarrollo y venta de naves industriales en la provincia de Guadalajara.



NAVES INDUSTRIALES Y LOGÍSTICAS DE METROVACESA EN ESPAÑA

Inmueble	Localidad	Superficie (m2)			Año Construcc (C), Rehabilit (R), Adquis (A)	Tasa ocupación total %
		industrial	oficinas	bajo rasante		
Cabanillas Pegesa	Cabanillas (Guadalajara)	84.511	0	0	VARIOS	100%
Alovera Pegesa	Alovera (Guadalajara)	35.812	0	0	VARIOS	99%
Azuqueca Pegesa	Azuqueca (Guadalajara)	16.790	0	0	VARIOS	100%
PICO SAN PEDRO	Madrid	3.850	1.250	700	1988C/2001A	100%
N-IV KM.12,7 GETAFE (AMPER)	Madrid	0	22.530	0	1991C/2002A	100%
Otras naves	Varios	8.096	0	0	-	100%
<b>Total naves industriales en España</b>		<b>149.058</b>	<b>23.780</b>	<b>700</b>		<b>100%</b>

iii) Aparcamientos

Metrovacesa cuenta con un total de 368.320 m2 de superficie alquilable para uso de aparcamientos, de los cuales 82.914 m2 corresponden a 9 aparcamientos en rotación (con 3.495 plazas de aparcamiento), y 285.405 m2 corresponden a la superficie bajo rasante de edificios alquilados de oficinas, vivienda, hoteles, etc. La totalidad de los parkings en rotación son gestionados por la sociedad Metropark, S.A. y generalmente son concesiones administrativas a largo plazo. Los aparcamientos han aportado unos ingresos de 9,1 millones de euros en 2005.

APARCAMIENTOS DE METROVACESA

Inmueble	Localidad	Año Construcc (C), Rehabilit (R), Adquis (A)	Superficie (m2) bajo rasante	Nº Plazas	Inicio concesión	Plazo de concesión
GENERAL RODRIGO	Madrid	1969C	4.625	90	-	Propiedad
DIEGO DE LEON	Madrid	1999C	3.703	203	1999	75 años
HERNANI	Madrid	1998C	2.712	115	1998	75 años
AV.PAÍS VALENCIA	Torrent (Valencia)	1991C	9.500	387	1991	50 años
LA FE	Valencia	2002C	8.388	377	2002	75 años
GLORIETA-PAZ	Valencia	1989C	7.826	359	1989	55 años
SANTA MICAELA	Valencia	1992C	6.784	288	1992	55 años
PORTA DEL MAR	Valencia	1989C	4.612	172	1989	55 años
TOME CANO	Tenerife	1990C	6.786	302	1990	50 años
<b>Total aparcamientos</b>			<b>82.914</b>	<b>3.193</b>		
Otros aparcamientos y aparcamientos en edificios mixtos			285.405			
<b>Total aparcamientos en España</b>			<b>368.320</b>			

*iv) Residencias de tercera edad y estudiantes*

Metrovacesa tiene dos residencias de tercera edad en propiedad, en Béjar (Salamanca) y Valencia, que suman 244 camas y 7.682 m<sup>2</sup>. En el año 2005, han generado 0,2 millones de euros de ingresos por rentas.

Adicionalmente, participa de forma minoritaria en otras cinco residencias de tercera edad a través de la participada Planiger (35% propiedad de Metrovacesa) con la marca Adavir, y en cuatro residencias de estudiantes a través de la participada Campus (44% propiedad de Metrovacesa). En adición a las rentas provenientes de las tres áreas principales de patrimonio (oficinas, centros comerciales y hoteles), la Sociedad cuenta con otros productos complementarios como son las viviendas, los locales comerciales, los aparcamientos, las naves industriales y las residencias. Estas áreas generadoras de rentas aportaron durante el 2004 en total un 15% de los ingresos en alquiler.

**RESIDENCIAS PARA LA TERCERA EDAD DE METROVACESA EN ESPAÑA**

<b>Inmueble</b>	<b>Ubicación</b>	<b>Superficie s/rasante</b>	<b>Nº camas</b>	<b>Año de construcción</b>
RESIDENCIA MAMÁ MARGARITA	Béjar (Salamanca)	4.423	125	2002C
RESIDENCIA EL SALER	Valencia	3.259	119	2001C
<b>Total residencias para la tercera edad en España</b>		<b>7.682</b>	<b>244</b>	

**En Francia:**

En 2005, Gecina ha creado una nueva área de negocio para entrar en nuevos segmentos en los que la compañía francesa aún no estaba presente: hoteles, naves logísticas, centros comerciales, etc. El objetivo que se persigue es dinamizar y diversificar la cartera y buscar una mayor rentabilidad neta, mientras disminuyen los yields en los segmentos tradicionales de la compañía (oficinas y vivienda).

Durante los últimos meses del 2005, este objetivo ha comenzado a materializarse en las inversiones llevadas a cabo, entre ellas, inversiones en tres plataformas logísticas en los alrededores de París, que suman 122.800 m<sup>2</sup> alquilables.

Este nuevo segmento logístico representa, a diciembre de 2005, el 1,0% del valor total de los activos en Francia, y el 0,7% del total de los activos de patrimonio del Grupo Metrovacesa, siendo el objetivo estratégico continuar incrementando el peso de los nuevos segmentos.



LOGÍSTICA DE GECINA EN FRANCIA			
Ciudad	Inmueble	Año Construcción	Superficie m2 Logística
<b>LOGISTICA:</b>			
Vaux le Pénil	Zac du Tertre Chérisy	2002	70.300
Roissy en Brie	Zac des Grands Champs	2002	36.000
Saint-Ouen L'Aumône	Zac des Béthunes	2002	16.500
<b>Total logística en Francia</b>			<b>122.800</b>

(a.9) *Vencimiento de contratos y rentas de mercado*

El contrato de alquiler estándar tiene una duración de cinco años en España y de nueve años en Francia. Durante la vida del contrato, hay una revisión anual de la renta de alquiler tomando como referencia el Índice de Precios al Consumo (IPC), en el caso de España, o el Índice de Costes de Construcción (ICC), en el caso de Francia. Al finalizar el contrato, las partes pueden pactar una renovación del mismo, con actualización de las rentas a los nuevos niveles del mercado en ese momento.

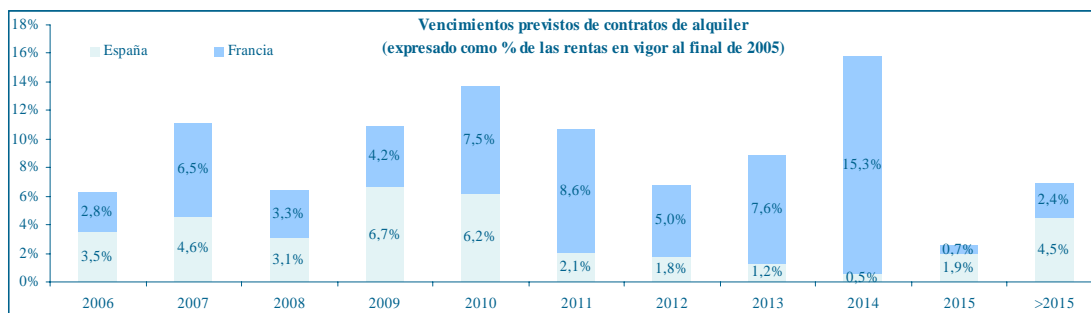
Al final del año 2005, los contratos en vigor tenían un vencimiento medio de 6,3 años, lo que proporcionaba un alto grado de seguridad sobre los ingresos de alquiler de los próximos años. Esta cifra es algo superior en Francia (6,6 años) que en España (5,2 años), debido a las diferencias en el contrato estándar de cada país. Dentro de España, el vencimiento es más largo en segmentos como los hoteles o los centros comerciales, dadas las especiales características de los mismos.

La renta anual contratada del Grupo, a diciembre de 2005, ascendía a 224,8 €/m<sup>2</sup>/año (174,0 €/m<sup>2</sup>/año en España, y 247,3 €/m<sup>2</sup>/año en Francia).

VENCIMIENTO MEDIO RENTAS ANUALES		
Segmento	Renta anual contratada* (€/m <sup>2</sup> /año)	Vto medio (años)
Oficinas	215,2	3,8
Centros Comerciales	245,4	6,8
Hoteles	106,4	10,6
Resto Productos	83,7	5,4
<b>Total España</b>	<b>174,0</b>	<b>5,2</b>
Oficinas	339,0	5,8
Residencial	163,0	7,9
<b>Total Francia / Gecina</b>	<b>247,3</b>	<b>6,6</b>
<b>Total cartera Grupo</b>	<b>224,8</b>	<b>6,3</b>

\*Renta anual de cartera: precio medio de alquiler (€/m<sup>2</sup>/año) de la cartera actual de patrimonio en alquiler

Teniendo en cuenta el calendario de los contratos en vigor, no está previsto que se concentre un volumen de vencimientos elevado en ninguno de los próximos años.



*(a.10) Rotación de Activos Inmobiliarios*

Como en años anteriores, la rotación de activos llevada a cabo durante 2005 ha permitido mejorar la calidad y antigüedad media de la cartera, ya que se han vendido activos maduros y de escasa rentabilidad.

Durante el año 2005, el Grupo ha realizado ventas de activos de alquiler por importe de 484,2 millones de euros, de los cuales 386,6 millones de euros se han realizado en España y 97,6 millones de euros en Francia (Gecina).

Estas ventas han generado unas plusvalías contables de 256,1 millones de euros (251,1 millones en España y 4,9 millones de Francia). El margen de plusvalía ha sido del 65,0% en España y del 5,1% en Francia. En caso de Francia, el reducido margen se explica porque el coste contable de los inmuebles es el del valor de mercado de los activos en el momento de la adquisición, en junio de 2005.

<b>ROTACIÓN DE ACTIVOS EN ALQUILER</b>			
<i>(en millones de euros)</i>			
	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>
<b><u>España:</u></b>			
Oficinas	69,2	72,9	227,4
Viviendas	53,1	16	0,0
Locales	39,9	6,9	5,6
Parkings	0,8	2,7	2,9
C. Comerciales	71	44,6	23,7
Industrial	7,7	0	3,1
Hoteles	0	0	116,0
Residencias	0	0	7,9
<b>Total España</b>	<b>241,7</b>	<b>143,1</b>	<b>386,6</b>
<b><u>Francia</u></b>			
Oficinas	n.a.	n.a.	18,9
Residencial	n.a.	n.a.	78,7
<b>Total Francia</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>97,6</b>
<b>Total Grupo</b>	<b>241,7</b>	<b>143,1</b>	<b>484,2</b>



Con estas desinversiones, se consolida la política de desinversión de activos llevada a cabo por el Grupo. El yield medio de los inmuebles vendidos en España se ha situado en torno al 3,5%, frente a un yield medio de adquisiciones (rentas entre precio de compra) del 5,4% en España y del 6,7% en Francia.

DETALLE DESINVERSIÓN DE ACTIVOS 2005			
Segmento	Activo	Ciudad	Valor Venta MI €
<b>España:</b>			
C. Comercial	C.C. Artea (Exento)	Vizcaya	5.734
C. Comercial	Hipermercado Murcia	Murcia	14.425
C. Comercial	Cines Gandía	Gandía	3.535
Hoteles	Crowne Plaza	Madrid	111.991
Hoteles	Solar Renta S. Cugat	Barcelona	4.038
Local Comercial	Local A1 CC Dendabara	Vitoria	1.082
Local Comercial	CC. Leganés	Madrid	1.923
Local Comercial	Can Serra	Barcelona	1.000
Local Comercial	San Gervasio	Barcelona	675
Local Comercial	Avda del Perú	Barcelona	571
Local Comercial	Carretera Tarrassa, 446	Barcelona	342
Naves Industriales	Nave Azuqueca (Pegesa)	Azuqueca	3.050
Oficinas	Edificio España	Madrid	138.600
Oficinas	Edif. Hewlet Packard	Madrid	37.500
Oficinas	Serantes	Madrid	8.764
Oficinas	San Sotero	Madrid	6.500
Oficinas	San Romualdo	Madrid	4.113
Oficinas	Goya (Imocris)	Lisboa	190
Oficinas	Océano II	Barcelona	17.200
Oficinas	Océano I	Barcelona	13.800
Oficinas	Delegación Alicante	Alicante	736
Parkings	Total ventas unitarias de Parking	Varios	160
Residencias	Solar Res. Carabanchel	Madrid	7.895
Viviendas	Orense 8	Madrid	2.753
<b>Total activos vendidos en España</b>			<b>386.576</b>
<b>Francia:</b>			
Oficinas	2/6, rue de la Chaussée-d'Antin	Paris 9ème	67
Oficinas	4, boulevard Malesherbes	Paris 8ème	303
Oficinas	11, place de la Madeleine	Paris 8ème	219
Oficinas	87/89, rue La Boétie	Paris 8ème	88
Oficinas	9, rue Christophe-Colomb	Paris 8ème	65
Oficinas	5, avenue de Villars	Paris 7ème	23
Oficinas	1/1 bis, avenue de Villars	Paris 7ème	16
Oficinas	3/5, boulevard de la Madeleine	Paris 1er	60
Oficinas	88/92, boulevard Ney	Paris 18ème	199
Oficinas	69, rue Ampère	Paris 17ème	148
Oficinas	62, rue Ampère	Paris 17ème	3
Oficinas	25, rue Jean-Giraudoux	Paris 16ème	760
Oficinas	104/104 bis, rue Saint-Charles	Paris 15ème	5.034
Oficinas	4, allée Ferrand	Neuilly-sur-Seine	1.736
Oficinas	72/78, avenue Georges-Clémenceau	Nanterre	105
Oficinas	2/4, rue Andras-Beck - 5/7, rue Jeanne-Braconnier	Meudon-la-Forêt	3.585
Oficinas	148, route de la Reine	Boulogne-Billancourt	3.270
Oficinas	150, route de la Reine	Boulogne-Billancourt	1.666
Oficinas	218, boulevard Jean-Jaurès	Boulogne-Billancourt	1.513
Oficinas	50, rue Reinhardt - 51, rue Diaz	Boulogne-Billancourt	11
Residencial	10, boulevard de la Paix	Poissy	6.717
Residencial	22/34, rue Balard - rue des Cévennes	Paris 15ème	1.249
Residencial	Varias unidades residencial	Varios	69.541,6
-	Ajustes		1.198
<b>Total activos vendidos en Francia</b>			<b>97.577</b>
<b>Total Activos vendidos en el Grupo</b>			<b>484.153</b>



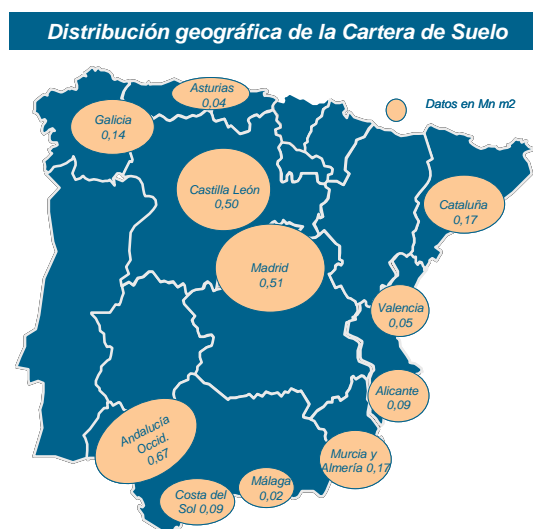
La estrategia de Metrovacesa en cuanto a la rotación se centra en aquellos activos de escaso potencial de revalorización, por haber alcanzado su maduración (por su localización, diseño o calidad), o bien aquellos en los que se puede obtener un yield de salida atractivo.

**(b) Promoción para la venta: Viviendas y Suelo**

La segunda gran área de actividad de la Sociedad es la promoción inmobiliaria de viviendas y la gestión de suelo. Representa el 18,8% (2.948 millones de euros) del valor de mercado de los activos inmobiliarios del Grupo, y ha contribuido el 23,7% del margen bruto del Grupo en 2005 (promoción de viviendas un 21,9% y la venta de suelo en un 1,9% del margen 2005).

Esta actividad consiste en el desarrollo, diseño y comercialización de viviendas para su venta, a partir de suelos adquiridos previamente por la compañía. Metrovacesa subcontrata la construcción y la comercialización de las viviendas a empresas especializadas, de forma que los costes fijos del negocio son muy reducidos.

Desde el punto de vista operativo, la Sociedad considera la promoción y la gestión/venta de suelo como dos líneas de negocio separadas, cada una con sus propios criterios de rentabilidad. El objetivo es lograr una mayor flexibilidad y especialización a la hora de gestionar cada una de las dos actividades, y mejorar así la rentabilidad conjunta. En el gráfico siguiente se muestra la concentración de suelo en metros cuadrados edificables de la compañía (2,44 millones de m<sup>2</sup>) y su ubicación geográfica a cierre de 2005:





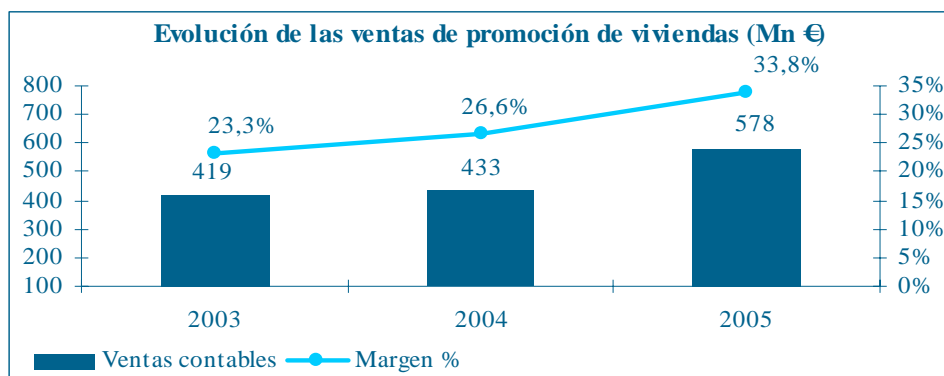


(b.1) *Actividad de promoción de viviendas*

La promoción de viviendas representa un 46,9% del valor del área de Promoción y Suelo, y un 8,8% del valor de mercado del total del Grupo.

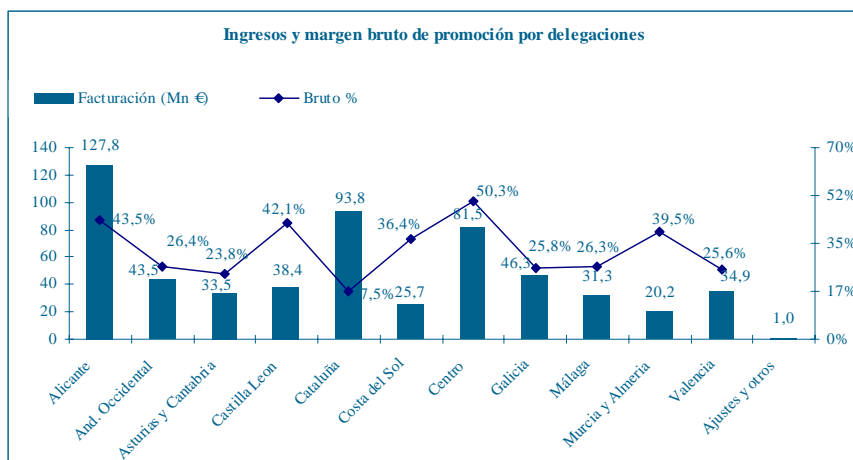
Según la nueva normativa contable internacional que ha entrado en vigor en 2005, las ventas de vivienda sólo se podrán considerar como ingresos en la cuenta de resultados cuando se entrega la propiedad de las viviendas, y por lo tanto, terminadas en un 100%, frente al criterio anterior de obra sustancialmente terminada (al 80%).

En el año 2005, se han contabilizado unos ingresos por ventas de viviendas de 578,0 millones de euros, con un crecimiento del 33,5% respecto al año 2004. La evolución de los últimos cuatro años ha sido de fuerte crecimiento tanto en ingresos como, especialmente, en el margen bruto sobre ventas, que ha pasado del 23,3% en 2003 al 33,8% en 2005.



Esta mejora se debe tanto a la subida del precio de la vivienda en los últimos años como, especialmente, a los cambios introducidos en la gestión de este área de negocio de Metrovacesa desde el año 2003.

Durante el año 2005, se han entregado 2.986 unidades correspondientes a 45 promociones, repartidas entre las 11 delegaciones regionales del Grupo en España. En este último año, destacan las fuertes ventas de las delegaciones de Alicante, Cataluña y Madrid. Cabe destacar dos promociones concretas (Arroyo de la Vega III en Madrid, y Parque Azaleas I y II en Alicante), ambas con un margen bruto superior al 50%, y que han contribuido al buen comportamiento de las delegaciones regionales de Alicante y Madrid.



En la tabla siguiente se muestra los resultados de la división de promoción:

<b>CONTRIBUCIÓN A LA CUENTA DE RESULTADOS DEL NEGOCIO DE PROMOCIÓN</b> (En millones de euros)				
	PGC 2003	NIIF <sup>(1)</sup> 2004	2005	% Variación s/2004
<b>Ventas promoción residencial</b>	<b>419,31</b>	<b>433,08</b>	<b>578,04</b>	<b>33,5%</b>
- Coste ventas promoción residencial	-321,68	-317,74	-382,60	20,4%
<b>Contribución Margen Bruto de Promoción</b>	<b>97,63</b>	<b>115,34</b>	<b>195,44</b>	<b>69,4%</b>
% Margen bruto sobre facturación	23,3%	26,6%	33,8%	

(1) Normas Internacionales de Información Financiera bajo coste histórico

En las tablas siguientes se muestran en detalle las unidades contabilizadas, facturación y margen por promoción y delegación de Metrovacesa durante los ejercicios 2004 y 2005 (según las Normas Internacionales de Información Financiera a coste histórico):

<b>DETALLE DE UNIDADES, VENTAS Y MÁRGENES DE PROMOCIÓN CONTABILIZADAS EN 2005</b>					
Localidad / Delegación	Promociones	Número de unidades	Facturación MI Euros	Margen MI Euros	Margen s/facturación %
Playa San Juan (Alicante)	Parque Azaleas II	121	28.752	14.580	50,7%
Playa San Juan (Alicante)	Parque Azaleas I	133	27.889	14.202	50,9%
Alicante	Parque Norte	95	20.697	7.100	34,3%
Alicante	Parque Dorado II	109	18.467	5.629	30,5%
Alicante	Parque Paraíso	70	16.208	7.827	48,3%
Villajoyosa	Alitana 3	71	12.868	4.515	35,1%
Varios	Restos y otros	8	2.872	1.737	60,5%
<b>Total Delegación Alicante</b>		<b>607</b>	<b>127.754</b>	<b>55.589</b>	<b>43,5%</b>
Algeciras	Aldea VII	101	8.067	1.928	23,9%
Algeciras	Apartamentos II	96	8.053	1.663	20,6%
Algeciras	Aldea VIII	90	7.463	1.902	25,5%
Algeciras	Villas II-III	30	6.292	2.168	34,5%
Algeciras	Terrazas XIII	32	5.134	1.343	26,2%
Sevilla	Altos del Quinto	15	5.040	1.279	25,4%
Algeciras	Terrazas XIV	18	2.995	991	33,1%



Restos y otros	Restos y otros	6	507	219	43,2%
<b>Total Delegación And. Occidental</b>		<b>388</b>	<b>43.550</b>	<b>11.494</b>	<b>26,4%</b>
Oviedo	Nuevo Naranco II	59	11.195	2.348	21,0%
Oviedo	La Corona de Oviedo	54	11.058	2.310	20,9%
Luanco	Mar de Luanco I	43	7.231	1.865	25,8%
Castrillón	La Joya II	21	2.412	819	33,9%
Restos y otros	Restos y otros	8	1.584	639	40,4%
<b>Total Delegación Asturias y Cantabria</b>		<b>185</b>	<b>33.480</b>	<b>7.981</b>	<b>23,8%</b>
Aldeamayor	La Dehesa VIII-XI	72	10.291	3.568	34,7%
Aldeamayor	Los Cedros III, IV, V	31	5.515	1.469	26,6%
Aldeamayor	Mirador del Golf I	63	3.813	2.282	59,8%
Aldeamayor	Mirador del Golf IV	58	3.245	1.763	54,3%
Aldeamayor	La Heredad IV	60	3.104	1.648	53,1%
Aldeamayor	La Heredad V	58	2.835	1.521	53,7%
Aldeamayor	La Dehesa VII	16	2.200	721	32,8%
Aldeamayor	La Dehesa VI	16	2.169	686	31,6%
Aldeamayor	La Dehesa V	16	2.147	634	29,5%
Aldeamayor	Mirador del Golf III	20	1.449	936	64,6%
Aldeamayor	Mirador del Golf II	26	1.436	814	56,6%
Restos y otros	Restos y otros	3	239	156	65,2%
<b>Total Delegación Castilla Leon</b>		<b>439</b>	<b>38.442</b>	<b>16.198</b>	<b>42,1%</b>
Barcelona	Diagonal 600 viviendas	28	21.898	3.562	16,3%
San Andrés de la Barca	San Andrés Barca II (lilla II )	102	19.935	4.925	24,7%
Espluges de Llobregat	Espluges viviendas	60	18.238	2.840	15,6%
Palma de Mallorca	Can Sole 2 viviendas	53	14.361	2.535	17,7%
Tarrasa	Vallparadis 2 viviendas	42	10.148	2.207	21,7%
Palma de Mallorca	Can Sole 1 viviendas	17	4.798	569	11,9%
Restos y otros	Restos y otros	20	4.467	-182	-4,1%
<b>Total Delegación Cataluña</b>		<b>322</b>	<b>93.845</b>	<b>16.457</b>	<b>17,5%</b>
Marbella	Saint Andrews	54	13.387	4.529	33,8%
Sotogrande	Isla de la Vela	24	10.423	4.705	45,1%
Restos y otros	Restos y otros	3	1.893	135	7,1%
<b>Total Delegación Costa del Sol</b>		<b>81</b>	<b>25.703</b>	<b>9.369</b>	<b>36,4%</b>
Alcobendas	Arroyo Vega F3	219	74.750	38.510	51,5%
Barajas	Barajas III	24	6.719	2.949	43,9%
Restos y otros	Restos y otros	0	74	-454	-
<b>Total Delegación Madrid</b>		<b>243</b>	<b>81.543</b>	<b>41.005</b>	<b>50,3%</b>
Vigo	Finca Solita 2ª fase	45	12.488	3.316	26,6%
Vigo	Finca Solita 1ª fase	46	12.190	2.703	22,2%
Santiago de Compostela	Peri-7 1ª fase	40	6.934	1.962	28,3%
Cambeses	Cambeses 1ª fase	38	5.467	1.104	20,2%
Santiago de Compostela	Peri-7 2ª fase	28	5.333	2.087	39,1%
Cambeses	Cambeses 2ª fase	21	3.584	712	19,9%
Restos y otros	Restos y otros	2	260	43	16,6%
<b>Total Delegación Galicia</b>		<b>220</b>	<b>46.255</b>	<b>11.927</b>	<b>25,8%</b>
Málaga	Res. Diana	77	12.211	2.669	21,9%
Málaga	Las Terrazas I (huerta IV)	60	11.307	3.270	28,9%
Málaga	Las Villas I	26	7.825	2.392	30,6%
Restos y otros	Restos y otros	0	0	-83	-
<b>Total Delegación Málaga</b>		<b>163</b>	<b>31.343</b>	<b>8.247</b>	<b>26,3%</b>
Roquetas de Mar	Marina Serena Golf 1ª Fase	104	20.168	7.943	39,4%
Restos y otros	Restos y otros	0	0	16	-


**FOLLETO INFORMATIVO**

<b>Total Delegación Murcia y Almería</b>		<b>104</b>	<b>20.168</b>	<b>7.959</b>	<b>39,5%</b>
El Puig (Valencia)	El Puig I (2005)	120	19.179	5.874	30,6%
Gandía	Gandía I	104	14.436	2.926	20,3%
Restos y otros	Restos y otros	10	1.320	141	10,7%
<b>Total Delegación Valencia</b>		<b>234</b>	<b>34.935</b>	<b>8.940</b>	<b>25,6%</b>
<b>Total ajustes y otros</b>		<b>0</b>	<b>1.018</b>	<b>276</b>	<b>27,1%</b>
<b>TOTAL VENTAS METROVACESA 2005</b>		<b>2.986</b>	<b>578.035</b>	<b>195.440</b>	<b>33,8%</b>

**DETALLE DE UNIDADES, VENTAS Y MÁRGENES DE PROMOCIÓN CONTABILIZADAS EN 2004\***

Localidad / Delegación	Promoción	Nº de unidades	Facturación MI Euros	Margen MI Euros	% Margen s/facturación
Alicante	Parque Dorado I	107	22.402	7.043	31,4%
Alicante	Robles II	90	12.070	2.956	24,5%
Villajoyosa	Alitana II - Villajo	78	11.789	2.812	23,8%
Alicante	Parque Alto	98	10.349	2.124	20,5%
Alicante	Terrazas II	66	8.908	2.379	26,7%
Villajoyosa	Alitana I - Villajoyo	6	971	359	37,0%
Alicante	Alicante 10-C I	4	630	245	38,9%
Alicante	Abetos	4	604	50	8,3%
Alicante	Almendros	1	48	3	6,3%
Restos y otros	Varios	1	503	117	-
<b>Total Delegación Alicante</b>		<b>455</b>	<b>68.273</b>	<b>18.088</b>	<b>26,5%</b>
Algeciras	Los Delfines	141	10.371	3.783	36,5%
Algeciras	Aldea VI	131	9.920	2.724	27,5%
Algeciras	Camarotes IV	105	4.784	1.637	34,2%
Algeciras	Terrazas XII	38	4.277	1.051	24,6%
Algeciras	Aldea V	50	3.604	843	23,4%
Jerez de la Frontera	Altillo Unifamiliar	12	2.901	877	30,2%
Jerez de la Frontera	Altillo Bloque	11	1.327	353	26,6%
Algeciras	Aldea IV	17	1.183	209	17,7%
Córdoba	Cordoba Nova	2	673	58	8,6%
Restos y otros	Varios	1	3.546	1.082	-
<b>Total Delegación And. Occidental</b>		<b>508</b>	<b>42.588</b>	<b>12.616</b>	<b>29,6%</b>
Astillero	Astillero	96	12.668	3.024	23,9%
Ribadesella	Sella III	64	9.272	1.658	17,9%
Oviedo	Nuevo Naran I	38	7.336	1.925	26,2%
Castrillón	Joya I	45	5.044	1.549	30,7%
Santander	Justicia 8/10	29	4.283	904	21,1%
Castrillón	Sol Carcedo II	12	2.452	699	28,5%
Ribadesella	Sella II	4	514	3	0,6%
Castrillón	Nuevo Carcedo I	3	81	42	51,4%
Restos y otros	Varios	5	515	67	-
<b>Total Delegación Asturias y Cantabria</b>		<b>296</b>	<b>42.165</b>	<b>9.872</b>	<b>23,4%</b>
Aldeamayor	Reserva II	60	3.228	1.868	57,9%
Aldeamayor	Cedros I	15	2.325	583	25,1%
Aldeamayor	Dehesa III	18	2.275	629	27,7%
Aldeamayor	Dehesa II	18	2.227	623	28,0%
Aldeamayor	Cedros II	14	2.172	532	24,5%
Aldeamayor	Heredad III	48	2.120	1.087	51,3%
Aldeamayor	Dehesa IV	16	2.082	537	25,8%
Aldeamayor	Heredad II	5	309	156	50,4%
Aldeamayor	Heredad I	3	225	112	49,8%
Restos y otros	Varios	1	142	121	-
<b>Total Delegación Castilla y León</b>		<b>198</b>	<b>17.105</b>	<b>6.248</b>	<b>36,5%</b>
Barcelona	Paseo de Gracia	4	21.299	7.951	37,3%
Palma de Mallorca	C/ Gral.Riera Resid.	121	19.017	3.361	17,7%


**FOLLETO INFORMATIVO**

San Andrés de la Barca	San Andrés Barca I	106	17.751	3.880	21,9%
Tarrasa	Vallparadis Tarrassa	54	12.510	3.135	25,1%
Mataró	Mataró III	56	10.949	2.129	19,4%
Palma de Mallorca	Can Sole II	42	10.296	2.130	20,7%
Manresa	Manresa I	73	8.850	1.545	17,5%
Mataró	Mataró II	39	7.205	1.282	17,8%
Palma de Mallorca	Can Sole I - Agaves	27	6.567	1.392	21,2%
Manresa	Manresa II	42	6.561	1.181	18,0%
Barcelona	Poble Nou Bilbao	18	4.796	1.432	29,9%
Barcelona	Marques de Montroig	10	2.224	449	20,2%
Tarrasa	Tarrasa I	11	2.149	875	40,7%
Mataró	Mataró I	2	300	107	35,7%
Restos y otros	Varios	0	12	31	-
<b>Total Delegación Cataluña</b>		<b>605</b>	<b>130.488</b>	<b>30.879</b>	
Alcobendas	Arroyo Vega II	142	43.361	15.889	36,6%
Restos y otros	Varios	0	0	41	-
<b>Total Delegación Centro</b>		<b>142</b>	<b>43.361</b>	<b>15.930</b>	<b>36,7%</b>
Sotogrande	Tenca - Soto. II	46	15.034	5.023	33,4%
Sotogrande	Corvo- Soto. III	18	6.208	2.033	32,8%
Restos y otros	Varios	1	483	240	-
<b>Total Delegación Costa del Sol</b>		<b>65</b>	<b>21.725</b>	<b>7.296</b>	<b>33,6%</b>
Culleredo	Culleredo I	6	1.011	146	14,5%
Bayona	Bayona II	4	486	162	33,3%
Restos y otros	Varios	1	150	104	-
<b>Total Delegación Galicia</b>		<b>11</b>	<b>1.647</b>	<b>412</b>	<b>25,0%</b>
Malaga	Peri-Larios I	13	2.777	282	10,1%
Restos y otros	Varios	0	0	12	-
<b>Total Delegación Malaga</b>		<b>13</b>	<b>2.777</b>	<b>294</b>	<b>10,6%</b>
Baracaldo	Baracaldo	7	1.525	325	21,3%
<b>Total Delegación Pais Vasco</b>		<b>7</b>	<b>1.525</b>	<b>325</b>	
Canet de Berenguer	Canet	162	19.047	5.873	30,8%
Valencia	Serreria II	87	17.211	4.002	23,3%
Valencia	Serreria IV	49	7.072	1.583	22,4%
Valencia	Orriols	24	3.252	621	19,1%
Miramar	Miramar IV	19	3.229	595	18,4%
Serrería	Serreria III	21	2.469	601	24,4%
Carcagente	Carcaixent I	15	1.305	181	13,8%
Miramar	Miramar V	5	1.251	275	22,0%
Valterna	Lloma Larga	7	1.174	185	15,8%
Valencia	Torres de la Alameda	2	292	84	28,7%
Restos y otros	Varios	2	618	172	-
<b>Total Delegación Valencia</b>		<b>393</b>	<b>56.920</b>	<b>14.172</b>	
Ajustes	Varios	0	4.510	-789	-
<b>TOTAL VENTAS METROVACESA 2004</b>		<b>2.693</b>	<b>433.083</b>	<b>115.344</b>	<b>26,6%</b>

(\*) Ventas contables bajo Normas Internacionales de Información Financiera a coste histórico

En el negocio de promoción residencial, Metrovacesa opera fundamentalmente en el segmento de primera residencia de nivel económico medio (medio-bajo, medio y medio-alto), que representa el segmento de mayor volumen en el mercado español. Geográficamente, la mayoría de las promociones se sitúan en Madrid, Castilla-León y el arco mediterráneo desde Barcelona hasta Cádiz y Huelva.



El tamaño medio de las promociones de Metrovacesa es en torno a 80 viviendas por promoción, de manera que cuando el proyecto es de mayor tamaño se divide en varias fases con el objetivo de reducir el riesgo de la inversión y maximizar la política de precios. Dentro de cada promoción, la variedad de viviendas es elevada, para adaptarse a la demanda de la zona, si bien el producto más habitual es el de 2-3 dormitorios, y en grandes ciudades como Madrid y Barcelona hay un mayor porcentaje de pisos de 1-2 dormitorios.

Dentro de la actividad de promoción de viviendas, Metrovacesa realiza de manera directa las funciones que considera como estratégicas y de mayor valor añadido: búsqueda de terrenos en las mejores ubicaciones, planificación del producto, supervisión del proceso de construcción en plazos y calidad, supervisión comercial, y gestión y atención del cliente una vez firmado el contrato de compraventa y hasta más allá de la entrega de la vivienda. De esta forma, la Sociedad subcontrata totalmente el diseño, la construcción y la comercialización de las viviendas.

#### *Ventas comerciales de vivienda*

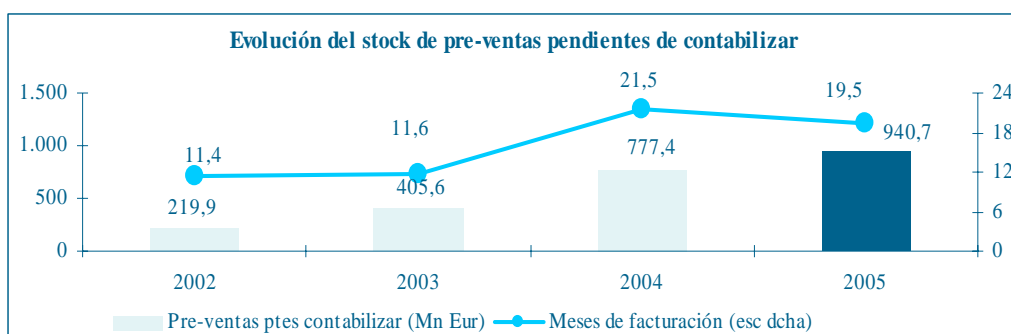
La comercialización de las viviendas comienza a la vez que las obras de construcción y continúa durante todo el período de construcción, que se alarga aproximadamente 18 meses de media. El comprador de la vivienda firma un contrato y, antes de la entrega de la vivienda, abona generalmente un 20% del precio total. Por lo tanto, resulta de gran importancia estudiar la evolución de las ventas comerciales o pre-ventas, a modo de indicador adelantado de las ventas contables que se producirán en los próximos dos años, cuando se hagan entrega de las llaves a sus propietarios.

Durante el año 2005, Metrovacesa ha alcanzado una cifra de pre-ventas de 741,3 millones de euros en concepto de 3.043 viviendas en proceso de construcción. Esta cifra representa un crecimiento del 37,2% respecto al mismo período del año anterior y sirve de indicador de la buena sintonía del mercado de la vivienda en España, así como de la capacidad de venta de las promociones de la compañía, con la apertura de nuevos canales de comercialización. Por ejemplo, a través de las ferias inmobiliarias se han vendido un total de 790 viviendas, es decir un 26,5% de todas las unidades pre-ventas por el Grupo en 2005.

VENTAS COMERCIALES DE VIVIENDA			
	Unidades	Mn €	% Incr. Anual
Pre-ventas pendientes de contabilizar a 31-dic-2004 (NIIF)	3.660	777,4	-
+ Ventas comerciales durante 2005	3.043	741,3	37,4%
- Ventas contabilizadas durante 2005	-2.986	-578,0	33,5%
<b>= Pre-ventas pendientes de contabilizar a 31-dic-2005</b>	<b>3.717</b>	<b>940,7</b>	<b>21,0%</b>



Al final del ejercicio, el volumen de stock de pre-ventas pendiente de contabilizar asciende a 940,7 millones de euros. Esta cifra es equivalente a más de 19 meses de facturación al ritmo actual. Este dato proporciona una gran confianza respecto a las ventas contables previstas para los próximos años. De hecho, el 88% de las previstas para el año 2006, y el 47% de las previstas para el año 2007, se encuentran ya pre-vendidas al final del año 2005.



*Promociones en curso a cierre de 2005*

Al final de 2005, se encontraban en construcción 7.775 viviendas a través de 160 promociones en 35 ciudades españolas, que totalizaban 949.579 metros cuadrados. Una vez concluidas, estas promociones supondrán una facturación contable de más de 2.100 millones de euros. En diciembre de 2005, el 47,8% de estas viviendas en curso se encontraban ya vendidas.

<b>Promociones en curso a diciembre 2005</b>				
Delegación	Superficie m2 edificables	Nº Viviendas (unidades)	Facturación prevista (Mn €)	%
				Vendido dic-05
Alicante	95.418	617	167,9	55%
And. Occidental	90.384	714	181,3	60%
Asturias y Cantabria	31.122	275	53,3	68%
Castilla y Leon	92.595	661	117,3	51%
Cataluña	122.457	1.183	385,4	48%
Madrid / Centro	137.568	1.288	440,3	38%
Costa del Sol	78.305	503	191,8	36%
Galicia	28.005	182	35,4	68%
Málaga	68.373	473	158,6	41%
Murcia y Almería	60.232	579	121,3	68%
Valencia	145.120	1.300	264,1	36%
<b>Total promociones en curso*</b>	<b>949.579</b>	<b>7.775</b>	<b>2.116,6</b>	<b>47,8%</b>

\* Sin incluir participadas



*(b.2) Gestión y venta de suelo*

Disponer de una cartera de suelo de calidad es un factor decisivo de cara asegurar la continuidad y el crecimiento de la actividad promotora de la Sociedad, puesto que es la materia prima más relevante en la construcción de vivienda y es además un bien escaso en momentos de fuerte demanda. Esto representa una ventaja competitiva con respecto a las promotoras inmobiliarias de menor tamaño, que generalmente no cuentan apenas con suelo propio.

Metrovacesa dentro de esta área tiene adicionalmente la ventaja competitiva de contar con un equipo de profesionales con amplia experiencia en la gestión y maduración de suelo (consecución de hitos urbanísticos y licencias).

Adicionalmente, Metrovacesa desde 2003 considera la gestión de suelo como una línea de negocio en sí misma, independientemente de que cada terreno se utilice internamente para promover viviendas o bien se venda a terceros.

El valor añadido del negocio del suelo consiste en la gestión administrativa y urbanística del activo. El valor de mercado aumenta a medida que avanzan las distintas fases de gestión del suelo, y también a medida que avanzan las infraestructuras necesarias para la posterior construcción de viviendas (calles, aceras, suministros de electricidad, agua y gas, etc.). Este proceso puede durar habitualmente entre dos y cinco años.

En este sentido, cabe esperar que los ingresos por ventas de suelo tengan una contribución recurrente en la cuenta de resultados en los próximos años.

Esta estrategia implica una política de rotación en función de la aparición de suelos para nuevas oportunidades de negocio, la generación de importantes plusvalías en otros que aconsejen su venta y evitar, en su caso, una excesiva concentración de parcelas de suelo en una misma localización.

*Resultado de venta de suelo en 2005*

En la cuenta de resultados del Grupo, se refleja únicamente las ventas de suelo a terceros. En el año 2005, se han vendido suelos por importe de 65,2 millones de euros. Esta cifra es inferior a la realizada el año anterior, si bien se encuentra en línea con las previsiones de la compañía desde el comienzo del ejercicio.

Las ventas se corresponden con un total de 15 suelos que suman 120.145 m<sup>2</sup>. Las ventas más significativas han tenido lugar en las delegaciones de Asturias, Cantabria y Madrid/Centro.





La evolución de la venta de suelo en los últimos dos años se muestra en la tabla siguiente:

<b>CONTRIBUCIÓN A LA CUENTA DE RESULTADOS DEL NEGOCIO DE SUELO</b> (en millones de euros)				
	PGC	NIIF <sup>(1)</sup>		%
	2003	2004	2005	Variación s/2004
<b>Ventas suelo y otros</b>	<b>107,54</b>	<b>195,76</b>	<b>65,17</b>	<b>-66,7%</b>
Coste ventas suelo y otros	-80,34	-111,34	-48,49	-56,4%
<b>Contribución Margen Bruto de Suelo</b>	<b>27,20</b>	<b>84,42</b>	<b>16,68</b>	<b>-80,2%</b>
% Margen bruto s/venta de suelo	25,30%	43,1%	25,6%	

(1) Normas Internacionales de Información Financiera bajo coste histórico

El detalle de facturación por venta de suelo por delegación es el siguiente:

<b>VENTAS DE SUELO</b> (en millones de euros)			
Delegación	2003	2004	2005
Alicante	2,0	0,6	0,0
Andalucía Occidental	0,0	21,1	0,9
Asturias	3,0	3,3	37,0
Cataluña	2,3	56,3	0,0
Castilla y León	0,0	2,1	0,0
Costa del Sol	0,0	33,9	1,9
Galicia	0,3	0,0	0,0
Madrid/Centro	60,3	1,3	10,3
Málaga	0,0	12,7	0,0
Murcia y Almería	0,0	43,1	14,6
Valencia	0,9	12,4	0,5
Otros	38,8	9,2	0,0
<b>TOTAL</b>	<b>107,5</b>	<b>195,8</b>	<b>65,2</b>

El detalle completo de la venta de suelo contabilizada en el 2005 se muestra en la siguiente tabla:

<b>VENTAS DE SUELO CONTABILIZADAS EN EL AÑO 2005</b>					
Suelo	Delegación	Facturación MI €	Margen MI €	Margen s/ventas %	m2 edificables
Aldea de Getares	And Occidental	912	456	50%	2.894
Prados de la Fuente	Asturias y Cantabria	17.156	7.370	43%	27.390
Monte Cerrado	Asturias y Cantabria	7.646	0	0%	9.360
Tetuán	Asturias y Cantabria	12.149	3.679	30%	7.571
Santa Victoria parcela 6	Castilla- León	35	8	23%	292
Alcazar de San Juan	Centro	1.015	24	2%	8.658
Valdebebas	Centro	50	0	0%	350
Valdemoro 12.3.1	Centro	974	782	80%	1.446
La Galea	Centro	4.475	333	7%	16.603
Zorrozaure	Centro	3.777	1.605	43%	12.676
Samisol 3.5.2	Costa del Sol	1.902	1.443	76%	1.729
Suelo Murcia (CC Iruñesa)	Murcia y Almeria	13.940	0	0%	28.100
Churra UA-1 (permuta)	Murcia y Almeria	633	0	0%	2.634
Serrería Terciario	Valencia	398	398	100%	442
UE4 Sagunto	Valencia	110	110	100%	
<b>Total Ventas Suelo</b>		<b>65.172</b>	<b>16.208</b>	<b>24,9%</b>	<b>120.145</b>

*Inversiones en suelo durante el ejercicio 2005*

Las inversiones en suelo ascendieron a 249,4 millones de euros para la adquisición de 468.921 m<sup>2</sup>:

COMPRAS DE SUELO DURANTE 2005			
Delegación	Inversión	Superficie	% Peso
	Mn €	m2	
Alicante	54,7	50.580	22%
And Occidental	19,7	19.539	8%
Asturias y Cantabria	0,4	627	0%
Castilla- León	8,6	223.516	3%
Cataluña	34,2	18.466	14%
Centro	34,7	14.259	14%
Costa del Sol	0,3	200	0%
Galicia	0,4	1.330	0%
Málaga	20,6	22.508	8%
Murcia y Almería	46,8	66.434	19%
Valencia	29,0	51.462	12%
<b>Total</b>	<b>249,4</b>	<b>468.921</b>	<b>100%</b>

*Cartera de suelo de Metrovacesa a cierre de 2005*

La cartera de suelo representa el 53,1% del valor de mercado del área promoción y suelo, y el 10,0% del valor total de mercado del Grupo Metrovacesa.

Metrovacesa cuenta con una cartera de suelo para la promoción de viviendas de 2,44 millones de metros cuadrados edificables, un 0,8% inferior a la cartera del año anterior. Además, cuenta con otros 0,71 millones de metros cuadrados adicionales a través de filiales participadas por puesta en equivalencia.

Se estima que esta cartera de suelo equivale a la edificación de aproximadamente 17.668 viviendas, además de 4.798 viviendas a través de las filiales. En términos relativos al volumen actual de ventas de viviendas, esta cifra equivale a aproximadamente 6 años de actividad, frente a los 8 años en 2004 y 11 años en 2003.

Se ha reducido el tamaño de la cartera de suelo con respecto a años anteriores y se ha procedido a un cambio notable de la composición y posicionamiento de la cartera, para adaptarla mejor a las necesidades de materia prima de la unidad de promoción de viviendas y mejorar las expectativas de rentabilidad/riesgo.

El criterio de la venta de suelo ha obedecido a dos tipos de perfil: suelos finalistas en los que no se tenía previsto iniciar una promoción a corto plazo, o suelos en ubicaciones consideradas poco estratégicas. Por otro lado, las nuevas inversiones de suelo se han dirigido a dos perfiles: suelo finalista en aquellas ubicaciones consideradas atractivas para promoción, pero en las que la Sociedad no tenía suelo preparado a corto plazo, o bien suelo para gestionar a medio/largo plazo en ubicaciones atractivas.



Por distribución geográfica, cabe destacar que la superficie de la cartera de suelo (2,44 Mn m<sup>2</sup>) se encuentra distribuida principalmente entre Andalucía Occidental (27,3%), en Madrid / Centro (el 20,8%) y en Castilla y León (el 20,5%).

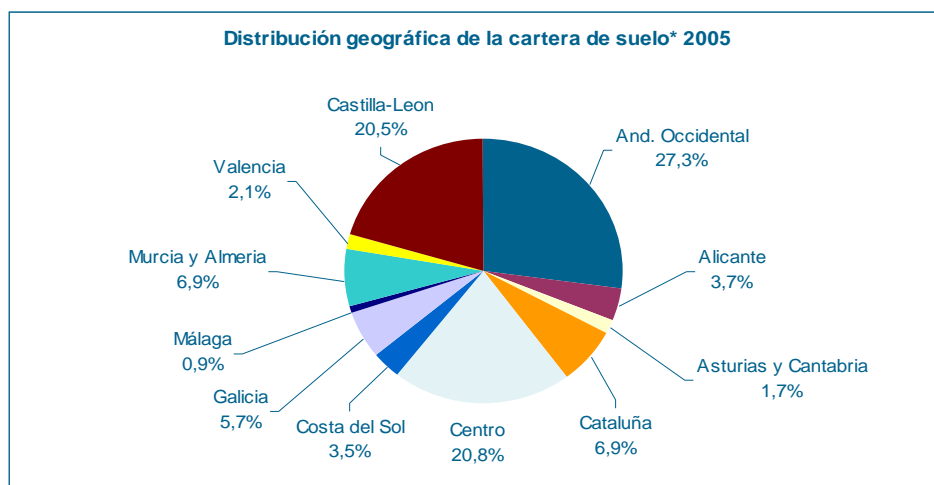
El coste medio de adquisición del suelo es de 280 euros/m<sup>2</sup>, lo que representa una cifra muy competitiva a la hora de promocionar y vender viviendas. Según la última valoración de activos, los terrenos de la Sociedad tienen un valor medio de mercado de 498 euros/m<sup>2</sup> es decir, un 78% por encima del precio de adquisición.

Por grado de maduración, el 15% de la cartera de suelo es finalista (pudiéndose iniciar las obras de construcción a corto plazo), un 39% es de maduración a medio plazo (construcción prevista a 1-2 años), y el 46% de largo plazo (3-5 años). Metrovacesa siempre adquiere suelos edificables, programados o no, pero no adquiere suelos no edificables o rústicos.

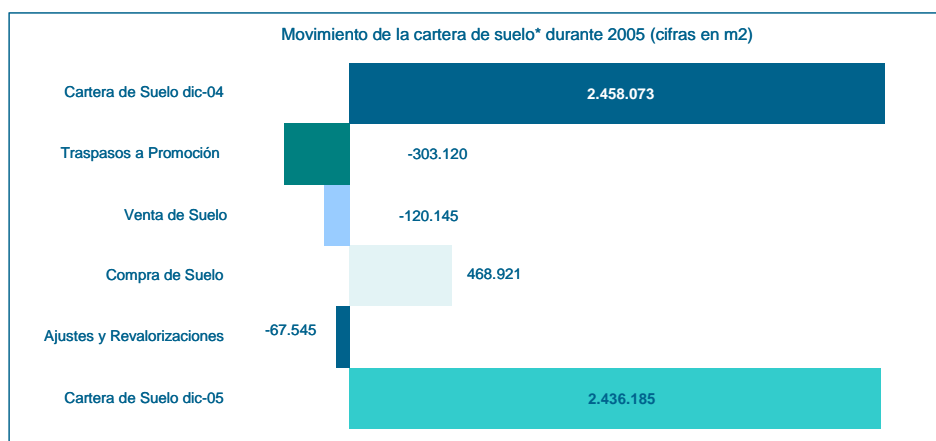
Durante 2005, se han traspasado 303.120 m<sup>2</sup> de suelo edificable al Área de Promoción una vez obtenidas las licencias de construcción pertinentes. Además, se han realizado ventas de suelo de 120.145 m<sup>2</sup> por lo que el total de bajas suman 423.265 m<sup>2</sup> en 2005.

<b>RESUMEN DE LA CARTERA DE SUELO DEL GRUPO EN DICIEMBRE DE 2005</b>			
	<b>Superficie edificable (m2)</b>	<b>Peso % s/ total</b>	<b>Nº aprox Viviendas</b>
Andalucía Occidental	665.979	21,2%	5.222
Alicante	90.291	2,9%	928
Asturias	41.597	1,3%	422
Cataluña	168.731	5,4%	1.575
Castilla y León	498.767	15,9%	2.885
Madrid / Centro	506.876	16,1%	2.472
Costa del Sol	85.793	2,7%	722
Galicia	138.225	4,4%	1.319
Málaga	21.300	0,7%	145
Murcia y Almería	168.259	5,4%	1.577
Valencia	50.367	1,6%	400
Participadas	706.197	22,5%	4.798
<b>Total</b>	<b>3.142.383</b>	<b>100,0%</b>	<b>23.125</b>

Por otro lado, se han adquirido 468.921 m<sup>2</sup> de suelos por importe de 249,4 millones de euros, sobre todo en las zonas definidas como prioritarias para crecer, como son Levante (52,3%), Andalucía (16,3%) y Madrid (13,9%).



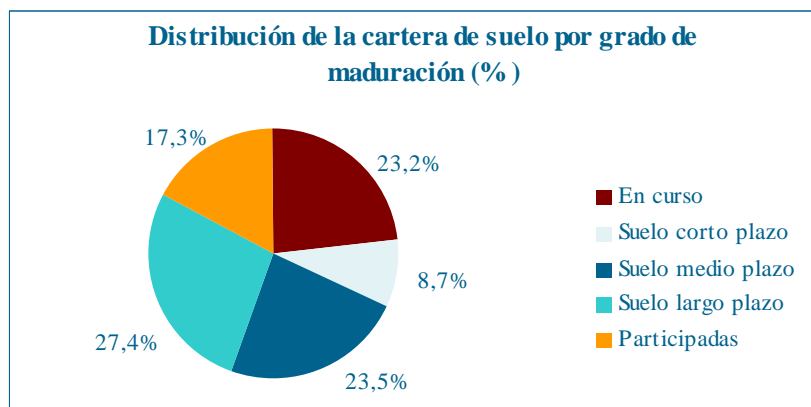
\*Excluyendo participadas



\*Movimientos de la cartera de suelo excluyendo participadas

<b>DISTRIBUCIÓN DE LA CARTERA DE SUELO* POR GRADO DE MADURACIÓN</b>	
<b>Tipología</b>	<b>m<sup>2</sup> edificables</b>
Obra en curso y suelos con licencia	949.579
Suelo corto plazo	355.758
Suelo medio plazo	959.783
Suelo largo plazo	1.120.645
Suelo de sociedades participadas	706.197
<b>Total grupo</b>	<b>4.091.962</b>

\* Incluye m<sup>2</sup> de obra en curso y participadas



*\* Incluye m<sup>2</sup> de obra en curso y participadas*

Como puede verse, la distribución de suelo es equilibrada, con un 23% de promociones en curso y suelos con licencia, con un 9% de suelo a corto plazo, en el que se podrían obtener las licencias en el corto plazo, un 23% de maduración a medio plazo, un 28% de maduración a largo plazo y un 17% que gestionan sociedades participadas por Metrovacesa. Esto permite contar con solares para iniciar las promociones programadas, a la vez que se puede seguir generando valor con la gestión de suelo a medio y largo plazo.

#### 6.1.2 Nuevos activos y/o servicios significativos

Metrovacesa mantiene su estrategia de seguir aumentando su base de negocio tradicional, el alquiler, a la vez que persigue una renovación de sus activos que permita consolidar los niveles de eficiencia y competitividad. Así, continúa desarrollando proyectos para incorporar a su patrimonio en próximos ejercicios. Estos proyectos se están desarrollando en sus tres áreas principales de actividad patrimonialista: oficinas, centros comerciales y hoteles.

En 2005, se han realizado inversiones en proyectos y mantenimiento por un total de 448,4 millones de euros.

El Grupo cuenta a 31 de diciembre de 2005 con 17 proyectos en construcción en España y 5 en Francia, que sumarán 521.197 m<sup>2</sup> a la cartera de alquiler, con una inversión total estimada de 1.613,6 millones de euros. La rentabilidad media estimada (rentas dividido entre inversión) del conjunto de los proyectos asciende al 8,4%. Las rentas que aporten estos proyectos, una vez que entren en funcionamiento, representarán el 50% de las rentas de 2005 en España y un 9% de las rentas 2005 en Francia.

**RESUMEN CARTERA PROYECTOS DEL GRUPO METROVACESA DIC-2005**

<b>Producto</b>	<b>Proyectos</b>	<b>Superf alquilable m2</b>	<b>Inversión total Mn Eur</b>	<b>% Inversión total realizada a dic-05</b>
Total Oficinas	8	265.928	711,9	49%
Total Centros Comerciales	5	109.238	189,1	53%
Total Hoteles	4	60.098	151,3	42%
<b>Total España</b>	<b>17</b>	<b>435.264</b>	<b>1.052,30</b>	<b>49%</b>
<b>Proyectos Francia (Gecina)</b>	<b>5</b>	<b>85.933</b>	<b>561,2</b>	<b>23%</b>
<b>Total Grupo</b>	<b>22</b>	<b>521.197</b>	<b>1.613,60</b>	<b>40%</b>

(a) *Oficinas: proyectos de desarrollos propios*

**En España:**

Metrovacesa cuenta con una cartera de proyectos de oficinas en España de 8 proyectos: cinco de ellos en Madrid y tres en Barcelona, que totalizan una inversión de 712 millones de euros que entrarán en explotación de manera gradual a lo largo del periodo 2006-2010.

El conjunto de proyectos añadirán 265.928 m<sup>2</sup> a la cartera de oficinas, lo que representa un 57,3% de aumento respecto a la superficie actual de oficinas en explotación en España, con un yield (rentabilidad) medio objetivo de un 8,4%.

Adicionalmente a la superficie de la cartera de oficinas de los proyectos, City Metropolitana cuenta con una parcela de suelo de 7.274 m<sup>2</sup> destinada a uso hotelero cuya inversión fue de 7,2 millones de euros.

**OFICINAS EN ESPAÑA: PROYECTOS A DESARROLLAR**

<b>Nombre proyecto</b>	<b>Localización</b>	<b>Superficie alquilable m2</b>	<b>Nº Plazas parking</b>	<b>Iniciado construcción</b>	<b>Fecha finalización</b>	<b>Inversión Mn Eur</b>
Adequa	Madrid	123.146	3.007	Si	2008/2010	383,44
City Metrop.	Barcelona	28.543	428	No	jul-08	71,94
22@	Barcelona	32.262	453	Si	ene-06	56,41
Las Tablas	Madrid	27.073	653	Si	feb-06	49,65
Isla Chamartin I	Madrid	18.797	478	Si	ene-07	41,29
Isla Chamartin II	Madrid	18.161	452	Si	ene-08	41,48
Diagonal 199	Barcelona	6.198	150	Si	oct-07	21,29
Cristalia	Madrid	11.748	242	Si	ene-08	46,40
<b>Total Oficinas en España</b>		<b>265.928</b>	<b>5.863</b>			<b>711,9</b>

La tabla anterior incluye el proyecto "Renault" que está llamado a ser uno de los proyectos más importante para Metrovacesa en los próximos años. En junio de 2004, Metrovacesa y Renault firmaron un protocolo de compraventa de los terrenos propiedad de Renault en Madrid en la Avda. de Burgos. 89, sujeto a la obtención de la pertinente licencia de obras al proyecto presentado por Metrovacesa. Dicha licencia de obras fue aprobada por el Ayuntamiento en el mes de abril de 2005.



Se trata de un complejo de siete edificios con un total de 123.000 m<sup>2</sup> de superficie alquilable de oficinas de primera calidad, incluyendo un pequeño centro comercial, donde se construirá la nueva sede institucional de Renault (comprometido como inquilino durante un período mínimo de 10 años) con unos 27.000 m<sup>2</sup>. Además, Metrovacesa promoverá un nuevo centro de formación para Renault de más de 6.000 m<sup>2</sup> en otro punto distinto en Madrid.

Metrovacesa incorpora desde el primer momento un patrimonio en renta de unos 26.000 m<sup>2</sup> en las instalaciones actuales, por el que cobrará rentas de alquiler a Renault hasta la construcción de su nueva sede.

Además, se promoverán otros seis edificios de oficinas en dos fases:

- La 1ª fase contendrá unos 16.000 m<sup>2</sup> de oficinas más un centro comercial de unos 6.000 m<sup>2</sup>. Esta primera fase se desarrollará al mismo tiempo que la sede de Renault, y entrará en explotación a finales del 2007.
- La 2ª fase, de unos 74.000 m<sup>2</sup> de oficinas, entrará en explotación a partir de 2009. Esta segunda fase incluirá una torre de 25 plantas con casi 29.000 m<sup>2</sup>.

La inversión total del proyecto será de casi 400 millones de euros hasta el año 2009, incluyendo 173,6 millones de euros por la adquisición del suelo.

El Parque Empresarial Las Tablas, en Madrid, que cuenta con más de 27.000 m<sup>2</sup>, repartidos en 3 edificios de 6 plantas cada uno, y 653 plazas de aparcamiento, ha entrado en explotación en el mes de febrero de 2006. La inversión total ha ascendido a 49,7 millones de euros. Este complejo se suma a la apuesta de Metrovacesa por la zona de prolongación norte de Madrid. Los 3 edificios que componen este complejo se encuentran ya alquilados en su totalidad a Telefónica (edificio I), Técnicas Reunidas / Initec (edificio II) y BBVA (Edificio III).

En los meses de febrero y mayo 2006, han entrado en explotación la primera (10.558 m<sup>2</sup>) y segunda fase (9.861 m<sup>2</sup>) de las tres previstas del Parque Empresarial 22@ en Barcelona, complejo de oficinas que sumará un total de 32.262 m<sup>2</sup>. Las dos primeras fases están alquiladas totalmente a Schneider Electric. La inversión total prevista del parque es de 56 millones de euros.

#### **En Francia:**

Gecina cuenta con una cartera de proyectos de oficinas en Francia de 4 proyectos, todos ellos en la Región de París, que totalizan una inversión de 436 millones de euros que entrarán en explotación de manera gradual a lo largo del periodo 2006-2008.



El conjunto de proyectos añadirán 63.433 m<sup>2</sup> a la cartera de oficinas, lo que representa un 5,6% de aumento respecto a la superficie de la cartera actual de oficinas en explotación en Francia, con un yield (rentabilidad) medio objetivo de un 6,4%.

OFICINAS EN FRANCIA: PROYECTOS A DESARROLLAR					
PROYECTO	Localización	Superficie alquilable m2	Iniciado construcción	Fecha finalización	Inversión Mn Eur
Of. 122, Av du Gal Leclerc	Boulogne	11.411	Si	jun-06	37,4
Of. 159, av Charles de Gaulle	Neuilly	3.826	Si	ene-06	28,1
Of. Figaro rue du Louvre	Paris	8.196	Si	June 08	62,8
<i>Building A1</i>	<i>Boulogne</i>	<i>11.000</i>		<i>2008</i>	
<i>Building D2</i>	<i>Boulogne</i>	<i>20.000</i>		<i>2008</i>	
<i>Building C2</i>	<i>La Defense (Courbevoie)</i>	<i>9.000</i>		<i>2007</i>	
Of. Hines Project	La Defense & Boulogne	40.000	Si	2007/2008	308,0
<b>Total Oficinas en Francia</b>		<b>63.433</b>			<b>436</b>

En Enero de 2006, se completo la rehabilitación de un edificio de oficinas en Paris, avenue Charles de Gaulle 159 (Neuilly, París). Con ello, se incorporó a la cartera de activos en explotación una superficie de 3.826 m<sup>2</sup> de oficinas, con una inversión de 28,1 Mn €

(b) *Centros comerciales en proyecto*

Metrovacesa continúa apostando por el desarrollo propio de proyectos para su posterior puesta en explotación como vía de crecimiento en este segmento.

**En España:**

La Sociedad contaba a fecha de cierre de 2005 con proyectos de Centros Comerciales (3 de ellos en construcción): La Vital (Valencia), Ampliación de la Maquinista (Barcelona), Thader (Murcia), Ferrol y Lérida. La inversión total estimada en estos proyectos se sitúa en 189,1 millones de euros con una superficie alquilable adicional de Metrovacesa de 109.238 m<sup>2</sup>. Esta nueva oferta de metros cuadrados en alquiler permitirá incrementar en un 55,8% la superficie actual de centros comerciales.

Las rentas objetivo para dichos proyectos una vez en explotación se sitúan en 20 millones de euros, con una rentabilidad media objetivo del 10,4% asumiendo una ocupación media del 95%. Las fechas estimadas de entrada en explotación oscilan entre finales de 2006 y 2008.

En abril de 2006, se ha inaugurado el Centro Comercial La Vital en Gandía (Valencia) de 19.854 m<sup>2</sup> de superficie alquilable. La inversión total del centro ha sido de 40,7 Mn € con un yield inicial superior al 9%. Metrovacesa posee el 80% del centro, y un socio local el otro 20%. Desde su puesta en explotación se encuentra alquilado al 100%.





En la tabla siguiente se muestran los principales datos de los nuevos proyectos en desarrollo:

CENTROS COMERCIALES EN ESPAÑA: PROYECTOS A DESARROLLAR									
Nombre proyecto	Localización	Superficie m2				Vta a hiper/medianas*	Iniciado construcción	Fecha finalización	Inversión Mn Eur
		construida	aparcamiento	común	alquilable				
Thader	Murcia	100.500	50.000	7.000	46.500	47.000	Si	sep-06	82,48
La Maquinista	Barcelona	19.498	0	0	19.498	0	No	dic-07	23,0
La Vital	Gandía	33.450	36.744	9.991	19.690	3.769	Si	abr-06	40,1
Ferrol	Ferrol	29.078	40.500	2.830	14.388	11.860	No	mar-08	28,8
Vialia	Lérida	11.787	13.900	2.625	9.162	0	No	feb-08	14,7
<b>Total Centros Comerciales en España</b>		<b>194.313</b>	<b>141.144</b>	<b>22.446</b>	<b>109.238</b>	<b>62.629</b>			<b>189,1</b>

\* Superficies desarrolladas por la compañía para su posterior venta a hipermercados de prestigio u otras "locomotoras" (por ejemplo IKEA) que permitan incrementar las afluencias de personas a los centros comerciales de la compañía.

### En Francia:

La Sociedad contaba a fecha de cierre de 2005 con un proyecto de Centro Comercial en Paris "Centre Beaugrenelle" en el que Gecina participa en un 50%. La inversión total estimada para este proyecto es de 125,0 Mn € con una superficie alquilable de 22.500 m<sup>2</sup>. Este centro comercial será el primer centro de la cartera de Gecina, y su finalización está prevista para 2009.

### (c) Hoteles en proyecto

Al igual que en el resto de áreas estratégicas de Metrovacesa, oficinas y centros comerciales, la Sociedad esta apostando fuertemente por el desarrollo de proyectos en hoteles. La Sociedad contaba a cierre de 2005 con 4 proyectos de hoteles, todos ellos en el segmento urbano de 4 y 5 estrellas.

HOTELES EN ESPAÑA: PROYECTOS A DESARROLLAR									
Nombre proyecto	Localización	Operador/ Inquilino	Categoría	Habitaciones	Superficie total alquilable m2	Iniciado construcción	Fecha finalización	Inversión Mn Eur	
									Pº Del Arte
Hotel Barceló Castellana Norte	Madrid	Barceló	4 E	120	8.351	Si	jun-07	14,5	
Novotel Glories	Barcelona	Accor	4 E	263	16.362	Si	dic-07	44,6	
Hotel Diagonal 0	Barcelona	Barceló	5 E	251	20.287	Si	abr-09	52,0	
<b>Total Hoteles en España</b>				<b>904</b>	<b>60.098</b>				<b>151,3</b>

Los cuatro proyectos representan una inversión conjunta de 151,3 millones de euros, con un yield o rentabilidad media objetivo del 8,0%. Estos proyectos supondrán incrementar en un 52,6% el número de habitaciones en propiedad de la Sociedad (pasando de las 1.718 actuales a 2.622 habitaciones) y en un 53,4% la superficie hotelera actual.



Uno de estos proyectos, Hotel Paseo del Arte en Madrid, ha entrado en explotación en febrero de 2006. Este hotel de cuatro estrellas, se incorporó al patrimonio tras una rehabilitación completa del edificio, y se encuentra situado en pleno centro turístico de la capital y está alquilado a la cadena Husa.

La estrategia de Metrovacesa en el desarrollo de nuevos hoteles consiste en pre-alquilar los activos con la cadena hotelera antes de comenzar las obras de construcción.

(d) *Aparcamientos*

Se encuentra actualmente en proyecto el parking del Hospital General de Santiago de Compostela, una concesión a 50 años que entrará en explotación a mediados de 2006, y contará con 404 plazas en rotación y 10.882 m<sup>2</sup>. La inversión prevista es de 3,4 millones de euros.

## 6.2 Mercados principales

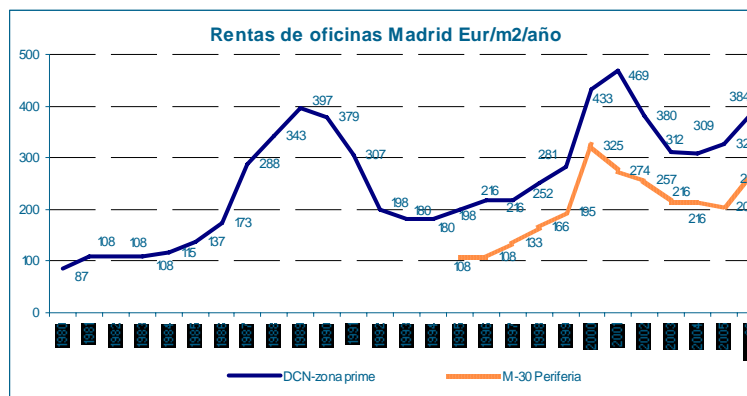
### 6.2.1 Productos en Alquiler

(a) *Mercado de oficinas de Madrid y Paris*

*Mercado de oficinas de Madrid*

Madrid es el principal mercado de oficinas en España, con un volumen aproximado de 11 millones de m<sup>2</sup>.

Las rentas de mercado han experimentado un alza significativa, siendo ésta de un 17% desde diciembre hasta septiembre 2006. La renta en septiembre de 2006 en el distrito de Madrid se sitúa en 32 euros/m<sup>2</sup>/mes en la zona principal o prime, si bien existen en la ciudad diferentes submercados en los que hay diferencias sustanciales en las rentas. Estas se encuentran en un rango de 14-28 euros/m<sup>2</sup>/mes en el distrito secundario de negocios, de 12-22 euros/m<sup>2</sup>/mes en la periferia cercana y de 9-20 euros/m<sup>2</sup>/mes en las zonas más alejadas del centro.



Fuente: CB Richard Ellis 3T 2006.



Durante el año 2005, entraron en explotación 600.000 m<sup>2</sup> de oficinas de nueva construcción, si bien un volumen de 150.000 m<sup>2</sup> se detrajo del mercado al transformarse de oficinas a viviendas. En 2006, la entrada esperada en explotación de oficinas de nueva construcción según estimaciones de Richard Ellis es de 499.000 m<sup>2</sup>

La demanda de alquiler (absorción bruta) para el conjunto del ejercicio 2006 se estima por Richard Ellis en 730.000 m<sup>2</sup>. El 2006 ha sido muy fuerte con una demanda acumulada en el tercer trimestre de 569.000 m<sup>2</sup>.

La tasa de vacío ha mejorado también con respecto al ejercicio 2004 y el 2005 (que fue de un 9,3% y de un 9% respectivamente). En septiembre de 2006, la tasa ha descendido hasta un 7,9%, si bien habrá que distinguir la tasa de vacío por zonas. En el distrito de negocios, la tasa se sitúa en un 4,5% en la zona más céntrica y en un 3,7% en el eje secundario, llegando a alcanzar un mínimo de un 2,5% en la zona norte. Sin embargo, en las zonas periféricas esta tasa de vacío se llega a situar en un 10,8% en la zona de la M-30 y en un 14,9% en la zona de la M-40.

Las expectativas para el 2007 son de una continuidad en la mejora de las rentas si bien a tasas más moderadas que las vistas hasta ahora.

- Después de unos años de fuerte oferta de nueva construcción entre 2003-2005, en el año 2006 ha descendido hasta 499.000 m<sup>2</sup>, facilitando un mejor equilibrio entre oferta y demanda. Para los años 2007 y 2008, se espera que se mantengan en niveles relativamente moderados, 546.000 y 673.000 m<sup>2</sup> respectivamente.
- Por otro lado, la demanda se mantiene similar a años anteriores, con una absorción bruta de 730.000 m<sup>2</sup> en 2006, nivel que se estima sostenible para 2007, teniendo en cuenta la previsión macroeconómica de crecimiento.
- La situación económica favorece la situación del mercado inmobiliario. Según [www.oecd.org](http://www.oecd.org) las previsiones para el crecimiento del PIB en España son de un 3,7% en el 2006 y de un 3,3% para el 2007, siendo estas tasas superiores a la media estimada europea de un 2,6% en el 2006 y de un 2,2% en el 2007.
- Se espera un mercado de dos velocidades, con incrementos de rentas en las buenas ubicaciones, mientras que la periferia lejana podría seguir sufriendo con tasas de vacío más elevadas y menor crecimiento en rentas

Esta situación es favorable para la cartera de Metrovacesa por la buena calidad y ubicación de sus activos, ya que tan sólo un 10% de las oficinas están situadas en la periferia lejana de Madrid.

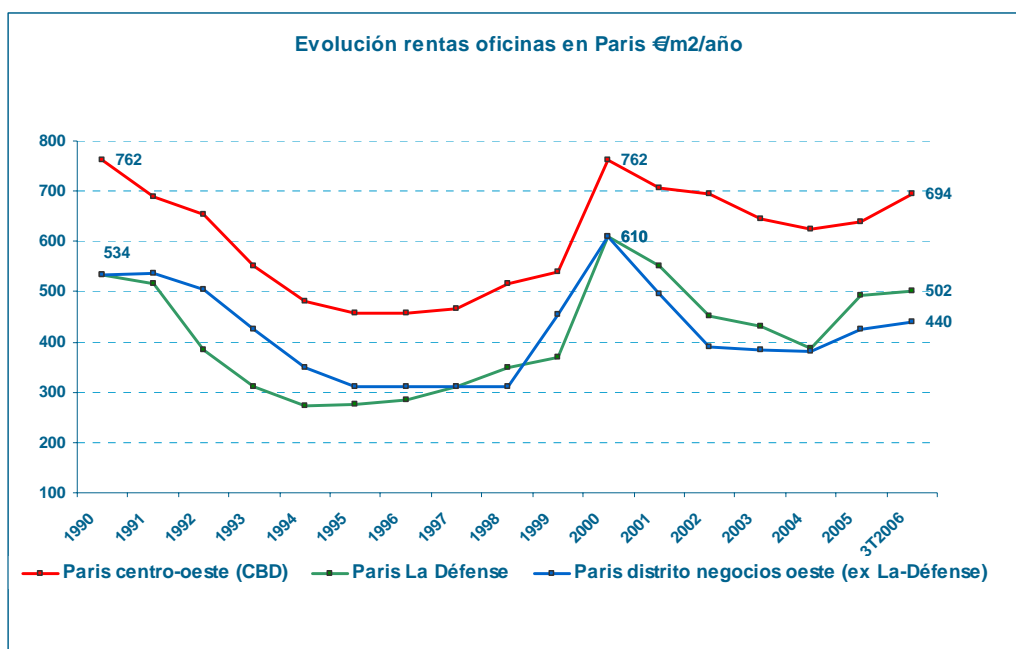


### Mercado de oficinas de París

París es el principal mercado de oficinas en Francia, con un volumen aproximado de 48 millones de m<sup>2</sup>

Las rentas de mercado han experimentado una cierta estabilización y durante 2006 han comenzado las subidas en este segmento del mercado. El ciclo está algo más retrasado que en este segmento en Madrid. La apreciación experimentada en el periodo de junio 2005 a junio 2006 ha sido de un 7,6%.

La renta actual en el distrito principal ó París centro oeste se sitúa en 57,8 euros/m<sup>2</sup>/mes, en el distrito de La Défense en 41,8 euros/m<sup>2</sup>/mes y en la nueva zona de negocios en el oeste de París en 36,7 euros/m<sup>2</sup>/mes.



Fuente: CB Richard Ellis, 3T 2006

Las tasas de vacío en París continúan su descenso, pero a un ritmo inferior al de los últimos trimestres. La tasa media de vacío en París se sitúa en un 5,2%. En la ciudad, en la zona centro-oeste y en otras zonas del centro alcanzan un rango de entre un mínimo de 2,1% y un 4,7%, en La Défense en un 5,6%, en el distrito oeste de negocios en un 7,5% y en zonas de la periferia ésta llega a alcanzar un 13,3%.

La demanda de alquiler (absorción bruta) durante en 2006 ha sido de 1.440.000 m<sup>2</sup>, un 50% superior a la demanda comparable en el mismo periodo del año 2005. Se observa una significativa concentración en los meses de marzo a junio. Esto se puede deber a que la demanda se aprovecha de los todavía razonables niveles de rentas, adelantándose a subidas significativas esperadas de rentas en



los próximos meses, además de la tendencia actual de reagrupación de las empresas en la misma zona/edificio/parque empresarial. Para el total del año 2006, se espera que se supere significativamente la demanda de alquiler del año 2005, que se situó en 2.100.000 m<sup>2</sup> y que finalice el año en el entorno de 2.500.000 m<sup>2</sup>. Esta demanda se ha visto concentrada en la zona centro de París y en los distritos de La Défense y el distrito oeste de negocios (en un 60% en el primer semestre) y podrá también concentrarse en las mismas zonas en el segundo semestre.

La oferta en construcción para su entrega en los próximos dos años, asciende a 1.550.000 m<sup>2</sup> aunque podrían añadirse proyectos para fechas posteriores al 2008 por unos 1.500.000 m<sup>2</sup> adicionales según estimaciones de Richard Ellis.

Las expectativas para 2007 son de una significativa mejora de las rentas y de apreciaciones porcentuales cercanas al doble dígito.

- En el aspecto macro, Francia tiene unas tasas de crecimiento en PIB inferiores a España, la estimación para el año 2007 se encuentra en el entorno de un 2% de crecimiento. Aún así este nivel es superior al visto en los últimos años.
- El consumo interno ha sido en los últimos meses relativamente fuerte, debido sobre todo al efecto denominado por los economistas como “efecto riqueza” derivado de los altos precios de inmuebles, ya que tras las continuas apreciaciones en el precio de los activos, los hogares tienden a gastar más por este factor. El temor que existe es una ralentización del consumo debido a los recientes incrementos de los tipos de interés por el BCE.
- El mercado de oficinas en París se estima que continúe positivamente durante el 2007, tanto en rentas como en el equilibrio entre oferta y demanda.

*(b) Mercado de Centros Comerciales en España*

El mercado de centros comerciales sigue siendo uno de los segmentos más sólidos y dinámicos del mercado inmobiliario español, debido tanto a la fortaleza del consumo privado (el gasto de los hogares aumentó en el 2005 un 6,6%, y el gasto medio trimestral por persona también experimentó una subida de un 8,4% en el 2005 frente al año anterior), como a la demanda de espacio comercial por parte de las cadenas de alimentación, de moda y de franquicias en general.



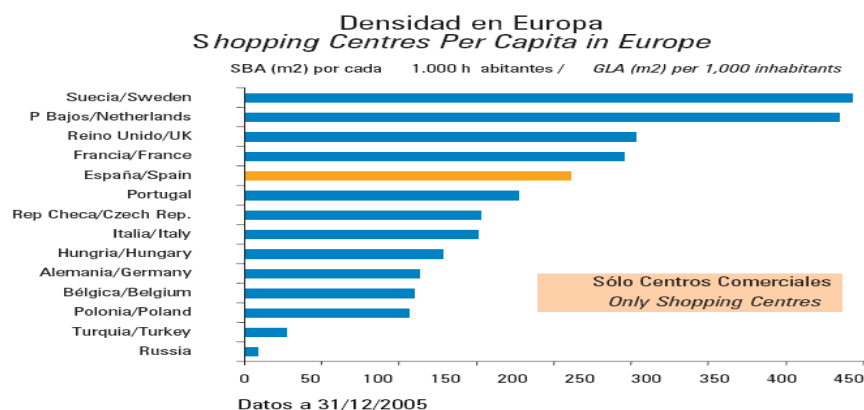
Las rentas de mercado en centros comerciales han seguido al alza durante el 2005 y 2006, demostrando una vez más una gran capacidad de absorción de la nueva oferta. Si bien hay una diferencia dentro del propio segmento, debida a que la subida de rentas en centros secundarios ha sido prácticamente inapreciable, puesto que la elevada competencia hace que las rentas permanezcan estables en éstos.

La subida media acumulada en las rentas en doce meses, de junio 2005 a junio 2006 ha sido de un 8,9%, según informe sectorial de Richard Ellis, debido en parte a la actualización de los alquileres con el IPC y por otro lugar a operaciones con nuevos inquilinos. Las rentas se sitúan en unas horquillas muy amplias ya que hay una gran diferencia por la superficie contratada y por los usos a los que se dedican: ocio, servicios, alimentación, moda y complementos, restauración, etc. Por término medio la horquilla se sitúa entre 7 y 98 euros/m<sup>2</sup>/mes.

La demanda de superficie comercial en estos centros es elevada, por consiguiente las tasas de ocupación se encuentran próximas al 100%.

Desde el año 1990 el sector ha experimentado una fuerte expansión. La superficie bruta alquilable se ha multiplicado por tres hasta alcanzar, según datos del sector, a finales del primer semestre de este año un total de 11,38 millones de m<sup>2</sup>.

El ratio de densidad se sitúa en 255 m<sup>2</sup> por cada 1.000 habitantes a finales del 2006 considerando toda la superficie comercial, y en 211 m<sup>2</sup> por cada 1.000 habitantes si se consideran los centros comerciales tradicionales. Estas cifras suponen que España se sitúa en la parte superior de la tabla europea siendo superado en densidad por Suecia, Holanda, Reino Unido y Francia (Fuente: Jones Lang Lasalle 1S 2006 y CB Richard Ellis 1S 2006).





Cada año, desde los últimos años, se incorporan aproximadamente unos 800.000 m<sup>2</sup> de superficie nueva. Se espera una cifra similar para el periodo 2006-2008. El total de centros comerciales en España según datos a diciembre de 2006 ascendía a 463 tras la apertura de 23 nuevos centros en 2006 (Fuente: Asociación Española de Centros Comerciales).

El modelo de centro comercial ha ido evolucionando en el tiempo. Hasta hace unos años, el modelo habitual era integrar una pequeña galería comercial junto al motor central de atracción que solía ser un gran hipermercado de alimentación. Con el tiempo, el concepto ha ido evolucionando hacia centros de mayor tamaño, con una oferta más variada y compleja en la que se demandan actividades con superficies especializadas de moda, bricolaje, muebles, ocio y cultura. Actualmente, el éxito del centro depende no sólo de su localización sino cada vez más de otros factores como el mix comercial y la gestión continua del centro para adaptarse a la demanda y el dedicarse a actividades rentables.

A pesar del aumento de la oferta comercial en España de los últimos años, la mayoría de observadores apuntan que aún existe un alto potencial en este mercado, como demuestra la demanda de licencias de nuevas aperturas así como el continuo crecimiento en valor de los productos existentes (Fuente: CB Richard Ellis, 1S 2006).

Adicionalmente las marcas y franquicias existentes necesitan expandirse para incrementar su cuota de mercado y por lo tanto buscan nuevos proyectos de centros comerciales que les garantizan esta expansión, futuras ventas y el beneficiarse del propio marketing del centro. Las dificultades para obtener las necesarias licencias comerciales suponen un importante freno a la construcción de nuevos centros, sobre todo en determinadas Comunidades Autónomas de España.

(c) *El mercado hotelero en España*

España es el segundo país del mundo en entradas de visitantes extranjeros, lo que convierte al sector hotelero en un segmento importante de la economía nacional, y a los activos hoteleros en un segmento muy atractivo desde el punto de vista inmobiliario.

El sector hotelero en España continúa siendo uno de los más dinámicos de la economía española además de ser importante a nivel internacional no sólo por el número de activos, sino por el número elevado en el mercado de transacciones hoteleras en Europa.

En los últimos años, y hasta el 2005, el sector se vio impactado por ciertos problemas de carácter internacional que afectaban a la demanda de turistas en España y que adicionalmente junto con un crecimiento en la oferta por encima



de la media de los últimos años, contribuían a un crecimiento limitado en las rentas del sector. En 2006, las rentas han comenzado a experimentar una cierta apreciación, con lo que se puede decir que el sector está en recuperación.

Las rentas en el segmento medidas a través del Revpar (en inglés “revenue per available room”, o ingreso medio por habitación y día) han experimentado un incremento de un 7% en el 2005 situándose en una media de 72,7 € por habitación y día. En el primer semestre del 2006, el incremento ha alcanzado un 5,6%, según fuentes del sector (MKG Consulting database)

Otros mercados como EEUU y Reino Unido han demostrado signos de notable crecimiento, hecho que se empieza a reflejar positivamente en las principales ciudades españolas.

El segmento de hoteles vacacionales ha tenido un comportamiento positivo, con buenos datos de demanda turística nacional y extranjera, manteniendo un buen nivel competitivo a pesar del auge de otros destinos en la zona mediterránea. El segmento de hoteles de ciudad está ganando en visitas debido a la mejora del clima económico y en consecuencia el del número de negocios y las pernoctaciones asociadas a este hecho. Además España se está consolidando como un destino atractivo de congresos y ferias y exposiciones de variada naturaleza. El número de visitantes asciende a 51,1 millones en el periodo de enero a junio de 2006 según el Boletín Estadístico del INE.

*(d) El mercado Residencial en Francia*

Desde la compra de una participación mayoritaria en la inmobiliaria francesa Gecina en marzo de 2005, el grupo Metrovacesa cuenta entre sus activos una cartera de unas 18.000 viviendas en alquiler en dos núcleos de población en Francia: Paris y su región y Lyon y su región.

Las rentas de mercado residencial en Francia muestran una tendencia ligeramente alcista desde el 2004 y 2005 debido a la indexación en la revisión de éstas al índice de construcción publicado por el INSEE (Instituto de Estadística francés) que ha sufrido cambios recientemente, y también debido a que los propietarios de los inmuebles revisan al alza las rentas para reflejar la situación de mercado en los inmuebles cada vez que se renuevan los contratos.

Los precios de la vivienda en Francia se han incrementado un 110% desde 1995. Esta situación junto a la coyuntura propia del país con crecimientos menores del PIB y tasas crecientes en el desempleo, han hecho que la demanda de vivienda en alquiler haya sido elevada pero al mismo tiempo que la subida en rentas no haya sido similar a la experimentada en los precios de la vivienda.





La demanda de vivienda en alquiler sigue siendo elevada si se usa el índice de movilidad de residencia (Residential Movility Index), que mide el número de familias cambiando de lugar de residencia. Esta demanda sigue fuerte a pesar de la subida en las rentas, debido a los factores macro comentados anteriormente. Según datos de la Unión Nacional de Propietarios Inmobiliarios francesa (UNPI), la tendencia en la demanda va a continuar siendo fuerte. En el 2005 ascendió a unas 225.000 unidades, o unos 3-4 años de construcción privada dedicada a este fin. Para el año 2006 se estima una cifra similar. (Fuente: CB Richard Ellis, mercado residencial Francia finales 2005).

#### 6.2.2 **Promoción para la venta**

##### *Evolución del mercado de la vivienda en España*

La evolución del mercado español de vivienda en 2005 y 2006 ha seguido creciendo, si bien con tasas inferiores a años anteriores, situándose el incremento de precios en 12,9% en 2005 y 9,8% en septiembre 2006. Adicionalmente, cabe destacar el elevado volumen de viviendas iniciadas en torno a una estimación de 800.000 unidades. A medio plazo, sin embargo, se estima que esta cifra de viviendas iniciadas disminuya progresivamente y se estabilice en el rango de 400.000 a 450.000 unidades.

La fuerte demanda de estos últimos años se ha visto favorecida por múltiples factores:

- *Demográficos:* formación de nuevos hogares, reducción del número de personas por hogar y aumento de la inmigración, tanto laboral como vacacional.
- *Culturales:* España tiene el mayor índice de vivienda en propiedad dentro del mercado europeo.
- *Económicos:* creación de empleo, que afecta a la renta disponible.
- *Financieros:* reducción de tipos de interés. Incremento del periodo medio de vencimiento de hipotecas.
- *Emigración:* recientemente el fenómeno de emigración está cambiando. Los emigrantes que están llegando a España están buscando el quedarse a largo plazo, y en cuando su nivel de renta alcanza, intentan comprar una vivienda. Los bancos de hecho, están dando facilidades a estos grupos poblacionales ofreciéndoles hipotecas para un inmueble que puede estar hipotecado a nombre de varios titulares, en general miembros de una misma familia.



A los factores habituales hay que añadir la demanda de viviendas turísticas y segunda residencia, en más de 120.000 unidades al año, con compradores tanto nacionales como extranjeros generalmente en localidades de la costa.

El esfuerzo medio de acceso a la vivienda, medido como porcentaje de la renta personal que se destina al pago de la cuota de hipoteca cada mes, ha venido aumentando en los últimos años, si bien a un ritmo inferior al aumento de precios de la vivienda debido al descenso de los tipos de interés experimentado y aunque éstos han subido en los últimos trimestres, esta subida se ha visto contrarrestada con una mayor flexibilidad en el mercado hipotecario (mayores plazos y condiciones estables en diferenciales de tipos).

En 2007, seguirá siendo la evolución de tipos de interés (por posibles subidas adicionales en el caso del BCE) y del empleo, junto con el ritmo de creación de hogares, lo que más influya en la demanda de vivienda y en el precio. Durante finales de 2006, se empieza a experimentar a un menor ritmo de crecimiento de los precios, con tasas alrededor del 10%, en línea a lo que estamos viendo en la primera parte del año. A medio plazo, la mayoría de previsiones apuntan hacia subidas de precios de la vivienda mucho más moderadas, con crecimientos de un solo dígito.

**6.3 Factores excepcionales que afecten a la información contenida en los apartados 6.1 y 6.2 anteriores**

La actividad de la Sociedad no se ha visto influenciada por factores excepcionales distintos de las operaciones societarias descritas en el apartado 5.1.5 anterior.

No obstante, como se ha descrito en el apartado 4 anterior, Metrovacesa se ve influenciada, con carácter general, por las tendencias del ciclo económico. La progresiva incorporación de nuevos productos, conforme se ha descrito en los apartados 6.1 y 6.2 anteriores responde a un intento de diversificar el riesgo ante futuras fluctuaciones del mercado inmobiliario. Igualmente, la adquisición de una participación del 68,54% del capital social de Gecina respondió a un intento de diversificar la localización geográfica de las principales actividades de la Sociedad. Por ello, Metrovacesa cuenta con diversificación del riesgo tanto por tipología de productos como por ubicación geográfica.

**6.4 Grado de dependencia de patentes o licencias, de contratos industriales, mercantiles o financieros o de nuevos procesos de fabricación**

Las actividades de la Sociedad no dependen ni están influenciadas por patentes ni marcas.



**6.5 Base de cualquier declaración efectuada por el emisor relativa a su competitividad**

Metrovacesa no realiza análisis de competitividad con otras compañías en el sector. Las únicas comparativas que realiza la compañía con otras compañías del sector inmobiliario es el tamaño o valor de sus activos (Ver inicio apartado 6) y siempre en base a informaciones públicas del resto de compañías.



7. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA

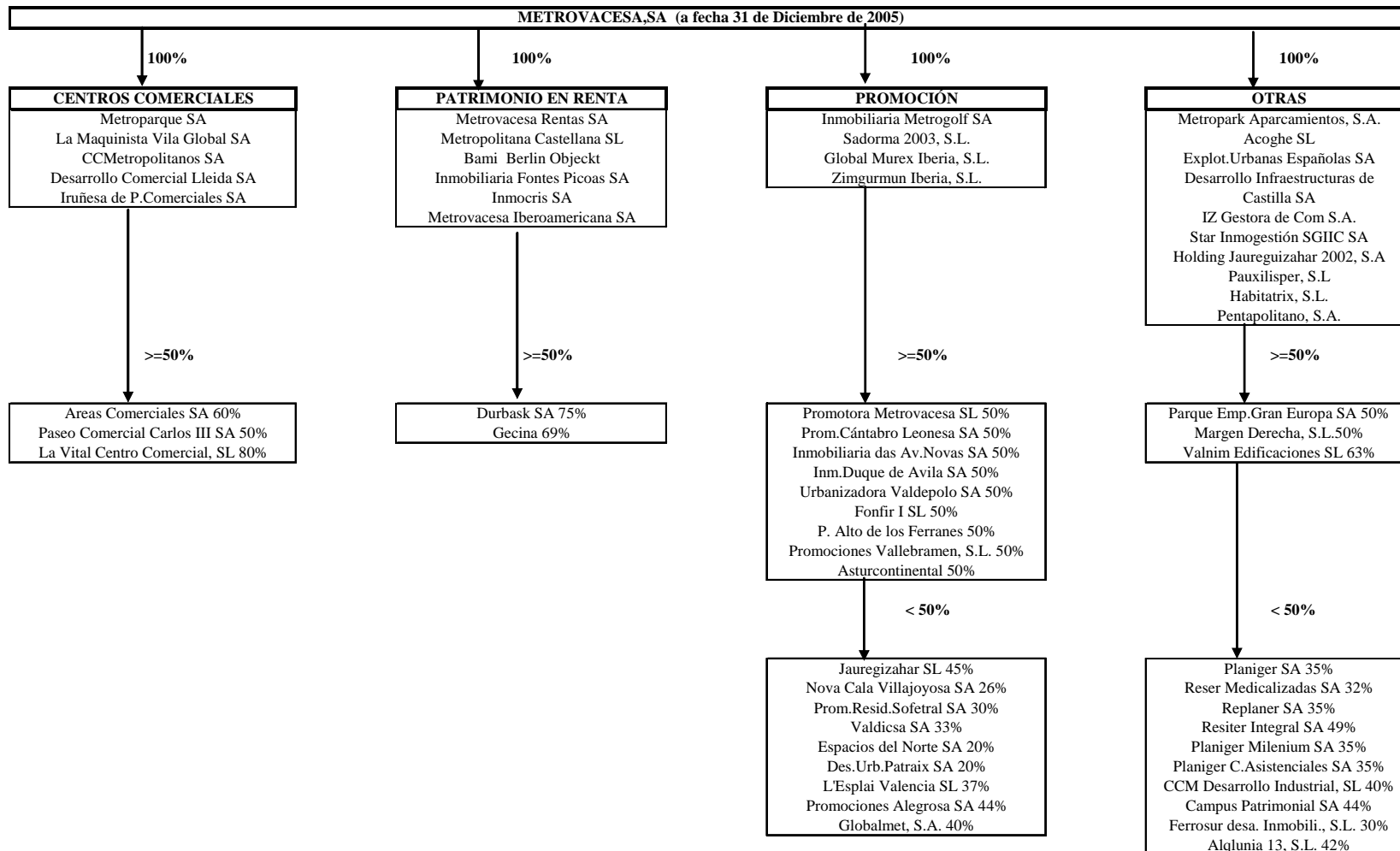
7.1 Breve descripción del grupo y la posición de la Sociedad en el grupo

El grupo está integrado por diversas sociedades, cuya matriz es Metrovacesa. La estructura del grupo a 31 de diciembre de 2005 es la siguiente:

**Resumen Grupo Metrovacesa por actividad**  
% de participación directa e indirecta a 31-12-2005

	Sociedades al 100%	Controladas (% mayor o igual al 50%)		Asociadas (inferior al 50%)	
	Sociedad	Sociedad	%	Sociedad	%
<b>Centros Comerciales</b>	Metroparque SA	Areas Comerciales SA	60%		
	La Maquinista Vila Global SA	Paseo Comercial Carlos III SA	50%		
	CC Metropolitanos SA	La Vital Centro Comercial, SA	80%		
	Desarrollo Comercial Lleida SA Iruñesa de P. Comerciales SA				
<b>Patrimonio en renta</b>	Metrovacesa Rentas SA	Durbask SA	75%		
	Metropolitana Castellana SL	Gecina	69%		
	Bami Berlin Objekt				
	Inmob. Fontes Picoas, S.A.				
	Inmocris, S.A. MVC Iberoamericana, S.A.				
<b>Promoción</b>	Inmobiliaria Metrogolf SA	Promotora Metrovacesa SL	50%	Jaureguizar, S.L.	45%
	Sadorma 2003, S.L.	Promotora Cántabro Leonesa SA	50%	Nova Cala Villajoyosa SA	26%
	Global Murex Iberia, S.L.	Inmobiliaria das Av.Novas SA	50%	Prom.Resid.Sofetral SA	30%
	Zingurmun Iberia, S.L.	Inm.Duque de Avila SA	50%	Valdicsa SA	33%
		Urbanizadora Valdepolo SA	50%	Espacios del Norte SA	20%
		Fonfir I SL	50%	Des.Urb.Patraix SA	20%
		Asturcontinental	50%	L'Esplai Valencia, S.L.	37%
		P. Alto de los Ferranes, S.L.	50%	Promociones Alegrosa, S.A.	44%
		Vallebramen, S.L.	50%	Globalmet, S.A.	40%
<b>Otros</b>	Metropark Aparcamientos, S.A.	Parque Emp. Gran Europa SA	50%	Planiger, S.A	35%
	Acoghe SL	Margen Derecha, S.L.	50%	Reser Medicalizadas, S.A.	31%
	Explotaciones Urbanas Españolas SA	Valnim Edificaciones, S.L.	63%	Resplaner, S.A.	35%
	Desarrollo Infraest. De Castilla, S.A.			Resiter Integral SA	49%
	IZ Gestora de Com, S.A.			Planiger Milenium SA	35%
	Star Inmogestión SGIIC, SA			Planiger C.Asistenciales SA	35%
	Holdering Jaureguizar 2002, S.A			CCM Desarrollo Industrial, SL	40%
	Pauxilisper, S.L			Campus Patrimonial SA	44%
	Habitatrix, S.L.			Ferrosur desa. Inmobili., SL	30%
	Pentapolitano, S.A.			Alqlunia 13, S.L	42%

Gráficamente, queda esquematizado como se muestra en la página siguiente:





Todas las filiales de Metrovacesa son de nacionalidad española salvo las sociedades portuguesas Inmobiliaria Metrogolf, S.A., Inmobiliaria das Av. Novas, S.A., Inmobiliaria Duque de Avila, S.A., Inmob. Fontes Picoas, S.A. e Inmocris, S.A., la alemana Bami Berlin Objekt, la argentina MVC Iberoamericana, S.A. y la francesa Gecina.

El porcentaje de participación de Metrovacesa en sus filiales, según se recoge en la tabla anterior, es coincidente con el porcentaje de derechos de voto de Metrovacesa en las mismas.

*Hechos relevantes posteriores al cierre del ejercicio 2005:*

- (i) Con fecha 14 de diciembre de 2005, el Grupo comunicó como hecho relevante a la CNMV que en el ejercicio 2006 el Grupo cambiaría el criterio de reconocimiento de las Inversiones Inmobiliarias, pasando de reconocerlas a coste de adquisición menos amortización acumulada a reconocerlas a valor de mercado en virtud de las opciones que facilitan las Normas Internacionales de Información Financiera (NIC 40). Las principales diferencias en la cuenta de resultados consolidada tras la adopción del criterio de valor de mercado serían las siguientes:
- El valor en balance de los activos en renta será el valor de mercado determinado por los expertos independientes y no el coste histórico. La variación de valor que se produzca entre años neta de las inversiones realizadas en mantenimientos y mejoras se incluirá como una partida adicional en la cuenta de resultados (“variación de valor de las propiedades de inversión”).
  - Los inmuebles en alquiler dejan de amortizarse al estar los activos a valor de mercado
  - La tasa fiscal aplicada a las plusvalías por revalorización de activos será del 30% en España y del 0% en Francia (debido a la aplicación de su régimen fiscal SIIC).
  - El margen bruto de plusvalías sobre las ventas de inmuebles se calcula con respecto a su último valor de mercado, y no con respecto a su coste histórico.

Bajo este criterio contable se estima que el beneficio neto del ejercicio 2005 habría sido de 609 millones de euros y los fondos propios (incluyendo minoritarios) ascenderían a 4.470 millones de euros.



- (ii) Con fecha 1 de marzo de 2006, D. Román Sanahuja Pons, a través de la Sociedad Cresa Patrimonial, S.L., presentó una oferta pública de adquisición por el 20% de Metrovacesa a un precio de 78,10 euros por acción en metálico. La CNMV aprobó el folleto de esta oferta de adquisición con fecha 11 de mayo de 2006.

Con fecha 5 mayo de 2006, D. Joaquín Rivero y D. Bautista Soler, a través de las sociedades Alteco Gestión y Promoción de Marcas y Mag-Import, presentaron una oferta conjunta pública de adquisición por el 26% de Metrovacesa a un precio de 80,00 euros por acción en metálico. La CNMV aprobó el folleto de esta oferta de adquisición con fecha 28 de julio de 2006.

Con fecha 20 de septiembre de 2006, concluyó el periodo de aceptación de ambas ofertas indicadas anteriormente. Ambas ofertas tuvieron un resultado positivo. Por un lado, la oferta presentada por Alteco Gestión y Promoción de Marcas junto a Mag-Import tuvo un resultado de aceptaciones del 24%, aumentando así la participación de los accionistas Joaquín Rivero y Bautista Soler hasta el 36%. Por otro lado, la oferta presentada por Cresa Patrimonial, S.L. tuvo un resultado de aceptaciones del 15,32%, elevando así la participación de Román Sanahuja hasta el 39,61%.

- (iii) Con fecha 15 de diciembre de 2006, Inversiones Hemisferio, S.L. ha adquirido 5.268.887 acciones de Metrovacesa, S.A. a Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante – Bancaja, representativas del 5,1764% del capital social de Metrovacesa, S.A.. El importe total de la operación ha sido de aproximadamente 632 millones de euros, lo que supone valorar dichas acciones a 120 euros por acción.
- (iv) Con fecha 10 de enero de 2007 y como resultado de la adquisición de Inversiones Hemisferio del 5,1764% de Metrovacesa, S.A., el Consejo de Administración de Metrovacesa aceptó la dimisión irrevocable de Bancaja a sus cargos de miembro del Consejo. En este mismo Consejo y por cooptación, D. José Manuel Lara Bosch, fue nombrado consejero de Metrovacesa ocupando el cargo vacante tras la dimisión irrevocable de Bancaja.
- (v) Con fecha 17 de enero de 2007, Caja de Ahorros del Mediterráneo comunica, mediante hecho relevante, la venta de la totalidad de su participación (2,44%) en el capital social de Metrovacesa y que poseía a través de Inversiones Cotizadas del Mediterráneo, S.L., filial 100% del Grupo CAM. La venta realizada a un precio por acción de 124 € incluye los derechos de asignación gratuitos de la ampliación de capital liberada en curso. El importe total de la venta ascendió a 307,8 millones de euros.
- (vi) Con fecha 25 de Enero de 2007, Metrovacesa ha remitido un hecho relevante en el cual la compañía comunica que ha recibido requerimiento notarial de sus accionistas Cresa Patrimonial, S.A., Sacresa Terrenos Promoción S.L. y Grupo



de Empresas HC, S.A., titulares todas de un porcentaje en Metrovacesa superior al 5%, solicitando según el artículo 100.2 de la ley de Sociedades Anónimas la convocatoria de una Junta General de Accionistas. El objeto de esta convocatoria es revocar determinados acuerdos aprobados en la Junta de Accionistas del pasado 26 de Junio de 2006 (ver epígrafe 4.2.9) así como la determinación del número de Consejeros y la modificación del artículo 32 de los Estatutos sobre la retribución de los Consejeros.

Metrovacesa procederá a cumplimentar dicha solicitud y, en consecuencia, convocará la Junta General Extraordinaria de Accionistas solicitada en los términos legalmente prevenidos.

La Compañía precisa que la convocatoria de la Junta General, que próximamente realizará a instancias de los requirentes, no supone renuncia ni limitación alguna de las facultadas delegadas al Consejo por la Junta para ampliar capital y emitir obligaciones convertibles, ni tampoco constituye impedimento para ejecutar la emisión de obligaciones convertibles, acordada por la Junta General de 26 de Junio de 2006, cuando las condiciones de mercado y los intereses sociales así lo aconsejen.

- (vii) Con fecha 26 de enero de 2007 se comunicó como hecho significativo a la CNMV la operación de venta de un total de 3.053.615 acciones de Metrovacesa representativas del 3% de su capital social a un precio de 90 euros/acción al Grupo Pra, S.A.. (Una vez inscrita la Ampliación de Capital Liberada el porcentaje ha pasado a ser del 3% al 2,857%). En concreto, Alteco Gestión y Promoción de Marcas, S.L.U. transmitió 1.630.325 acciones representativas del 1,6% del capital social (una vez inscrita la Ampliación de Capital Liberada el porcentaje ha pasado a ser del 1,6% al 1,525%) y Mag-Import, S.L. transmitió 1.423.290 acciones representativas del 1,4% del capital social (una vez inscrita la Ampliación de Capital Liberada el porcentaje ha pasado a ser del 1,4% al 1,332%).

Con fecha 26 de enero de 2007 se comunicó a la CNMV como hecho significativo la formalización de un pacto parasocial entre Alteco Gestión y Promoción de Marcas, S.L.U. y el Grupo Pra, S.A. sobre 1.630.325 acciones de Metrovacesa representativas del 1,6% de su capital social, (una vez inscrita la Ampliación de Capital Liberada el porcentaje ha pasado a ser del 1,6% al 1,525%) cuyo pacto regula el derecho de voto de dichas acciones en las Juntas Generales y restringe la libre transmisibilidad de las mismas.

Con fecha 26 de enero de 2007 se comunicó a la CNMV como hecho significativo la formalización de un pacto parasocial entre Mag-Import, S.L. y el Grupo Pra, S.A. sobre 1.423.290 acciones de Metrovacesa representativas del 1,4% de su capital social, (una vez inscrita la Ampliación de Capital Liberada el porcentaje ha pasado a ser del 1,4% al 1,332%) cuyo pacto regula el derecho de voto de dichas acciones en las Juntas Generales y restringe la libre transmisibilidad de las mismas.





## 8. PROPIEDAD, INSTALACIONES Y EQUIPAMIENTO

### 8.1 Inmovilizado material, proyectos en curso y existencias

En el sector inmobiliario, el valor de referencia de los activos es el valor de mercado y no el valor en libros o valor contable. Por ello, Metrovacesa realiza valoraciones sobre la totalidad de sus activos de patrimonio y promoción, dicha valoración es realizada dos veces al año (semestralmente) por tasadores independientes no vinculados con el grupo y que en 2005 han sido CB Richard Ellis para los activos en alquiler de España y Tasaciones Hipotecarias para las promociones y suelo para construcción. En Francia los valoradores utilizados para la cartera de patrimonio en alquiler han sido CB Richard Ellis, Fonsier Expertise y Atis Real State.

#### Valoración a diciembre de 2005 (GAV)

A diciembre de 2005, el valor de mercado de los activos inmobiliarios (GAV en sus siglas en inglés – *Gross Asset Value*, "GAV") ascendía a 15.718 millones de euros, con un crecimiento de 184% respecto al año anterior. La cartera de Patrimonio ha crecido un 288% mientras que la de Promoción y Suelo lo ha hecho un 31%.

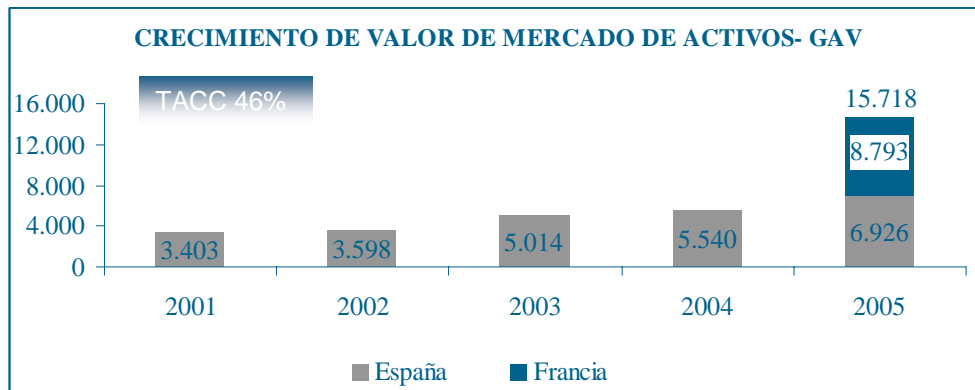
#### VALOR DE MERCADO DE LOS ACTIVOS

Millones de euros

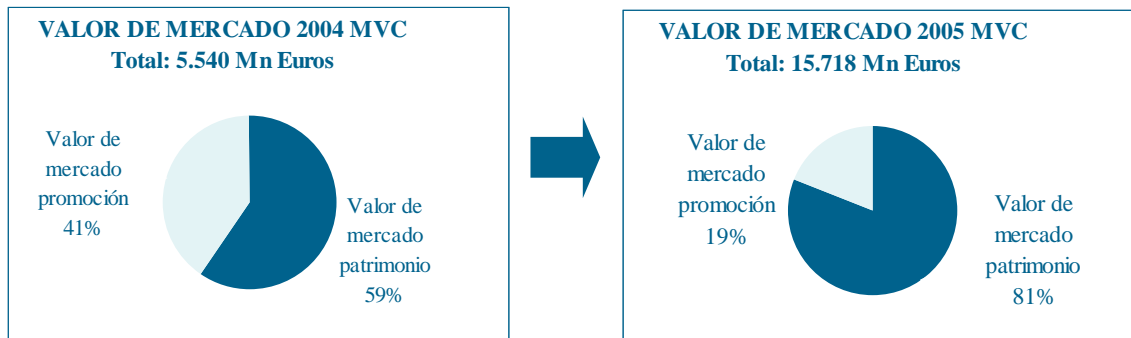
	2003	2004	2005	%Variac s/2004
<b>Valor de mercado patrimonio</b>	<b>3.004</b>	<b>3.294</b>	<b>12.771</b>	<b>288%</b>
- Valor contable patrimonio	-1.681	-1.892	-11.002	482%
= Plusvalías latentes brutas	1.322	1.401	1.768	26%
<b>Valor de mercado existencias</b>	<b>2.010</b>	<b>2.246</b>	<b>2.948</b>	<b>31%</b>
- Valor contable existencias	-1.218	-1.332	-1.676	26%
= Plusvalías latentes brutas	792	914	1.272	39%
<b>Total Valor de mercado</b>	<b>5.014</b>	<b>5.540</b>	<b>15.718</b>	<b>184%</b>
- Valor total contable	-2.899	-3.224	-12.678	293%
= Plusvalías brutas totales	2.114	2.316	3.040	31%

Las plusvalías latentes antes de impuestos (como diferencial entre el valor de mercado de los activos y el coste contable de los mismos) con las que contaba Metrovacesa a cierre 2005 ascendían a 3.040 millones de euros, un 31% superior al cierre 2004.

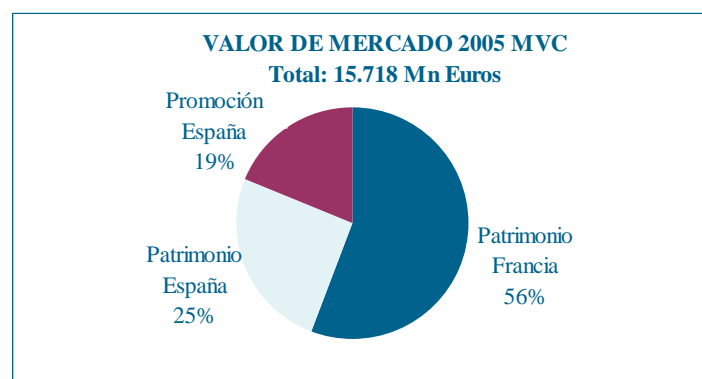
Con la compra en 2005 de Gecina, dedicada 100% a la gestión de activos en alquiler, el peso de los negocios de la compañía ha variado sustancialmente respecto a 2004, pasando de representar el patrimonio un 59% del total del negocio a un 81% en 2005. El negocio de Promoción ha visto reducido su peso pasando de 41% en 2004 al 19% en 2005. En concreto, la aportación en 2005 de Gecina al GAV de consolidado fue de 8.793 millones de euros, lo que representa un 56% del GAV total de Metrovacesa y el 69% del patrimonio de la compañía.



El desglose de la valoración de activos por tipo de actividad se detalla en los gráficos siguientes:



La valoración de activos del 2005 por ubicación geográfica se detalla a continuación:





### 8.1.1 Activos de patrimonio: valoración de mercado

La evolución de los tres últimos años de la valoración de activos de patrimonio en términos globales, por su situación y por su ubicación geográfica se detalla en la tabla siguiente:

#### Valor de Mercado de Patrimonio

Millones de Euros

	2003	2004	2005	%Variac s/2004
Patrimonio en explotación	2.529	2.798	3.210	15%
Patrimonio en curso	474	495	768	55%
<b>Valor Patrimonio España</b>	<b>3.004</b>	<b>3.294</b>	<b>3.978</b>	<b>21%</b>
Patrimonio en explotación	-	-	8.537	
Patrimonio en curso	-	-	255	
<b>Valor Patrimonio Francia</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>8.793</b>	
Patrimonio en explotación	2.529	2.798	11.747	320%
Patrimonio en curso	474	495	1.024	107%
<b>Valor Patrimonio Total</b>	<b>3.004</b>	<b>3.294</b>	<b>12.771</b>	<b>288%</b>
% Patrimonio en explotación	84%	85%	92%	
% Patrimonio en curso	16%	15%	8%	

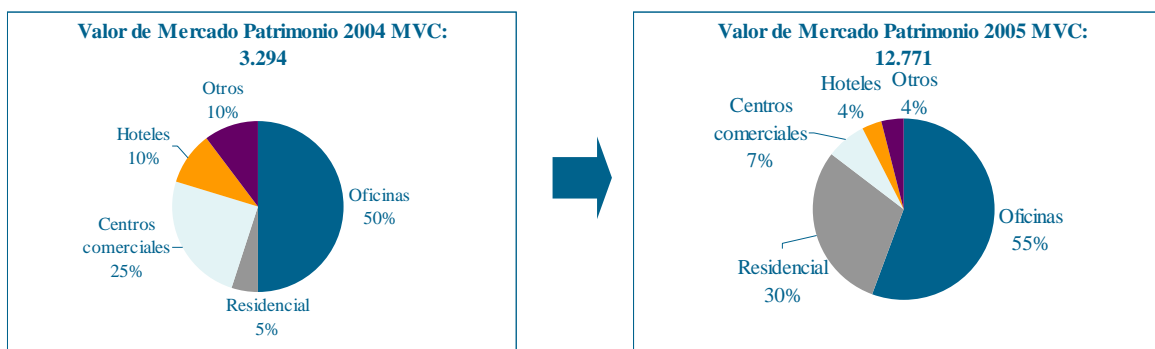
La cartera de activos de alquiler, con un valor de 12.771 millones de euros a finales de 2005, ha crecido respecto a 2004 un 288% debido fundamentalmente a la adquisición de Gecina. El patrimonio, que representa el 81% del total de activos inmobiliarios se reparte un 70-30% entre Francia-España.

En términos comparativos, los activos de patrimonio de España han crecido un 21% debido a que se ha producido una buena evolución de los distintos segmentos del mercado inmobiliario de alquiler, así como a las inversiones realizadas en el ejercicio, que han sido superiores a las desinversiones:

- El crecimiento homogéneo (que no incluye Gecina al no formar parte del grupo en 2004), considerando los mismos activos en ambos años, ha sido del 9,3%.
- Entre los productos de mayor peso en España, se han obtenido subidas del 13,5% en oficinas, del 4,9% en centros comerciales y un descenso del 3,7% en hoteles.
- En el resto de la cartera, la revalorización homogénea ha sido del 9,9%, con subidas importantes en locales comerciales, aparcamientos y naves industriales.



- Gecina (aunque no es comparativo con el 2004 de Metrovacesa por no formar parte de su perímetro de consolidación) tuvo en el 2005 un crecimiento en la valoración homogénea de sus activos del 7,2% (un 5,9% en oficinas y un 8,6% en viviendas).
- Los tres productos definidos como estratégicos: oficinas, centros comerciales y hoteles, aportan el 66% del valor de los activos de patrimonio.



La tabla siguiente muestra el desglose de valor de mercado por producto, así como una serie de ratios adicionales:

**Detalle de la Valoración de Patrimonio**

Millones de euros	Valor 2004	Valor 2005	% Variación Total	% Crecim. Homogéneo	% Yield renta actual <sup>(1)</sup>	Valor Eur/m2	m2 alquilables 05
<b>España:</b>							
Oficinas	1.399	1.708	22,1%	13,5%	5,9%	3.454	494.541
Centros comerciales	663	761	14,7%	4,9%	6,3%	3.892	195.612
Hoteles	259	189	-27,2%	-3,7%	6,5%	1.675	112.528
Residencial	164	177	7,4%	7,8%	3,7%	2.742	64.373
Residencias 3 edad	12	10	-17,2%	-2,9%	5,8%	1.281	7.682
Locales comerciales	127	139	8,8%	13,6%	6,2%	2.945	47.063
Aparcamientos	66	74	11,2%	15,4%	7,7%	670	110.224
Industrial	73	104	42,8%	10,0%	7,1%	734	142.213
Otros	-	2	-	-	-	-	-
<b>Total activos en explotación</b>	<b>2.765</b>	<b>3.163</b>	<b>14,4%</b>	<b>9,3%</b>	<b>6,0%</b>	<b>2.692</b>	<b>1.174.237</b>
Participadas	45	58	29,0%	-	-	-	52.519
Suelo y Proyectos en curso	484	757	56,3%	-	-	-	549.758
<b>Total Activos España</b>	<b>3.294</b>	<b>3.978</b>	<b>20,8%</b>	<b>9,3%</b>	<b>6,0%</b>	<b>2.692</b>	<b>1.776.514</b>
<b>Francia:</b>							
Oficinas	-	4.632	-	-	6,7%	4.727	1.131.413
Residencial	-	3.624	-	-	5,7%	2.886	1.236.264
Otros	-	281	-	-	7,2%	1.335	210.516
Proyectos en curso	-	255	-	-	-	-	-
<b>Total Activos Francia</b>	<b>-</b>	<b>8.793</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>6,3%</b>	<b>3.834</b>	<b>2.578.193</b>
<b>Total Activos en Alquiler</b>	<b>3.294</b>	<b>12.771</b>	<b>287,7%</b>		<b>6,2%</b>	<b>3.525</b>	<b>4.354.707</b>

(1) Rentas contratadas en vigor, calculadas con 100% de ocupación, dividido entre el valor de los activos



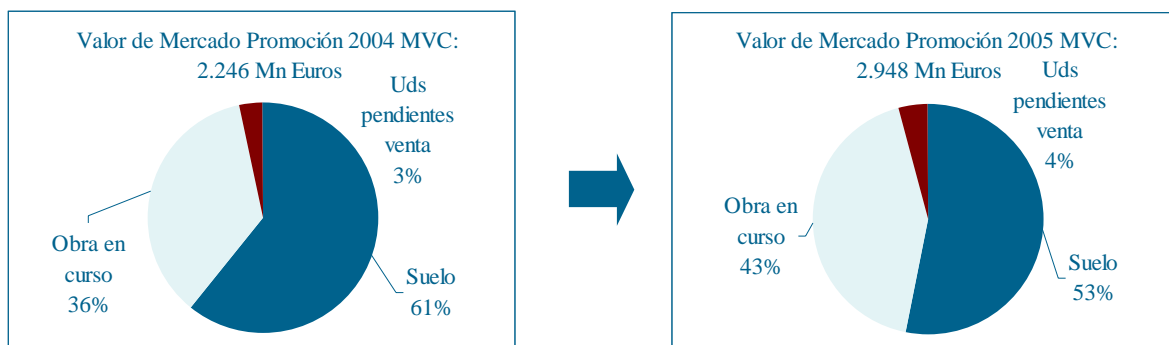
La rentabilidad o yield de los activos (rentas contratadas dividido entre valor de activos) se situaba en 2005 en el 6,2%, siendo en España del 6% y en Francia ligeramente superior en el 6,3%. El valor medio de tasación (€/m<sup>2</sup>) es de 3.525 euros, siendo el de los activos en Francia 3.834 €/m<sup>2</sup> frente a los activos en España de 2.692 €/m<sup>2</sup>. Destacan como valor mas altos el valor medio de las oficinas en Francia (4.727 €/m<sup>2</sup>) y de los Centros Comerciales en España (3.892 €/m<sup>2</sup>).

#### 8.1.2 Activos de promoción y suelo: valoración de mercado

El detalle de la valoración de la actividad de promoción y suelo se detalla en la tabla y gráficos siguientes:

Valor Mercado Promoción Millones de euros	2003	2004	2005	%Variac s/2004
Suelo	1.564	1.361	1.564	15%
Obra en curso	1.261	812	1.261	55%
Unidades Terminadas	123	73	123	68%
<b>Valor Promoción</b>	<b>2.948</b>	<b>2.246</b>	<b>2.948</b>	<b>31%</b>
% Suelo	53%	61%	53%	
% Obra en Curso	43%	36%	43%	
% Unidades Terminadas	4%	3%	4%	

Los activos de Promoción y Suelo representan un 19% del total del Grupo, y su valor ha crecido un 31% en 2005 hasta 2.948 millones de euros.



Las promociones en curso de construcción han crecido fuertemente, pasando de representar un 36% a un 43% de la valoración de la división, esto no es únicamente producto de un incremento de valor en el sector residencial, sino así mismo consecuencia de la estrategia de la compañía de continuar con el crecimiento de su división de promoción vía inversiones con el objetivo de alcanzar facturaciones del entorno de los 900-1.000 millones de euros anuales en próximos ejercicios.



En términos globales y pese que la cartera de suelo se ha reducido en volumen (-3% en m<sup>2</sup> edificables) el valor total de la cartera de suelo se ha incrementado un 15 %. En términos homogéneos, el crecimiento del valor del suelo creció un 18,9% .

El valor medio del suelo por m<sup>2</sup>, según la valoración externa, fue de 498 €/m<sup>2</sup>, frente a un coste contable, o coste medio de adquisición, de 280 €/m<sup>2</sup>.

En la tabla a continuación se muestra un detalle de la valoración de promoción y suelo por delegaciones:

### Detalle de la valoración de Promoción y Suelo

Millones de Euros

	Valor 2004	Valor 2005	% Variación Total	Superficie m <sup>2</sup> edif. 05	Eur / m <sup>2</sup> 05	Uds. Vivienda
Andalucía Occidental (Cádiz)	257	298	15,9%	665.979	448	5.222
Alicante	63	120	89,4%	90.291	1.332	928
Asturias	89	25	-72,0%	41.597	601	422
Cataluña	189	175	-7,3%	168.731	1.037	1.575
Madrid / Centro	258	268	3,8%	506.876	528	2.472
Galicia	53	55	3,3%	138.225	398	1.319
Málaga	7	19	160,4%	21.300	883	145
Costa del Sol	78	82	5,2%	85.793	960	722
Murcia y Almería	71	123	73,3%	168.259	730	1.577
Valencia	12	14	20,7%	50.367	278	400
Valladolid	96	116	21,1%	498.767	233	2.885
Participadas (suelo)	187	269	43,5%	706.197	380	4.798
<b>Total cartera de suelo</b>	<b>1.361</b>	<b>1.564</b>	<b>14,9%</b>	<b>3.142.383</b>	<b>498</b>	<b>22.466</b>
Promociones en curso	753	1.175	56,1%			
Unidades terminadas	71	107	51,0%			
Participadas (en curso)	61	101	66,9%			
<b>Total Promoción y Suelo</b>	<b>2.246</b>	<b>2.948</b>	<b>31,2%</b>	<b>3.142.383</b>		<b>22.466</b>

A continuación se incluye una tabla desglosando el valor del suelo por periodos medios de maduración para su construcción o venta. Como puede observarse el volumen de reserva de suelo es considerable si tenemos en cuenta que el coste del suelo es entorno al 35% o 40% del coste total de una promoción.

### Distribución de la Cartera de suelo por grado de Maduración

Tipología	m <sup>2</sup> edificables*	Valor 2005
Obra en curso y suelos con licencia	949.579	1.283
Suelo corto plazo	355.758	213
Suelo medio plazo	959.783	657
Suelo largo plazo	1.120.645	425
Suelo de sociedades participadas en curso	n.d.	101
Suelo de sociedades participadas	706.197	269
<b>Total grupo</b>	<b>4.091.962</b>	<b>2.948</b>

\* Incluye m<sup>2</sup> de obra en curso



### 8.1.3 Plusvalías potenciales

Por plusvalías brutas potenciales se entiende el diferencial entre el valor de mercado de los activos y el valor contable existente en los libros de la compañía.

Las plusvalías antes de impuestos de los activos de Metrovacesa ascendían a 3.040 millones de euros a finales del 2005.

Para el cálculo de las plusvalías netas se utiliza una tasa fiscal del 35% en el negocio de Promoción y del 15% en el negocio de Patrimonio (por deducción por reinversión del 20%), salvo en el caso de Gecina cuya tasa fiscal es “0%” por estar acogida al régimen fiscal francés SIIC.

Las plusvalías netas de impuestos de Metrovacesa ascendían en diciembre 2005 hasta los 2.326 millones de euros. El 64% de las plusvalías netas provienen del área de patrimonio y el 36% restante del área de promoción, tal y como se muestra en la tabla a continuación:

#### Plusvalías según última valoración de activos cerrada a Diciembre 2005

Millones de Euros	Valor de mercado (A)	Valor contable (B)	Plusvalía bruta (A)-(B)	Plusvalía neta impuestos
<b>Valor de mercado Patrimonio</b>	<b>12.771</b>	<b>-11.002</b>	<b>1.768</b>	<b>1.499</b>
España	3.978	-2.184	1.794	1.525
Francia	8.793	-8.818	-26	-26
<b>Valor de mercado de Promoción</b>	<b>2.948</b>	<b>-1.676</b>	<b>1.272</b>	<b>827</b>
Suelo	1.296	-687	608	395
Obra en curso	1.175	-745	430	280
Unidades terminadas	107	-52	55	36
Participadas	370	-191	178	116
<b>Total Activos Inmobiliarios</b>	<b>15.718</b>	<b>-12.678</b>	<b>3.040</b>	<b>2.326</b>

Las plusvalías brutas (y netas, dado que la tasa impositiva del régimen SIIC es 0%) en Francia a cierre de 2005 ascendían a menos -26 millones de euros. Este resultado negativo se explica por el valor de adquisición de Gecina de 3.804 millones de euros, importe que implicó el pago de una prima por importe de 236 millones de euros sobre el valor de mercado de sus activos a junio 2006. Como resultado de esta prima o sobrepago, se constituyó un fondo de comercio por 236 millones de euros, fondo de comercio que actualmente está contabilizado en los libros de Metrovacesa.



Dado que la cartera de activos de Gecina continuó revalorizándose también durante el segundo semestre de 2006, la pérdida inicial existente por sobreprecio pagado de 236 millones de euros se vio reducida a -26 millones de euros, resultado de un incremento en el valor total de la cartera de Gecina de 210 millones entre junio y diciembre 2005.

Por lo tanto, el importe negativo de 26 millones de euros significa que prácticamente en los 6 primeros meses después de la adquisición se había recuperado la prima pagada por la adquisición del 68,54% de Gecina.

#### 8.1.4 **Cálculo del NAV**

El NAV (*Net Asset Value* en inglés) o valor neto liquidativo de la Sociedad se calcula en líneas generales sumando las plusvalías potenciales (comentadas anteriormente), antes o después de impuestos, a los recursos propios del Grupo.

El valor de mercado a cierre de 2005 ascendía hasta los 15.718 millones de euros, es decir, un 24,5% superior a su valor en el balance de situación del Grupo, poniendo de manifiesto unas plusvalías potenciales de 3.040 millones de euros antes de impuestos y de 2.326 millones de euros después de impuestos.

Para el cálculo de los impuestos, se ha aplicado una tasa fiscal 35% para los la promoción y venta de suelo y del 15% para los activos de Patrimonio (salvo en Gecina, en el que la tasa fiscal es “cero” por estar acogida al régimen fiscal SIIC francés).

En adición a las plusvalías brutas y netas, el NAV de la compañía viene ajustado por lo siguiente:

- Socios minoritarios: las plusvalías se minoran por el porcentaje de socios minoritarios en aquellas sociedades o activos en los que Metrovacesa no cuenta con el 100%.
- Otros varios: se incluirían aquí principalmente ajustes de valor de mercado de la deuda a tipo fijo y otros ajustes impositivos de menor importancia.

El NAV Bruto de Metrovacesa fue de 4.820 millones de euros en diciembre de 2005, con un crecimiento del 61% y un NAV Neto de impuestos ascendió a 4.105 millones de euros, con un crecimiento del 68% respecto al 2004. Parte de este fuerte incremento en terminos absolutos fue debido a la ampliación de capital de 1.000 Millones de euros realizada en Julio de 2005.

En términos de NAV por acción, el NAV bruto asciende a 47,35 euros, con un crecimiento del 17% calculado sobre el NAV diluido del año anterior (es decir, ajustando el dato de 2004 por la ampliación liberada emitida en ese año). Sin ajustar el dato de 2004, el crecimiento habría sido del 12%.

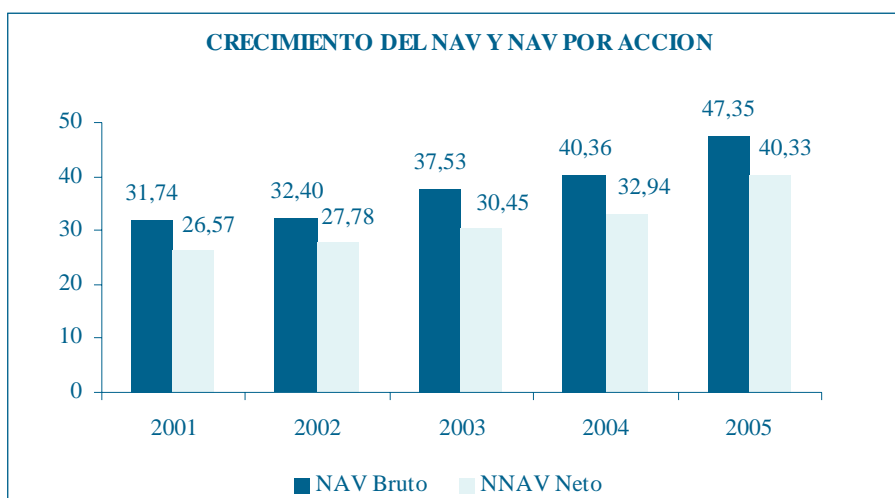




El NAV neto por acción creció un 22% hasta los 40,33 euros por acción, de nuevo ajustando la cifra del año anterior por la ampliación de capital liberada. Sin ajustar por dicha ampliación, el crecimiento habría sido del 17%.

**Detalle del Cálculo de NAV Bruto y Neto**

Millones de Euros	2004	2005	%Var.
<b>Cálculo del NAV Bruto:</b>			
+ Fondos Propios MVC	703,9	1.851,3	163,0%
+ Plusvalías Brutas Patrimonio	1.401,2	1.768,2	26,2%
+ Plusvalías Brutas Promoción	914,5	1.271,8	39,1%
+/- Ajuste valor de mercado deuda financiera	-48,2	-51,0	5,8%
+/- Otros Ajustes	49,7	53,4	7,4%
+/- Minoritarios	-19,1	-73,7	285,9%
<b>= NAV Bruto (antes de impuestos)</b>	<b>3.002</b>	<b>4.820</b>	<b>60,6%</b>
<b>Cálculo del NAV Neto:</b>			
+ Fondos Propios MVC	703,9	1.851,3	163,0%
+ Plusvalías Netas Patrimonio (15% impuestos)	1.191,0	1.499,2	25,9%
+ Plusvalías Netas Promoción (35% impuestos)	594,4	826,7	39,1%
+/- Ajustes Deuda	-31,3	-50,1	60,1%
+/- Otros Ajustes	8,1	51,2	532,1%
+/- Minoritarios	-16,3	-73,6	351,5%
<b>= NNAV neto (después de impuestos)</b>	<b>2.450</b>	<b>4.105</b>	<b>67,6%</b>
<b>Cálculo por acción:</b>			
Nº acciones ajustado por liberadas (Mn)	74,38	101,8	36,8%
<b>NAV Bruto por acción (Eur)</b>	<b>40,36</b>	<b>47,35</b>	<b>17,3%</b>
<b>NAV Neto por acción (Eur)</b>	<b>32,94</b>	<b>40,33</b>	<b>22,4%</b>



Desde 2001 hasta 2005, el NAV Bruto y Neto por acción han crecido a un ritmo anual de un 10,5% y 11,0% respectivamente.



## 8.2 Aspectos medioambientales que puedan afectar al uso del inmovilizado material

El medioambiente es una de las principales preocupaciones de la responsabilidad social corporativa para Metrovacesa. Los principales puntos de actuación son los siguientes:

- (i) *Contaminación:* minimizar la generación de residuos, emisiones e impactos ambientales. Por ello, hay una preocupación constante para que cada activo de la compañía sea respetuoso con el entorno:
  - Análisis de riesgos medioambientales y de contaminación de suelos como un criterio adicional en el momento de evaluar una posible compra de suelo.
  - Descontaminación de los terrenos del solar, control de la erosión y sedimentación, control de los residuos de construcción.
  - Utilización (siempre que sea posible) de materiales no contaminantes, cables y materiales plásticos libres de halógenos, líquidos refrigerantes no tóxicos.
- (ii) *Vegetación:* adopción de medidas de protección de la fauna, flora y correspondientes hábitat:
  - Vegetación autóctona y adaptada, eficiencia en los sistemas de riego, utilización, en la medida de lo posible, de agua no potable para dicho riego, con la consiguiente reducción de coste de mantenimiento.
- (iii) *Ahorro energético:* fomentar el ahorro de energía entre los usuarios y la sociedad en general. Se puede destacar la instalación de climatización individual y, en un número creciente de edificios, de paneles solares.

En especial Metrovacesa puede destacar tres características medioambientales comunes en sus edificios:

- (i) *Climatización individual:* Se trata de sistemas individualizados tanto en cada una de las viviendas como en oficinas, individualizados para cada puesto de trabajo, que permiten ahorro energético, comodidad e independencia. Todos los nuevos proyectos se están construyendo conforme esta característica.
- (ii) *Optimización acústica:* Metrovacesa con el fin de optimizar la acústica tiene contratada una Ingeniería Externa que se encarga de valorar a través de estudios y mediciones la optimización acústica en sus edificios. Gracias a sus valoraciones se elegirán los materiales o componentes más favorables. La empresa de Ingeniería está vinculada con la "Asociación Española contra la contaminación por el ruido". Además, Metrovacesa refrenda los resultados obtenidos con sus propios ensayos y pruebas, de forma que sirvan para mejorar



las soluciones que se deban adoptar en futuros proyectos. Aunque no es exigido en todas las ciudades, Metrovacesa lo ha extendido a sus proyectos de toda España.

- (iii) Aislamiento térmico: Metrovacesa cumple con las condiciones de confort suficiente para garantizar el aislamiento térmico de la normativa CT79 con el fin de mejorar el confort de los inquilinos.



9. **ANÁLISIS OPERATIVO Y FINANCIERO**

9.1 **Situación financiera**

Véanse apartados 20.1 y 20.2.

9.2 **Resultados de explotación**

Véanse apartados 20.1 y 20.2.

9.2.1 **Información relativa a factores significativos, incluidos los acontecimientos inusuales o infrecuentes o los nuevos avances, que afecten de manera importante a los ingresos del emisor por operaciones, indicando en qué medida han resultado afectados los ingresos**

No aplicable.

9.2.2 **Cuando los estados financieros revelen cambios importantes en las ventas netas o en los ingresos, proporcionar un comentario narrativo de los motivos de esos cambios**

No aplicable.

9.2.3 **Información relativa a cualquier actuación o factor de orden gubernamental, económico, fiscal, monetario o político que, directa o indirectamente, hayan afectado o pudieran afectar de manera importante a las operaciones del emisor**

No ha habido ninguna actuación o factor de orden gubernamental, económico, fiscal, monetario o político que, directa o indirectamente, hayan afectado o pudieran afectar de manera importante a las operaciones de la Sociedad.

**10. RECURSOS DE FINANCIACIÓN****10.1 Información relativa a los recursos de capital del emisor (a corto y a largo plazo)**

En la tabla siguiente se detalla un resumen de la estructura financiera de la compañía durante los tres últimos ejercicios cerrados:

<b>Estructura de financiación</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>
Miles de Euros			
Fondos Propios	3.323.321	643.842	389.396
Deuda financiera y no financiera largo plazo	7.883.634	1.887.969	1.898.445
Otras partidas LP (*)	57.914	19.940	62.256
<b>Recursos Permanentes</b>	<b>11.264.869</b>	<b>2.551.751</b>	<b>2.350.097</b>
Deuda financiera y no financiera corto plazo	1.983.366	997.178	981.151
Otras partidas CP (*)	61.512	35.849	-
<b>Total Pasivo</b>	<b>13.309.747</b>	<b>3.584.778</b>	<b>3.331.248</b>

*\*Otras Partidas incluye provisiones a Largo y a corto plazo*

<b>% Estructura de financiación</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>
Fondos Propios	25,0%	18,0%	11,7%
Deuda financiera y no financiera largo plazo	59,2%	52,7%	57,0%
Otras Partidas (*)	0,9%	1,6%	1,9%
<b>Recursos Permanentes</b>	<b>85,1%</b>	<b>72,2%</b>	<b>70,5%</b>
Deuda financiera y no financiera corto plazo	14,9%	27,8%	29,5%
<b>Total Pasivo</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

<b>Ratios Estructura Financiera</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>
Fondos Propios / Total Pasivo	25,0%	18,0%	11,70%
Endeudamiento Total / Fondos Propios	296,9%	448,1%	739,5%
Deuda Financiera Neta / Fondos Propios	250,2%	344,4%	570,70%
Deuda Financiera / Total Pasivo	65,1%	63,2%	68,90%
Deuda Financiera CP/ Total Deuda Financiera	12,6%	23,8%	25,50%
Disponibile / Deuda Financiera CP	32,0%	8,9%	12,50%



## 10.2 Explicación de las fuentes y cantidades y descripción narrativa de los flujos de tesorería del emisor

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 2005 Y 2004  
(Miles de Euros)

	2005	2004
<b>1. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>		
Resultado de explotación	686.534	369.025
Amortización (+)	91.083	38.508
Ganancias/(Pérdidas) por venta de inversiones inmobiliarias (+/-)	(256.057)	(70.549)
<b>Resultado ajustado</b>	<b>521.560</b>	<b>336.984</b>
Pagos por impuestos (-)	(36.318)	(57.390)
Aumento / (Disminución) de existencias (+/-)	(157.921)	(14.722)
Aumento / (Disminución) de cuentas por cobrar (+/-)	117.554	(17.700)
Aumento / (Disminución) de otros activos corrientes (+/-)	8.120	(31.101)
Aumento / (Disminución) de cuentas por pagar (+/-)	(225.192)	(8.899)
<b>Total flujos de efectivo netos de las actividades de explotación (1)</b>	<b>227.803</b>	<b>207.172</b>
<b>2. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>		
Entidades asociadas	(3.145)	(17.615)
Activos intangibles	(4.765)	(3.560)
Activos materiales	(385.507)	(148.301)
Inversiones inmobiliarias	(750.482)	(291.169)
Participaciones, activos financieros y otros	(3.943.903)	(3.922)
<b>Total Inversiones</b>	<b>(5.087.802)</b>	<b>(464.567)</b>
Activos intangibles	21	12
Activos materiales	47.262	93.739
Inversiones inmobiliarias	446.933	137.420
Activos financieros	-	7.854
Otros activos	3.655	-
<b>Total Desinversiones:</b>	<b>497.871</b>	<b>239.025</b>
Intereses recibidos de inversiones y activos financieros	1.585	5.297
Variaciones de efectivo y equivalentes por cambios en el perímetro y otros	202.730	-
<b>Otros cobros (pagos) por operaciones de inversión</b>	<b>204.315</b>	<b>5.297</b>
<b>Total flujos de efectivo netos de las actividades de inversión (2)</b>	<b>(4.385.616)</b>	<b>(220.245)</b>
<b>3. FLUJOS DE EFCTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>		
Dividendos pagados (-)	(76.507)	(76.709)
Amortización de bonos y obligaciones (-)	-	(2.228)
Amortización de otras deudas no corrientes (-)	-	(3.367)
Intereses cobrados y pagados netos	(124.446)	(46.894)
Compra de acciones propias y otros movimientos de reservas	(30.010)	(989)
Obtención de nueva financiación con entidades de crédito (+)	3.591.174	119.726
Aumentos de capital (+)	1.000.297	-
Otros pagos/cobros por inversiones financieras corrientes y otros	(75.846)	16.623
<b>Total flujos de efectivo netos de las actividades de financiación (3)</b>	<b>4.284.662</b>	<b>6.162</b>
<b>4. Efecto de las variaciones de los tipos de cambio en el efectivo o equivalentes (4)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>5. AUMENTO/ DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (1)+(2)+(3)+(4)</b>	<b>126.849</b>	<b>(6.911)</b>
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	30.815	37.726
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	157.664	30.815



Metrovacesa ha incrementado su generación de flujos de caja de explotación de 207 a 228 Millones de euros. A pesar de estos mayores ingresos, las inversiones realizadas por la Sociedad han sido superiores en base a su objetivo estratégico de hacer crecer fuertemente sus dos actividades principales: patrimonio alquiler y promoción de viviendas. Adicionalmente se ha adquirido el 68,54% de Gecina, por lo que la inversión en participaciones se ha incrementado fuertemente.

*Flujos de efectivo de las actividades de explotación*

- (i) Resultado ajustado de explotación: El resultado de explotación en el 2005 se ha incrementado un 86% respecto a 2004, pasando de 369 a 686 millones de euros. En el ejercicio 2005 se obtuvo un resultado ajustado (antes de amortizaciones y resultados por venta de inversiones inmobiliarias) de 521 Millones de euros frente a los 337 millones del ejercicio 2004, debido principalmente al incremento del volumen de promoción y venta de suelo así como al elevado volumen de desinversión de activos.
- (ii) Aumento/Disminución en el activo y pasivo corriente: el flujo de efectivo neto de las actividades de explotación se situó en los 228 millones de euros frente a los 207 del ejercicio 2004. A pesar del incremento experimentado en el resultado de explotación, el mayor volumen de actividad de promoción ha propiciado un mayor volumen de financiación del circulante. Todo ello ha llevado a que la generación neta de caja de explotación se haya visto mantenida en los dos ejercicios en el entorno de los 200 millones de euros.

*Flujos de efectivo de las actividades de inversión*

- (i) Inversiones: Durante el ejercicio 2005, las inversiones han alcanzado los 5.088 millones de euros, frente a los 464 millones del 2004, esta diferencia tan significativa se debe en gran medida a la compra del 68,54% de Gecina por importe de 3.804 millones de euros. Sin tomar en cuenta esta compra, las inversiones se han incrementado un 64%. El incremento más significativo se produce en las inversiones inmobiliarias y activos materiales, que incluyen principalmente:
  - 462,7 millones de euros en el negocio de alquiler en España, destacando la compra, en Madrid, del edificio de oficinas de Vodafone y la parcela de Renault para un futuro proyecto de oficinas de gran envergadura.
  - Durante los últimos siete meses del año 2005, Gecina ha realizado importantes inversiones, por un total de 637,9 millones de euros. Entre ellas, destacan la compra de cuatro hoteles de Club Mediterranée y dos edificios de oficinas en los alrededores de París.



- (ii) Desinversiones: Las desinversiones también ha sido superiores en el 2005 que en el 2004; 497 millones frente a 239 en el año anterior. Destacan el ejercicio 2005 las ventas del 50% del Edificio España en Madrid, el Hotel Crowne Plaza de Madrid, los edificios Océano I y II en Barcelona y un complejo de oficinas recién rehabilitado en las Rozas (Madrid).

*Flujos de efectivo de las actividades de financiación*

Los flujos de financiación netos ascendieron a 4.285 millones de euros en el año 2005 frente a los 136 millones obtenidos en el año 2004. La diferencia es resultado principalmente de la financiación bancaria obtenida para la adquisición de Gecina así como de la ampliación de capital de 1.000 millones de euros realizada con el mismo fin.

En esta partidas se incluyen también la totalidad de los dividendos pagados en el ejercicio 2005 y que ascendieron hasta los 76 millones de euros, importe en términos absolutos similar al distribuido en el año 2004 (el dividendo por acción y el número de acciones era diferente en ambos años).

*Flujo neto del efectivo o equivalentes*

El flujo neto de tesorería de Metrovacesa durante el año 2005 ha sido positivo de 127 millones de euros frente al ejercicio 2004 en que fue negativo de 6,9 millones de euros. El diferencial es resultado no solo de la mayor o menor generación de caja obtenida por la Sociedad dentro de su actividad ordinaria y sus inversiones sino también resultado del acceso a fuentes de financiación externas como la financiación bancaria (3.591 millones de euros) o las ampliaciones de capital (1.000 millones de euros).

**10.3 Información sobre los requisitos de préstamo y la estructura de financiación del emisor**

El endeudamiento financiero bruto de Metrovacesa se ha incrementado un 283% pasando de 2.265 millones de euros en el 2004 a 8.666 millones de euros en el 2005 incluyendo derivados<sup>1</sup> y 8.565 sin incluir derivados.

De la deuda financiera a cierre de 2005 un 87% se encontraba a largo plazo y un 13% a corto plazo.

La adquisición de Gecina ha supuesto un incremento significativo en el endeudamiento del Grupo, al consolidar tanto la financiación de la adquisición como la deuda de la participada francesa (que aporta 3.237 Millones de euros). A diciembre de 2005, la deuda financiera neta asciende a 8.316 millones de euros (8.281 millones sin derivados), frente a 2.217 millones de euros en 2004.

<sup>1</sup> El Grupo Metrovacesa ha optado por aplicar por primera vez la NIC 39 relativa al valor razonable de los instrumentos financieros derivados con fecha 1 de enero de 2005, de acuerdo con la alternativa ofrecida por dicha norma, Por este motivo, la valoración de los derivados no tiene efecto alguno en el patrimonio del Grupo en el ejercicio 2004.





El ratio de endeudamiento (en el sector inmobiliario medido como deuda financiera neta sobre valor de mercado de los activos o *loan-to-value*) se situó en el 52,9% a diciembre de 2005. Este nivel de endeudamiento se encuentra ya próximo al rango definido por la compañía como objetivo a largo plazo tras la adquisición de Gecina y que es del 45-50%.

La deuda no financiera (acreedores varios principalmente) del grupo Metrovacesa ha crecido un 92% desde los 656 millones de euros del 2004 hasta los 1.263 millones del 2005, de los cuales 449 millones los ha aportado Gecina, el resto es consecuencia del crecimiento de la actividad ordinaria de la compañía y debido principalmente al área de promoción de viviendas por el mayor volumen de obra en curso existente.

Las siguientes tablas muestran la evolución financiera del Grupo tanto del endeudamiento financiero como el de no financiero durante los tres últimos ejercicios (para el ejercicio 2005 se ha incluido la información con y sin derivados a efectos de hacer comparativas las cifras del 2005 con los años 2003 y 2004:

<b>Endeudamiento Financiero</b>			Sin derivados		Con derivados <sup>2</sup>
Miles de Euros	2003	2004	2005	Derivados	2005
Endeudamiento financiero largo plazo	1.709.204	1.726.389	7.529.763	43.840	7.573.603
Endeudamiento financiero corto plazo	586.183	538.895	1.034.970	57.116	1.092.086
<b>Total endeudamiento financiero</b>	<b>2.295.387</b>	<b>2.265.284</b>	<b>8.564.733</b>	<b>100.956</b>	<b>8.665.689</b>
- Disponible y derivados con valor positivo	-73.172	-48.147	-283.741	-65.760	-349.501
<b>= Deuda financiera neta</b>	<b>2.222.215</b>	<b>2.217.137</b>	<b>8.280.992</b>	<b>35.196</b>	<b>8.316.188</b>

<b>Endeudamiento No Financiero</b>			2005	2005
Miles de Euros	2003	2004	2005	2005
Acreedores comerciales a largo plazo	80.270	0	0	0
Otras deudas a largo plazo	108.971	161.580	310.031	310.031
<b>Endeudamiento no financiero a largo plazo</b>	<b>189.241</b>	<b>161.580</b>	<b>310.031</b>	<b>310.031</b>
Acreedores comerciales a corto plazo	279.696	357.441	542.022	542.022
Otras deudas no financieras a corto plazo	115.272	100.842	349.258	349.258
<b>Endeudamiento no financiero a corto plazo</b>	<b>394.968</b>	<b>458.283</b>	<b>891.280</b>	<b>891.280</b>
<b>= Total Endeudamiento no financiero</b>	<b>584.209</b>	<b>619.863</b>	<b>1.201.311</b>	<b>1.201.311</b>

<b>Total Endeudamiento Grupo Metrovacesa</b>			Sin derivados		Con derivados
Miles de Euros	2003	2004	2005	Derivados	2005
Endeudamiento Financiero Bruto	2.295.387	2.265.284	8.564.733	100.956	8.665.689
Endeudamiento No Financiero	584.209	619.863	1.201.311	0	1.201.311
<b>= Total Endeudamiento Grupo MVC</b>	<b>2.879.596</b>	<b>2.885.147</b>	<b>9.766.044</b>	<b>100.956</b>	<b>9.867.000</b>

<sup>2</sup> A partir del 1 de enero de 2005, y de acuerdo a la aplicación de la NIC 39, los derivados se ajustan a su valor razonable considerándose parte de la deuda financiera neta, incrementándola en el caso de los derivados de pasivo ó disminuyéndola en el caso de los derivados de valor positivo al registrarse en el balance como otros activos financieros corrientes.



La tabla siguiente muestra el detalle de la deuda por tipología y los vencimientos de cada una de ellas:

### Vencimientos de la Deuda Financiera

Miles de Euros

	Saldo Dispuesto	Vencimiento			
		2006	2007	2008	Resto
Deuda por intereses	86.985	80.554	6.431	-	-
Pagarés de Empresa	400.000	400.000	-	-	-
Préstamos y pólizas de crédito	1.462.397	261.441	98.499	39.284	1.063.173
Préstamos sindicados	3.201.540	-	312.341	359.630	2.529.569
Préstamos hipotecarios subrogables (existencias)	141.395	108.120	33.275	-	-
Préstamos hipotecarios existencias	69.125	-	2.607	10.289	56.229
Hipotecarios inmovilizado material	1.429.115	57.340	73.865	78.892	1.219.018
<b>Total Endeudamiento Entidades Crédito</b>	<b>6.790.557</b>	<b>907.455</b>	<b>527.018</b>	<b>488.095</b>	<b>4.867.989</b>
Bonos	1.348.386	54	250.469	0	1.097.863
Arrendamientos Financieros	425.789	25.061	20.776	23.540	356.412
<b>Total Endeudamiento Financiero Bruto</b>	<b>8.564.733</b>	<b>932.570</b>	<b>798.263</b>	<b>511.635</b>	<b>6.322.264</b>
Derivados	100.956	n.a	n.a	n.a	n.a
<b>Total Endeudamiento con Derivados</b>	<b>8.665.689</b>				

### Detalle Endeudamiento financiero 2005

Miles de Euros	Total Deuda	% sobre el total	Largo Plazo	Corto Plazo	% Largo Plazo	% Corto Plazo
Deuda por intereses	86.985	1%	6.431	80.554	7%	93%
Pagarés de Empresa	400.000	5%	0	400.000	0%	100%
Préstamos y pólizas de crédito	1.462.397	17%	1.200.956	261.441	82%	18%
Préstamos sindicados	3.201.540	37%	3.201.540	-	100%	-
Préstamos hipotecarios subrogables	141.395	2%	33.275	108.120	24%	76%
<b>Préstamos hipotecarios:</b>						
Existencias	69.125	1%	69.125	-	100%	-
Inmovilizado material	1.429.115	16%	1.371.775	57.340	96%	4%
<b>Total Endeudamiento Entidades Crédito</b>	<b>6.790.557</b>	<b>78%</b>	<b>5.883.102</b>	<b>907.455</b>	<b>87%</b>	<b>13%</b>
Bonos	1.348.386	16%	1.348.386	54	100%	0%
Arrendamientos Financieros	425.789	5%	400.728	25.061	94%	6%
<b>Total Endeudamiento Financiero Bruto</b>	<b>8.564.733</b>	<b>99%</b>	<b>7.632.216</b>	<b>932.570</b>	<b>89%</b>	<b>11%</b>
Derivados	100.956	1%	n.a	n.a	n.a	n.a
<b>Total Endeudamiento con Derivados</b>	<b>8.665.689</b>	<b>100%</b>				



Todos los préstamos relacionados anteriormente han sido contratados con entidades financieras de primer nivel y están referenciados al EURIBOR más diferenciales (spreads) en función de la tipología de la deuda y que oscilan entre los 10 y 130 puntos básicos.

Como puede verse en la tabla anterior las principales fuentes de financiación utilizadas por la compañía son el préstamo sindicado sobre Gecina (37%), los préstamos hipotecarios (17%) y los bonos de Gecina (16%).

El período medio de vencimiento de la deuda es de 5,6 años. En los tres próximos años vencerá el 26% de la deuda financiera actual de la compañía.

Al 31 de diciembre de 2005 las sociedades del Grupo tenían préstamos y pólizas de crédito no dispuestas por importe de 1.173 millones de euros (459 millones de euros en 2004), lo que cubre suficientemente cualquier necesidad del Grupo de acuerdo con los compromisos existentes a corto plazo.

La deuda financiera del Grupo a Diciembre 2005 se encontraba distribuida entre un total de 104 entidades financieras. Las cinco primeras entidades financieras proporcionan el 23,75% de la deuda financiera del Grupo. La Entidad con un mayor peso en la financiación del Grupo alcanza una participación del 5,93 %. El número total de Entidades Financieras prestamistas del Grupo es de 104, aunque de estas, 25 participan exclusivamente en el préstamo sindicado obtenido para la financiación de la adquisición de GECINA.

El 75% del endeudamiento financiero se encuentra distribuido entre 41 entidades. Ninguna de la Entidades Financieras con participación representadas en el Consejo de Administración de Metrovacesa, S.A., es decir Caja de Ahorros del Mediterráneo, CAM, Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante, BANCAJA, y Caja Castilla la Mancha Corporación, S.A. superan a nivel individual más del 1 % de la deuda financiera y en su conjunto no superan el 2,07 % de la deuda.

#### *Evolución de las principales magnitudes del endeudamiento financiero*

Con fecha 2 de diciembre de 2003 la Sociedad Dominante contrató un préstamo sindicado por importe de 600 millones de euros cuya finalidad primera fue la amortización de los importes pendientes de otros dos préstamos contratados el 10 de julio de 2002 y el 20 de junio de 2003 por importes de 550 millones y 60 millones de euros, que fueron utilizados para la compra del 23,9% del capital de Metrovacesa, S.A. por Bami y para la financiación de la Oferta Pública de Adquisición por el 10% adicional de las acciones de Metrovacesa, S.A. respectivamente.



Dicho préstamo sindicado fue cancelado anticipadamente en el ejercicio 2005, tras la obtención del préstamo sindicado utilizado para la adquisición de Gecina. Este nuevo préstamo sindicado fue suscrito con fecha 15 de marzo 2005 por 4 entidades financieras, para posteriormente realizarse una sindicación general a la que se unieron otras 58 entidades financieras y su finalidad fue la adquisición del 68,54% del grupo inmobiliario francés, así como la refinanciación del anterior sindicado. El interés asociado al nuevo préstamo era del Euribor más un diferencial en función del ratio de endeudamiento financiero sobre GAV. En concreto el spread o diferencial a aplicar oscilaba entre un máximo de 183 puntos básicos y un mínimo de 68 puntos básicos en función del ratio de deuda financiera sobre GAV resultante.

Este préstamo sindicado, inicialmente utilizado entorno a 4.400 millones de euros, ascendía en diciembre 2005 a un importe total de 3.202 millones de euros tras las cancelaciones de importes como resultado de la ampliación de capital realizada, los dividendos recibidos o las ventas de algunos activos utilizadas para el repago.

Con fecha de 5 de Junio de 2006 este préstamo sindicado ha sido refinanciado por importe total de 3.210 millones de euros (ver punto 10.4).

#### *Operaciones de cobertura de riesgo del grupo Metrovacesa*

Con objeto de eliminar incertidumbres sobre el comportamiento y evolución futura de los tipos de interés, y de acuerdo con el carácter patrimonialista del Grupo, se han venido contratando determinadas operaciones de cobertura de riesgo de tipo de interés (Interest Rate Swap). Mediante estas operaciones el Grupo ha intercambiado cotizaciones de tipo de interés variable por cotizaciones fijas durante la vida de las mismas en base a los endeudamientos estimados.

A cierre 2005, el 70% de la deuda se encuentra cubierta a tipo fijo, de forma que la exposición a una eventual subida de tipos de interés es bastante reducida.

Como ya se ha comentado anteriormente, al 31 de diciembre de 2004, la valoración de los derivados no tuvo impacto en el patrimonio neto, puesto que el Grupo ha optado por realizar la primera aplicación de la NIC 39 el 1 de enero de 2005.

Los derivados contratados por Grupo Metrovacesa, con excepción de los correspondientes al Grupo Gecina, al 31 de diciembre de 2005 cumplían plenamente todos los requisitos indicados anteriormente para poder ser calificados como de cobertura de acuerdo con las NIIF y por ello, las variaciones del valor razonable de estos instrumentos financieros derivados en el ejercicio 2005 se han reconocido en los fondos propios.



Por otro lado, la práctica totalidad de los derivados contratados por Grupo Gecina al 31 de diciembre de 2005 no cumplían plenamente todos los requisitos indicados anteriormente para poder ser calificados como de cobertura de acuerdo con las NIIF y por ello, las variaciones del valor razonable de estos instrumentos financieros derivados en el ejercicio 2005 se han reconocido en la cuenta de resultados, en el epígrafe “Ingresos financieros”, por un importe de 22.586 miles de euros, que corresponden al beneficio derivado de estos instrumentos en el periodo desde la compra del Grupo Gecina hasta el cierre del ejercicio.

Sobre la base de las coberturas existentes y habida cuenta de las condiciones contractuales a 31 de diciembre de 2005, una subida de tipos de interés del 1% tendría un impacto negativo en el resultado neto del ejercicio 2006 del Grupo Metrovacesa de -37,4 millones de euros. Una reducción de los tipos de interés del 1% tendría por su parte un impacto positivo en el resultado neto del ejercicio 2006 de +27,0 millones de euros.

El desglose de estas operaciones en base a los importes nominales y plazos es el siguiente:



Tipo de Operación	Finalización	Miles de euros					
		2.005	2.006	2.007	2.008	2.009	Resto
Corridor	ene-06	100.000	-	-	-	-	-
Corridor	ene-06	80.000	-	-	-	-	-
SwapTF	ene-06	150.000	-	-	-	-	-
SwapTF	ene-06	100.000	-	-	-	-	-
SwapTF	ene-06	12.917	-	-	-	-	-
SwapTF	ene-06	25.221	-	-	-	-	-
SwapTF	ene-06	233.247	-	-	-	-	-
SwapTF	ene-06	100.616	-	-	-	-	-
SwapTF	ene-06	7.546	-	-	-	-	-
SwapTF	feb-06	11.441	-	-	-	-	-
SwapTF	feb-06	8.639	-	-	-	-	-
SwapTF	jul-06	45.638	-	-	-	-	-
SwapTF	sep-06	76.225	-	-	-	-	-
SwapTF	sep-07	22.867	22.867	-	-	-	-
SwapTV	oct-07	125.000	125.000	-	-	-	-
SwapTV	oct-07	125.000	125.000	-	-	-	-
Cap	ene-08	93.580	90.085	86440	-	-	-
SwapTF	ene-08	107.991	104.353	100349	-	-	-
SwapTF	ene-08	-	200.000	200.000	-	-	-
SwapTF	ene-08	-	800.000	800.000	-	-	-
Interest Rate Swap	feb-08	1.745	1.598	1.446	-	-	-
Interest Rate Swap	feb-08	2.046	1.910	1.769	-	-	-
Interest Rate Swap	feb-08	1.828	1.678	1.523	-	-	-
Interest Rate Swap	feb-08	3.336	3.119	2.893	-	-	-
Interest Rate Swap	feb-08	5.357	5.003	4.635	-	-	-
Interest Rate Swap	feb-08	3.307	3.032	2.756	-	-	-
Interest Rate Swap	ago-08	29.700	27.675	25.650	-	-	-
Interest Rate Swap	ago-08	52.875	51.187	49.500	-	-	-
Interest Rate Swap	ago-08	29.700	27.675	25.650	-	-	-
Interest Rate Swap	ago-08	19.800	18.450	17.100	-	-	-
Interest Rate Swap	ago-08	19.800	18.450	17.100	-	-	-
Interest Rate Swap	jul-09	74.349	70.349	66.349	62.349	-	-
Interest Rate Swap	nov-09	11.344	10.714	10.059	9.437	-	-
Interest Rate Swap	dic-09	33.938	30.562	26.437	21.562	-	-
Interest Rate Swap	dic-09	67.875	61.125	52.875	43.125	-	-
Interest Rate Swap	dic-09	67.875	61.125	52.875	43.125	-	-
Interest Rate Swap	dic-09	33.938	30.563	26.438	21.563	-	-
Interest Rate Swap	dic-09	33.938	30.563	26.438	21.563	-	-
Corridor	ene-10	-	300.000	300.000	300.000	300.000	-
Swaption	ene-10	-	-	-	150.000	150.000	-
Swaption	ene-10	-	-	-	150.000	150.000	-
Interest Rate Swap	ene-10	22.674	21.474	20.174	18.774	17.274	-
Corridor	ene-10	500.000	500.000	500.000	500.000	500.000	-
Interest Rate Swap	ene-10	22.563	20.757	18.952	17.147	15.343	-
Interest Rate Swap	ene-10	47.096	44.430	41.764	39.098	36.433	-
Corridor	feb-10	400.000	400.000	400.000	400.000	400.000	-
Corridor	feb-10	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	-
SwapTV	feb-10	497.000	497.000	497.000	-	-	-
SwapTV	feb-10	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	-
Interest Rate Swap	feb-10	33.854	32.979	31.999	30.914	29.715	-
Interest Rate Swap	feb-10	32.790	31.915	30.935	29.850	28.651	-
Interest Rate Swap	feb-10	93.913	88.278	82.643	79.826	74.068	-
Interest Rate Swap	mar-10	1.046.180	1.046.180	931.100	816.021	700.941	-
Interest Rate Swap	mar-10	538.941	538.941	479.658	420.374	361.091	-
Interest Rate Swap	mar-10	55.479	55.479	49.377	43.274	37.171	-
Interest Rate Swap	mar-10	55.479	55.479	49.377	43.274	37.171	-
Interest Rate Swap	abr-10	26.974	26.774	26.574	26.374	26.174	-
Interest Rate Swap	jun-10	35.244	34.398	33.444	32.382	31.212	-
Interest Rate Swap	jun-10	35.244	34.398	33.444	32.382	31.212	-
Interest Rate Swap	jun-10	19.700	19.200	18.600	17.900	17.100	-
Interest Rate Swap	ago-10	59.625	61.312	63.000	191.250	184.500	-
Interest Rate Swap	sep-10	221.917	221.917	197.506	173.095	148.684	-
Interest Rate Swap	dic-10	70.500	64.500	57.000	48.000	37.500	-
SwapTF	ene-11	300.000	300.000	400.000	970.000	970.000	970.000
Swaption	ene-11	-	-	-	250.000	250.000	250.000
Interest Rate Swap	ene-11	121.693	118.838	115.442	111.776	107.870	103.693
SwapTV	ene-12	498.000	498.000	498.000	498.000	498.000	996.000
Swaption	ene-14	-	-	-	-	-	2.000.000
Swaption	ene-14	-	-	-	-	-	400.000
Swaption	ene-14	-	-	-	-	-	1.600.000
SwapTF	ene-14	6.708	5.895	5.082	4.269	3.456	5.691
SwapTF	abr-14	58.677	54.959	50.709	45.886	40.440	92.997
		<b>6.918.930</b>	<b>7.195.186</b>	<b>6.730.062</b>	<b>5.862.590</b>	<b>5.384.006</b>	<b>6.418.381</b>



Adicionalmente, la Sociedad Dominante ha contratado swaps de inflación para asegurar el crecimiento de las rentas de patrimonio a una tasa anual fija acumulable del 3,07%. El detalle de los swaps de inflación es el siguiente:

Tipo de Operación	Tipo Inflación	Miles de Euros	Vencimiento
Swap de inflación	3,07%	18.270	02/02/2015
Swap de inflación	3,07%	17.478	02/04/2014
Swap de inflación	3,07%	3.400	02/09/2014
Swap de inflación	3,07%	26.450	02/11/2014
Swap de inflación	3,07%	25.035	02/12/2014
Swap de inflación	3,07%	12.014	02/01/2015
		<b>102.647</b>	

#### 10.4 Restricciones sobre el uso de los recursos de financiación que afecten a las operaciones de la Sociedad

El crédito sindicado firmado con fecha 14 de marzo de 2005 destinado a financiar la adquisición de Gecina por parte de Metrovacesa ha sido refinanciado con fecha 5 de junio 2006 por importe de 3.210 millones de euros y contiene una serie de compromisos de carácter financiero, que básicamente suponen la obligación de mantener unos ratios financieros cuyo incumplimiento constituye un supuesto de vencimiento anticipado del crédito si así lo requieren la mayoría de los bancos prestamistas. Actualmente se cumplen dichos ratios.

En la tabla siguiente se muestran los ratios financieros asumidos como obligación en el contrato de financiación para la adquisición de Gecina:

Ratios financiación adquisición de Gecina	2005	2006	2007	2008 y siguientes
Deuda financiera neta / Valor de mercado ("GAV")	65%	63%	60%	55%
EBITDA / Gastos financiero netos	1,80 x	2,00 x	2,25 x	2,25 x
Deuda hipotecaria / Valor de mercado ("GAV")*	<20%	<20%	<20%	<20%
NNAV (Millones de euros)	2.750	3.000	3.000	3.000

\* Si el ratio de deuda financiera sobre valor de mercado fuera igual o inferior al 55% el covenant sería del 40% en lugar del 20%



**10.5 Fuentes previstas de fondos necesarios para cumplir los compromisos mencionados en los apartados 10.3 y 20.5**

Metrovacesa seguirá financiando su crecimiento orgánico con las líneas de financiación que tradicionalmente ha utilizado en el pasado:

- Préstamos hipotecarios
- Préstamos subrogables
- Líneas de circulante
- Préstamos sindicados

La Sociedad podría utilizar otras fuentes de financiación adicionales como bonos convertibles o ampliaciones de capital. Todo ello dependerá de las condiciones de mercado que se den en cada momento, de la evolución de tipos de interés y siempre en función de las necesidades financieras reales que tenga la Sociedad y del tipo de deuda que más se adapte a dichas necesidades en cada momento.

Metrovacesa, como ya hecho público en el hecho relevante del pasado 25 de enero de 2007, ha solicitado la designación de un Auditor Independiente por el Registro Mercantil para que en el caso de presentarse las condiciones de mercado apropiadas poder proceder de manera rápida y eficaz al estudio y posterior realización de una posible ampliación de capital o emisión de convertibles dentro de los acuerdos aprobados por la Junta de Accionistas de 26 de Junio de 2006. Esta posible ampliación de capital o emisión de convertibles permitiría a Metrovacesa dotarse de recursos adicionales en un momento en que resultan especialmente necesarios para facilitar la realización de operaciones corporativas de interés para la sociedad, en caso de que estas se materializaran.

Por el momento no existe ninguna operación, de las que están en estudio, en un grado de avance suficiente que permita a la Sociedad prever su realización y en su caso el sometimiento de dicha decisión a los órganos de Gobierno de la misma. Sin perjuicio de lo anterior, y tal como se señalaba en el citado hecho relevante, la Sociedad solicitó la designación de un Auditor Independiente para, en su caso, poder proceder de manera rápida y eficaz al estudio y posterior realización de una posible ampliación de capital o emisión de convertibles que permitieran a Metrovacesa dotarse de recursos para la financiación de una eventual operación corporativa.





11. **INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS**

No aplicable, teniendo en cuenta el sector de actividad de la Sociedad.



## 12. INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS

### 12.1 Tendencias recientes más significativas de la producción, ventas e inventario y costes y precios de venta

Los comentarios sobre las cifras de los primeros nueve meses de 2006 se recogen en el apartado 20.5 siguiente.

Los principales productos en los que se centra la actividad de Metrovacesa son el alquiler, en sus varios segmentos (oficinas, centros comerciales, hoteles y vivienda para alquiler), y la promoción de viviendas. Cada uno de estos mercados merece ser comentados por separado.

#### 12.1.1 Mercado de oficinas

*Madrid* es el principal mercado de oficinas en España, con un volumen cercano a 11 millones de metros cuadrados.

Rentas: después de varios años de caídas en precios (2001-2005), en 2006 se ha experimentado una fuerte subida de rentas hasta alcanzar en septiembre los 32 €/m<sup>2</sup> en la zona prime, frente a 27 €/m<sup>2</sup> en 2005. Se espera que continúen mejorando durante 2007.

La tasa de vacío se ha estabilizado situándose en septiembre de 2006 en 7,9% frente al 9,0% del 2005. En los distritos de negocio esta tasa se está reduciendo hasta los niveles del 2,5%-3,7% (Fuente: Boletín del Mercado de Oficinas, Madrid de CB Richard Ellis, 3º trimestre 2006). En las zonas periféricas esta tasa de vacío se sitúa en un 10,8% en la zona de la M-30 y en un 14,9% en la zona de la M-40.

- Después de unos años de fuerte oferta de nueva construcción entre 2003-2005, en el año 2006 ha descendido hasta 499.000 m<sup>2</sup>, facilitando un mejor equilibrio entre oferta y demanda. Para los años 2007 y 2008, se espera que se mantengan en niveles relativamente moderados, 546.000 y 673.000 m<sup>2</sup> respectivamente.
- Por otro lado, la demanda se mantiene similar a años anteriores, con una absorción bruta de 730.000 m<sup>2</sup> en 2006, nivel que se estima sostenible para 2007, teniendo en cuenta la previsión macroeconómica de crecimiento.
- La situación económica favorece la situación del mercado inmobiliario. Según [www.oecd.org](http://www.oecd.org) se espera que el crecimiento del PIB en España sea de un 3,7% en el 2006 y se estima que durante el ejercicio 2007 sea de un 3,3%, siendo estas tasas superiores a la media estimada europea de un 2,6% en el 2006 y de un 2,2% en el 2007.



- Se espera un mercado de dos velocidades, con incrementos de rentas en las buenas ubicaciones, mientras que la periferia lejana podría seguir sufriendo con tasas de vacío más elevadas y menor crecimiento en rentas.

Esta situación es favorable para la cartera de Metrovacesa por la buena calidad y ubicación de sus activos, ya que tan sólo un 10% de las oficinas están situadas en la periferia lejana de Madrid.

*París* es el principal mercado de oficinas en Francia con un volumen de mercado de 48 millones de metros cuadrados.

Las tasas de vacío en París continúan su descenso, pero a un ritmo inferior al de los últimos trimestres. La tasa media de vacío en París se sitúa en un 5,2%. En la ciudad, en la zona centro-oeste y en otras zonas del centro alcanzan un rango de entre un mínimo de 2,1-4,7%. En La Défense en un 5,6%, en el distrito oeste de negocios en un 7,5% y en zonas de la periferia ésta llega a alcanzar un 13,3%.

Las expectativas para el 2007 son de una fuerte mejora de las rentas y notables apreciaciones porcentuales.

- En el aspecto macro, Francia tiene unas tasas de crecimiento en el PIB inferiores a España, la estimación para el año 2007 se encuentra en el entorno de un 2% de crecimiento. Aún así este nivel es superior al visto en los últimos años.
- El consumo interno ha sido en los últimos meses relativamente fuerte, debido sobre todo al efecto denominado por los economistas como “efecto riqueza” derivado de los altos precios de inmuebles, ya que tras las continuas apreciaciones en el precio de los activos, los hogares tienden a gastar más por este factor. El temor que existe es una ralentización del consumo debido a los recientes incrementos de los tipos de interés por el BCE.
- El mercado de oficinas en París se estima que continúe positivamente durante el 2007, tanto en rentas como en el equilibrio entre oferta y demanda.



### 12.1.2 Centros Comerciales

El mercado de centros comerciales sigue siendo uno de los segmentos más sólidos y dinámicos del mercado inmobiliario español, debido a la fortaleza del consumo privado. Las rentas de mercado en centros comerciales han seguido al alza durante 2005 y en 2006, demostrando una vez más una gran capacidad de absorción de la nueva oferta, si bien observándose diferencias entre los centros modernos y con buen mix comercial y otros centros menos actualizados.

España cuenta con una superficie media de 255 m<sup>2</sup> de superficie alquilable de Centros Comerciales por cada 1.000 habitantes, situándose por encima de la media europea de los 15 (201 m<sup>2</sup>).

Según la previsión de la Asociación Española de Centros Comerciales (AECC) se estima que en los próximos años se abrirán 100 nuevos centros con una superficie alquilable total adicional de 2.400.000 m<sup>2</sup>. De esta forma, durante los próximos cinco años España crecerá a un ritmo de 25 a 30 centros comerciales al año.

A pesar del aumento de la oferta comercial en España de los últimos años, la mayoría de observadores apuntan que aún existe un alto potencial en este mercado, como demuestra la demanda de licencias de nuevas aperturas así como el continuo crecimiento en valor de los productos existentes (Fuente: CB Richard Ellis).

Seguirán cobrando protagonismo ampliaciones que se usarán sobre todo en centros comerciales medios con formato de un hipermercado para reposicionarse y las segundas fases de aperturas en formatos de gran tamaño (Fuente: Jones Lang Lasalle).

Adicionalmente las marcas y franquicias existentes necesitan expandirse para incrementar su cuota de mercado y por lo tanto buscan nuevos proyectos de centros comerciales que les garantizan esta expansión, futuras ventas y el beneficiarse del propio marketing del centro. Las dificultades para obtener las necesarias licencias comerciales suponen un importante freno a la construcción de nuevos centros, sobre todo en determinadas Comunidades Autónomas de España.



### 12.1.3 Hoteles

España es el segundo país del mundo en entradas de visitantes extranjeros, lo que convierte al sector hotelero en un segmento importante de la economía nacional, y a los activos hoteleros en un segmento de especial atractivo desde el punto de vista inmobiliario.

El sector hotelero en España continúa siendo uno de los más dinámicos de la economía española además de ser importante a nivel internacional no sólo por el número de activos, sino por el número elevado en el mercado de transacciones hoteleras en Europa.

En los últimos años, y hasta el 2005, el sector se vio impactado por ciertos problemas de carácter internacional que afectaban a la demanda de turistas en España y que adicionalmente junto con un crecimiento en la oferta por encima de la media de los últimos años, contribuían a un crecimiento limitado en las rentas del sector. En 2006, las rentas comenzaron a experimentar una cierta apreciación, con lo que se puede decir que el sector está en recuperación.

En general la percepción de que España es un destino más económico que otros destinos, junto con una mejora de las infraestructuras y un incremento de la presencia de nuevas líneas aéreas sobre todo de bajo coste, hace que la demanda turística continúe estable. La percepción de España como un país seguro y la expansión en el país de marcas hoteleras internacionales crean las principales oportunidades del sector en el corto y medio plazo (Fuente: HVS- Lodging Consultant – Abril 2005).

### 12.1.4 Vivienda

La evolución del mercado español de vivienda en 2005 y 2006 ha seguido creciendo, si bien con tasas inferiores a años anteriores, situándose el incremento de precios en 12,9% en 2005 y 9,8% en septiembre 2006. Adicionalmente, cabe destacar el elevado volumen de viviendas iniciadas en torno a una estimación de 800.000 unidades. A medio plazo, sin embargo, se estima que esta cifra de viviendas iniciadas disminuya progresivamente y se estabilice en el rango de 400.000 a 450.000 unidades.

La fuerte demanda de estos últimos años se ha visto favorecida por múltiples factores:

- *Demográficos*: fuerte incremento de nuevos hogares, con notable demanda de casas pequeñas y apartamentos para solteros, para un creciente número del ratio de divorcios, para el elevado nivel de inmigración y como resultado especialmente del fuerte “baby-boom” de los años 1960-1970.
- *Económicos*: creación de empleo, que afecta a la renta disponible.



- *Financieros*: reducción de tipos de interés.
- *Emigración*: recientemente el fenómeno de emigración está cambiando. Los emigrantes que están llegando a España están buscando el quedarse a largo plazo, y en cuando su nivel de renta alcanza, intentan comprar una vivienda. Los bancos de hecho están dando facilidades a estos grupos poblacionales ofreciéndoles hipotecas para un inmueble que puede estar hipotecado a nombre de varios titulares, en general miembros de una misma familia.

En 2007, seguirá siendo la evolución de tipos de interés y del empleo, junto con el ritmo de creación de hogares, lo que más influya en la demanda de vivienda y en el precio. Durante finales de 2006, se empieza a experimentar un menor ritmo de crecimiento de los precios, con tasas alrededor del 10%. A medio plazo, la mayoría de previsiones apuntan hacia subidas de precios de la vivienda mucho más moderadas, con crecimientos estabilizándose en un dígito.

**12.2 Información sobre cualquier tendencia conocida, incertidumbres, demandas, compromisos o hechos que pudieran razonablemente tener una incidencia importante en las perspectivas del emisor, por lo menos para el actual ejercicio**

No se conoce ninguna información sobre ninguna tendencia, incertidumbres, demandas, compromisos o hechos, distintas de las expuestas en el presente documento de registro, que pudieran razonablemente tener una incidencia importante en las perspectivas de la Sociedad, por lo menos para el actual ejercicio.

Sobre los litigios actuales de la compañía y como ya comentado en el punto 4.2.9, los Administradores de la Sociedad consideran que las provisiones constituidas actualmente (aproximadamente 16 millones de euros) son suficientes para hacer frente a las liquidaciones definitivas que, en su caso, pudieran surgir de la resolución de las impugnaciones actualmente en curso. En todo caso, dichas posibles resoluciones no afectarían de manera significativa a los estados financieros de la Sociedad, dado que su volumen es muy reducido si se compara con las principales magnitudes financieras de la compañía.

Fuera de la gestión del día a día de la compañía y dentro del proceso de cambios accionariales que se han producido en los últimos meses, la compañía tiene constancia de lo siguiente:

- A fecha actual se encuentra impugnado el acuerdo décimo aprobado en la Junta General de Accionistas de fecha 26 de Junio 2006: *“Emisión de obligaciones convertibles y/o canjeables en acciones de la propia Sociedad, con exclusión del derecho de suscripción preferente, delegando en el Consejo de Administración la ejecución de dicha emisión y la fijación de los extremos de la misma no fijados por la Junta General de Accionistas. Determinación de las bases y modalidades de la conversión y aumento del capital social en la cuantía necesaria para atender las*



*solicitudes de conversión.*”. El acuerdo ha sido impugnado por Cresa Patrimonial, S.L. , Grupo de Empresas HC, S.A. y Sacresa Terrenos Promoción S.L. (accionistas significativos de Metrovacesa), Ausbanc Consumo (únicamente en su condición de accionista de Metrovacesa) y por otro pequeño accionista de la compañía, estando en tramitación los correspondientes procedimientos . El juez denegó las medidas cautelares pedidas por Cresa Patrimonial, S.L. , Grupo de Empresas HC, S.A. y Sacresa Terrenos Promoción S.L. para suspender la ejecución de dicho acuerdo y anotar preventivamente la demanda, en un Auto que ha sido apelado por esas sociedades .

- La compañía tiene constancia de que Cresa Patrimonial, S.L. ha recurrido ante la Audiencia Nacional el hecho de que la CNMV no les dejara incrementar el precio de su OPA parcial sobre Metrovacesa sin tener que realizar la OPA por el 100% de las acciones de la compañía. A fecha actual, la compañía no tiene constancia de resolución alguna sobre dicho recurso.

La compañía reitera que la situación de litigios existentes actualmente en la compañía y con los accionistas de la sociedad no tiene que ver afectado el funcionamiento operativo de la compañía.



13. **PREVISIONES O ESTIMACIONES DE BENEFICIOS**

No aplicable.



**14. ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN, DE GESTIÓN Y DE SUPERVISIÓN, Y ALTOS DIRECTIVOS****14.1 Miembros de los órganos de administración, de gestión y de supervisión, y Altos Directivos de la Sociedad****14.1.1 Identificación***(a) Consejo de Administración*

La composición del Consejo de Administración a fecha del presente Folleto así como la condición de sus Miembros de acuerdo con lo establecido en el Reglamento del Consejo de Administración de la Sociedad, se refleja a continuación:

Nombre	Cargo	Carácter	Nombramiento		Procedimiento de elección (e)
			Primero	Último	
D. Joaquín Rivero Valcarce	Presidente	Ejecutivo	19-07-2002	30-06-2003	Cooptación, Ratificado Junta General
D <sup>a</sup> María Victoria Soler Luján	Vicepresidenta	Dominical	01/01/2006	26/06/2006	Cooptación. Ratificado Junta General
D. Manuel González García	Consejero Delegado	Ejecutivo	19-07-2002	30-06-2003	Cooptación, Ratificado Junta General
D. Santiago Javier Fernández Valbuena (1)	Vocal	Externo	24-11-1999	21-03-2002	Cooptación, Ratificado Junta General
D. Ignacio Javier López del Hierro Bravo	Vocal	Ejecutivo	19-07-2002	30-06-2003	Cooptación, Ratificado Junta General
D. Emilio Zurutuza Reigosa	Vocal	Independiente	23-09-1997	30-06-2003	Cooptación, Ratificado Junta General
D. Santiago De Ybarra y Churruca	Vocal	Independiente	28-02-1975	21-03-2002	Designado en Junta
D. José Gracia Barba (1)	Vocal	Externo	19-07-2002	30-06-2003	Cooptación, Ratificado Junta General
D. Juan Sureda Martínez (1)	Vocal	Externo	25-10-2001	21-03-2002	Cooptación, Ratificado Junta General
D. José María Bueno Lidón	Vocal	Independiente	30-06-2003	30-06-2003	Designado en Junta
D. Román Sanahuja Pons	Vocal	Dominical	30-06-2003	30-06-2003	Designado en Junta
D. Román Sanahuja Escofet	Vocal	Dominical	30-06-2003	30-06-2003	Designado en Junta
D. Javier Sanahuja Escofet	Vocal	Dominical	30-06-2003	30-06-2003	Designado en Junta
Caja Castilla la Mancha Corporación, S.A. (a)	Vocal	Dominical	18-12-2003	18-12-2003	Designado en Junta
Caja de Ahorros del Mediterráneo (b)	Vocal	Dominical	18-12-2003	18-12-2003	Designado en Junta
D. José Manuel Lara Bosch	Vocal	Dominical	10-01-2007	10-01-2007	Nombrado por cooptación



D. Julio De Miguel Aynat	Vocal	Independiente	18-12-2003	18-12-2003	Designado en Junta
D. Juan Ramón Ferreira Siles	Vocal	Independiente	18-12-2003	18-12-2003	Designado en Junta
D. José Luis Alonso Iglesias	Secretario No Consejero				

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

(a) *Representada por D. Juan Pedro Hernández Moltó*

(b) *Representada por D. Joaquín Marcos Meseguer Torres. La CAM, de momento y tras la venta de su participación en la compañía el pasado 17 de enero de 2007, permanecerá en el Consejo de Administración de Metrovacesa hasta un próximo Consejo de Administración o Junta General que valore su continuidad*

(c) *El procedimiento de elección se refiere al primer nombramiento.*

De acuerdo al Consejo celebrado el pasado día 30 de octubre de 2006, los Consejeros D. Santiago Fernandez Valbuena y D. Juan Sureda, que estaban en calidad de Consejeros Dominicales han pasado a ser Otros Consejeros Externos. Ambos Consejeros han dejado de ser considerados de carácter Domicial como resultado de la venta por parte del accionista, el fondo holandés PGGM, de su paquete accionarial en Metrovacesa. Han sido incluidos como Otros Consejeros Externos al no poder ser encuadrados como Consejeros Ejecutivos (al no ser Directivos, ni empleados y desempeñar actividades externas al margen de la Sociedad), ni Consejeros Independientes al haber estado vinculados a Accionistas Significativos en el ejercicio 2006 y en uno de los casos se han percibido de la Sociedad remuneraciones en función de prestación de servicios de asesoramiento financiero.

Asimismo, el Consejero D. Santiago Fernandez Valbuena deja de ostentar el cargo de Vicepresidente, nombrándose para dicho cargo a la Consejera D<sup>a</sup> Victoria Soler Luján.

El Consejo de Administración en su reunión del día 10 de enero de 2007 adoptó por unanimidad los acuerdos de aceptar la dimisión irrevocable de Caja de Ahorros de Castellón, Valencia y Alicante, BANCAJA a sus cargos de miembro del Consejo de Administración y cumplidos los trámites reglamentarios, nombró por cooptación, para el puesto vacante de miembro del Consejo de Administración a D. José Manuel Lara Bosch, que aceptó y se incorporó a dicha reunión del Consejo.

(b) *Otros órganos de control de la Sociedad*

### **Comisión Ejecutiva**

La Comisión Ejecutiva se encuentra regulada en el Art. 30 de los Estatutos Sociales y en el Art. 13 del Reglamento del Consejo y establecen que estará compuesta por el número de Consejeros que determine el Consejo, el nombramiento de sus miembros requiere el voto favorable de, al menos, los dos tercios de los miembros del Consejo, actuará como Presidente de la Comisión el Presidente del Consejo y desempeñará su secretaría el Secretario del Consejo o



el miembro de la Comisión que ésta designe al efecto, su composición actual se detalla a continuación:

<b>Nombre</b>	<b>Cargo</b>	<b>Carácter</b>
D. Joaquín Rivero Valcarce	Presidente	Ejecutivo
D. Santiago Javier Fernández Valbuena	Vocal	Externo
D. Manuel González García	Vocal	Ejecutivo
D. Ignacio Javier López del Hierro Bravo	Vocal	Ejecutivo
D. José Gracia Barba	Vocal	Externo
D <sup>a</sup> . María Victoria Soler Luján	Vocal	Dominical
D. José Luis Alonso Iglesias	Secretario	

De acuerdo al Consejo celebrado el pasado día 30 de octubre de 2.006, el Consejero D. Román Sanahuja Pons, ha dejado de pertenecer a la Comisión Ejecutiva, y se acordó nombrar a la Consejera D<sup>a</sup> Victoria Soler Leal, que aceptó su nombramiento.

El Consejo de Administración en su reunión del día 10 de enero de 2007 aceptó la dimisión de Caja de Ahorros de Castellón, Valencia y Alicante, BANCAJA como miembro de la Comisión Ejecutiva.

La Comisión Ejecutiva es un órgano delegado del Consejo de Administración. La delegación permanente de facultades por parte del Consejo en la Comisión Ejecutiva comprenderá todas o parte de las facultades del Consejo, como establece el Art. 30 de los Estatutos Sociales, salvo las que sean legalmente indelegables o las que no puedan ser delegadas por virtud de lo dispuesto en los Estatutos Sociales o en la legislación vigente.

Durante el ejercicio 2005 la Comisión Ejecutiva celebró 8 reuniones, durante el 2006 celebró 1 reunión y en 2007 y hasta la fecha de registro del presente folleto no se ha celebrado ninguna reunión.

En aquellos casos en que, a juicio de la mayoría de los miembros de la Comisión Ejecutiva, la importancia del asunto así lo aconseje, los acuerdos adoptados se someterán a la ratificación del Consejo. Lo anterior será de aplicación a aquellos asuntos que el Consejo hubiese remitido para su estudio a la Comisión Ejecutiva, reservándose la última decisión sobre los mismos.

En cualquier otro caso, los acuerdos adoptados por la Comisión Ejecutiva serán válidos y vinculantes, sin necesidad de ratificación posterior por el Consejo.

La Sociedad cuenta asimismo con una Comisión de Auditoría y una Comisión de Nombramientos y Retribuciones, que se describen en el apartado 16.3 siguiente.

(c) *Altos directivos*



El Consejero Delegado asume al nivel más elevado la gestión de la Sociedad. Los Directivos y demás personas que asumen la gestión de la Sociedad al nivel más elevado y de los que dependen las Áreas y Departamentos de la Sociedad se identifican a continuación:

NOMBRE	CARGO
D. Antonio Truan Laka	Adjunto Presidencia
D. Carlos Vara Sánchez	Adjunto Consejero Delegado - Áreas Negocio
D. Juan Suquet González	Adjunto Consejero Delegado - Áreas Soporte
D. Miguel Valero Abad	Área Oficinas
D. Javier Torres Arconada	Área Hoteles
D. Rafael Valderrabano González	Área Promoción
D. Rodrigo Pedrazas Roales	Área de Suelo
D. Manuel Carriedo Cuesta	Área Sociedades Participadas
D. Rafael del Río Zuazo	Área Construcción
D. Manuel Liedo Álvarez	Área Asesoría Jurídica
D. Francisco Espadas Misioné	Área Centros Comerciales y Aparcamientos
D. Javier Moreno Escobar	Área Financiera y Administración
D. Enrique Gracia Colldeforns	Área Estrategia Corporativa <sup>(1)</sup>
D. Juan Antonio del Rincón García	Área Recursos Humanos
D. Jesús Vicente Asenjo	Área Planificación y Tecnología

• *El Área de Estrategia Corporativa depende directamente del Presidente de la Sociedad. En este Área se integran los Departamentos de Auditoría Interna y Relación con Inversores.*

La dirección profesional de Consejeros y Altos Directivos es el domicilio social de la Sociedad.

#### 14.1.2 Actividades significativas que Consejeros y Altos Directivos desarrollan al margen de la Sociedad

Nombre del Consejero	Cargo y sociedad
D. Joaquín Rivero Valcarce (1)	Accionista y Administrador Único de Alteco Gestión y Promoción de Marcas, S.L.U., matriz de las sociedades Stenberg Holding, B.V., Gramano Franchise Development, B.V. y Quimafa Investment, S.A.
	Accionista y Administrador Único de Vértices del Puerto, S.L., a través de Stenberg Holding, B.V.
	Accionista de Inmopark 92 Alicante, S.L., a través de las sociedades Stenberg Holding, B.V. y Gramano Franchise Development, B.V.
	Accionista y Administrador Único de Bodegas Tradición, S.L., a través de las sociedades Stenberg Holding, B.V. y Gramano Franchise Development, B.V.
D. Santiago J. Fernández Valbuena	Director General de Finanzas y Desarrollo Corporativo de Telefónica, S.A.
	Presidente de Fonditel Pensiones
	Presidente de Antares
	Administrador Único de Telefónica Capital
D. José Gracia Barba	Presidente de MEGASIGMA, S.A.
	Consejero de Alusigma, S.A.



D. Juan Sureda Martínez	Administrador único de Milton Hill, S.L.
	En representación de Milton Hill, S.L. Presidente y Consejero-Delegado de Escom, S.L.
	En representación de Milton Hill, S.L. administrador único Gener-98, S.L.
	En representación de Escom, S.L. administrador único de Araven, S.A.
	Administrador único de Mexilander, S.L.
	Administrador único de Nubaranes, S.L.
D. Juan Ramón Ferreira Siles	Vicepresidente 2º de Caja General de Ahorros de Granada
	Presidente y Vocal del Consejo de Corporación Caja Granada, S.A.
D. Julio de Miguel Aynat	Consejero de Iberdrola, SA
	Abogado en ejercicio
D. Santiago de Ybarra y Churruca	Presidente de VOCENTO
	Consejero del diario ABC
	Consejero de Norte de Castilla, S.A.
	Consejero del Diario El Correo
	Consejero de Corporación de Medios de Murcia
	Presidente de Sociedad Vascongada de Publicaciones, S.A.
	Consejero de Siemens
D. Javier Sanahuja Escofet	Consejero de Cartera Cresa S.I.C.A.V., S.A.
	Consejero de Inversiones Cresa II/, S.I.C.A.V, S.A.
	Director Admtvo-Financiero de Sacresa Terrenos Promoción, S.L.
	Secretario del Consejo de Inversiones Cresa III, S.I.C.A.V., S.A.
	Secretario del Consejo de Inversiones Financieras Cresa S.I.C.A.V., S.A.
D. Román Sanahuja Escofet	Consejero de Inversiones Cresa III S.I.C.A.V, S.A.
	Director General de Sacresa Terrenos Promoción S.L.
	Consejero de Inversiones Cresa II, S.I.C.A.V., S.A.
D. Román Sanahuja Pons	Administrador Solidario de Sacresa Terrenos Promoción, S.L.
	Presidente del Consejo de Inversiones Cresa, II SICAV, S.A.
	Consejero Delegado de Indicesa I'lla, S.L.
	Presidente del Consejo de Inversiones Financiera Cresa SICAV, S.A.
	Presidente del Consejo de Cartera Cresa SICAV, S.A.
	Presidente del Consejo de Inversiones Cresa III, SICAV, S.A.
	Administrador único de Cresa Patrimonial, S.L.
D. Emilio Zurutuza Reigosa	Consejero de Endesa Europa
	Consejero de Elcogás, S.A.
Dª María Victoria Soler Luján	Administradora Solidaria de Inmobiliaria Lasho, S.L.
	Consejera de Nuespri, S.L.
	Consejera de Promofein, S.L.
	Consejera de Peñíscola Resort, S.L.
	Consejera de Ensanche Urbano, S.A.
	Presidenta del Consejo de Kalité Desarrollo, S.A.

(1) En el cuadro no se incluyen otras sociedades participadas por Stenberg Holding, B.V. o por Gramano Franchise Development, B.V. que actualmente están inactivas como: Garage Regium, S.L., Comesfranq, S.L., Válvulas de Seguridad, S.L., Franquinter, S.A. y Marina Puerto Santa María, S.A.  
 Esta es la información que tiene conocimiento la Sociedad con los últimos datos disponibles a la fecha del folleto. Con respecto al miembro del Consejo de Administración D. José Manuel Lara Bosch, no se dispone en estos momentos de información adicional referida a este apartado.



Los miembros del Consejo de Administración que son miembros del Consejo de Administración de otras compañías cotizadas en mercados oficiales de valores en España distinta de su grupo, se muestran en el cuadro siguiente:

Nombre	Sociedad cotizada	Cargo
Caja de Ahorros del Mediterráneo	Enagás, S.A	Vocal
	Sol Meliá, S.A	Vocal
D. Santiago de Ybarra y Churruca	VOCENTO	Presidente
D. Julio de Miguel Aynat	Iberdrola, S.A.	Vocal

*Esta es la información que tiene conocimiento la Sociedad con los últimos datos disponibles a la fecha del folleto. Con respecto al miembro del Consejo de Administración D. José Manuel Lara Bosch, no se dispone en estos momentos de información adicional referida a este apartado.*

Los miembros de la Alta Dirección del grupo Metrovacesa no ostentan cargo alguno en otras sociedades cotizadas o relevantes.

Los siguientes Altos Directivos ostentan cargos al margen de la Sociedad:

Nombre Alto Directivo	Cargo y sociedad
Juan Suquet Gonzalez	Socio de Promedar MSYR, S.L.

#### 14.1.3 Naturaleza de toda relación familiar entre Consejeros y Altos Directivos

Dña. Victoria Soler Luján es hija de D. Bautista Soler Crespo.

D. José Gracia Barba y D. Enrique Gracia Coldeforns son padre e hijo, respectivamente.

D. Román Sanahuja Pons es padre de D. Román Sanahuja Escofet y D. Javier Sanahuja Escofet.

#### 14.1.4 Preparación y experiencia de Consejeros y Altos Directivos

*Perfil de los Miembros del Consejo*

##### **Joaquín Rivero Valcarce**

Presidente (Ejecutivo) del Consejo de Administración y de la Comisión Ejecutiva de la Sociedad.

Empresario inmobiliario de dilatada experiencia en el sector. Fundador de la constructora Riobra, socio de Edinco y de Patrón Inmobiliario y accionista de otras sociedades promotoras en EEUU, Costa Rica, Bélgica, Holanda y Alemania, promocionando más de 25.000 viviendas.



Desde 1997, con la adquisición de un porcentaje de referencia en la inmobiliaria BAMI, concentra su actividad inmobiliaria en el sector cotizado con la absorción desde BAMI de diversas promotoras regionales en las que participaba y dirigía.

Desde entonces dirige como Presidente Ejecutivo la puesta en beneficios de la inmobiliaria BAMI y su proceso de crecimiento tanto por el desarrollo del negocio como por operaciones corporativas que sitúan a BAMI en pocos años, tras la adquisición de ZABÁLBURU, en la 4ª inmobiliaria cotizada en el Sector.

En el año 2002 BAMI compra el 23,9 % del capital de METROVACESA y se convierte en el accionista de referencia y la fusión de ambas da lugar a la primera inmobiliaria cotizada del sector.

En el año 2005 METROVACESA ha adquirido el 68,54% del capital social de la inmobiliaria francesa GECINA y como consecuencia de ello D. Joaquín Rivero ha sido nombrado Presidente del Consejo de Administración y Consejero Delegado de la sociedad, cargos que compagina con los desempeñados en METROVACESA.

### **María Victoria Soler Luján**

Vicepresidenta del Consejo de Administración y miembro de la Comisión Ejecutiva (Externo Dominical).

Licenciada en Derecho por la Universidad de Valencia.

La actividad profesional se desarrollo inicialmente en el sector de la construcción y promoción de viviendas, habiendo pertenecido a los siguientes Consejos de Administración de las siguientes empresas: Promociones Valencianas Provasa, S.L., Mercado de Construcciones S.A. e Inmobiliaria Lasho S.A.

Posteriormente, el grupo de empresas se diversificó, participando en otros sectores, como el de la construcción y explotación de cines, edificios de oficinas, hoteles y creación y desarrollo de suelo.

Responsable de la Asesoría Jurídica de diversas empresas, entre ellas: Sociedad Anonima Hispanica de Cine, Radio y Televisión, S.A., Filmofono, S.A. e Inmobiliaria Cruz Cubierta, S.A.

En la actualidad forma parte del Consejo de Administración de Ensanche Urbano, S.A., Kalité Desarrollo, S.A., Promofein, S.L. y Peníscola Resort, S.L.



**Manuel González García**

Consejero Delegado, Vocal del Consejo (Ejecutivo) y miembro de la Comisión Ejecutiva.

Arquitecto Técnico por la Universidad de Sevilla, y Master M.D.I. en Dirección de Empresas Inmobiliarias.

Profesionalmente ha desempeñado puestos de Director Técnico de la Compañía Edificadora Española, S.I.A., Director General de INMOPARK, S.A. y Vicepresidente Ejecutivo de BAMI, S.A.

Actualmente es Consejero Delegado de Metrovacesa, Presidente de la Fundación San Francisco de Borja y Vicepresidente de Previgalia Gestión, S.A.

**Santiago J. Fernández Valbuena**

Vocal del Consejo de Administración (Externo) y miembro de la Comisión Ejecutiva.

Licenciado en Económicas por la Universidad Complutense y es PHD in Economics & Finance por la Northeastern University de Boston.

Profesor en Manchester Business School, el Instituto de Empresa y la Universidad Complutense. Ha sido Presidente de la Comisión de Formación e Investigación del Instituto Español de Analistas Financieros y Director del Área de Portfolio Management en el Curso de Analista Financiero Internacional.

Profesionalmente ha sido Director de Análisis y de Bolsa en Beta Capital, miembro del Comité de Inversiones, Director General de Societé Générale Valores, Vicepresidente y Consejero Delegado de Fonditel, Director General de Telefónica Capital, Director General de Finanzas Corporativas de Telefónica y desde septiembre 2003 a diciembre 2005 se hace cargo del Área de Recursos del Grupo.

Actualmente es Director General de Finanzas y Desarrollo Corporativo de Telefónica S.A.

**Ignacio J. López del Hierro Bravo**

Vocal del Consejo (Ejecutivo) y miembro de la Comisión Ejecutiva.

Profesionalmente ha desempeñado los cargos de Gobernador Civil de Toledo y Sevilla, y ha sido Presidente de las Empresas Públicas: Remasa, Cetursa y la Sociedad para la Promoción Económica de Andalucía. En el sector privado ha sido Director General de H. Capital, Consejero Delegado de CELSO GARCIA, y Vicepresidente de INTERRA y BAMI.





En la actualidad es responsable del área de relaciones externas de METROVACESA.

**Emilio Zurutuza Reigosa**

Vocal del Consejo (Externo Independiente) y Presidente de la Comisión de Auditoría.

Doctor en Ciencias Económicas y Empresariales, ha sido Profesor Titular de Teoría Económica en la Universidad de Bilbao, y de Doctorado en la Universidad Autónoma de Madrid, Presidente del Colegio Vasco de Economistas, Miembro del Registro Oficial de Auditores de Cuentas y del Instituto de Analistas Financieros y del Instituto de Administradores y Consejeros.

Su experiencia profesional en labores Ejecutivas y de Gobierno de Empresas, empezó en el Banco de Vizcaya y destacan sus responsabilidades como: Vicepresidente y Consejero Delegado de Sevillana de Electricidad, Consejero Delegado del Banco Meridional y del Banco de Financiación Industrial, Presidente del Grupo NUINSA, de HUNTER de Consejeros Independientes, de Global Finanzas y de Intermoney .

Ha sido Consejero de las siguientes Empresas e Instituciones: Red Eléctrica de España, Endesa Diversificación, ACS Proyectos Obras y Construcciones, Gibraltar-Intercar, S.A., Saltos del Guadiana, S.A., Servicios de Radiotelefonía Móvil, S.A., Eneco, S.A., Corporación Empresarial Extremadura, S.A., Parque Isla Mágica, S.A., GHESA Ingeniería y Tecnología, S.A., Banco Crédito Comercial, AUXINI, ENCASUR, Central Nuclear de Almaraz, UNESA, AEB, AENOR y APD, entre otras.

Actualmente es Presidente de la Fundación Adecco para la Integración Laboral y miembro del Consejo de las Sociedades Endesa Europa, de Elcogas, S.A. y miembro del Observatorio de Gobierno Corporativo de las Sociedades Cotizadas.

**Santiago de Ybarra y Churruca**

Vocal del Consejo (Externo Independiente), y miembro de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

Doctor Ingeniero Industrial por la Escuela Superior de Ingenieros Industriales de Bilbao y revalidado por la Universidad de Madrid.

En su actividad profesional ha desempeñado cargos de Alta Dirección en Sociedad Española de Construcciones Electromecánicas y Oxígeno del Norte.



Perteneció al Consejo de Administración de las siguientes empresas: Endasa (Empresa Nacional de Aluminio), Campsa, Proas, Petronor, Española de Minas de Somorrostro, Bodegas y Bebidas, Metalquímica del Nervión y Grupo Recoletos.

Actualmente es Presidente de Vocento (antiguo Grupo Correo de Comunicación-Prensa Española). Perteneció al Consejo de Administración de varias de las Empresas pertenecientes a dicho Grupo, entre ellas Diario ABC, Sociedad Vascongada de Publicaciones, Diario El Correo, Corporación de Medios de Murcia y El Norte de Castilla.

Es miembro del Consejo de Dirección en el Instituto Internacional de Prensa (IPI), de la Sociedad Interamericana de prensa (SIP) y de la división española de Siemens, S.A.

En el Área de Cultura ocupa cargos en diversos Patronatos de Fundaciones, destacando los siguientes: Consejo de Europa Nostra, Vicepresidente de honor de Hispania Nostra, Patronato Príncipe de Asturias, Museo Guggenheim, Fundación Centro Nacional del Vidrio, Fundacional Institucional Española (FIES), Museo Cristóbal Balenciaga, Fundación Pro Real Academia Española, Jurado Premio Juan Llado.

### **José Gracia Barba**

Vocal del Consejo (Externo), y miembro de las Comisiones Ejecutiva y de Nombramientos y Retribuciones.

Ingeniero Industrial por la Escuela Superior de Ingenieros Industriales de Barcelona.

La experiencia profesional se ha desarrollado inicialmente en labores técnicas en Control y Aplicaciones, S.A. y Empresa Nacional del Aluminio (ENDASA, posteriormente Alcoa), posteriormente fue transferido internamente a funciones comerciales llegando a la responsabilidad de Director de Exportación Metal.

Iniciada carrera por cuenta propia en 1.988, orientada inicialmente al comercio internacional de lingote de aluminio y posteriormente hacia la inversión bursátil con derivados y opciones y a su comercio automático informatizado. Desarrollador del proyecto bursátil Fastibex. Es asesor independiente de proyectos de inversión y de operaciones bursátiles y corporativas.

Ha sido miembro de los Consejos de Administración de las inmobiliarias Bami y Zabálburu. Actualmente es miembro del Consejo de Administración de Gecina y de su Comisión de Nombramientos y Remuneraciones, y Presidente de la sociedad de cartera Megastigma, S.A. y Consejero independiente de Alusigma, S.A.



**Juan Sureda Martínez**

Vocal del Consejo (Externo).

Licenciado en Ciencias Empresariales y M.B.A. por ESADE, Barcelona.

Empresario con dilatada experiencia en el campo de la gestión y alta dirección de Empresas. En la actualidad es Presidente ejecutivo del Grupo ESCOM, grupo de Empresas dedicado al diseño, producción y comercialización de productos plásticos para las industrias del consumo, hostelería y equipamiento. Asimismo, es miembro del Consejo de Administración de Nutrexpia y del Grupo MOA.

Con anterioridad, entre otros cargos de responsabilidad ocupó la posición de Presidente y Director General de Productos Pepsico Iberia, Vicepresidente de Pepsico Foods International en E.E.U.U. y Presidente y Director General de Tasty Foods en Grecia.

**José María Bueno Lidón**

Vocal del Consejo (Externo Independiente) y Vocal de la Comisión de Auditoría.

Doctor en Ingeniería Industrial por la Universidad de Sevilla, Catedrático en Organización de Empresas y Profesor en la Escuela de Ingenieros Industriales en Sevilla y Madrid.

Cabe destacar en su experiencia profesional, sus puestos de Asesor en SAINCO del Grupo Abengoa, Director de la Escuela de Organización Industrial de Andalucía, Decano del Colegio de Ingenieros Industriales de Andalucía Occidental, Presidente del Consejo General de Colegios de Ingenieros Industriales y Secretario General de Industria y Desarrollo Tecnológico de la Consejería de Empleo y Desarrollo Tecnológico de la Junta de Andalucía.

Ha ostentado cargo de Consejero en las siguientes Sociedades: HYTASA, GUADALTEL, SADIEL, Parque Tecnológico de Andalucía y de Cartuja 93, SANDETEL, CETURSA, BNC y como Presidente en el Instituto Andaluz de Tecnología.

También ha sido Presidente de la Caja de Ahorros de Huelva y Sevilla, EL MONTE, y ha ostentado cargos en los Consejos de Administración las siguientes sociedades: PERSAN, S.A., SOS CUETARA, ISOLUX WAT y URALITA.

En la actualidad ejerce su cargo de Catedrático en la Escuela Superior de Ingenieros de la Universidad de Sevilla, es miembro de la Agencia de



Innovación y Desarrollo de Andalucía (Antiguo Instituto de Fomento de Andalucía) y del Consejo Asesor de Sevillana-ENDESA.

**Román Sanahuja Pons**

Vocal del Consejo de Administración (Externo Dominical).

Cursó Estudios Empresariales y el programa PADE del IESE en Barcelona.

Profesional con una dilatada experiencia en el sector inmobiliario.

Cabe destacar el importante número de viviendas que lleva construidas desde el inicio de su carrera, aunque en la actualidad sus empresas abarcan todo el panorama inmobiliario, residencial, comercial, industrial, ocio, etc. Su actividad estuvo ligada al grupo de empresa familiar en el sector de la promoción, cuya actividad principal fue la construcción de vivienda social, evolucionando posteriormente hacia la vivienda libre.

Actualmente ostenta entre otros, el cargo de Administrador Solidario de Sacresa Terrenos Promoción, S.L., promotora de ámbito nacional que desarrolla en estos momentos obras en Madrid, Valencia, Málaga y Barcelona.

**Román Sanahuja Escofet**

Vocal del Consejo (Externo Dominical).

Licenciado en Derecho por la Universidad de Barcelona y Master en Dirección de Empresas por el Instituto de Directivos de Empresas, también curso el PGD en Dirección de Empresas en el IESE de Barcelona.

Su actividad profesional se ha desarrollado en el ámbito de las empresas que constituyen el grupo Sanahuja. Desempeña múltiples cargos de responsabilidad y, participa activamente, en la toma de decisiones de las empresas del grupo.

Actualmente es Director General de Sacresa Terrenos Promoción, S.L.

**Javier Sanahuja Escofet**

Vocal del Consejo (Externo Dominical).

Master de ESADE en Dirección Financiera en Barcelona.

Su actividad Profesional se ha desarrollado en el ámbito de las empresas que constituyen el grupo Sanahuja. Desempeña múltiples cargos de responsabilidad y participa activamente en la toma de decisiones de las empresas del grupo.

Actualmente es Director Administrativo y Financiero de Sacresa Terrenos Promoción, S.L.



### **Caja Castilla La Mancha Corporación**

Vocal del Consejo (Externo Dominical).

CCM Corporación es una Entidad, participada al 100 % por Caja Castilla La Mancha, nace con el propósito de potenciar los vínculos de CCM con el mundo empresarial y establecer nuevas líneas de negocio más allá de la actividad puramente financiera, fomentando la innovación y las iniciativas emprendedoras.

Invierte en múltiples sectores económicos, sin restricciones sobre la naturaleza, estructura, localización o actividad de las empresas. No obstante, sus características más habituales suelen ser: Equipo directivo cualificado e identificado con su proyecto empresarial, proyecto atractivo y con perspectivas de rentabilidad, estrategia Producto-Mercado claramente definida, potencial de crecimiento y socios de reconocida solvencia financiera y empresarial.

### **Caja de Ahorros del Mediterráneo**

Vocal del Consejo (Externo Dominical) y miembro de la Comisión de Auditoría.

La Caja de Ahorros del Mediterráneo es una institución no lucrativa de carácter benéfico social resultado de la fusión, en distintas etapas, de diversas instituciones financieras desde hace más de 130 años.

Con origen en las Comunidades Autónomas de Valencia y Murcia, actualmente tiene presencia en todas las Comunidades Autónomas de España, superando las 1.030 oficinas. CAM es la cuarta Caja de Ahorros del país por créditos y recursos gestionados (39.670 y 42.710 millones de euros) y beneficios consolidados (276 millones de euros).

Las actividades de la Obra Social de CAM se centran en cuatro áreas prioritarias: “Solidaridad y Desarrollo social”, “Medio Ambiente y Sostenibilidad”, “Cultura” e “Innovación y Desarrollo tecnológico y empresarial” han alcanzado en 2005 a más de 4,1 millones de beneficiarios.

### **Julio de Miguel Aynat**

Vocal del Consejo (Externo Independiente).

Abogado, Licenciado en Derecho por la Universidad de Derecho de Valencia. Miembro del Instituto Español de Analistas Financieros.

En su actividad profesional ha desempeñado los siguientes cargos: Presidente del Consejo de Administración de la Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante, BANCAJA, del Banco de VALENCIA, del Banco de MURCIA, de la



Comisión de Privatizaciones de la CECA, y de la Federación Valenciana de Cajas de Ahorros.

Ha ostentado cargos de Consejero en la Confederación Española de Cajas de Ahorro CECA, ABERTIS INFRAESTRUCTURAS, BAMI Sociedad Inmobiliaria, ENAGAS, IBERDROLA, Del Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas, de AUREA Concesiones de Infraestructuras y Vicepresidente de AUTOPISTAS DEL MARE NOSTRUM (AUMAR).

Ostenta la Vicepresidencia de la Fundación Cañada Blanch y es Miembro del Patronato de la Feria Muestrario Internacional de Valencia, así como del Consejo Asesor de CIERVAL (Confederación de Organizaciones Empresariales de la Comunidad Valenciana).

#### **Juan Ramón Ferreira Siles**

Vocal del Consejo y miembro de la Comisión de Auditoría (Externo Independiente).

Licenciado en Derecho y Procurador de los Tribunales.

Ha desempeñado diversos cargos entre los que destacan: Presidente del Consejo de Administración de la Empresa Municipal de Aguas de Granada (EMASAGRA), Presidente del instituto Municipal de Formación y Empleo (IMFE), Concejal del Ayuntamiento de Granada.

Ha pertenecido como miembro de Consejos de Administración en las siguientes Entidades: BAMI, Sociedad Inmobiliaria, EMUVYSSA – Empresa Municipal de suelo y vivienda de Granada, Consorcio del Palacio de Congresos de Granada, Patronato Provincial de Turismo de Granada y Fundación Centro Cultural Manuel de Falla.

En la actualidad es Vicepresidente segundo de la Caja General de Ahorros de Granada (CAJA DE GRANADA) y Presidente del Consejo de Administración de Corporación Caja Granada, S.A.

#### **José Manuel Lara Bosch**

Vocal del Consejo (Externo Dominical)

Nacido en Barcelona el 8 de marzo de 1946, cursó estudios de bachillerato en el Liceo Francés y en la Facultad de Ciencias Económicas de Barcelona. Está casado y es padre de cuatro hijos.

Inició su carrera profesional en el año 63 con un stage en la Librairie Larousse de París y a partir de ese momento pasó a ocupar diferentes cargos dentro de la estructura de Editorial Planeta y de las distintas empresas del grupo,



especializadas en diferentes ramas del mercado editorial: fascículos, revistas, cómics, etc., tanto en el ámbito nacional como internacional. En estos momentos ocupa el cargo de Presidente del Grupo Planeta.

Dentro del mundo editorial cabe destacar que fue Presidente de la Cámara del Libro de Cataluña, y en la actualidad forma parte de la Junta Directiva del Gremio de Editores de Cataluña y de la Federación de Gremios de Editores de España.

Fuera del ámbito editorial es miembro de la junta directiva del Instituto de la Empresa Familiar y de los consejos de administración del Banco de Sabadell y Logista. Asimismo, es patrono de la Fundación Carolina y de la Fundación Camilo José Cela.

En junio del 2003 fue nombrado Presidente de Antena 3 de televisión y en octubre del 2004 Presidente de UTECA (Unión de televisiones comerciales asociadas) cargo en el que ha permanecido hasta noviembre de 2006. Desde julio del 2005 es presidente del Círculo de Economía.

Ha sido presidente del Instituto de la Empresa Familiar, consejero de empresas foráneas como Dogi, Barón de Ley, Banca Catalana, Mercapital, Fira de Barcelona y Tele 5, presidente de Quiero TV y miembro del Consejo Asesor del BBVA entre otros.

**José Luis Alonso Iglesias (Secretario No Consejero)**

Secretario del Consejo de Administración de la Sociedad nombrado el 19 de julio de 2002 y Secretario de la Comisión Ejecutiva, de la de Auditoría y de la de Nombramientos y Retribuciones.

Licenciado en Derecho por la Universidad Complutense, Doctorado. Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales -sección Finanzas, por la Universidad Autónoma de Madrid. Diplomado en Derecho Comunitario. CIAEU Universidad de Friburgo (Suiza).

Profesor de Derecho Procesal del Instituto de Empresa y Profesor del Instituto de Estudios Universitarios de la Universidad San Pablo –CEU.

Actividad profesional: Ha desempeñado cargos de Asesor Jurídico o Jefe de Asesoría de las siguientes sociedades: Ibérica de Tránsitos y Expediciones, ISOLUX S.A., Compañía de Financiación y Construcción Mobiliaria, Grupo de Empresas Llaneza, Altos Hornos de Vizcaya, Altos Hornos del Mediterráneo y ENSIDESA, Corporación Española del Hierro y el Acero, Artihierro S.A., Banco Central Hispanoamericano (hoy Santander Central Hispano), DTZ Holding PLC, TULIP Computers BV.



Ha desempeñado cargos de Secretario del Consejo en Bami S.A. Inmobiliaria de Construcciones y Terrenos, Inmobiliaria Zabálburu, S.A. y Secretario General en Corporación Española del Hierro y el Acero, Fontecelta, S.A., miembro del Consejo de Administración de Naviera de Levante, S.A. y de la red de Abogados HISPAJURIS AIE donde ha sido Secretario y Tesorero y desde 1986 hasta la actualidad despacho propio dedicado a derecho civil, mercantil y laboral.

*Perfil de los Altos Directivos*

**Antonio Truán Laka**

Licenciado con Honor IESE en la Universidad de Deusto. P.D.G. Stage: Davis Polk and Wardwell (New York, USA).

Ha sido Letrado Asesor de Altos Hornos de Vizcaya y Sociedades Participadas y Jefe de la Asesoría Jurídica del Grupo Inmobiliario Altos Hornos de Vizcaya entre 1983 y 1989; Director de Asuntos Legales y Supervisión de Mercado de la Bolsa de Bilbao, Consejero de Bilbao Plaza Financiera AV, S.A. y miembro de la Comisión Técnica de Contratación del SIBE, Renta Variable y Renta Fija (Sociedad de Bolsas, S.A) entre 1989 y 1995; Secretario General Técnico de Banca de Inversiones y Director de Asuntos Legales del Banco de Negocios de Argentaria (Grupo Argentaria), Secretario General y del Consejo de Argentaria Bolsa, S.V.B, S.A., Secretario del Consejo de Argentaria Valores, Sociedade Financeira de Corretagem (Lisboa, Portugal), Consejero de Argentaria International Securities (New York, USA), Consejero de NCO Dealer, SFC, S.A (Portugal), y Consejero de Acería Compacta de Bizkaia, S.A. entre 1995 y 1999; Consejero de Astilleros Españoles. S.A., Consejero Director General del Banco Inversión, S.A. y Presidente de B.L Capital AV.B. S.A. entre 1999 y 2000; y Director General de Invercaixa Valores S.V., S.A. (Bonos y Renta Fija, Equity, Análisis Bursátil y Corporate Finance (M&A, ECM)) entre 2000 y 2005.

En la actualidad es Director Adjunto al Presidente en Metrovacesa.

**Carlos Vara Sánchez**

Licenciado en CC. Económicas y Empresariales por la Universidad Comercial de Deusto de Bilbao.

Ha desempeñado cargos de Analista de sistemas y jefe de equipo de Accenture entre 1993 y 1997. A partir de este año y hasta nuestros días ha desempeñado diversos puestos en Metrovacesa, de Analista de Organización y Sistemas, Director de Medios (RR.HH, Organización y Sistemas), Director de Oficinas, Hoteles y Aparcamientos y Director de Terciario (Oficinas y Centros Comerciales).





En la actualidad es adjunto al Consejero Delegado.

**Juan Suquet González**

Ingeniero de I.C.A.I. Master en Dirección de Empresas (I.C.A.D.E.).

Ha desempeñado los cargos de Calculista de instalaciones eléctricas en Estudio de Arquitectura (octubre 1971), Responsable de la División de instalaciones eléctricas en A.B. Ingeniros, S.A. (marzo 1973), Director Financiero de A.B. Ingenieros, S.A. (abril 1975), Director Financiero en diversas empresas del grupo de D. Joaquín Rivero (octubre 1982) y Director Financiero en BAMI (julio 1987)

En la actualidad es Adjunto al Consejero Delegado de la Sociedad para las Áreas de Servicios.

Es socio de Promedar MSYR, S.L.

**Miguel Valero Abad**

Licenciado en Ciencias Económicas por la Universidad Complutense de Madrid.

Desde 1973 hasta 1982 ha desarrollado su carrera profesional en la Compañía Sevillana de Electricidad, S.A. desempeñando cargos de Economista adscrito a la Dirección de Desarrollo en la sección nuclear de la Compañía, Dirección del Departamento de Control de Gestión de la Central Nuclear de Valdecaballeros y Dirección del Departamento de Extranjero de esta misma Central Nuclear. Adscrito a la Secretaría del Consejo y a la Dirección Financiera de la Compañía con responsabilidades financieras. A partir de 1982 y hasta nuestros días ha sido Director del departamento Económico-Comercial, Director de Relación con Accionistas e Inversores y Control de Gestión, Dirección Administrativa, Dirección Comercial y Expansión de Oficinas de Metrovacesa.

Actualmente es Director del Área de Oficinas.

**Javier Torres Arconada**

Diplomado en Turismo y Ciencias Empresariales.

Ha desempeñado cargos de Subdirector General y Director de Operaciones de Iberotel, entre 1986 y 1990, Delegado en Palma de Mallorca y Responsable de Preaperturas de Riu Hoteles, entre 1990 y 1993, Director de Operaciones de Dagufer, S.A., entre 1993 y 1995, y Director General de Acoghe, S.L., entre 1996 y 2003.

En la actualidad es Director del Área de Hoteles de Metrovacesa.



**Rafael Valderrábano González**

Licenciado en Ciencias Empresariales en ICADE y master M.B.A. obtenido en el IESE.

Profesionalmente ha desempeñado antes de su incorporación al Grupo Metrovacesa, puestos de responsabilidad en empresas del sector: Riofisa y Ferrovial Inmobiliaria.

En la actualidad es Director del Área de Promoción Inmobiliaria.

**Rodrigo Pedrazas Roales**

Arquitecto Técnico

Profesionalmente antes de incorporarse al Grupo Metrovacesa, ha desempeñado puestos de responsabilidad en empresas del Sector: Dragados y Ferrovial Inmobiliaria.

En la actualidad es Responsable del Área de Suelo en Metrovacesa.

**Manuel Carriedo Cuesta**

Licenciado en Ciencias Empresariales por la Universidad Autónoma de Madrid.

Profesionalmente ha sido Director de Banca Sectorial en el Banco de Negocios EBN desde 1994 hasta finales de 2003.

En la actualidad es Director del Área de Sociedades Participadas de Metrovacesa.

**Rafael del Río Zuazo**

Arquitecto por la Escuela Técnica Superior de Arquitectura de Madrid.

Ha desarrollado su carrera profesional como arquitecto liberal, hasta 1992 así como en Ingeniería Técnicas Reunidas, entre 1992 y 1997. Además ha desempeñado cargos de Responsable de Grupo de Obras del Departamento de Construcción, y Delegado de la Delegación Centro de Metrovacesa, desde 1997 hasta nuestros días.

En la actualidad es Director del Área de Construcción y Mantenimiento de Metrovacesa.

**Manuel Liedo Álvarez**

Licenciado en Derecho por la Universidad Autónoma de Madrid. Diplomado en Derecho Inmobiliario por la Escuela de Práctica Jurídica de la Universidad Complutense de Madrid.



Ha desempeñado cargos en Intervención General de Banco Industrial del Sur, S.A. (julio 1976), ha sido jefe de Relaciones Laborales de Banco Industrial del Sur, S.A. (octubre de 1984), ha sido jefe de Personal de Banco de Vizcaya, S.A. (julio de 1987) y ha sido jefe de Personal del Banco Bilbao Vizcaya, S.A. de la Administración Central de Madrid (septiembre de 1989).

Desde mayo de 1991 hasta noviembre de 2000 ha sido Letrado de Metrovacesa. En la actualidad es Director del Área Jurídica de Metrovacesa.

**Francisco Jesús Espadas Misioné**

Arquitecto Técnico por la Universidad Politécnica de Madrid.

Ha desempeñado cargo de Jefe de Obra en Jotsa, S.A. entre 1986 y 1995. A partir de esta fecha y hasta nuestros días ha desarrollado diversos puestos en Metrovacesa tales como Técnico del Departamento Técnico, Director de Mantenimiento del Área de Patrimonio, Director de Nuevos Proyectos y Compra de Suelo del Área de Oficinas y Hoteles, Director del proyecto de implantación del sistema informático Business Information Warehouse y Cuadro de Mandos.

En la actualidad es Director del Área de Centros Comerciales y Aparcamientos.

**Javier Moreno Escobar**

Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales y master MBA por el Instituto de Empresa.

Ha desempeñado cargo de Adjunto de Director del Departamento de Asesoría Fiscal y Contable del grupo de empresas formado por Movie Record Cine, Filmayer, Inves Leasing, Corporación Financiera Hispano Suiza, etc., entre 1992 y 1993. Jefe de Contabilidad de Estacionamientos Urbanos, S.A., entre 1993 y 1994. A partir de esta fecha ha desarrollado cargos en Metrovacesa de Director Financiero de Metropark Aparcamientos (filial de Metrovacesa) y Jefe de Administración de la Gestión Patrimonial.

En la actualidad es Director de Gestión Patrimonial y Director Financiero.

**Enrique Gracia Coldeforns**

Licenciado en Ciencias Empresariales, especialidad en dirección, *Certified European Financial Analyst* (CEFFA) por IEAF.

Ha desempeñado cargos en Eurosigma, EDF&MAN y Paine Webber. Se incorpora a BAMI en 1999 como responsable del Departamento de Estrategia y Control.



En 2003, se incorpora a Metrovacesa con motivo de la fusión, siendo responsable del nuevo Departamento de Estrategia Corporativa en la empresa, al que se le suman el Departamento de Auditoría Interna y Relación con Inversores.

En la actualidad es Director del Área de Estrategia de Metrovacesa.

**Juan Antonio del Rincón García**

Licenciado en CC. Empresariales por la Universidad Autónoma de Madrid y Master Executive MBA por el Instituto de Empresa de Madrid.

Ha desempeñado cargos de Auditor Interno Junior/Senior del Grupo Leche Pascual, entre 1991 y 1995, Responsable de Auditoría Interna (Organización e Implantación del Departamento) de Athena Seguros / Allianz Ras, entre 1995 y 1999.

Desde 1999 ha desempeñado diversos cargos dentro de Metrovacesa de Jefe de Auditoría Interna (Organización e Implantación del Departamento), Director de Organización y Sistemas y Director de Medios.

En la actualidad es Director del Área de Recursos Humanos de Metrovacesa.

**Jesús Vicente Asenjo**

Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad Autónoma de Madrid.

Ha desempeñado cargos de consultor del Área de Servicios Financieros en Andersen Consulting entre 1991 y 1995. Gerente de Consultoría del Área de Servicios Financieros de Cap Gemini entre 1995 y 1998. A partir de esta fecha y hasta el año 2002, ha sido socio fundador de la compañía Antares Consulting, siendo responsable del Área de Tecnología / E-Business. Entre el año 2002 y 2003, ha desempeñado cargo de Director de División, responsable de la Dirección Comercial y de Operaciones orientadas a la Gestión de cuentas Estratégicas del Grupo Gesfor.

En la actualidad es Director del Área de Planificación y Tecnología.



14.1.5 **Condenas, sanciones o inhabilitaciones impuestas a Consejeros y Altos Directivos**

Ningún Consejero o Alto Directivo de la Sociedad, ha comunicado a la sociedad que,

- (iv) haya sido condenado en relación con delitos de fraude;
- (v) haya estado relacionado en el ejercicio de su cargo con quiebra, suspensión de pagos o liquidación;
- (vi) haya sido objeto de ninguna incriminación pública oficial;
- (vii) haya sido sancionado por ninguna autoridad u organismo; ni
- (viii) haya sido inhabilitado por un tribunal para ejercer cargos de administración, gestión o dirección en cualquier entidad o para administrar, gestionar o dirigir los negocios de cualquier entidad

en los cinco años anteriores a la fecha de registro de este Folleto, habiendo tenido Metrovacesa exclusivamente, conocimiento de los asuntos siguientes:

- 1) Con fecha 19 de mayo de 2003, se procedió por la CNMV a la suspensión en sus funciones de cuatro Consejeros de Metrovacesa procedentes de BAMI por entender que la participación de ésta en el capital social de Metrovacesa excedía el límite del 25% de dicho capital, procediéndose a formular por BAMI una OPA obligatoria por el 10% del capital social de Metrovacesa.

Concluida la OPA, dicha suspensión fue dejada sin efecto el día 25 de Junio 2003 por la CNMV.

- 2) Con fecha 6 de noviembre de 2003 se instruyó expediente sancionador por la CNMV contra los miembros del Consejo de Administración de BAMI y contra dicha entidad, por supuesta infracción tipificada en la letra i) del art. 99 LMV en conexión con el art. 83 ter del mismo texto legal, del que resultó una sanción pecuniaria contra uno de dichos Consejeros y contra Metrovacesa en cuanto sucesora universal de BAMI.

La sanción se halla recurrida ante la Audiencia Nacional y pendiente de resolución por la misma.

- 3) Con fecha 2 de junio de 2005, el Juzgado Central de Instrucción nº 1, acuerda, en virtud de resolución de la Sala de lo Penal de la Audiencia Nacional, admitir a trámite la querrela interpuesta contra catorce miembros del Consejo de Administración por supuestos delitos derivados de la adquisición de unos terrenos y la venta de un activo inmobiliario a precio supuestamente superior (en el caso de la adquisición) o inferior (en el caso



de la venta) a su valor de mercado. El mismo Juzgado, mediante Auto de fecha 30 de mayo de 2004 había resuelto no admitir la misma querrela por considerar que los hechos objeto de la imputación no eran competencia de la Audiencia Nacional ni constitutivos de delito alguno. Tras practicarse las Diligencias probatorias que el Juzgado estimó oportunas, dicho Juzgado dictó Auto de fecha 10 de agosto de 2.005 por el que se acordó el sobreseimiento de las actuaciones, que fue de nuevo recurrido por el querellante Sr. Touza, primero en Reforma- que fue desestimado por el propio Juzgado Central de Instrucción número 1- y más tarde en Apelación ante la Sala de lo Penal de la Audiencia Nacional. Pues bien, la sección Segunda de la Sala de lo penal de la Audiencia Nacional dispuso en Auto de fecha 24 de enero de 2.006, notificado el día 31 de enero de 2.006, desestimar el recurso de apelación contra el Auto del Juzgado Central de Instrucción número 1, de fecha 10 de agosto de 2.005. La citada Resolución de la Audiencia Nacional no es susceptible de recurso alguno.

#### 14.2 Conflictos de intereses de los órganos de administración, de gestión y de supervisión, y Altos Directivos

##### 14.2.1 Conflictos de intereses de los órganos de administración, de gestión y de supervisión y Altos Directivos

No existe ningún conflicto de interés entre las personas mencionadas en el apartado 14.1 anterior y Metrovacesa en términos legales (salvo lo que a continuación se indica).

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 como de su grupo, y que hayan sido comunicadas a la Sociedad, se detallan a continuación, indicando los cargos o funciones que en estas sociedades ejercen:

Nombre del consejero	Nombre sociedad objeto	% participación	Cargo o funciones
D. Joaquín Rivero Valcarce	Vértices del Puerto, S.L.	94,66%	Administrador Único
	Inmopark 92 Alicante, S.L.	100% (Indirecto)	Administrador Único
Caja Castilla La Mancha Corporación	Planes e Inversiones CLM, S.A. y Filiales	99,99	Accionista
	CCM Inmobiliaria del Sur 2004, S.L. y Filiales	99,94	Accionista
	CCM Inmobiliaria Centrum 2004 S.L. y Filiales	99,94	Accionista
	Agrocaja, S.A.	60,27	Accionista
	Llotse Desarrollos Inmobiliarios, S.L.	50,00	Accionista
	Polígono Romica, S.A.	50,00	Accionista
	CCM Desarrollo Industrial, S.L.	40,00	Accionista



	Industrializaciones Estratégicas, S.A.	35,00	Accionista
	Atalia Iniciativas, S.L.	33,33	Accionista
	Hormigones y Áridos Aricam, S.L.	25,00	Accionista
	Comtal Estruc, S.L.	20,00	Accionista
	Obenque, S.A.	19,87	Accionista
	Desarrollos Industriales Gran Europa 21, S.L.	16,46	Accionista
	Grupo Isolux Corsan, S.A.	12,11	Accionista
	Parque sol Inmobiliaria y Proyectos, S.A.	9,37	Accionista
	Desarrollos Tecnológicos y Logísticos, S.A.	8,00	Accionista
	Grupo Empresarial Aricam, S.L.	4,95	Accionista
	Lazora, S.A.	3,92	Accionista
Caja de Ahorros del Mediterráneo	Hansa Urbana, S.A.	24,19	Vocal del Consejo
	Mediterráneo Servicios de Gestión Inmobiliaria, S.A.	99,99	Accionista
	Urbanizadora Santo Domingo, S.A.	20,00	Vocal del Consejo
	Grupo Consolidado Tenedora de Inversiones y Participaciones, S.L.	100,00	Accionista
	Parque Tecnológico Fuente Álamo, S.A.	22,16	Vocal del Consejo
D. Juan Ramón Ferreira Siles	Grupo Ferroviario	0,00	Accionista
D. Santiago de Ybarra y Churruca	Tubos Reunidos (a través de Saturrarán, S.A., Mezouna, S.L. y Valores Bilbaínos, SICAV)	6,91	Accionista
	Siemens, S.A.	0,00	Vocal del Consejo
D. Román Sanahuja Pons	Sacresa Terrenos Promoción, S.L.	46,00	Administrador solidario
	Sanahuja Escofet Inmobiliaria, S.L.	40,00	Administrador único
	Sacresa Terrenos-2, S.L.	100,00	Administrador único
	Cresa Patrimonial, S.L.	100,00	Administrador único
D. Román Sanahuja Escofet	Sacresa Terrenos Promoción, S.L.	6,60	Apoderado (participación indirecta)
	Verdhabitats, S.L.	33,00	Consejero
D. Javier Sanahuja Escofet	Valencia Park Siglo XXI, S.L.	4,90	Consejero delegado (participación indirecta)
	Sacresa Terrenos Promoción, S.L.	6,60	Apoderado (participación indirecta)
	Verdhabitats, S.L.	33,00	Consejero
D. Juan Sureda Martínez	Fes Un Bloc, S.L.	0,00	Administrador y accionista (a través de Milton Hill, S.L.) participación vendida a mediados 2005
	Nubaranes, S.L.	100,00	Administrador y accionista único
Dª María Victoria Soler Luján	Planea Gestión de Suelo, S.L.	20,00	-
	Carsini Residencial S.L.	64,24	Administradora Unica
	Pleyel, S.A.	99,94	Administradora Unica
	Exhibidores Unidos, S.A.	25,00	Administradora Solidaria
	Kalité Desarrollo, S.A.	0,10	Presidenta del Consejo
	Mercado de Construcciones, S.A.	40,00	Administradora Solidaria
	Politaria, S.L.	10,00	Administradora Solidaria



D. José Luis Alonso Iglesias	Dulate, S.L.	49,96	Administrador único
	Shipbuilding, S.L.	48,63	Administrador único
	Edificación y Arquitectura, S.A.	56,29	Administrador único

*Esta es la información que tiene conocimiento la Sociedad con los últimos datos disponibles a la fecha del folleto. Con respecto al miembro del Consejo de Administración D. José Manuel Lara Bosch, no se dispone en estos momentos de información adicional referida a este apartado.*

#### *Mecanismos de regulación de posibles conflictos de interés*

Los mecanismos establecidos para detectar y regular los posibles conflictos de interés entre la Sociedad y su Grupo de Sociedades y sus Consejeros, Directivos o Accionistas Significativos, están regulados en el Reglamento del Consejo y en el Reglamento de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

En el Reglamento del Consejo de Administración se hace referencia a los mecanismos para detectar y regular los posibles conflictos de intereses al establecer en su Art. 33 que el Consejero deberá abstenerse de asistir e intervenir en las deliberaciones que afecten a asuntos en los que esté interesado personalmente por razones ajenas a la Compañía y se considerará que también existe interés personal del Consejero cuando el asunto afecte a un miembro de su familia o una sociedad en la que desempeñe un puesto directivo o tenga una participación significativa.

También en su Art. 36 se establece que el Consejero no puede aprovechar en beneficio propio o de un allegado una oportunidad de negocio de la Compañía, a no ser que previamente se la ofrezca a ésta, que ésta desista de explotarla y que el aprovechamiento sea autorizado por el Consejo, previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones. A los efectos anteriores se entiende por oportunidad de negocio cualquier posibilidad de realizar una inversión u operación comercial que haya surgido o se haya descubierto en relación con el ejercicio del cargo por parte del Consejero, o mediante la utilización de medios e información de la Compañía, o bajo circunstancias tales que sea razonable pensar que el ofrecimiento del tercero en realidad estaba dirigido a la Compañía.

El Reglamento de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones establece en su Art. 5 que le corresponderá informar en relación con las transacciones que impliquen o puedan implicar conflictos de intereses.

No han existido situaciones de conflictos de interés, directo o indirecto, entre la Sociedad y los Miembros del Consejo de Administración, que no hayan sido comunicadas por los mismos y sean conocidas por la Sociedad o sobre las cuales la Compañía se haya pronunciado negativamente, a los efectos del artículo 127 ter de la LSA.





*Órgano competente de regulación de conflictos de interés*

(a) En relación con los miembros del Consejo de Administración:

En el Reglamento del Consejo en el Apartado “Obligaciones del Consejero” en los Artículos 30 al 37 se establece las obligaciones generales del Consejero con respecto al desempeño de sus funciones en el control de la gestión, el deber de confidencialidad, la obligación de no competencia, los conflictos de Interés, el uso de activos sociales, el uso de la información no pública, las oportunidades de negocio y los deberes de información.

El Artículo 33 relativo a Conflictos de Interés establece que el Consejero deberá abstenerse de asistir e intervenir en las deliberaciones que afecten a asuntos que se halle interesado personalmente por razones ajenas a la compañía.

Se considerará que también existe interés personal del Consejero cuando el asunto afecte a un miembro de su familia o a una sociedad en la que desempeñe un puesto directivo o tenga una participación significativa.

Los Consejeros deberán informar sobre las situaciones que generen conflictos de interés o situaciones que puedan afectar o ser relevantes para el cumplimiento de sus deberes como administradores de la Sociedad.

El órgano que regula y dirige los conflictos de interés de los Consejeros es el Consejo de Administración.

El Artículo 15 del Reglamento del Consejo regula las responsabilidades básicas de la Comisión de Nombramiento y Retribuciones y establece que esta Comisión será la encargada de informar al Consejo en relación con las transacciones que impliquen o puedan implicar conflictos de intereses y, en general, sobre las materias contempladas en el Reglamento del Consejo de Administración.

Las operaciones realizadas entre los Consejeros y la Sociedad deben de ser informadas a la Comisión de Auditoría y la de Nombramientos y Retribuciones, deben realizarse a precios de mercado, en condiciones de plena transparencia y con la aplicación de las normas de conducta en el mercado de valores contenidas en el Reglamento Interno de Conducta.

(b) En relación con la Alta Dirección

Los mecanismos establecidos para regular los conflictos de interés están regulados en el Reglamento Interno de Conducta en materias relativas a los mercados de valores, y son de aplicación a los miembros del Comité de Dirección de la Compañía, u otros que desarrollen funciones de Dirección de Metrovacesa, así como de sus empresas filiales y participadas en las que se tenga el control de la gestión.



Las personas sometidas a este Reglamento estarán asimismo sometidas a las normas previstas en el reglamento del Consejo de Administración relativas a la obligación de lealtad, conflictos de interés, deber de confidencialidad, explotación de oportunidades de negocios y uso de activos sociales.

14.2.2 **Pactos parasociales entre accionistas o acuerdos con clientes, proveedores u otros**

D. Joaquín Rivero Valcarce y D. Bautista Soler Crespo alcanzaron el acuerdo verbal de presentar conjuntamente, a través de sus respectivas sociedades ALTECO GESTIÓN Y PROMOCIÓN DE MARCAS, S.L.U. y MAG-IMPORT, S.L., la Oferta Pública de Adquisición de Acciones sobre un máximo del 26% del Capital Social de Metrovacesa, S.A., y de adoptar de mutuo acuerdo cualesquiera decisiones relativas a la misma. En consecuencia, se consideró que ambas partes y sus respectivas Sociedades Oferentes y vinculadas actuaban concertadamente a los efectos del cómputo de su participación en METROVACESA, así como a los efectos de la aplicación de la normativa de ofertas públicas de adquisición.

Sin perjuicio de la formulación conjunta de la OPA y de lo indicado anteriormente, no existe acuerdo alguno de accionistas ni de concertación respecto del ejercicio de los derechos políticos de D. Joaquín Rivero Valcarce y D. Bautista Soler Crespo ni sus respectivas sociedades. Por tanto, no es descartable que la consideración de concertación aquí referida sea temporal y pueda desaparecer en el futuro.

Una vez liquidada la OPA, las Sociedades Oferentes son las titulares directas, a efectos de la normativa sobre participaciones significativas, de las acciones de METROVACESA adquiridas en la OPA.

Con fecha 26 de enero de 2007 se comunicó a la CNMV como hecho significativo la formalización de un pacto parasocial entre Alteco Gestión y Promoción de Marcas, S.L.U. y el Grupo Pra, S.A. sobre 1.630.325 acciones de Metrovacesa representativas del 1,6% de su capital social, (una vez inscrita la Ampliación de Capital Liberada el porcentaje ha pasado a ser del 1,6% al 1,525%) cuyo pacto regula el derecho de voto de dichas acciones en las Juntas Generales y restringe la libre transmisibilidad de las mismas.

Con fecha 26 de enero de 2007 se comunicó a la CNMV como hecho significativo la formalización de un pacto parasocial entre Mag-Import, S.L. y el Grupo Pra, S.A. sobre 1.423.290 acciones de Metrovacesa representativas del 1,4% de su capital social, (una vez inscrita la Ampliación de Capital Liberada el porcentaje ha pasado a ser del 1,4% al 1,332%) cuyo pacto regula el derecho de voto de dichas acciones en las Juntas Generales y restringe la libre transmisibilidad de las mismas.



Al margen de los Consejeros Externos Dominicales que aparecen señalados en el apartado 14.1 anterior, ninguno de los miembros del Consejo de Administración de Metrovacesa o del equipo directivo ha sido designado para su cargo en virtud de algún tipo de acuerdo o entendimiento con accionistas importantes, clientes, proveedores o cualquier otra persona.

Se recogen a continuación a título informativo los Consejeros Externos Dominicales representantes de los titulares de Participaciones Significativas estables en el capital de la Sociedad:

<b>Nombre</b>	<b>Comisión que ha propuesto su nombramiento</b>	<b>Nombre del accionista a quien representa</b>	<b>NIF/CIF accionista significativo</b>
D. Román Sanahuja Pons	Comisión de Nombramientos y Retribuciones	Cresa Patrimonial, S.L.	B-61850566
		Sacresa Terrenos Promoción, S.L.	B-61850574
		Grupo de Empresas H.C., S.A.	A-13052543
D. Román Sanahuja Escofet	Comisión de Nombramientos y Retribuciones	Cresa Patrimonial, S.L.	B-61850566
		Sacresa Terrenos Promoción, S.L.	B-61850574
		Grupo de Empresas H.C., S.A.	A-13052543
D. Javier Sanahuja Escofet	Comisión de Nombramientos y Retribuciones	Cresa Patrimonial, S.L.	B-61850566
		Sacresa Terrenos Promoción, S.L.	B-61850574
		Grupo de Empresas H.C., S.A.	A-13052543
D. José Manuel Lara Bosch	Comisión de Nombramientos y Retribuciones	Inversiones Hemisferio, S.L.	B-61631149
D <sup>a</sup> María Victoria Soler Luján	Comisión de Nombramientos y Retribuciones	Mag-Import, S.L.	B-46368510
		Inmobiliaria Lasho, S.A	B-46070306
		Mercado de Construcciones, S.A.	B-46007738

No existen restricciones a la disponibilidad de su participación en la Sociedad por parte de Administradores y Altos Directivos, distintas de las resultantes del Reglamento Interno de Conducta.



## 15. REMUNERACIÓN Y BENEFICIOS

### 15.1 Remuneración

#### 15.1.1 Remuneración de los Miembros del Consejo de Administración

El Consejo de Administración, de acuerdo con lo previsto en los Estatutos Sociales, establece anualmente la remuneración de los Consejeros a propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

La política general de retribución de los Consejeros viene regulada en los Arts. 32 y 36 de los Estatutos y en el propio Reglamento del Consejo (Art. 15), en los que se establece: "El Consejo de Administración percibirá como remuneración a sus trabajos lo establecido en el Art. 36 de los Estatutos, sin perjuicio de las remuneraciones por dietas, indemnizaciones y honorarios y demás prestaciones accesorias que estime necesarias o convenientes, establecer a favor de los Consejeros y Comisión Ejecutiva por los trabajos que desarrollen".

El Art. 36 –Distribución de Resultados- establece que la retribución al Consejo de Administración no podrá exceder como máximo de un 5 % de los beneficios líquidos.

Corresponde a la Comisión de Nombramientos y Retribuciones proponer al Consejo el sistema y la cuantía de la retribución anual del órgano de administración.

El criterio del Consejo es que una parte sustancial de la remuneración de los Consejeros esté vinculada a la dedicación y a la asistencia efectiva a las reuniones del Consejo y de las Comisiones delegadas de las que forman parte. Los Consejeros ejecutivos perciben una mayor remuneración por la dedicación plena y total a la Sociedad, y en el ejercicio de sus labores ejecutivas.

La remuneración global percibida por los miembros del Consejo de Administración de Metrovacesa a lo largo del ejercicio 2005 es la siguiente:



a) En la sociedad objeto del presente informe:

<i>Concepto retributivo</i>	<b>Datos en miles de euros</b>
Retribución fija	965
Retribución variable	180
Dietas	54
Atenciones estautarias	2.304
Opciones sobre acciones y/o otros instrumentos financieros	0
Otros	510
<b>Total</b>	<b>4.013</b>

<i>Otros beneficios</i>	<b>Datos en miles de euros</b>
Anticipos	0
Créditos concedidos	0
Fondos y Planes de Pensiones: Aportaciones	0
Fondos y Planes de Pensiones: Obligaciones contraídas	279
Primas de seguros de vida	14
Garantías constituídas por la sociedad a favor de los Consejeros	0

b) Por la pertenencia de los Consejeros de la sociedad a otros consejos de administración y/o a la alta dirección de sociedades de grupo:

<i>Concepto retributivo</i>	<b>Datos en miles de euros</b>
Retribución fija	88
Retribución variable	0
Dietas	0
Atenciones estautarias	164
Opciones sobre acciones y/o otros instrumentos financieros	0
Otros	0
<b>Total</b>	<b>252</b>



<i>Otros beneficios</i>	<b>Datos en miles de euros</b>
Anticipos	0
Créditos concedidos	0
Fondos y Planes de Pensiones: Aportaciones	0
Fondos y Planes de Pensiones: Obligaciones contraídas	0
Primas de seguros de vida	0
Garantías constituídas por la sociedad a favor de los Consejeros	0

c) Remuneración total por tipología de Consejero:

<i>Tipología Consejeros</i>	<b>Por Sociedad</b>	<b>Por grupo</b>
Ejecutivos	1.736	114
Externos Dominicales	1.172	106
Externos Independientes	478	0
Otros Externos	627	32
<b>TOTAL</b>	<b>4.013</b>	<b>252</b>

d) Respecto al beneficio atribuido a la Sociedad dominante:

Remuneración total Consejeros (en miles de euros)	4.265
% sobre Beneficio Metrovacesa	1,20%

### **Remuneración de los Miembros del Consejo de Administración a 31 de diciembre de 2005**

La remuneración percibida por los miembros del Consejo de Administración en concepto de sueldos, retribución fija y retribución variable corresponde a los sueldos percibidos por los Consejeros en su calidad de Ejecutivos, según se detalla en el apartado B.1.8 del Informe remitido a la CNMV.

Los importes correspondientes a los Miembros actuales del Consejo de Administración de Metrovacesa como remuneración por su pertenencia al Consejo y a las distintas Comisiones Delegadas, desglosados de forma individualizada, se indican a continuación:



## RETRIBUCIONES CONSEJO GRUPO METROVACESA

EJERCICIO 2.005

(En Euros)

Nombre del Consejero	C. Admon	C.Ejecutiva	C.Auditoria	C.Nombr.y Ret.	Dietas	Otros	TOTAL MVC	Cons. Filiales	TOTAL GRUPO
D. Joaquín Rivero Valcarce	172.914,92	181.175,00					354.089,92	25.500	<b>379.589,92</b>
D. Santiago Fernández Valbuena	86.664,92	90.380,00		60.530,00		72.000,00	309.574,92	12.000	<b>321.574,92</b>
D. Manuel González García	57.914,96	60.115,00					118.029,96		<b>118.029,96</b>
D. Ignacio López del Hierro Bravo	57.914,96	60.115,00					118.029,96		<b>118.029,96</b>
D. Román Sanahuja Pons	57.914,96	60.115,00			4.510,00		122.539,96	25.500	<b>148.039,96</b>
D. Javier Sanahuja Escofet	57.499,96				3.608,00		61.107,96	25.500	<b>86.607,96</b>
D. Román Sanahuja Escofet	57.499,96				2.706,00		60.205,96		<b>60.205,96</b>
D. José Gracia Barba	57.914,96	60.115,00		28.750,00		163.000,00	309.779,96	31.500	<b>341.279,96</b>
C. Ahorros del Mediterráneo representada por D. Joaquin Meseguer	58.253,56		56.706,43		4.961,00		119.920,99	22.500	<b>142.420,99</b>
C. Castilla La Mancha Corporación	57.499,96				3.608,00		61.107,96		<b>61.107,96</b>
C. Ahorros Valencia, Castellón y Alicante, BANCAJA representada por D. Jose Luis Olivas Martinez	57.499,96	60.115,00			4.961,00		122.575,96	12.000	<b>134.575,96</b>
D. Julio De Miguel Aynat	57.499,96				3.608,00		61.107,96		<b>61.107,96</b>



D. Domingo Díaz de Mera Lozano (1)	57.914,96	60.115,00			5.412,00		123.441,96	3.000	<b>126.441,96</b>
D. Juan Ramón Ferreira Siles	57.499,96				3.608,00		61.107,96		<b>61.107,96</b>
D. José María Bueno Lidón	57.499,96		57.500,00		5.412,00		120.411,96		<b>120.411,96</b>
D. Angel Luis López Roa			2.395,83				2.395,83		<b>2.395,83</b>
D. Luis Portillo Muñoz(1)	57.499,96	60.115,00		7.187,49	5.412,00		130.214,45	6.000	<b>136.214,45</b>
D. Juan Sureda Martínez	57.499,96				2.706,00		60.205,96		<b>60.205,96</b>
D. Santiago de Ybarra y Churruca	57.914,96			28.750,00	2.706,00		89.370,96		<b>89.370,96</b>
D. Emilio Zurutuza Reigosa	57.499,96		86.249,65				143.749,61		<b>143.749,61</b>
D. José Luis Alonso Iglesias(2)	42.813,72					275.050,00	317.863,72		<b>317.863,72</b>
<b>TOTAL</b>	<b>1.283.136,48</b>	<b>692.360,00</b>	<b>202.851,91</b>	<b>125.217,49</b>	<b>53.218,00</b>	<b>510.050,00</b>	<b>2.866.833,88</b>	<b>163.500</b>	<b>3.030.333,88</b>

(1) Han presentado su dimisión como miembros del Consejo de Administración y de la Comisión Ejecutiva, el día 26 de enero de 2006, siendo inscritos dichos ceses en el Registro Mercantil con fecha 22 de febrero de 2006.

(2) Ha presentado su dimisión como Consejero con efectos 31 de diciembre de 2005, pero sigue ejerciendo como Secretario del Consejo de Administración y de las Comisiones Ejecutiva, Auditoría y de Nombramientos y Retribuciones.





Adicionalmente los Consejeros Ejecutivos D. Joaquín Rivero Valcarce, D. Manuel González García y D. Ignacio López del Hierro Bravo, han percibido durante el ejercicio 2005 una retribución salarial global de 1.234 miles de euros.

Durante el ejercicio 2.006 y hasta el 30 de septiembre, la remuneración global percibida por los miembros del Consejo de Administración en todas las sociedades del Grupo ha sido de 2.668,83 Miles de euros.

El detalle, por conceptos, se muestra en la tabla siguiente:

<i>(en miles de euros)</i>	2.006
Dietas	37,43
Sueldos y salarios, retribución fija (1)	854,28
Sueldos y salarios, retribución variable (1)	396,77
Asignaciones Estatutarias (Art. 32)	1270,81
Prestación de servicios	109,54
Participación en beneficios (Art.36.4)	
Otros	
<b>Total</b>	<b>2.668,83</b>

*(1) Se corresponde con los sueldos percibidos por los Consejeros en su calidad de ejecutivos. No se ha finalizado la contabilización de las remuneraciones de cierre estimadas para el ejercicio 2006, estimándose que no diferirán notablemente respecto a las aquí mencionadas, excepto por la proporcionalidad de los Consejos celebrados con posterioridad a dicha fecha.*

Con respecto al Plan de Fidelización de Metrovacesa detallado en el Apartado 17.3 en relación a los miembros del Consejo de Administración, que son 2 Consejeros Ejecutivos, los compromisos contraídos estimados ascienden a 131,12 miles de € y 147,54 miles de € para los ejercicios 2.004 y 2.005 respectivamente. Para el ejercicio 2.006 en relación a lo estimado hasta el 30 de septiembre, los compromisos estimados ascienden a 154,18 miles de €

Asimismo, en relación al Plan de Stock Options aprobado en el Consejo de Administración de Gecina y que afecta a 1 miembro del Consejo de Administración de MVC, el compromiso contraído en caso de cumplimiento de las condiciones del Plan ascendería a 1.034 miles de € a 30 de septiembre de 2.006.

La Sociedad no tiene contraídas obligaciones en materia de pensiones con respecto a los miembros de su Consejo de Administración.

La Sociedad no ha concedido anticipos, créditos ni garantías a favor de los miembros del Consejo de Administración, Dirección y demás personas que asumen la gestión de la Sociedad al nivel más elevado.



### 15.1.2 **Miembros de la Alta Dirección y su remuneración**

Las remuneraciones de los Altos Directivos, excluidos los 3 Consejeros Ejecutivos de la Sociedad devengadas en el ejercicio 2005 en concepto de sueldos y salarios ascendieron a 3.420 miles de euros, de los que 2.736 corresponden a retribución fija y 684 a retribución variable.

En el ejercicio 2006, y hasta septiembre, la remuneración percibida ha sido de 4.027,19 miles de euros, de los que 2.990,80 miles de euros corresponden a retribución fija y 1.039,39 miles de euros a retribución variable.

No se ha finalizado la contabilización de las remuneraciones de cierre estimadas para el ejercicio 2006, estimándose que no diferirán notablemente respecto a las aquí mencionadas, excepto por la proporcionalidad aplicada hasta el 31 de diciembre de 2006.

Un Alto Directivo percibe retribuciones por ser el representante físico de Metrovacesa, siendo ésta Sociedad, miembro del Consejo de Administración de una Sociedad del grupo, cuyo importe asciende a 4.500 € al 30 de septiembre de 2.006.

Con respecto al Plan de Opciones Ideales que comenzó el 1 de mayo de 2.002, y que se ha liquidado definitivamente en mayo de 2.005, el importe pagado ha ascendido a 1.149,7 miles de euros.

Con respecto al Plan de Fidelización detallado en el Apartado 17.3 en relación a los miembros de la Alta Dirección, que no son Consejeros Ejecutivos, los compromisos contraídos estimados ascienden a 493,5 miles de € (para 13 directivos) y 653,46 miles de € (para 15 directivos) para los ejercicios 2.004 y 2.005 respectivamente. Para el ejercicio 2.006 en relación a lo estimado hasta el 30 de septiembre, los compromisos estimados ascienden a 672,57 miles de €

Adicionalmente existen compromisos por importe de 419,35 miles de € y 720,5 miles de € para los ejercicios 2.005 y 2.006 para un colectivo de 14 y 25 personas de nivel directivo, respectivamente, que no forman parte específicamente del colectivo de Altos Directivos.

Durante este ejercicio y hasta el 30 de septiembre, las indemnizaciones satisfechas a los miembros de la Alta Dirección que han salido de la Cía han ascendido a 806,23 miles de €



**15.2 Importes totales ahorrados o acumulados por el emisor o sus filiales para prestaciones de pensión, jubilación o similares**

La Sociedad no ha asumido ninguna obligación en materia de pensiones, jubilación o similares con los miembros del Consejo de Administración o del equipo directivo y, por ello, no existen importes ahorrados o acumulados en la Sociedad o en el grupo a tal efecto.

El importe total en primas de los seguros de vida y accidentes satisfechos por la Sociedad respecto de los miembros de su Consejo de Administración asciende a 13.586 euros y 15.508,58 euros en 2005 y 2.006 respectivamente. La Sociedad tiene contratado un seguro de responsabilidad civil de Consejeros.

El importe total en primas de los seguros de vida y accidentes satisfechos por la Sociedad respecto de los miembros de su Dirección, que no son Consejeros ejecutivos, asciende a 26.400 y 17.400,51 miles de euros en los ejercicios 2.005 y 2.006 respectivamente. La Sociedad tiene contratado un seguro de responsabilidad civil de Altos Directivos.

**16. PRÁCTICAS DE GESTIÓN****16.1 Fecha de expiración del actual mandato o período durante el cual han desempeñado servicios en el cargo los miembros del Consejo de Administración**

De conformidad con lo dispuesto en el Art. 24 de los Estatutos Sociales de Metrovacesa, los administradores ejercerán su cargo durante el plazo de cinco años, pudiendo ser reelegidos una o más veces por período de igual duración. El límite máximo de edad para poder ostentar el cargo de administrador es de setenta y cinco años y de setenta años para ostentar el cargo de Presidente y Vicepresidente del Consejo de Administración o Consejero Delegado.

De conformidad con lo anterior, el mandato de los actuales administradores expirará una vez transcurridos cinco años desde la fecha de su nombramiento o reelección, según sea el caso, según se detalla en el apartado 14.1 anterior, y con el límite de edad señalado. Asimismo, en el apartado 14.1 se señala la fecha de primer nombramiento de los administradores.

**16.2 Contratos de miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión con la Sociedad o sus filiales que prevean beneficios a la terminación de sus funciones**

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 la Sociedad hay establecidas cláusulas de blindaje en tres contratos relativas a determinados supuestos en caso de despido, que suponen para la Sociedad un compromiso laboral a 30 de septiembre cifrado en términos económicos en 1.941,83 miles de euros.

**16.3 Información sobre la comisión de auditoría y la comisión de nombramientos y retribuciones****Comisión de Auditoría**

Composición:

Nombre	Cargo	Carácter
D. Emilio Zurutuza Reigosa	Presidente	Independiente
D. José María Bueno Lidón	Vocal	Independiente
Caja de Ahorros del Mediterráneo (1)	Vocal	Dominical
D. Juan Ramón Ferreira Siles	Vocal	Independiente
D. José Luis Alonso Iglesias	Secretario	

(1) Representada por D. Joaquín Marcos Meseguer Torres. La CAM, de momento y tras la venta de su participación en la compañía el pasado 17 de enero de 2007, permanecerá en el Consejo de Administración de Metrovacesa hasta un próximo Consejo de Administración o Junta General que valore su continuidad



El Consejo celebrado el pasado día 30 de octubre de 2.006 acordó nombrar como miembro de la Comisión de Auditoría, al Consejero D. Juan Ramón Ferrerria Siles, que ha aceptado dicho nombramiento.

La Comisión de Auditoría estará compuesta por, al menos, tres Consejeros y un Secretario no Consejero. La designación de sus miembros corresponde al Consejo de Administración, y los Consejeros no ejecutivos deberán ser mayoría y de entre ellos la Comisión elegirá a su Presidente. La designación como miembro de la Comisión será por un plazo de cuatro años, pudiendo ser reelegido una vez transcurrido un año desde su cese. El Secretario, al no ser Consejero, ejercerá su cargo de forma indefinida.

El Consejo de Administración ha delegado, en los términos reglamentariamente establecidos, a la Comisión de Auditoría las funciones de supervisión del cumplimiento del contrato de auditoría, procurando que la opinión sobre las cuentas anuales y los contenidos principales del Informe de Auditoría sean redactados de forma clara y precisa.

La Comisión de Auditoría se reunirá, al menos, cuatro veces al año y en todo caso cada vez que el Consejo de Administración o su Presidente lo solicite y, sin perjuicio de lo anterior, la Comisión se reunirá una vez al año para evaluar la eficiencia y el cumplimiento de las reglas y procedimientos de gobierno de la Sociedad. Durante el ejercicio 2005 se ha reunido en nueve ocasiones y, desde el inicio del ejercicio 2006, se han celebrado nueve reuniones de la Comisión de Auditoría.

Las sesiones se han celebrado con arreglo a un orden del día previamente fijado y remitido con antelación a los miembros de la Comisión, junto con la convocatoria de cada reunión. Las deliberaciones de esta Comisión y los acuerdos y decisiones adoptados por la misma se documentan en la correspondiente acta de cada sesión.

También ha participado el Auditor Externo, el cual ha comparecido en dos ocasiones a las reuniones de la Comisión de Auditoría y ha mantenido reuniones habituales con el Presidente y Secretario de dicha Comisión. En el ejercicio 2006 ha intervenido en tres reuniones de la Comisión de Auditoría.

La Comisión de Auditoría ha elaborado un Informe Anual del Ejercicio 2005 y el Plan de Actuaciones previsto para el año 2006, que ha sido aprobado por la misma el día 29 de marzo de 2.006 y comunicado al Consejo de Administración.

### **Comisión de Nombramientos y Retribuciones**

Composición:

<b>Nombre</b>	<b>Cargo</b>	<b>Carácter</b>
D. Santiago Javier Fernández Valbuena	Presidente	Externo
D. José Gracia Barba	Vocal	Externo
D. Santiago De Ybarra y Churruca	Vocal	Independiente
D. José Luis Alonso Iglesias	Secretario	



La Comisión de Nombramientos y Retribuciones se rige por su propio Reglamento, aprobado el 28 de febrero de 2006 y que se encuentra disponible en la Web de la Compañía.

La Comisión de Nombramientos y Retribuciones estará formada por, al menos, tres Consejeros que deberán tener el carácter de externos, serán nombrados por un plazo de dos años, renovable por períodos de igual duración. El Secretario de la Comisión ejercerá su cargo de forma indefinida, salvo que sea Consejero.

La Comisión se reunirá cada vez que el Consejo o su Presidente soliciten la emisión de un informe o la adopción de propuestas y, en cualquier caso, siempre que resulte conveniente para el buen desarrollo de sus funciones. Durante el ejercicio 2005 se ha reunido en tres ocasiones, y en lo que va del ejercicio 2006 se han celebrado 5 sesiones.

La Comisión de Nombramientos y Retribuciones ha elaborado un Informe de Actuaciones relativas al ejercicio 2005 que ha sido aprobado por la misma y comunicado al Consejo de Administración.

#### 16.4 **Grado de seguimiento de las recomendaciones en materia de Buen Gobierno**

El Consejo de Administración de Metrovacesa ha procedido a evaluar el grado de cumplimiento de las recomendaciones del Código de Buen Gobierno y ha estimado que el nivel alcanzado es óptimo, pues Metrovacesa cumple 23 de las 25 recomendaciones recogidas en dicho Código. Las únicas recomendaciones no cumplidas son la nº 4 y la nº 7. La recomendación nº 4 en la que se establece que el Consejo ajuste su dimensión para lograr un funcionamiento más eficaz y participativo, entendiendo que el tamaño adecuado podría oscilar entre cinco y quince miembros, mientras que el Consejo de Administración de Metrovacesa, a fecha del presente Folleto el Consejo de Administración, está integrado por dieciocho miembros, pues debido al número de reuniones anuales que celebra el Consejo de Administración, así como las Comisiones delegadas y los numerosos asuntos a tratar, la dimensión del Consejo de Administración se considera adecuada para garantizar el funcionamiento eficaz de dicho Órgano, y responde a la estructura accionarial guardando un equilibrio entre los Consejeros Dominicales, los Consejeros Independientes y los de carácter Ejecutivo. La recomendación nº 7 en la que se solicita que la Comisión Ejecutiva refleje el mismo equilibrio que mantenga el Consejo entre las distintas clases de Consejeros y que las relaciones entre ambos órganos se inspiren en el principio de transparencia, de forma que el Consejo tenga conocimiento completo de los asuntos tratados y de las decisiones adoptadas por la Comisión, la primera premisa relativa a que la Comisión Ejecutiva refleje el mismo equilibrio que mantenga el Consejo entre las distintas clases de Consejeros, NO ES ASUMIDA, ya que en la Comisión Ejecutiva, y por el propio carácter de esta Comisión, existe una mayor representación de Consejeros Ejecutivos (en proporción, el doble) que en el Consejo y no hay Consejeros independientes, cuando éstos sí tienen representación en el Consejo (en una proporción del 25%), de forma que no se mantiene la misma proporción entre las distintas clases de Consejeros en los dos



órganos, mientras que la segunda premisa relativa a que ambos órganos se inspiren en el principio de transparencia, es ASUMIDA pues según establece el artículo 13 del Reglamento del Consejo “la Comisión Ejecutiva habrá de informar al Consejo de los asuntos tratados y de las decisiones adoptadas en sus sesiones”.

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

#### **1ª Recomendación**

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

Esta recomendación se encuentra asumida de forma expresa en el artículo 5 del Reglamento del Consejo al establecer que: El Consejo concentrará su actividad en la función general de supervisión, no pudiendo delegar aquellas facultades que legal o estatutariamente estuvieren reservadas a su conocimiento directo ni aquellas otras inherentes al ejercicio responsable de la función general de supervisión. **ASUMIDA**

#### **2ª Recomendación**

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

En el Consejo de Administración de Metrovacesa se integran 5 Consejeros independientes y 3 Consejeros externos, cuyo perfil responde a personas de prestigio profesional, desvinculadas del equipo ejecutivo y de los accionistas significativos. **ASUMIDA**

#### **3ª Recomendación**

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

El Consejo de Metrovacesa está integrado por 18 Consejeros, de los que 15 son Consejeros externos (7 dominicales, 5 independientes y 3 calificados como externos) y 3 son Consejeros de carácter ejecutivo. **ASUMIDA**

#### **4ª Recomendación**

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



El artículo 24 de los Estatutos Sociales establece que “El Consejo de Administración se compondrá de un mínimo de diez miembros y un máximo de veinte, nombrados libremente por la Junta General, no será necesario que el administrador sea accionista”. A fecha del presente Folleto el Consejo de Metrovacesa está integrado por 18 Consejeros. **NO ASUMIDA**

Con respecto a esta recomendación, la Sociedad considera que, debido al número de reuniones anuales que se celebran del Consejo de Administración, así como de las Comisiones delegadas y los numerosos asuntos a tratar, la dimensión del Consejo de Administración se considera adecuada para garantizar el funcionamiento eficaz de dicho Órgano y responde a la estructura accionarial, guardando un equilibrio entre los Consejeros Dominicales, los Consejeros Independientes y los Consejeros Ejecutivos.

#### **5ª Recomendación**

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

La dirección de las operaciones al más alto nivel está bajo el control del Consejero Delegado. El Presidente dirige los órganos Colegiados de Gobierno, representados por el Consejo de Administración y su Comisión Ejecutiva y asume las funciones de estrategia, convocatoria, representación y control de las deliberaciones que la ley, los Estatutos Sociales y el Reglamento del Consejo le atribuyen. **ASUMIDA**

#### **6ª Recomendación**

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

La figura de Secretario del Consejo se encuentra regulada en los Estatutos Sociales (Art. 31) y en el Reglamento del Consejo (Art. 11). No es necesario que concurra en su persona la condición de administrador, le compete velar por los libros de la Sociedad, levantar actas de las reuniones que celebren sus órganos colegiados, expedir certificaciones con el Vº Bº del Presidente a requerimiento de parte legítima y custodiar los libros oficiales.

El Secretario del Consejo de Administración lo será también de las Juntas Generales, ejerciendo en la actualidad, también, como Secretario de la Comisión Ejecutiva, de la Comisión de Auditoría y de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones. **ASUMIDA**





### **7ª Recomendación**

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

La Comisión Ejecutiva está integrada por 6 Consejeros de los cuales 1 es de carácter dominical, 2 externos y 3 ejecutivos. El artículo 13.7 del Reglamento del Consejo, al regular la Comisión Ejecutiva, establece que “habrá de informar al Consejo de los asuntos tratados y de las decisiones adoptadas en sus sesiones”.

La primera premisa relativa a que la Comisión Ejecutiva refleje el mismo equilibrio que mantenga el Consejo entre las distintas clases de Consejeros, **NO ES ASUMIDA**, ya que en la Comisión Ejecutiva, y por el propio carácter de esta Comisión, existe una mayor representación de Consejeros Ejecutivos (en proporción, el doble) que en el Consejo y no hay Consejeros independientes, cuando éstos sí tienen representación en el Consejo (en una proporción del 25%), de forma que no se mantiene la misma proporción entre las distintas clases de Consejeros en los dos órganos.

La segunda premisa relativa a que ambos órganos se inspiren en el principio de transparencia, es **ASUMIDA** pues según establece el artículo 13 del Reglamento del Consejo “la Comisión Ejecutiva habrá de informar al Consejo de los asuntos tratados y de las decisiones adoptadas en sus sesiones”.

### **8ª Recomendación**

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

El Reglamento del Consejo de Administración regula como órganos delegados del Consejo las Comisiones de Nombramientos y Retribuciones, así como la de Auditoría, estando integradas, en la actualidad, todas ellas por Consejeros externos. **ASUMIDA**

### **9ª Recomendación**

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

Los Consejeros disponen con la antelación precisa de la información suficiente, específicamente elaborada y orientada para preparar las sesiones del Consejo. El Reglamento del Consejo establece (art. 16) que la convocatoria de las reuniones del Consejo se cursará con una antelación mínima de cinco días y en ella se incluirá siempre el orden del día de la sesión y se acompañará de la información relevante debidamente resumida y preparada. **ASUMIDA**



### **10ª Recomendación**

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

El Consejo de Administración, durante el ejercicio 2005 celebró 13 sesiones, en el ejercicio 2006 ha celebrado 12 reuniones y en lo que ha transcurrido de 2007 ha celebrado 1 reunión. **ASUMIDA**

### **11ª Recomendación**

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

Los Consejeros serán designados por la Junta General de Accionistas o por el Consejo (cooptación), la intervención del Consejo en la selección y reelección de sus miembros se atiene a un procedimiento formal y transparente, a partir de la propuesta razonada de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, de conformidad con lo previsto en el Reglamento del Consejo (Arts. 15, 22, 23 y 24).

Cuando el Consejo se aparte de las recomendaciones de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones habrá de motivar las razones de su proceder y dejar constancia en acta de éstas. **ASUMIDA**

### **12ª Recomendación**

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

El Reglamento del Consejo (Art. 26) recoge como causa de cese de los Consejeros, entre otras, cuando se vean incursos en alguno de los supuestos de incompatibilidad o prohibición legal o estatutariamente previstos y cuando su permanencia en el Consejo pueda poner en riesgo los intereses de la Compañía. **ASUMIDA**

### **13ª Recomendación**

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

Los Estatutos Sociales (Arts. 24 y 28) establecen como edad límite para el desempeño del cargo de Consejero la de 75 años, mientras que para los cargos de Presidente, Vicepresidente y Consejero Delegado, la edad límite está establecida en 70 años, de modo que cesarán automáticamente en la primera reunión del Consejo de Administración que se celebre con posterioridad a la fecha en que hayan alcanzado dicha edad. **ASUMIDA**



#### **14ª Recomendación**

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

El Reglamento del Consejo (Art. 28) reconoce formalmente que el Consejero se halla investido de las más amplias facultades para informarse sobre cualquier aspecto de la Compañía, para examinar sus libros, registros, documentos y demás antecedentes de las operaciones sociales y para inspeccionar todas sus instalaciones. El derecho de información se extiende a las sociedades filiales, sean nacionales o extranjeras. El ejercicio de estas facultades estará canalizado a través del Presidente, quien ofrecerá en todo caso los interlocutores apropiados en el estrato de la organización que proceda o arbitrando las medidas para que pueda practicar “in situ” las diligencias de examen e inspección deseadas. **ASUMIDA**

#### **15ª Recomendación**

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

El artículo 15 del Reglamento del Consejo regula la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, estableciendo que le corresponde proponer al Consejo el sistema y la cuantía de la retribución anual el órgano de administración, así como velar por la transparencia de las retribuciones de la Compañía, determinándose la retribución de los Consejeros a la luz de los artículos 32 y 36 de los Estatutos Sociales y el artículo 29 del Reglamento del Consejo, la retribución del Consejo será transparente, haciéndose constar en la memoria de las cuentas anuales que se sometan a la Junta General Ordinaria de Accionistas, la cuantía total de las percepciones no excederá anualmente del 5% de los beneficios líquidos de la sociedad en ese período. **ASUMIDA**

#### **16ª Recomendación**

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

Tanto el Reglamento Interno de Conducta en materias relativas a los Mercados de Valores, como el Reglamento del Consejo de Administración, recogen con detalle las obligaciones que dimanen de los deberes generales de la diligencia y lealtad de los consejeros, en particular, la situación de conflictos de intereses, obligación de no competencia, deber de confidencialidad, prohibición de aprovechamiento en beneficio propio o de allegados de oportunidades de negocio de la Compañía y prohibición de uso



de los activos de la compañía o de valerse de su posición para obtener ventajas patrimoniales. **ASUMIDA**

#### **17ª Recomendación**

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

Las transacciones que se realicen entre accionistas significativos y la Sociedad habrán de ser aprobadas por el Consejo de Administración, con la abstención de los Consejeros representantes de los accionistas significativos. El artículo 18 del Reglamento del Consejo, establece que éste se reserva formalmente el conocimiento de cualquier operación no habitual de la Compañía con un accionista significativo, salvo que por razones de urgencia el asunto haya de ser atendido por la Comisión Ejecutiva en cuyo supuesto requerirá la posterior ratificación de aquél. **ASUMIDA**

#### **18ª Recomendación**

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

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

#### **19ª Recomendación**

Que el Consejo, más allá de las exigencias impuestas por la normativa vigente, se responsabilice de suministrar a los mercados información rápida, precisa y fiable en lo que se refiera a la estructura del accionariado, la autocartera, las reglas de gobierno y otras operaciones especiales.

El Reglamento del Consejo (Art. 20) establece que, en sus relaciones con los mercados, el Consejo informará al público de manera inmediata sobre los hechos relevantes capaces de influir de forma sensible en la formación de los precios bursátiles, los cambios en la estructura de propiedad de la Compañía y las modificaciones sustanciales de las reglas de gobierno. **ASUMIDA**



### **20ª Recomendación**

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

De acuerdo a lo establecido en el artículo 20 del Reglamento del Consejo, éste adoptará las medidas precisas para asegurar que la información financiera semestral, trimestral y cualquiera otra que la prudencia exija poner a disposición de los mercados se elabore con arreglo a los mismos principios, criterios y prácticas profesionales con que se elaboran las cuentas anuales y que gocen de la misma fiabilidad que éstas últimas y, antes de ser difundida, será verificada por la Comisión de Auditoría de acuerdo a lo establecido en su propio Reglamento. **ASUMIDA**

### **21ª Recomendación**

Que el Consejo y la Comisión de Auditoría vigilen las situaciones que puedan suponer riesgo para la independencia de los auditores externos y verifiquen el porcentaje que representan los honorarios satisfechos por todos los conceptos sobre el total de los ingresos de la firma auditora, y se informe públicamente de los correspondientes a servicios profesionales de naturaleza distinta a los de auditoría.

El Reglamento del Consejo de Administración (Art. 21) establece que salvo que medie una causa razonablemente justificada para ello, el Consejo se abstendrá de contratar como auditor de cuentas a una firma de auditoría cuando prevea que los honorarios que ésta haya de percibir de la Compañía, por todos los conceptos, sean superiores al cinco por ciento de los ingresos totales de aquélla durante el último ejercicio e informará en las cuentas anuales de la Compañía de los honorarios globales que haya satisfecho al auditor de cuentas por servicios distintos de la auditoría, si alcanzaran cifras significativas. **ASUMIDA**

### **22ª Recomendación**

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

El Reglamento del Consejo dispone que éste procurará formular definitivamente las cuentas anuales de manera tal que no haya lugar a salvedades por parte del auditor de cuentas de la Compañía. **ASUMIDA**

### **23ª Recomendación**

Que el Consejo de Administración incluya en su informe público anual información sobre sus reglas de gobierno, razonando las que no se ajusten a las recomendaciones de este Código.



La Sociedad, conforme a lo establecido en la legislación vigente, publica desde el año 2003 un Informe Anual de Gobierno Corporativo que es aprobado por el Consejo de Administración, remitido a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y puesto a disposición de todos sus accionistas e inversores en la página Web corporativa.

**ASUMIDA**

#### **24ª Recomendación**

Según el Informe Aldama “Toda sociedad habría de dotarse de un conjunto de reglas o criterios de gobierno corporativo incluyendo, al menos los Reglamentos de la Junta General y del Consejo de Administración”.

La Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el día 6 de mayo de 2004 aprobó el Reglamento de la Junta General de Accionistas de Metrovacesa. El ámbito de aplicación de dicho Reglamento contiene lo recomendado en el Informe Aldama, al recoger aspectos relativos a la convocatoria de la Junta, su preparación, desarrollo y al ejercicio de los derechos políticos de los accionistas.

Por lo que respecta al Reglamento del Consejo de Administración, fue aprobado por el propio Consejo en su sesión del día 23 de marzo de 1999 y su última modificación fue aprobada el día 26 de mayo de 2005 con el voto favorable de todos sus miembros presentes o representados.

Tanto el Reglamento de la Junta General, como el reglamento del Consejo de Administración están a disposición de cualquier accionista o inversor en la Web de la sociedad. **ASUMIDA**

#### **25ª Recomendación**

Según el Informe Aldama “Las empresas cotizadas deben tener una página Web a través de la cual puedan tanto informar a sus accionistas, inversores y al mercado en general de los hechos económicos y de todos aquellos de carácter significativo que se produzcan en relación con la sociedad, como facilitar la participación de los accionistas en el ejercicio de su derecho de información, y en su caso, de otros derechos societarios”.

Metrovacesa dentro de su política de transparencia y comunicación con los accionistas e inversores, recoge en su página Web ([www.metrovacesa.com](http://www.metrovacesa.com)) la totalidad de la información requerida por la Ley 26/2003 de 17 de julio que refuerza la transparencia de las Sociedades Anónimas Cotizadas, por la Orden Ministerial ECO 3722/2003 de 26 de diciembre y por la Circular 1/2004 de 17 de marzo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. **ASUMIDA**

La Sociedad va a evaluar durante el ejercicio 2007, las recomendaciones puestas de manifiesto en el Código Unificado hecho público por la CNMV de mayo de 2006.

Por último, el Consejo de Administración incluye en su informe público anual información sobre sus reglas de gobierno.

A fecha del presente Folleto, la Web corporativa se encontraba adaptada a los requisitos de la orden ECO/26 de diciembre de 2003.



17. EMPLEADOS

17.1 Número de empleados

El número medio de personas empleadas en Metrovacesa en los tres últimos ejercicios, desglosado por categorías profesionales es el siguiente:

**NÚMERO MEDIO DE PERSONAS EMPLEADAS**

Desglose por categorías

*Desglose por categorías*

	<u>2003</u>		<u>2004</u>		<u>2005</u>	
	Grupo MVC	MVC, S.A.	Grupo MVC	MVC, S.A.	Grupo MVC	MVC, S.A.
Dirección	25	18	24	18	36	32
Jefes y Técnicos	138	85	159	103	342	126
Administrativos y Comerciales	266	183	231	190	426	185
Oficios Varios y Subalternos	132	23	126	28	475	25
<b>TOTAL</b>	<b>561</b>	<b>309</b>	<b>540</b>	<b>339</b>	<b>1.279</b>	<b>368</b>

17.2 Acciones y opciones de compra de acciones de Consejeros y Altos Directivos

A continuación se recoge el cuadro de participaciones directas e indirectas y acciones representadas de los miembros del Consejo de Administración y su porcentaje sobre el capital social de la Sociedad. A fecha del presente Folleto y tras la finalización de la ampliación de capital liberada, el número de acciones es de 106.876.533:

Nombre o denominación social del Consejero	Nombramiento		Acciones				% del capital
	Primero	Último	Directas	Indirectas	Representadas	Total	
D. Joaquín Rivero Valcarce (Presidente) (1)	19/07/2002	30/06/2003	2.341	38.628.584	119.305	38.750.230	36,26%
D <sup>a</sup> María Victoria Soler Luján (Vicepresidenta) (2)	01/01/2006	26/06/2006	105	0	0	105	0,00%
D. Manuel González García (Consejero Delegado)	19/07/2002	30/06/2003	1.265	0	0	1.265	0,00%
D. Santiago J. Fernández Valbuena	24/11/1999	21/03/2002	404	0	0	404	0,00%
D. Ignacio López del Hierro Bravo	19/07/2002	30/06/2003	0	0	0	0	0,00%
D. Juan Sureda Martínez	25/10/2001	21/03/2002	18	0	0	18	0,00%
D. José M <sup>a</sup> Bueno Lidón	30/06/2003	30/06/2003	0	0	0	0	0,00%
D. Román Sanahuja Pons (3)	30/06/2003	30/06/2003	0	42.337.150	0	42.337.150	39,61%
D. Román Sanahuja Escofet	30/06/2003	30/06/2003	0	0	0	0	0,00%
D. Javier Sanahuja Escofet	30/06/2003	30/06/2003	0	0	0	0	0,00%
C. de Ahorros del Mediterráneo	18/12/2003	18/12/2003	0	0	0	0	0,00%
C. Castilla la Mancha Corporación (a) (4)	18/12/2003	18/12/2003	638.417	0	1.737.860	2.376.277	2,22%
D. Juan Ramón Ferreira Siles	18/12/2003	18/12/2003	441	0	0	441	0,00%
D. Julio De Miguel Aynat	18/12/2003	18/12/2003	752	0	0	752	0,00%
D. José Gracia Barba (5)	19/07/2002	30/06/2003	37	0	186.900	186.937	0,18%
D. Santiago de Ybarra y Churruca	28/02/1975	21/03/2002	0	0	0	0	0,00%
D. Emilio Zurutuza Reigosa	23/09/1997	30/06/2003	49	0	0	49	0,00%
D. José Manuel Lara Bosch (6)	10/01/2007	10/01/2007	0	5.532.331	0	5.532.331	5,18%
		<b>Total</b>	<b>643.829</b>	<b>86.498.065</b>	<b>2.044.065</b>	<b>89.185.959</b>	<b>83,45%</b>



Información obtenida de las comunicaciones hechas a la CNMV y de la información que tiene conocimiento la Sociedad con los últimos datos disponibles a la fecha del folleto, una vez aplicado el incremento de la ampliación liberada de enero 2007.

(a) Representada por D. Juan Pedro Hernández Moltó. Caja de Ahorros de Castilla La Mancha, es matriz de Caja Castilla La Mancha Corporación, S.A.

No existen miembros del Consejo de Administración que posean derechos de opción directos o indirectos sobre acciones de la Sociedad.

Con el objetivo de ofrecer un mayor grado de información, se muestran a continuación el detalle de las participaciones indirectas y acciones representadas de los miembros del Consejo a través de las sociedades que ostentan dichas participaciones:

(1) Desglose de la participación indirecta y representada de D. Joaquín Rivero Valcarce:

Nombre o denominación social del titular directo de la participación	Nº Acciones directas	% Participación en MVC
ALTECO GESTIÓN Y PROMOCIÓN DE MARCAS, SLU (*)	12.064.268	11,29%
GRAMANO FRANCHISE DEVELOPMENT EUROPE, BV (A través de Alteco)	1.317.562	1,23%
INMOPARK 92 ALICANTE, S.L. (A través de Alteco)	866.152	0,81%
STENENBERG HOLDING, BV (A través de Alteco)	2.330.605	2,18%
QUIMAFSA (A través de Alteco)	2.485.875	2,33%
<b>TOTAL INDIRECTAS A TRAVES DE SOCIEDADES CONTROLADAS</b>	<b>19.064.462</b>	<b>17,84%</b>
MAG-IMPORT, S.L. (*)	10.532.226	9,85%
INMOBILIARIA LASHO, S.A	2.162.323	2,02%
MERCADO DE CONSTRUCCIONES, S.A	3.815.958	3,57%
GRUPO PRA, S.A (*)	3.053.615	2,86%
<b>TOTAL OTRAS PARTICIPACIONES INDIRECTAS</b>	<b>19.564.122</b>	<b>18,31%</b>
<b>TOTAL PARTICIPACIONES INDIRECTA</b>	<b>38.628.584</b>	<b>36,14%</b>
HELENA RIVERO LÓPEZ DE CARRIZOSA	74.044	0,07%
HAINES	45.261	0,04%
<b>TOTAL REPRESENTADAS</b>	<b>119.305</b>	<b>0,11%</b>

(\*) Con fecha 26 de enero de 2007 se ha comunicado a la CNMV la venta por parte de Alteco Gestión y Promoción de Marcas, S.L.U. a Grupo Pra, S.A. de un total de 1.630.325 acciones y por parte de Mag-Import, S.L. a Grupo Pra, S.A. de un total de 1.423.209 acciones (representativas del 3% de su capital social antes de la inscripción de las acciones emitidas en la ampliación de capital liberada realizada a finales de enero 2007. Tras la ampliación de capital dicha participación se ha diluido hasta el 2,86% del capital social actual).

(2) D. Joaquín Rivero Valcarce y D. Bautista Soler Crespo alcanzaron el acuerdo verbal de presentar conjuntamente, a través de sus respectivas sociedades ALTECO GESTIÓN Y PROMOCIÓN DE MARCAS, S.L.U. y MAG-IMPORT, S.L., la Oferta Pública de Adquisición de Acciones sobre un máximo del 26% del Capital Social de Metrovacesa, S.A., y de adoptar de mutuo acuerdo cualesquiera decisiones relativas a la misma. En consecuencia, se consideró que ambas partes y sus respectivas Sociedades Oferentes y vinculadas actuaban concertadamente a los efectos del cómputo de su participación en METROVACESA, así como a los efectos de la aplicación de la normativa de ofertas públicas de adquisición.

Por este motivo, las acciones indirectas de D. Joaquín Rivero Valcarce incluyen la totalidad de las acciones indirectas y representadas por D<sup>a</sup> María Victoria Soler Luján, es decir, 16.510.507 acciones.





(3) Detalle de la participación indirecta de D. Román Sanahuja Pons (\*)

Nombre o denominación social del titular directo de la participación	Nº Acciones directas	% Participación en MVC
CRESA PATRIMONIAL, SL.	31.260.595	29,25%
SACRESA TERRENOS PROMOCION, SL.	5.729.397	5,36%
GRUPO DE EMPRESAS, H.C., S.A.	5.347.158	5,00%
<b>TOTAL INDIRECTAS</b>	<b>42.337.150</b>	<b>39,61%</b>

(\*) D. Javier Sanahuja Escofet y D. Román Sanahuja Escofet son también representantes de estas sociedades.

(4) Detalle de la participación representada por Caja Castilla La Mancha Corporación:

Nombre o denominación social del titular directo de la participación	Nº Acciones directas	% Participación en MVC
CAJA DE AHORROS DE CASTILLA LA MANCHA	1.737.860	1,63%
<b>TOTAL REPRESENTADAS</b>	<b>1.737.860</b>	<b>1,63%</b>

(5) Detalle de la participación representada por D. José Gracia Barba:

Nombre o denominación social del titular directo de la participación	Nº Acciones directas	% Participación en MVC
MEGASIGMA	186.900	0,17%
<b>TOTAL REPRESENTADAS</b>	<b>186.900</b>	<b>0,17%</b>

(6) Detalle de la participación indirecta de D. José Manuel Lara Bosch:

Nombre o denominación social del titular directo de la participación	Nº Acciones directas	% Participación en MVC
INVERSIONES HEMISFERIO, S.L	5.532.331	5,18%
<b>TOTAL REPRESENTADAS</b>	<b>5.532.331</b>	<b>5,18%</b>



En la Junta General de Accionistas celebrada el 26 de junio de 2006 asistió un quórum del 77,85% del capital social, de acuerdo al siguiente detalle:

	<i>Número de acciones</i>	<i>Porcentaje Capital Social</i>
Acciones representadas por el Consejo de Administración y/o su Presidente	10.283.827	10,1033%
Acciones Presentes (*)	1.057.801	1,0392%
Acciones representadas por terceros o por otros accionistas	67.899.779	66,7076%
<b>TOTAL</b>	<b>79.241.407</b>	<b>77,8501%</b>

(\*) Incluye los votos emitidos por correo de acuerdo a lo establecido en el artículo 10.12 del vigente Reglamento de la Junta General de Accionistas.

### **Participación de los Altos Directivos en el capital social de la Sociedad**

A fecha del presente Folleto, el número de acciones que poseen, a nivel individual, los Altos Directivos de la sociedad, que no son miembros del Consejo de Administración (ver apartado 14.1 anterior) asciende a 15.978 acciones, lo que representa un 0,015% del capital actual de la Sociedad.

<b>Altos Directivos de Metrovacesa</b>	<b>Nº acciones</b>
D. Antonio Truán Laka	0
D. Carlos Vara Sánchez	5.656
D. Juan Suquet González	2.380
D. Miguel Valero Abad	2.398
D. Javier Torres Arconada	1.197
D. Rafael Valderrabano Gonzalez	0
D. Rodrigo Pedrazas Roales	0
D. Manuel Carriedo Cuesta	0
D. Rafael del Río Zuazo	0
D. Manuel Liedo Álvarez	1.003
D. Francisco Espadas Misioné	1.145
D. Javier Moreno Escobar	782
D. Enrique Gracia Colldeforns	931
D. Juan Antonio del Rincón García	192
D. Jesús Vicente Asenjo	297
<b>Total acciones directivos de Metrovacesa</b>	<b>15.978</b>

A la fecha del presente Folleto, la Sociedad no tiene conocimiento de ninguna opción titularidad de los Altos Directivos que den derecho a suscribir o adquirir acciones de la Sociedad.



### 17.3 Descripción de todo acuerdo de participación de los empleados en el capital del emisor

#### *Plan de compra de acciones para empleados*

Durante la Junta General de Accionistas del 21 de marzo de 2001 se aprobó un sistema retributivo para el Consejero Delegado de la Sociedad, algunos miembros de la Alta Dirección y algunos directivos del Grupo, consistente en vincular una parte de la retribución variable a la evolución de la cotización de la acción, dando derecho a los beneficiarios a percibir una cantidad en dinero en el supuesto de que el valor de la acción de Metrovacesa experimente un aumento en su valor de cotización en cualquiera de las tres fases de vigencia del programa cuyas fechas de comienzo han sido el uno de mayo de los años 2001, 2002 y 2003, siendo la fecha de finalización el uno de mayo de los años 2004, 2005 y 2006. Al vencimiento de cada una de las fases del programa el beneficiario percibirá, en caso de haberla, la diferencia entre el valor final y el valor inicial multiplicada por el número de opciones ideales que tenga asignadas en esa fase. La cantidad o cantidades que finalmente resulten atribuidas a cada uno de los integrados en el programa se abonarán al beneficiario en metálico en su cifra neta después de la retención por el I.R.P.F. que corresponda. En el supuesto de que el beneficiario decida invertir el importe que le corresponda en metálico, o una parte del mismo, en la adquisición de acciones de Metrovacesa, se le concederá un descuento del 5% sobre el valor de la acción en la fecha de finalización de cada fase. La Sociedad efectuó la cobertura del presente plan mediante la contratación de un "equity swap" con la Entidad Financiera BBVA. El objetivo del Plan es el de mejorar el régimen de retribución a los empleados para que participen del crecimiento y revalorización de la Sociedad, de forma progresiva con su tiempo de permanencia dentro de la Sociedad y la reiteración en el ejercicio de sus derechos de opción, incidiendo todo ello en la mejora de los incentivos a largo plazo de dichos empleados y en la alineación de sus intereses con los de los accionistas de la Sociedad.

El importe definitivo correspondiente a la fase que comenzó el uno de mayo de 2002 y que venció el uno de mayo del 2005 asciende a 1.149,72 miles de euros. Para la fase que comenzaba el 1 de mayo de 2003 y vencía el uno de mayo de 2006 no se ha vinculado ninguna retribución variable a la evolución de la cotización de la acción, por tanto esta fase queda sin efecto.

El pasado uno de mayo de 2004 ha vencido la fase que comenzó el uno de mayo de 2001 y por lo tanto, a fecha de publicación de este folleto, ya han sido retribuidos los titulares de las opciones ideales de este periodo por importe de 588.480 euros, importe indicado en el apartado de remuneración de la Alta Dirección.

El antiguo Consejero-Delegado y los directivos salientes incluidos en este plan no han percibido importe alguno por los planes de opciones, dado que es condición contractual la permanencia en Metrovacesa.



*Plan de Fidelización miembros del Consejo de Administración y Alta Dirección*

El Plan de Fidelización fue informado favorablemente por la Comisión de Nombramientos y Retribuciones con fecha 18 de Mayo 2004 y aprobado por el Consejo de Administración en reunión del 25 de Mayo 2004 y afecta a dos miembros del Consejo de Administración con labores ejecutivas en la Sociedad, D. Manuel González García y D. Ignacio López del Hierro Bravo, y a los Altos Directivos de la Sociedad, que no son miembros del Consejo de Administración.

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

Los objetivos están relacionados con el Plan Estratégico (actualmente los objetivos hacen referencia al Volumen del GAV y al crecimiento del EBITDA) y su cumplimiento se referencia a los parámetros determinados por Metrovacesa. Para el devengo del Bono será necesario el cumplimiento del 100% de los objetivos asignados.

El cobro del mismo es en metálico, viéndose ajustada la cuantía final del Bono Base por un coeficiente ligado al incremento o decremento del beneficio de la acción de Metrovacesa, respecto al Valor Inicial fijado.

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

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

El Bono no podrá ser liquidado antes de haber transcurrido tres años desde la Fecha de Concesión, estableciéndose como plazo máximo para la liquidación del mismo el primer trimestre de 2007, 2008 y 2009, para los derechos concedidos el 1 de enero de 2004, de 2005 y de 2006, respectivamente.

Los compromisos contraídos estimados, como consecuencia del Plan de Fidelización de Metrovacesa, con respecto a los dos miembros del Consejo de Administración asciende a 131 miles de euros y 147 miles de euros para los ejercicios 2004 y 2005. Para el ejercicio 2.006 y hasta el 30 de septiembre el compromiso asciende a 154 miles de €(no habiéndose cerrado la contabilidad del año, se estima que su variación no será relevante).



Con respecto al Plan de Stock Options aprobado por el Consejo de Administración de Gecina, y que afecta a 1 miembro del Consejo de Administración de Metrovacesa, el compromiso estimado en caso de cumplimiento de las condiciones del Plan ascendería a a 1.034 miles de €a 30 de septiembre de 2.006.

Con respecto a los miembros de la Alta Dirección, que no son Consejeros Ejecutivos, los compromisos contraídos estimados ascienden a 493,5 miles de €(para 13 directivos) y 653,46 miles de €(para 15 directivos) para los ejercicios 2.004 y 2.005, y de 672,57 miles de €hasta el 30 de septiembre de 2.006.

Adicionalmente existen compromisos por importe de 419,35 miles de €y 720,5 miles de € para los ejercicios 2.005 y 2.006 para un colectivo de 14 y 25 personas de nivel directivo, respectivamente, a fecha 30 de septiembre de 2.006, que no forman parte específicamente del colectivo de Altos Directivos.



## 18. ACCIONISTAS PRINCIPALES

### 18.1 En la medida en que tenga conocimiento de ello el emisor, el nombre de cualquier persona que no pertenezca a los órganos administrativo, de gestión o de supervisión que, directa o indirectamente, tenga un interés declarable, según el derecho nacional del emisor, en el capital o en los derechos de voto del emisor, así como la cuantía del interés de cada una de esas personas

La siguiente tabla muestra una relación de aquellos accionistas significativos, que no son miembros del Consejo, que según el conocimiento de la Sociedad tienen una participación significativa en su capital social, según se define en el Real Decreto 377/1991, de 15 de marzo. Tras la ampliación de capital liberada de enero de 2007, el nuevo capital social está integrado por 106.876.533 acciones:

Nombre o Denominación Social del accionista	Acciones			% del capital
	Directas	Indirectas	Total	
Cresa Patrimonial, S.L.(*)	31.260.595	-	31.260.595	29,25%
Grupo de Empresas H C, S.A. (*)	5.347.158	-	5.347.158	5,00%
Sacresa Terrenos Promoción, S.L.	5.729.397	-	5.729.397	5,36%
Alteco Gestión y Promoción de Marcas, S.L.U.	12.064.268	-	12.064.268	11,23%
Mag-Import, S.L (**)	10.532.226	-	10.532.226	9,86%
Inversiones Hemisferio, S.L. (***)	5.532.331	-	5.532.331	5,18%
<b>Total</b>	<b>70.465.975</b>	<b>-</b>	<b>70.465.975</b>	<b>65,93%</b>

(\*) *Sociedades participadas en un 100% por D. Román Sanahuja Pons*

(\*\*) *Sociedad controlada mayoritariamente por D. Bautista Soler Crespo*

(\*\*\*) *Según hecho relevante comunicado a la CNMV el día 15 de diciembre de 2006*

En relación con la participación de los miembros del Consejo de Administración, véase el apartado 17.2 anterior.

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

### 18.2 Posibles divergencias en los derechos de voto de los accionistas

Los accionistas principales del emisor no tienen derechos de voto distintos de los restantes accionistas de la Sociedad.

### 18.3 Situaciones de control directo o indirecto de la Sociedad

No existe actuación concertada entre los accionistas de participaciones significativas, y no existen pactos de accionistas en virtud de los cuales las partes queden obligadas a adoptar, mediante un ejercicio concertado de los derechos de voto de que dispongan, una política común en lo que se refiere a la gestión de la sociedad.



La Sociedad no conoce de la existencia de ninguna persona física o jurídica que ejerza o pueda ejercer, directa o indirectamente, el control sobre la misma de conformidad con lo previsto en el Art. 4 de la Ley del Mercado de Valores.

**18.4 Acuerdos cuya aplicación pueda en una fecha ulterior dar lugar a un cambio en el control de la Sociedad**

La Sociedad no tiene conocimiento de ningún acuerdo cuya aplicación pueda en una fecha ulterior dar lugar a un cambio en el control de la Sociedad.



## 19. OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS

Las operaciones con partes vinculadas realizadas durante el ejercicio 2005 y 2006 son propias del tráfico ordinario de la Sociedad y han sido realizadas en condiciones de mercado.

### 19.1 Operaciones realizadas con los accionistas significativos de la Sociedad

Este apartado se refiere a las operaciones realizadas que supongan una transferencia de recursos u obligaciones entre la Sociedad y/o su grupo y sus accionistas significativos:

- Durante el ejercicio 2005, se han realizado determinadas transacciones que suponen transferencia de recursos y obligaciones con algunos accionistas significativos de la Sociedad.
- Las operaciones realizadas son propias del tráfico ordinario y han sido realizadas en condiciones de mercado, las más significativas durante el ejercicio 2005 han sido las siguientes:

Nombre o denominación social del accionista significativo	Nombre o denominación social de la sociedad o entidad de su grupo	Naturaleza de la operación	Tipo de relación	Importe (miles de euros)
D. Román Sanahuja Pons	Metrovacesa, S.A.	MVC tiene formalizada una opción de compra/venta a 4 años sobre 5 parcelas situadas en Hospitalet Llobregat (CZF) (Barcelona), siendo Metrovacesa, Grupo Sacresa y un tercero, los optantes, y el CZFB el concedente de la opción. Además se ha firmado entre todas las partes un derecho de tanteo recíproco sobre las parcelas, propiedad de cada titular, por plazo de 8 años, si bien este derecho desaparece en el caso de que se lleven a cabo obras de edificación sobre las parcelas afectadas por el derecho de tanteo.	Sacresa es una Sociedad vinculada a D. Román Sanahuja Pons, accionista significativo de MVC.	<ol style="list-style-type: none"><li>1. Derecho de tanteo recíproco: parcelas 6,8 y 10 vigencia a 30 de junio 2.012. (Valor de referencia: 34.697,6 +costes incurridos hasta la fecha actualizado por IPC)</li><li>2. Derecho real de opción compra: parcelas 1 a 5 vigencia 30/6/2008, por importe de 57.955,35 + actualización IPC</li><li>3. Si, y sólo el tercero no nos vende parcela 6, MVC tiene derecho de opción de venta a Sacresa de una cuota del 23,3 % de nuestra parcela 7, por importe de 2.565,30 + costes incurridos hasta la fecha actualizados con IPC.</li><li>4. Si, y sólo el tercero nos vende parcela 6, MVC tiene derecho de opción de compra del 27,97 % de la parcela 6 por importe de 3.219,60 ó por 100 % parcela, por 11.511,07 + costes incurridos actualizados con IPC.</li></ol>





FOLLETO INFORMATIVO

D. Roman Sanahuja Pons	Metrovacesa, S.A.	Facturación por recargos fiscales a la Sociedad Cresa Patrimonial.	Cresa Patrimonial es accionista significativo en MVC y es una sociedad vinculada a D. Román Sanahuja Pons, miembro del Consejo de Administración.	39,4
Expo-An, S.A. (1)	Metrovacesa, S.A.	Contratos de construcción de obras tipo residencial para promociones de MVC formalizados con Nazaria, SL.	Nazaria, SL es una Sociedad vinculada al Grupo Expo-An, S.A. y participada por el miembro del Consejo D. Luis M. Portillo Muñoz	12.212,3
Expo-An, S.A.	Metrovacesa, S.A.	Compraventa realizada por la Sociedad Grupo Portival SL a Metrovacesa de 4 viviendas y garajes en promoción en Cádiz	Sociedad Grupo Portival SL es la compradora de las viviendas y esta Sociedad está vinculada al Grupo Expo-An S.A. y participada por el miembro del Consejo D. Luis Manuel Portillo Muñoz.	2.450,0
C. Ahorros Valencia, Castellón y Alicante, BANCAJA.	Metropark, S.A.	Prestación de servicios de arrendamiento de plazas de garaje por parte de MVC al Grupo Económico Bancaja	Bancaja y filial del Grupo Bancaja Servicio Telefónico, GB.AIE, siendo Bancaja accionista significativo y miembro del Consejo de Administración de Metrovacesa.	23,5
C. Ahorros Valencia, Castellón y Alicante, BANCAJA.	Metrovacesa, S.A.	Recepción de servicios profesionales de publicidad prestados por la Sociedad Cartera de Inmuebles SL al Grupo Metrovacesa	Cartera de Inmuebles SL es una sociedad vinculada al Grupo Bancaja, que es Accionista Significativo y Miembro del Consejo de Administración de MVC.	59,5
C. Ahorros Valencia, Castellón y Alicante, BANCAJA.	Metrovacesa, S.A.	Acuerdos de financiación: Préstamos y créditos concedidos al Grupo Metrovacesa	Bancaja es accionista significativo y miembro del Consejo de Administración de MVC.	79.967,0
C. Ahorros Valencia, Castellón y Alicante, BANCAJA	Metrovacesa, S.A.	SalDOS en cuenta: Tesorería e Inversiones financieras mantenidos por Grupo MVC	Bancaja es accionista significativo y miembro del Consejo de Administración de MVC.	1.412,5
C. Ahorros Valencia, Castellón y Alicante, BANCAJA	Metrovacesa S.A.	Avales: Garantías concedidas de carácter técnico y económico por Bancaja al Grupo MVC.	Bancaja es accionista significativo y miembro del Consejo de Administración de MVC.	19.017,0



(1) Adicionalmente a esta cantidad, existen certificaciones emitidas por Nazaria en el ejercicio 2.005 que, por estar en fase de aprobación por el Dpto. Técnico en la fecha de cierre del ejercicio 2.005, se han registrado contablemente en el año 2006.en Metrovacesa.

(\*) Metrovacesa, S.A. mantiene una participación del 40 % en la Sociedad Globalmet, que es propietaria de terrenos de uso residencial en Toledo.

Adicionalmente Globalmet está participada directamente por D. Domingo Díaz de Mera (12,92%) y por Global Consulting Partners en un 60 %, encontrándose vinculada accionarialmente dicha Sociedad a D. Domingo Díaz de Mera, Presidente y Consejero Delegado de la misma y también vinculada a Sacresa, representada por D. Javier Sanahuja Escofet. Ambos son Vocales del Consejo de Administración de Metrovacesa.

(\*\*) Con respecto a los datos referidos a Entidades Financieras y en cuanto a los saldos indicados, pueden existir diferencias no significativas con las mismas, por criterios de valoración de las fechas de las operaciones en los cierres mensuales/anuales.

Las operaciones realizadas con accionistas significativos corresponden al tráfico ordinario de la compañía y han sido realizadas en condiciones de mercado.

## 19.2 Operaciones realizadas con administradores y directivos de la Sociedad

### *Operaciones con miembros del Consejo de Administración*

En este apartado se detallan las operaciones que suponen una transferencia de recursos u obligaciones entre la Sociedad y /o su grupo, y los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad y su grupo de sociedades.

Las operaciones realizadas son propias del tráfico ordinario y han sido realizadas en condiciones de mercado, las más significativas durante el ejercicio 2005 han sido las siguientes:

<b>Nombre o denominación social de los Administradores o Directivos</b>	<b>Nombre o denominación social de la sociedad o entidad de su grupo.</b>	<b>Naturaleza de la operación</b>	<b>Tipo de relación</b>	<b>Importe (miles de euros)</b>
Caja Castilla La Mancha Corporación, S.A.	CCM Desarrollo Industrial, SL, en la que participa MVC con un 40 %	Compromisos por opciones de compra a 5 años para adquisición de todas o parte de las parcelas sitas en Polígono Romica (Albacete)	Caja Castilla La Mancha Corporación es miembro del Consejo de Administración de MVC y está participada al 100% por Caja Castilla La Mancha.	11.669,3
Caja Castilla La Mancha Corporación, S.A.	CCM Desarrollo Industrial, SA, en la que participa MVC con un 40 %.	Compra de bienes: terrenos en Polígono Romica (Albacete)	Caja Castilla La Mancha Corporación es miembro del Consejo de Administración de MVC y está participada al 100% por Caja Castilla La Mancha.	4.708,3



FOLLETO INFORMATIVO

Caja Castilla La Mancha (1)	Metrovacesa, S.A.	Acuerdos de financiación: Préstamos y créditos concedidos al Grupo Metrovacesa	Caja Castilla La Mancha no es miembro directo del Consejo de Administración de MVC, pero participa a través de su filial Caja Castilla La Mancha Corporación, S.A.	17.258,0
Caja Castilla La Mancha (1)	Metrovacesa, S.A.	Saldos en cuenta: Tesorería e Inversiones financieras mantenidos por Grupo Metrovacesa	Caja Castilla La Mancha no es miembro directo del Consejo de Administración de MVC, pero participa a través de su filial Caja Castilla La Mancha Corporación, S.A.	186,0
Caja Castilla La Mancha (1)	Metrovacesa, S.A.	Avales: Garantías concedidas de carácter técnico y económico al Grupo MVC	Caja Castilla La Mancha no es miembro directo del Consejo de Administración de MVC, pero participa a través de su filial Caja Castilla La Mancha Corporación, S.A.	13.023,0
Caja Castilla La Mancha Corporación, S.A.	Metrovacesa, S.A.	Recepción de servicios de colaboración (cuotas de suscripción)	Caja Castilla La Mancha Corporación es miembro del Consejo de Administración de MVC y es participada al 100% por Caja Castilla La Mancha.	0,3
Caja Castilla La Mancha Corporación, S.A.	CCM Desarrollo Industrial ,SA	Recepción de dietas por asistencia a Consejos por 4 Sociedades del Grupo Metrovacesa	Caja Castilla La Mancha Corporación es miembro del Consejo de Administración de MVC y es participada al 100% por Caja Castilla La Mancha.	9,6
Caja Ahorros del Mediterráneo	Metrovacesa SA y la Vital Centro Comercial	Recepción de servicios inmobiliarios por tasaciones facturados por Tabimed a MVC y filiales.	Tabimed SA es una sociedad vinculada a Caja de Ahorros del Mediterráneo, que es miembro del Consejo de Administración de MVC	7,8
Caja de Ahorros del Mediterráneo	Metrovacesa SA, Metropark S.A. y La Vital Centro Comercial S.A.	Acuerdos de financiación: Préstamos y créditos concedidos al Grupo Metrovacesa	Caja de Ahorros del Mediterráneo es miembro del Consejo de Administración de MVC.	79.122,0



**FOLLETO INFORMATIVO**

Caja de Ahorros del Mediterráneo	Metrovacesa SA, Metropark, SA y La Vital Centro Comercial, S.A.	Saldos en cuenta: Tesorería e Inversiones financieras mantenidas por Grupo Metrovacesa	Caja de Ahorros del Mediterráneo es miembro del Consejo de Administración de MVC.	5.309,0
Caja de Ahorros del Mediterráneo	Metrovacesa S.A. y La Vital Centro Comercial SA	Avales: Garantías concedidas de carácter técnico y económico a Sociedades Grupo MVC.	Caja de Ahorros del Mediterráneo es miembro del Consejo de Administración de MVC.	12.135,0
Caja de Ahorros del Mediterráneo	Metropark, S.A.	Prestación de servicios de arrendamiento de plazas de garaje por parte de Grupo MVC a la Caja Ahorros del Mediterráneo	Caja de Ahorros del Mediterráneo es miembro del Consejo de Administración de MVC.	0,9
D. Jose Luis Alonso Iglesias – miembro y Secretario del Consejo de Metrovacesa	Metrovacesa, S.A.	Venta de bienes : viviendas, garajes y trasteros a Edificación y Arquitectura SA	Edificación y Arquitectura es una sociedad vinculada a D. Jose Luis Alonso, que es miembro y Secretario del Consejo de Administración	660,5
D. Santiago Fernandez Valbuena, D. Jose Luis Alonso y D. Jose Gracia Barba, miembros del Consejo de Administración	Metrovacesa, S.A.	Recepción de servicios de asesoramiento financieros y jurídicos	Edad Cero Sistemas es una sociedad vinculada a D Santiago Fernandez Valbuena.  Finexpertia SL es una Sociedad vinculada a D. José Gracia Barba.  D. Jose Luis Alonso	510,0
Miembros del Consejo de Administración de MVC y filiales	Metrovacesa, S.A. y filiales	Remuneraciones percibidas por pertenencia a Consejos de Administración	Miembros del Consejo de Administración	4.229,1
D. Manuel Gonzalez Garcia y D. Ignacio Lopez del Hierro Bravo	Metrovacesa, S.A.	Compromisos por remuneraciones correspondientes al Plan de Fidelización (a liquidar 2.007-2.008 y 2.009)	Miembros del Consejo de Administración	278,0
Miembros del Consejo de Administración de MVC	Metrovacesa, S.A.	Importe de la primas satisfechas por Seguros de Vida y Accidentes	Miembros del Consejo de Administración	13,6
Miembros de la Alta Dirección	Metrovacesa, S.A.	Prestación de servicios: arrendamiento de viviendas y garaje	Miembros de la Alta Dirección	21,2
Miembro de la Alta Dirección	Metrovacesa, S.A.	Venta de bienes : vivienda, garaje y trasteros	Miembro de la Alta Dirección	431,5



Miembros de la Alta Dirección	Metrovacesa, S.A. y filiales	Remuneraciones percibidas por Alta Dirección.	Miembro de la Alta Dirección detallados en el Informe- Apartado B.1.9	3.420,1
Miembros de la Alta Dirección	Metrovacesa, S.A.	Remuneraciones percibidas por Alta Dirección por liquidación del Plan de Opciones Ideales.	Miembros de la Alta Dirección	1.149,7
Miembros de la Alta Dirección	Metrovacesa, S.A.	Compromisos por remuneraciones correspondientes al Plan de Fidelización (a liquidar 2.007-2.008 y 2.009)	Miembros de la Alta Dirección	1.147,0
Miembros de la Alta Dirección y Consejero Ejecutivo	Metrovacesa, S.A.	Compromisos por Cláusulas de Blindaje	Miembros de la Alta Dirección y Consejero Ejecutivo	1.789,1
Miembros de la Alta Dirección	Metrovacesa, S.A.	Importe de las primas satisfechas por Seguros de Vida y Accidentes	Miembros de la Alta Dirección	26,4

*(1) Caja Castilla la Mancha no es miembro directo del Consejo de Administración de Metrovacesa, pero participa a través de su filial CCM Corporación SA, que es accionista y miembro del Consejo de Administración.*

*(\*) Con respecto a los datos referidos a Entidades Financieras y en cuanto a los saldos indicados, pueden existir diferencias no significativas con las mismas, por criterios de valoración de las fechas de las operaciones en los cierres mensuales/anuales.*

Con respecto a diversas entidades financieras que participan en nuestro Capital Social y miembros del Consejo de Administración, destacar que no existen prestamistas del Grupo con una participación en las deudas de la misma superior al 20 %. Los cinco prestamistas principales tienen un peso en el total de las deudas del 23,75%. La Entidad con un mayor peso en la financiación del Grupo alcanza una participación del 5,93 %. El número total de Entidades Financieras prestamistas del Grupo es de 104, aunque de estas, 25 participan exclusivamente en el préstamo sindicado obtenido para la financiación de la adquisición de Gecina.

Ninguna de la Entidades Financieras con participación representadas en el Consejo de Administración de Metrovacesa, S.A., es decir Caja de Ahorros del Mediterráneo, CAM, Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante, BANCAJA, y Caja Castilla la Mancha Corporación, S.A. superan a nivel individual más del 1 % de la deuda financiera y en su conjunto no superan el 2,07 % de la deuda.

No se han realizado operaciones con Administradores y Directivos ajenas al tráfico ordinario o en condiciones distintas de las normales de mercado.



*Importe total de las operaciones comerciales con partes vinculadas (accionistas significativos, administradores y directivos)*

El importe total de las operaciones comerciales con efecto en la cuenta de resultados realizadas con partes vinculadas durante el ejercicio 2005 representa el 1,8 % de la cifra de negocio de Metrovacesa a 31 de diciembre de 2005.

### 19.3 Operaciones de la Sociedad con otras entidades pertenecientes al mismo grupo que no se eliminan en el proceso de elaboración de los estados financieros consolidados

El detalle de las operaciones significativas realizadas con otras sociedades pertenecientes al mismo grupo durante el ejercicio 2005, que no se eliminan en el proceso de elaboración de los estados financieros consolidados, a la fecha de presentación del Folleto, se muestra en el cuadro siguiente:

Denominación Social de la entidad de su grupo	Breve descripción de la operación	Importe (miles de euros)
Grupo Planiger	Ingresos para MVC por prestación de servicios de Gestión Técnica y Construcción de Residencias.	472,3
Campus Patrimonial	Ingresos para MVC por prestación de servicios de seguimiento y control de obras de construcción de Residencias.	99,6
Promociones Metrovacesa, S.A.	Facturación por Metrovacesa a repercutir por servicios recibidos por consumos de agua.	1,8
Metrovacesa, S.A.	Facturación por Promociones Metrovacesa SA a repercutir a MVC por gastos de aval	3,6
Promociones Residenciales Sofetral, S.A.	Facturación por Metrovacesa a repercutir por gastos de notaría	3,4
Campus Patrimonial	Ingresos Financieros	103,1
Promociones Alegrosa (2)	Ingresos Financieros	19,8
Resiter Integral	Ingresos para MVC por arrendamientos de activos	182,1
P.I. Margen Derecha S.L. (1)	Venta de terrenos sitios en Bilbao por la Sociedad Metroparque a la Sociedad Margen Derecha.	22.077,3
P.I. Margen Derecha S.L. (1)	Aportación de terrenos sitios en Bilbao y aportación de acciones de la Sociedad Teslabarri por Metroparque , como aportación de capital en Margen Derecha SL	9.000

- (1) Margen Derecha, S.L. es una Sociedad participada al 50% por Metroparque (filial de MVC al 100%) y por otro 50% por Jaureguizar Promoción y Gestión Inmobiliaria. A su vez, MVC participa con un 45% en Jaureguizar y por tanto, nuestro % de control sobre P. I. Margen Derecha , es del 72,5%
- (2) La Sociedad Promociones Inmobiliarias Alegrosa, participada al 44 % por Metrovacesa, S.A.



Adicionalmente Promociones Inmobiliarias Alegrosa está participada por Alzi-Nort en un 12% y esta sociedad está participada en un 99% por D. Julio de Miguel Aynat, miembro del Consejo de Administración.

Todas las operaciones han sido realizadas como consecuencia del tráfico ordinario, y se encuentran dentro de las condiciones normales de mercado.

#### 19.4 Operaciones con partes vinculadas durante el ejercicio 2006

Durante el ejercicio 2.006 las operaciones con partes vinculadas comunicadas al 30 de junio, se detallan a continuación:

##### a) Operaciones realizadas con los Accionistas Significativos de la Sociedad

Descripción de la operación	Importe (miles de Euros)	Benef/Pérdida (miles de Euros)	Parte Vinculada
Compra de bienes (terminados o no)	17.636,7	0	Sacresa Terrenos Promoción SL. vinculada a D. Román Sanahuja Pons (1)
Prestación de servicios. Arrendamiento de parking para Grupo Económico Bancaja	11,9	0	BANCAJA
Acuerdos de financiación: préstamos	108.340,0	0	BANCAJA (2)
Otras(especificar)	813,0	0	BANCAJA (3)
Garantías y avales	46.228,67	0	BANCAJA (2)

##### Otros aspectos:

(1) En este epígrafe se informa de la operación vinculada declarada en la información pública del año 2.005 en la que se describían ciertos compromisos de opciones de venta y compra recíprocos de parcelas situadas en Hospitalet de Llobregat entre las partes MVC, Sacresa (parte vinculada) y ACS (Dragados). Las operaciones realizadas con respecto a los mismos formalizadas en marzo de 2.006 son las siguientes:

(a) Existencia de un derecho de tanteo recíproco de compra y venta sobre las parcelas 6,8 y 10 con vigencia 30 junio 2.012: se han extinguido todos los derechos con fecha 27/3/2006, sin coste alguno para MVC.

(b) Existencia de derechos reales de compra sobre las parcelas 1-5 vigencia 30/6/2008: se han ejercitado las siguientes compraventas MVC ha adquirido las parcelas 1 y 4 por importe de 15.454,7 miles de €, Sacresa ha adquirido las parcelas 2 y 3 por un importe total de 20.453,98 miles de € y la parcela 5 ha sido adquirida por Dragados a un precio de 7.076,4 miles de €

(c) Existencia de un derecho de opción de venta sobre la parcela 7: se han extinguido todos los derechos con fecha 27/3/2006, sin coste alguno para MVC.

(d) Existencia de un derecho de opción de compra sobre la parcela 6: se han extinguido todos los derechos con fecha 27/03/2006 sin coste alguno para MVC.

En relación a las parcelas 1 a la 10, las partes MVC, Sacresa y Dragados manifiestan dar por terminado y extintos los derechos de opción de compra y de venta sobre dichas parcelas y manifiestan nada tener que reclamarse por razón



de dicha terminación ni en relación a cualquiera otros derechos que pudieran tener su origen en tales opciones de compra y venta sobre las parcelas 1 a 10.

(e) En el ejercicio 2.003 y en relación a la parcela 11 del mismo ámbito se realizó una compraventa para la adquisición del 50 % de esta parcela en las siguientes proporciones: MVC (18%), Sacresa (18%), ACS (14%) y el CZF (50%) a un tercero. En marzo de 2.006 se han formalizado la compraventa del 50 % que tenía el CZF de la siguiente forma: a favor de MVC el 18% de la mitad indivisa de la parcela por importe de 2.182 miles de euros, y el 32 % restante lo ha adquirido Sacresa. Tras la adquisición a favor de MVC y Sacresa del 18% y 32% indiviso del 50% de la parcela 11 respectivamente, los porcentajes sobre la citada parcela pasan a ser los que siguen: Sacresa (50%), MVC (36%) y Dragados (14%), ratificando ésta última la concesión de un derecho de opción de compra sobre la cuota indivisa del 14% de la parcela 11 a favor de Sacresa y MVC, pudiendo ser ejercitada entre los días 30 de Junio de 2008 y 30 de Junio de 2012 a un precio de 5.601 miles de euros+coste de las eventuales obras realizadas sobre la parcela 11 que hayan sido asumidas por Dragados +IPC

(2) Con respecto a los datos referidos a Entidades Financieras y en cuanto a los saldos indicados, pueden existir diferencias no significativas con las mismas, por criterios de valoración de las fechas de las operaciones en los cierres del periodo.

(3) Acuerdos de Financiación: esta operación corresponde a inversiones financieras –tesorería positiva de MVC contratada con dicha entidad financiera.

(4) Metrovacesa, S.A., mantiene una participación del 40 % en la Sociedad Globalmet, que es propietaria de terrenos de uso residencial. En Toledo.

Adicionalmente Globalmet está participada en un 60 % por Global Consulting Partners, y esta Sociedad está vinculada al Grupo Sacresa, ya que Sacresa Terrenos Promoción ostenta una participación del 19.57 % del Capital Social.

En dicha Sociedad D. Román Sanahuja Pons ostenta el cargo de Vicepresidente en representación de Sacresa y D. Javier Sanahuja Escofet es vocal del Consejo, y a su vez ambos son Vocales del Consejo de Administración de Metrovacesa.



**b) Operaciones realizadas con Administradores y Directivos de la Sociedad**

Descripción de la operación	Importe (miles de Euros)	Benef/Pérdida (miles de Euros)	Parte Vinculada
Recepción de servicios	116,7	0	-Edad Cero Sistema, S.L. vinculada a D. Santiago Fernández Valbuena -Finexpertia, S.L. vinculada a D. José Gracia Barba
Prestación de servicios	0,35	0	Caja de Ahorros del Mediterráneo
Acuerdos de financiación: préstamos diversos	126.726,0	0	Caja de Ahorros del Mediterráneo(7)
Otras(especificar)	1.678,30	0	Caja de Ahorros del Mediterráneo (1)
Garantías y avales	18.996,46	0	Caja de Ahorros del Mediterráneo(7)
Recepción de servicios	14,8	0	TABIMED, S.A. vinculada a la CAM
Acuerdos de financiación: préstamos	16.515,23	0	Caja Castilla La Mancha (2)(7)
Otras(especificar)	39,97	0	Caja Castilla-La Mancha (1)
Garantías y avales	13.815,73	0	Caja Castilla-La Mancha (7)
Otras (especificar)	4,8	0	CCM Desarrollo Industrial vinculada a Caja Castilla la Mancha (3)
Compromiso por opción de compra	11.669,3	0	CCM Desarrollo Industrial vinculada a Caja Castilla la Mancha
Prestación de servicios de arrendamiento de Parking	0,8	0	1 Miembro del Consejo
Remuneraciones Consejo de Administración	1.503	0	Miembros del Consejo de Administración
Remuneraciones	1.467	0	Miembros del Consejo de Administración – Consejeros Ejecutivos (4)
Aportaciones a planes de pensiones y seguros de vida	14	0	Miembros del Consejo de Administración
Prestación de servicios	31,1	0	Miembros de la Alta Dirección
Remuneraciones	2.732	0	Miembros de la Alta Dirección
Remuneraciones	1.729	0	Miembros de la Alta Dirección (5)
Remuneraciones	1.953,4	0	1 miembro del Consejo de Administración (Consejero Ejecutivo) y 2 miembros de la Alta Dirección (6)
Aportaciones a Planes de Pensiones y seguros de vida	20,2	0	Miembros de la Alta Dirección

(1) Acuerdos de financiación: esta operación corresponde a inversiones financieras-tesorería positiva de Metrovacesa contratada con dicha entidad financiera.



(2) Caja Castilla la Mancha no es miembro directo del Consejo de Administración de Metrovacesa, pero participa a través de su filial CCM Corporación, S.A que es accionista y miembro del Consejo de Administración.

(3) Otras: esta operación con CCM Desarrollo Industrial corresponde a la recepción de dietas por asistencias a Consejos (4 sociedades del Grupo MVC)

(4) Remuneraciones: por una parte, este importe corresponde al Plan de Fidelización que afecta a miembros del Consejo de Administración (Consejeros Ejecutivos), compromiso estimado (a liquidar 2007-2008-2009) y por otra, a un Plan de Stock Options aprobado por el Consejo de Administración de Gecina.

(5) Este importe corresponde al Plan de Fidelización de la Alta Dirección.

(6) Remuneraciones: corresponde a compromisos de la Compañía con 1 miembro del Consejo (Ejecutivo) y 2 Miembros de la Alta Dirección debido a cláusulas de blindaje formalizadas.

(7) Con respecto a los datos referidos a Entidades Financieras y en cuanto a los saldos indicados, pueden existir diferencias no significativas con las mismas, por criterios de valoración de las fechas de las operaciones en los cierres del periodo.

El importe total de las operaciones comerciales con efecto en la cuenta de resultados realizadas con partes vinculadas durante el ejercicio 2006 representa el 1,3 % de la cifra de negocio de Metrovacesa a 30 de junio de 2006.

**c) Operaciones realizadas entre personas, Sociedades o Entidades del Grupo**

<b>Descripción de la operación</b>	<b>Importe (miles de Euros)</b>	<b>Benef/Pérdida (miles de Euros)</b>	<b>Parte Vinculada</b>
Prestación de servicios	34,6	0	Grupo Planiger
Prestación de servicios	359,9	0	Promociones Residenciales Sofetral (1).
Intereses abonados por contratos de préstamos financiero	79,35	0	Campus Patrimonial, S.A. Promociones Alegrosa S.A.(2)
Prestación de servicios de alquiler	100,0	0	Resiter Integral SA

*Otros aspectos:*

(1) Se corresponde con la factura girada por MVC a la Sociedad Promociones Residenciales Sofetral por honorarios de intermediación en la venta del solar sito en Algeciras.

(2) La Sociedad Promociones Inmobiliarias Alegrosa, participada al 44 % por Metrovacesa, S.A.

Adicionalmente Promociones Inmobiliarias Alegrosa está participada por Alzi-Nort en un 12% y esta sociedad está participada en un 99% por D. Julio de Miguel Aynat, miembro del Consejo de Administración.



20. **INFORMACIÓN FINANCIERA RELATIVA AL ACTIVO Y EL PASIVO DEL EMISOR, POSICIÓN FINANCIERA Y PÉRDIDAS Y BENEFICIOS**

A partir del 1 de enero de 2005 según el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo de 19 de julio de 2002, todas las sociedades que se rijan por el Derecho de un Estado miembro de la Unión Europea, y cuyos títulos valores coticen en un mercado regulado de alguno de los Estados que la conforman, deberán presentar sus cuentas consolidadas correspondientes a los ejercicios que se inicien a partir de dicha fecha conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) que hayan sido previamente convalidadas por la Unión Europea.

En base a esto, las Cuentas Anuales consolidadas del Grupo Metrovacesa correspondientes al ejercicio 2005 han sido formuladas por primera vez de acuerdo con lo establecido en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), mientras que las Cuentas Anuales de la sociedad individual Metrovacesa, S.A. se sigue formulando conforme a los principios generales y de adaptación sectorial a las empresas inmobiliarias del Plan General Contable, sin perjuicio de que se han realizado los cambios de criterio oportunos con la intención de aproximar al máximo los criterios de la sociedad individual con el establecido en las NIIF, que son las normas contables de obligado cumplimiento por las que se rigen las Cuentas Anuales consolidadas del Grupo. Estos cambios siempre se han realizado dentro del marco de lo permitido en las normas de valoración de la Adaptación del Plan General de Contabilidad a las Empresas Inmobiliarias.

Ambas bases de presentación se resumen a continuación:

**Información financiera Cuentas Anuales Individuales**

Los principios y criterios más significativos aplicados por Metrovacesa, S.A., según la adaptación sectorial del Plan General Contable a las empresas Inmobiliarias, serían los relativos a Existencias e Ingresos y Gastos, que se detallan a continuación:

Las Existencias corresponden, básicamente, a terrenos y promociones inmobiliarias destinadas a la venta. Los terrenos y solares se valoran a su precio de adquisición, incrementado por los costes de urbanización si los hubiese, así como otros gastos relacionados con la compra (impuesto de transmisiones, gastos de registro, etc.) y los gastos financieros incurridos, sólo en el caso de que estén desarrollando actuaciones sobre los mismos, o a su valor de realización, si éste fuera menor, dotando en su caso las correspondientes provisiones por depreciación de existencias.

Se consideran como obras en curso los costes incurridos en las promociones inmobiliarias pendientes de venta. En estos costes se incluyen los correspondientes al solar, urbanización y construcción, así como la capitalización de los gastos financieros incurridos durante el periodo de construcción.



Los gastos financieros se capitalizan en los epígrafes de variación de existencias de la cuenta de Pérdidas y Ganancias, figurando como gastos financieros el importe total antes de la capitalización.

En el ejercicio 2005 la Sociedad, con el fin de adecuar el criterio de reconocimiento de los costes de comercialización de las promociones inmobiliarias con el establecido en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), ha procedido a registrar dichos costes directamente en la cuenta de resultados cuando se incurren; en años anteriores estos costes se capitalizaban en existencias.

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

A fin de cada periodo se transfiere de “Obra en curso” a “Edificios construidos” el coste correspondiente a aquellas promociones inmobiliarias cuya construcción ha terminado en el periodo y estén pendientes de venta.

Los ingresos y gastos se imputan en función del criterio del devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que los mismos representan, con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

Por lo que se refiere a las ventas de promociones inmobiliarias, hasta el ejercicio 2005 la Sociedad ha seguido el criterio de reconocer las ventas y el coste de las mismas cuando, habiéndose firmado el contrato de venta con los clientes, la construcción de las unidades objeto de la venta se encontraba sustancialmente terminada, de acuerdo con la adaptación a las empresas inmobiliarias del Plan General de Contabilidad, que establece que la construcción se encuentra sustancialmente terminada cuando el coste incurrido es igual o superior al 80% de total presupuestado excluido el solar y los gastos financieros capitalizados.

Durante el ejercicio 2005, y con el objetivo de adecuar el reconocimiento de ingresos al establecido por las Normas Internacionales de Información Financiera, la Sociedad ha procedido a registrar las ventas y el coste de ventas de las promociones inmobiliarias en el momento de la escrituración de las unidades objeto de venta.

Este cambio tiene como objetivo la intención de aproximar el criterio de reconocimiento de ingresos en la Sociedad con el establecido en las Normas Internacionales de Información Financiera, que son las normas contables de obligado cumplimiento por las que se rigen las Cuentas Anuales consolidadas del Grupo Metrovacesa. La realización del cambio de criterio ha sido efectuada conforme a lo dispuesto en la Norma de Valoración 22ª de la Adaptación del Plan General de Contabilidad a las Empresas Inmobiliarias.



Esta variación supone registrar nuevamente, en las Cuentas Anuales de la Sociedad, ventas y costes de venta ya registrados durante el ejercicio anterior, por lo que se ha incluido como resultados extraordinarios el efecto neto acumulado.

El importe anticipado en efectivo o en efectos a cobrar correspondiente a las reservas y contratos de venta de promociones cuando éstos no estén substancialmente terminados y, por tanto, no sea posible su entrega material al cliente y reconocimiento de venta, se contabiliza en el capítulo "Anticipos recibidos por pedidos" del pasivo del Balance de Situación adjunto, clasificándose a largo o a corto plazo en función de la fecha prevista de reconocimiento de venta de las promociones.

En el caso de ventas de inmuebles procedentes del inmovilizado, el beneficio se recoge como resultados extraordinarios en el epígrafe "Beneficios procedentes del inmovilizado" por así exigirlo la aplicación estricta de las normas de adaptación al Plan General de Contabilidad a las Empresas Inmobiliarias, aún cuando dichas operaciones forman parte de la actividad ordinaria de Metrovacesa, al objeto de mejorar la rentabilidad global de su patrimonio en renta.

Adicionalmente, y con carácter general, los ingresos y gastos se imputan en función del criterio del devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que los mismos representan, con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

No obstante, siguiendo el principio de prudencia, el grupo únicamente contabiliza a la fecha de cierre del ejercicio los beneficios realizados. Los riesgos previsibles y las pérdidas, aun las eventuales, se contabilizan tan pronto son conocidos.

**Detalle de cuentas anuales individuales auditadas de Metrovacesa:****Balance de Situación Metrovacesa, S.A. a 31 de diciembre de 2005, 2004 y 2003**

Importes en miles de euros

	<b>2.005</b>	<b>2.004</b>	<b>2.003</b>
<b>Accionistas Desembolsos no exigidos</b>			
Gastos de Establecimiento	21.446	0	0
Inmovilizado Inmaterial	20.171	21.122	20.892
Inmovilizado Material	1.484.877	1.218.026	1.065.977
Inmovilizado Financiero y Acc. Propias	4.130.384	417.088	406.721
Deudores a Largo Plazo	24.322	34.881	32.633
<b>Total Inmovilizado</b>	<b>5.681.200</b>	<b>1.691.117</b>	<b>1.526.223</b>
<b>Fondo de Comercio</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Gastos Distribuir Varios Ejercicios</b>	<b>52.189</b>	<b>3.194</b>	<b>1.311</b>
Existencias	1.407.802	1.077.796	972.468
Deudores	158.515	343.101	272.710
Disponibles	148.412	16.174	31.227
Ajustes	141	0	0
<b>Total Circulante</b>	<b>1.714.870</b>	<b>1.437.071</b>	<b>1.276.405</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>7.448.259</b>	<b>3.131.382</b>	<b>2.803.939</b>
	<b>2.005</b>	<b>2.004</b>	<b>2.003</b>
Capital	152.681	106.258	86.159
Reservas	1.320.209	304.227	63.955
Resultado	232.781	197.054	180.035
<b>Fondos Propios</b>	<b>1.705.671</b>	<b>607.539</b>	<b>330.149</b>
<b>Ingresos a Distribuir</b>	<b>0</b>	<b>34</b>	<b>34</b>
<b>Socios Externos y diferencias de cons.</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Provisiones a Largo Plazo</b>	<b>25.851</b>	<b>12.793</b>	<b>51.083</b>
Deuda con entidades de crédito	4.583.717	1.532.915	1.294.194
Emisión de Obligaciones	0	97	149.745
Acreedores comerciales a largo plazo	0	0	0
Otros acreedores a largo plazo	350.128	227.734	129.692
<b>Total Acreedores a Largo Plazo</b>	<b>4.933.845</b>	<b>1.760.746</b>	<b>1.573.631</b>
Deuda con entidades de crédito	259.136	352.894	492.776
Emisión de Obligaciones	54	0	1.922
Acreedores comerciales corto plazo	335.372	230.827	251.212
Otros acreedores	135.485	111.491	68.664
Provisiones Comerciales	49.195	53.248	33.906
Ajustes	3.650	1.810	562
<b>Total Pasivo Circulante</b>	<b>782.892</b>	<b>750.270</b>	<b>849.042</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>7.448.259</b>	<b>3.131.382</b>	<b>2.803.939</b>



**METROVACESA, S.A.(INDIVIDUAL)**  
**CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS INDIVIDUALES CORRESPONDIENTES A LOS**  
**EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2005, 2004 Y 2003**

Miles de Euros

	<b>2.005</b>	<b>2.004</b>	<b>2.003</b>
Ventas de inmuebles	627.675	588.155	462.511
Ingresos por alquileres	117.484	111.597	111.002
Prestaciones de servicios	2.909	2.843	5.044
<b>Importe neto de la cifra de negocios</b>	<b>748.068</b>	<b>702.595</b>	<b>578.557</b>
Aumento de existencias, de promociones en curso y edificios construidos	242.974	182.147	12.646
Traspaso de existencias a inmovilizado	0	0	3.522
Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado	8.201	4.823	4.754
Otros ingresos de explotación	19.783	18.120	12.778
<b>Total ingresos de explotación</b>	<b>1.019.026</b>	<b>907.685</b>	<b>612.257</b>
Aprovisionamientos	(652.126)	(522.362)	(372.088)
Gastos de personal	(32.574)	(26.924)	(21.120)
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	(30.732)	(26.867)	(33.525)
Variación de las provisiones de tráfico	13.670	(22.670)	4.418
Servicios exteriores y tributos	(73.382)	(33.493)	(36.690)
<b>Total gastos de explotación</b>	<b>(775.144)</b>	<b>(632.316)</b>	<b>(459.005)</b>
<b>BENEFICIO DE EXPLOTACION</b>	<b>243.882</b>	<b>275.369</b>	<b>153.252</b>
Total ingresos financieros	34.031	14.299	13.029
Total gastos financieros	(167.709)	(78.144)	(84.421)
<b>Resultado Financiero</b>	<b>(133.678)</b>	<b>(63.845)</b>	<b>(71.392)</b>
<b>BENEFICIO DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS</b>	<b>110.204</b>	<b>211.524</b>	<b>81.860</b>
Beneficios/ Pda procedentes del inmovilizado	264.944	46.495	137.567
Ingresos extraordinarios	0	1.555	11.605
<b>Total ingresos extraordinarios</b>	<b>264.944</b>	<b>48.050</b>	<b>149.172</b>
Variación de la provisión para riesgos y gastos	(5.002)	37.559	0
Pérdidas procedentes del inmovilizado	(11.734)	0	(2.254)
Variación de las provisiones del inmovilizado material e inmaterial	(22.185)	(22.608)	(2.653)
Gastos extraordinarios	(76.268)	0	(4.587)
<b>Total gastos extraordinarios</b>	<b>(115.189)</b>	<b>14.951</b>	<b>(9.494)</b>
<b>Resultados extraordinarios positivos (negativos)</b>	<b>149.755</b>	<b>63.001</b>	<b>139.678</b>
<b>BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>259.959</b>	<b>274.525</b>	<b>221.538</b>
Impuesto sobre sociedades	(27.178)	(77.471)	41.503
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>232.781</b>	<b>197.054</b>	<b>180.035</b>



## 20.1 Información financiera histórica

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo Metrovacesa, S.A. del ejercicio 2005, 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 30 de marzo de 2006.

Estas cuentas anuales consolidadas han sido formuladas por primera vez 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 de los criterios de valoración de aplicación obligatoria, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera, consolidados, del Grupo Metrovacesa al 31 de diciembre de 2005 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 2005 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.

Los principales ajustes de homogeneización corresponden a los necesarios para adecuar los estados financieros NIIF del subgrupo Gecina a los criterios contables de la Sociedad Dominante (cambio de criterio de valor razonable a coste amortizado que es el utilizado por el Grupo).

Así mismo, y a efectos comparativos, se presentan junto con las cifras auditadas del ejercicio 2005, las correspondientes al ejercicio anterior que han sido obtenidas mediante la aplicación de las NIIF. Consecuentemente, las cifras correspondientes al ejercicio anterior difieren de las contenidas en las cuentas anuales consolidadas aprobadas en el ejercicio 2004 que fueron formuladas conforme a los principios y normas contables vigentes en dicho ejercicio. Por otro lado, las cifras correspondientes al ejercicio 2003, se han reclasificado a efectos internos para adecuarlos al nuevo formato de balance y cuenta de resultados de las NIIF, sin embargo estas cifras han sido elaboradas bajo los principios y normas contables del Plan General Contable, ya que la aplicación de las NIIF solo obliga a hacer la comparativa bajo los mismos principios con el ejercicio inmediatamente anterior.





*Adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera*

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo Metrovacesa correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2005 han sido elaboradas de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, conforme a lo establecido en el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y en el Consejo del 19 de julio de 2002 (en virtud de los cuales todas las sociedades que se rijan por el Derecho de un estado miembro de la Unión Europea, y cuyos títulos valores coticen en un mercado regulado de alguno de los Estados que la conforman, deberán presentar sus cuentas consolidadas de los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2005 de acuerdo con las NIIF que hayan sido convalidadas por la Unión Europea). En España, la obligación de presentar cuentas anuales consolidadas bajo NIIF aprobadas en Europa ha sido, asimismo, regulada en la disposición final undécima de la Ley 62/2003, de 30 de diciembre de 2003, de medidas fiscales, administrativas y de orden social.

Esta nueva normativa supone, con respecto a la que se encontraba en vigor al tiempo de formularse las cuentas anuales consolidadas del Grupo del ejercicio 2004 (Plan General de Contabilidad, RD 1643/1990 de 20 de diciembre de 1990, RD 1815/1991, de 20 de diciembre de 1991, por el que se aprueban las normas para la formulación de cuentas anuales consolidadas y Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 28 de diciembre de 1994, por la que se aprueban las normas de adaptación del Plan General de Contabilidad a las Empresas Inmobiliarias):

- Importantes cambios en las políticas contables, criterios de valoración y forma de presentación de los estados financieros que forman parte de las cuentas anuales.
- La incorporación a las cuentas anuales consolidadas de dos nuevos estados financieros: el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado y el estado de flujos de efectivo consolidados, y
- un incremento significativo en la información facilitada en la memoria de las cuentas anuales consolidadas.

En relación con las NIIF, las principales opciones que ha tomado Grupo Metrovacesa son las siguientes:

- Presentará el balance de situación clasificando sus elementos como corrientes y no corrientes.
- Presentará la cuenta de resultados por naturaleza tendiendo a los criterios establecidos internamente para su gestión.
- Presentará el estado de cambios en el patrimonio reflejando las variaciones producidas en todos los epígrafes.
- Presentará el estado de flujos de efectivo por el método indirecto.



- Los segmentos primarios serán por línea de negocios (promoción, patrimonio en renta y venta de suelo). Los secundarios serán por zona geográfica.
- Valorará los elementos de Propiedad, planta y equipos, Propiedades de inversión y los Activos intangibles utilizando el método de coste.
- Mantendrá el mismo criterio de capitalización de intereses en sus activos no corrientes y corrientes.
- Integrará las participaciones en negocios conjuntos (Fonfir, Inmobiliaria Das Avenidas Novas, Inmobiliaria Duque D'Avila, Promotora Metrovacesa, Urbanizadora Valdepolo I, Urbanizadora Valdepolo II, Urbanizadora Valdepolo III, Urbanizadora Valdepolo IV, Promotora Cántabro Leonesa y Parques Empresariales Gran Europa, S.A.) utilizando el método proporcional.



## 20.2 Estados financieros consolidados de Metrovacesa

**METROVACESA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES (GRUPO METROVACESA)**BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2005, 2004 y 2003  
Miles de Euros

<b>ACTIVO</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>
Fondo de comercio	240.389	15.974	10.663
Activos intangibles	12.560	10.443	29.637
Inmovilizado material	752.113	356.691	299.669
Inversiones inmobiliarias	9.995.218	1.522.009	1.357.000
Inversiones en empresas asociadas	70.464	56.783	28.429
Activos financieros no corrientes	47.727	10.103	40.071
Activos por impuestos diferidos	60.503	63.850	-
Otros activos no corrientes	23.845	27.500	18.847
<b>Total activo no corriente</b>	<b>11.202.819</b>	<b>2.063.353</b>	<b>1.784.316</b>
Existencias	1.541.659	1.347.375	1.184.492
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	189.825	112.468	258.939
Otros activos financieros corrientes	166.529	17.332	35.446
Administraciones Públicas deudoras	51.251	13.435	30.329
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	157.664	30.815	37.726
<b>Total activo corriente</b>	<b>2.106.928</b>	<b>1.521.425</b>	<b>1.546.932</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>13.309.747</b>	<b>3.584.778</b>	<b>3.331.248</b>
<b>PASIVO</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>
Capital social	152.681	106.258	86.159
Reservas	1.413.402	347.084	146.002
Dividendo a cuenta	(96.698)	(38.253)	(45.951)
Resultado	381.894	218.995	203.186
<b>Fondos Propios Sociedad dominante</b>	<b>1.851.279</b>	<b>634.084</b>	<b>389.396</b>
Intereses minoritarios	1.472.042	9.758	10.102
<b>Fondos Propios</b>	<b>3.323.321</b>	<b>643.842</b>	<b>399.498</b>
Provisiones a largo plazo	57.821	19.894	51.848
Endeudamiento financiero a LP	7.573.603	1.726.389	1.709.204
Otros pasivos no corrientes	120.340	48.853	84.319
Pasivos por impuestos diferidos y otras deudas tributarias	189.784	112.773	105.228
<b>Total pasivo no corriente</b>	<b>7.941.548</b>	<b>1.907.909</b>	<b>1.950.599</b>
Endeudamiento financiero a CP	1.092.086	538.895	586.183
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	542.022	357.441	281.623
Administraciones Públicas acreedoras y Otros pasivos	349.258	100.842	76.877
Provisiones a corto plazo	61.512	35.849	36.468
<b>Total pasivo corriente</b>	<b>2.044.878</b>	<b>1.033.027</b>	<b>981.151</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>	<b>13.309.747</b>	<b>3.584.778</b>	<b>3.331.248</b>

\* Ejercicios 2005 y 2004 bajo Normas Internacionales de información financiera a Coste Histórico (NIIF Coste Histórico).  
Ejercicio 2003 bajo Plan General Contable adaptado al formato de balance de las NIIF a efectos del presente folleto.



### **Activo de Balance**

El total activo del grupo Metrovacesa creció durante el 2005 un 271% hasta los 13.308 millones de euros, debido principalmente a adquisición de Gecina durante el ejercicio 2005, lo que llevó a la integración del balance y resultados de esta compañía en los siguientes términos: Tras adquirir un 30% de la sociedad en marzo de 2005, se consolidó por puesta en equivalencia este porcentaje durante los meses de marzo, abril y mayo de 2005, posteriormente y tras aumentar la participación de Metrovacesa en Gecina al 68,54% en junio de 2005, se ha procedido a consolidar por integración global entre el 1 de junio y el 31 de diciembre de 2005.

La línea más significativa del Activo no corriente, es la de inversiones inmobiliarias, que ha alcanzado los 9.995 millones de euros, que supone un crecimiento del 557% respecto al ejercicio 2004. Este incremento se debe fundamentalmente a la entrada de Gecina en el perímetro de consolidación con una aportación de activos inmobiliarios de 7.894 millones de euros, y el resto se ha producido por el elevado volumen de inversiones en patrimonio en renta, superior a las desinversiones realizadas.

Las adquisiciones de inversiones inmobiliarias más significativas en España han sido: la adquisición de la sede de Vodafone en La Moraleja (Madrid) por importe de 96,9 millones de euros, y la adquisición en firme de la parcela Renault en la Avenida de Burgos (Madrid), para la cual existía un compromiso de compra en 2004, por un importe 173,6 millones de euros, dicha adquisición se encuentra recogida en “Inversiones Inmobiliarias” (110,2 millones de euros) y en “Inmovilizado en curso” (63 millones de euros), debido a que parte se encuentra arrendada y a que en el resto se está desarrollando un proyecto comercial y de oficinas. Adicionalmente, en Francia (Grupo Gecina) se han adquirido las oficinas 96-104 Charles de Gaulle en Neuville por importe de 74 millones de euros, 140-146 Anatole France en Levallois por 196 millones de euros, 192 millones de euros en activos hoteleros de la cadena hotelera Club Mediterranée y 89 millones de euros en activos logísticos en la periferia de París.

En cuanto a las bajas en edificios, se han efectuado ventas de inmuebles para arrendamiento por importe de 484 millones de euros que han generado un resultado por plusvalías de 256 millones de euros recogido en el epígrafe “Resultado por venta de inversiones inmobiliarias” de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. Las desinversiones principales han sido las siguientes: venta del 50% del Edificio España, Hotel Plaza, Océano I y II, edificio Serantes, el edificio Hewlet Packard y el edificio Boulevard Ney.

La mencionada venta del Edificio España se firmó con fecha 23 de junio de 2005 y corresponde a la venta de un proindiviso del 50% del edificio a SCH Banif Inmobiliario F.I.I. por un importe de 138,6 millones de euros. En la escritura de venta se incluye una promesa de compraventa por el 50% restante del Edificio a realizar en el ejercicio 2006 por el mismo importe que la anterior.



El epígrafe de inmovilizado material (que incluye principalmente Inmuebles para uso propio e inmovilizado en curso) ha ascendido en 2005 hasta los 752 millones de euros, un 111% superior al 2004. Este incremento se ha producido fundamentalmente por que durante el ejercicio 2005 el Grupo ha continuado con el desarrollo de nuevos proyectos de patrimonio en renta. Las adiciones más significativas registradas durante el ejercicio en el inmovilizado en curso corresponden a las inversiones:

- Los desarrollos más importantes realizados en oficinas corresponden en España a la sede de Renault por importe de 69 millones de euros, a la adquisición de un solar en Diagonal 199 (Barcelona) por importe de 34 millones de euros, a las obras de construcción realizadas en Poble Nou por importe de 20 millones de euros y a los edificios de oficinas en Francia de Charles de Gaulle en Neuilly, Rue du Louvre en París y General Leclerc en Boulogne con unas inversiones a la fecha de 30, 33 y 21 millones de euros respectivamente.
- Desarrollos de los centros comerciales de Beaugrenelle (por su aportación en la consolidación de Gecina en Metrovacesa) con una inversión a la fecha de 69 millones de euros y el C.C. Torre vieja Habaneras (traspasado en el ejercicio) con una inversión en el año por importe de 12 millones de euros.

Las inversiones en empresas asociadas se ha incrementado en un 24% como consecuencia tanto de los resultados de las sociedades por puesta en equivalencia como por los cambios sufridos en el perímetro de consolidación.

En la línea de Activo corriente, destaca el incremento en las existencias de un 14%, incrementándose hasta los 1.541 millones de euros debido al crecimiento continuado que está experimentando la división de promoción y suelo de Metrovacesa. Las compras de suelo durante el ejercicio 2005 alcanzaron los 249 millones de euros, mientras que la venta de suelo (a coste) escasamente superaron los 48 Millones de euros, por otro lado, las inversión en obra en curso se situó entorno a los 320 millones de euros, mientras que las ventas de promociones (a coste) se situaron entorno a los 380 millones de euros.

### **Pasivos de Balance**

El total pasivo del grupo Metrovacesa al cierre de 2005 ascendía a 13.310 millones de euros, de los cuales el 25% corresponde a fondos propios, el 59% a deuda financiera y 16% restante a deuda con terceros y otros.

El patrimonio neto atribuible a los accionistas de la sociedad dominante (i.e sin incluir minoritarios) al final del ejercicio ascendían a 1.851 millones de euros lo que supone un incremento con respecto al año anterior de un 192%. Este crecimiento se explica por la generación de un elevado beneficio neto que ha ascendido a 382 millones de euros (un 74% superior al del año 2004), además de por la ampliación de capital de 1000 millones de euros íntegramente suscrita y desembolsada destinada al repago parcial de la financiación utilizada para la adquisición del 68,54% de Gecina.



Los fondos propios en el ejercicio 2005 recogen ya la minoración por el dividendo a cuenta con cargo a resultados 2005 por un importe de 96,7 millones de euros. Dicho dividendo se abonó el pasado 31 enero de 2006.

La deuda financiera neta a diciembre de 2005 asciende a 8.272 millones de euros. El ratio de endeudamiento (deuda financiera neta sobre valor de mercado de los activos o loan-to-value) se sitúa en el 52,6% a diciembre de 2005. Este nivel de endeudamiento se encuentra ya próximo al rango definido por la compañía como objetivo a largo plazo, que es del 45-50%, y supone adelantar en 3 años el compromiso adquirido con las entidades financieras que suscribieron el préstamo sindicado para financiar la adquisición.

El período medio de vencimiento de la deuda es de 5,6 años. Por otro lado, el 70% de la deuda se encuentra cubierta a tipo fijo, de forma que la exposición a una eventual subida de tipos de interés es bastante reducida.

El resto de partidas del pasivo, se han visto incrementadas en líneas generales por la entrada en el perímetro de consolidación de Gecina, además de como resultado del mayor nivel de actividad de la sociedad durante el 2005 tanto en su división de patrimonio como de promoción.

Cabe destacar un incremento significativo en la línea de administraciones públicas acreedoras, como consecuencia, entre otras, el último pago pendiente de Gecina "Exit Tax" de aproximadamente 150 millones de euros como consecuencia de la adopción del régimen fiscal SIIC y que será liquidada a finales del ejercicio 2006.

**Cuenta de Resultados Grupo Metrovacesa a 31 de diciembre de 2005, 2004 y 2003**

Importes en miles de euros

**METROVACESA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES (GRUPO METROVACESA)****CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS CORRESPONDIENTES  
A LOS EJERCICIOS 2005, 2004 Y 2003**

Miles de Euros

	<b>2005</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>
Ventas	1.143.654	815.907	705.113
Coste de las ventas	(506.438)	(451.770)	(400.119)
Gastos de personal	(58.428)	(27.805)	(26.205)
Dotación a la amortización	(91.083)	(38.508)	(51.719)
Servicios exteriores	(55.898)	(27.706)	(59.965)
Tributos	(1.731)	(546)	(5.540)
Variación de las provisiones de tráfico	401	27.357	4.514
Resultado por venta de inversiones inmobiliarias	256.057	70.549	140.572
Otros ingresos	-	1.547	32.164
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>686.534</b>	<b>369.025</b>	<b>338.815</b>
Ingresos financieros	33.710	8.877	7.446
Gastos financieros	(271.726)	(100.939)	(134.995)
Gastos financieros capitalizados	42.137	43.979	38.112
Pérdidas netas por deterioro	(12.503)	(24.963)	(17)
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	12.121	6.852	8.930
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>490.273</b>	<b>302.831</b>	<b>258.291</b>
Impuestos sobre las ganancias	(76.080)	(81.275)	(53.968)
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>414.193</b>	<b>221.556</b>	<b>204.323</b>
<b>Atribuible a:</b>			
<b>Accionistas de la Sociedad Dominante</b>	<b>381.894</b>	<b>218.995</b>	<b>203.186</b>
<b>Intereses minoritarios</b>	<b>32.299</b>	<b>2.561</b>	<b>1.137</b>

\* Ejercicios 2005 y 2004 bajo Normas Internacionales de información financiera a Coste Histórico (NIIF Coste Histórico). Ejercicio 2003 bajo Plan General Contable, adaptado internamente al formato de cuenta de resultados de las NIIF a efectos del presente folleto.



### **Evolución de los ingresos y margen bruto**

- (a) La cifra total de ventas<sup>3</sup> durante el 2005 ha ascendido a 1.144 millones de euros, representando un crecimiento del 40% con respecto al año anterior.
- Los ingresos de alquiler han crecido un 168,2% hasta 489,4 millones de euros, explicado en gran medida por la aportación de 297,9 millones de euros de rentas de Gecina. La tasa de ocupación de la superficie en explotación ascendía al 95,4% al final del año 2005, frente al 92,3% del año 2004.
  - En el negocio de promoción residencial, los ingresos han crecido un 33,5% hasta alcanzar los 578,0 millones de euros. El margen bruto de vivienda ha subido de forma notable, alcanzando el 33,8% frente al 26,6% del año anterior.
  - Los ingresos por venta de suelo descendieron en 2005 hasta 65,2 millones de euros (-66,7%), debido a la decisión de la compañía de reducir el ritmo de ventas, tras la fuerte reestructuración de la cartera llevada a cabo en 2003 y 2004.
- (b) Los gastos de personal: los gastos de personal durante el ejercicio 2005 crecieron un 110% hasta los 58,4 millones de euros, principalmente por la aportación de Gecina que ha sido de 24,9 Millones. El desglose de los 58,4 millones de euros se corresponde con 41,9 millones de euros de sueldos y salarios, 7,9 millones de euros en concepto de seguridad social y 8,6 millones en concepto de otros gastos sociales. El número medio de personas empleadas en las distintas sociedades que componen el Grupo a lo largo de los ejercicios 2005 y 2004 ha sido de 1.279 y 540 personas respectivamente, de las cuales pertenecían a la sociedad dominante 368 y 339 respectivamente
- (c) Amortizaciones: La dotación a la amortización sube un 136,5% por la aportación de los activos de Gecina (consolidados globalmente durante 7 meses).
- (d) Servicios exteriores: se han incrementado un 102% hasta los 55,8 Millones de euros.
- (e) Las ventas de inmuebles han supuesto unos ingresos de 484,2 millones de euros, con un crecimiento del 238,4%, y una plusvalía contables de 256,1 millones de euros (+262,9%). Las ventas más significativas han sido: el 50% del Edificio España en Madrid, el Hotel Crowne Plaza de Madrid, los edificios de oficinas Océano I y II en Barcelona y un complejo de oficinas recién rehabilitado en Las Rozas (Madrid).
- (f) El resultado de explotación del Grupo se situó en los 686 millones, es decir, un 86% superior al año anterior debido en gran parte a una mejora sustancial de las plusvalías por ventas de activos y de los ingresos de alquiler

<sup>3</sup> El importe de las ventas aquí referido no se corresponde con la cifra del apartado 6.1, ya que aquella se trata de una cuenta de resultados analítica que incluye las ventas de inmovilizado como parte de los ingresos totales de la





- (g) Los gastos financieros netos ascendieron a 195,9 millones de euros, cifra muy superior a la del año anterior, y que se explica fundamentalmente por la adquisición de Gecina y su financiación. Esta inversión ha supuesto 80,8 millones de euros de gastos financieros adicionales en la matriz española resultado la financiación de adquisición, a lo que se suman otros 68,7 millones de euros consolidados desde la propia empresa francesa como resultado de su deuda ordinaria.

El coste medio de la deuda financiera de la compañía fue del 3,90% en el 2005 frente a un coste el 3,95% en 2004.

- (h) Otras partidas de la cuenta de resultados

Las filiales consolidadas por puesta en equivalencia han aportado 12,1 millones de euros a los resultados del Grupo, con un crecimiento del 76,9%. Destaca entre otros la aportación de Gecina (participación del 30% entre marzo y mayo de 8 millones de euros), junto con las participadas Coto de los Ferranes (2,7 millones de euros y CCM Desarrollo Industrial 1,5 millones de euros).

La tasa fiscal efectiva se ha reducido del 26,8% al 15,5%. Esta reducción se debe al mayor peso de las ventas de activos, que tributan al 15% (deducción fiscal por reinversión del 20%), y también a la fiscalidad de la filial francesa Gecina, que opera bajo el régimen fiscal SIIC.

Los resultados atribuidos a minoritarios crecen significativamente hasta 32,3 millones de euros, y se corresponden en su mayor parte al 31,46% de Gecina que está en manos de otros accionistas distintos de Metrovacesa.

En líneas generales se ha producido un incremento significativo de todas las líneas principales de la cuenta de resultados:

- Crecimiento del 40% de la cifra de negocios hasta los 1.144 millones de euros.
- Crecimiento del 86% del resultado de explotación hasta los 686 millones de euros.
- Crecimiento del resultado antes de impuestos del 62% hasta los 490 millones de euros.
- Crecimiento del resultado atribuido a la Sociedad del 74% hasta los 382 millones de euros.

En relación con los resultados del primer trimestre de 2006, véase el apartado 20.5 siguiente.



### Análisis de los principales ratios económico-financieros

Se incluye a continuación una tabla de ratios financieros, de productividad y rentabilidad del grupo Metrovacesa:

#### Ratios Financieros, de productividad y de rentabilidad

	2.005	2.004	2.003
Activo Corriente / Pasivo Corriente	1,03	1,47	1,58
Disponible / Pasivo Corriente	13,9%	4,7%	7,5%
Financiación Ajena / Fondos Propios***	3,00	4,57	7,55
Deuda financiera neta / Total Pasivo	62,5%	61,8%	66,7%
Resultado de explotación Neto / Gtos financieros	2,99	6,48	3,50
Fondo de Maniobra Neto / Pasivo	0,47%	13,62%	16,98%
Cifra de Negocios / Activos Totales	8,6%	22,8%	21,2%
EBITDA* / Cifra de Negocios	45,57%	37,95%	34,81%
Resultado Ordinario** / Cifra de Negocios	60,03%	45,23%	48,05%
Beneficio Neto / Cifra de Negocios	33,39%	26,84%	28,82%
Beneficio Neto / Fondos propios*** sin resultado	25,99%	52,76%	109,12%
Beneficio Neto / Activos Totales	2,87%	6,11%	6,10%
Endeudamiento financiero s/ GAV	52,91%	40,02%	44,32%
Coste financiero de la deuda	3,90%	3,95%	4,10%

\* Ebitda= Resultado de Explotación antes de Plusvalías por venta de activos, amortizaciones y provisiones

\*\* Resultado Ordinario (siguiendo criterio NIFF) incluye la plusvalía por Venta de Inmovilizado

\*\*\* Fondos propios antes de minoritarios

El ratio de endeudamiento (deuda financiera neta sobre valor de mercado de los activos o loan-to-value) se sitúa en el 52,9% a diciembre de 2005. Este nivel de endeudamiento se encuentra ya próximo al rango definido por la compañía como objetivo a largo plazo, que es del 45-50%. El incremento experimentado respecto a 2004 es resultado de la financiación utilizada para la adquisición de Gecina, compañía que contaba a cierre de 2005 con un ratio de endeudamiento sobre GAV del x%.

El ratio de activo corriente sobre pasivo corriente disminuye hasta situarse en 1,03 debido a la incorporación de Gecina al perímetro de consolidación. Gecina financia únicamente activos fijos y los financia tanto con deuda financiera a largo plazo como a corto plazo. Esta financiación a corto plazo junto al reducido volumen de activo circulante con que cuenta la compañía hace que el ratio consolidado se vea reducido.

El resultado de explotación sobre gastos financieros se situó en 3 veces, es decir, con el cash flow recurrente de la compañía, se podría hacer frente a 3 veces los gastos financieros de la deuda actual de la compañía. La reducción respecto al año 2004 es debido a la financiación utilizada para la adquisición de la filial francesa Gecina.



El ratio de financiación ajena sobre fondos propios ha ido disminuyendo como consecuencia de una mayor solidez de balance, al incrementarse los recursos propios en un 192% debido a la ampliación de capital realizada y a los elevados resultados consolidados. La deuda financiera neta sobre el pasivo total se incrementa ligeramente, situándose en un 62,5% frente a un 61,8% del año anterior.

Los ratios de cuenta de resultados, medidos sobre la cifra de negocio han continuado su evolución positiva en 2005 tanto por la buena evolución de los resultados de la compañía como debido también a la inclusión de Gecina en el perímetro de consolidación de Metrovacesa.

La rentabilidad de los fondos propios o ROE, medido como el resultado sobre los fondos propios de la compañía, fue muy elevada y se situó en 26%. La reducción respecto a los dos ejercicios anteriores es resultado de la ampliación de capital que se produjo en 2005 por importe de 1.000 millones de euros.

El coste financiero medio de la deuda en el 2005 ha sido del 3,90% frente al 3,95% del 2004 y 4,1% del 2003. Este descenso del coste medio de la deuda financiera es resultado principalmente de una renegociación de créditos a largo plazo a tipos de interés inferiores.

### 20.3 Auditoría de la información financiera histórica anual

Las cuentas anuales individuales y consolidadas correspondientes al ejercicio 2005 y 2004 han sido auditadas por DELOITTE & TOUCHE ESPAÑA, S.L.

Las cuentas anuales individuales y consolidadas de Metrovacesa correspondientes al 2003 han sido auditadas conjuntamente por DELOITTE & TOUCHE ESPAÑA, S.L. y BDO AUDIBERIA AUDITORES, S.L.

Los informes de auditoría han resultado favorables y sin salvedades en los mencionados ejercicios.

### 20.4 Antigüedad de la información financiera auditada más reciente

El último ejercicio al que corresponde la información financiera auditada es el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2005.

### 20.5 Información intermedia y demás información financiera

Metrovacesa, a fecha de registro del presente folleto, ha publicado la información financiera de su grupo consolidado referente al tercer trimestre del ejercicio 2006, información que se detalla a continuación. Debe tenerse en consideración que la información que a continuación se recoge no ha sido auditada.



## Resultados Metrovacesa 3er Trimestre 2006

### *Comentarios previos:*

#### Adaptación a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF)

- Los resultados del tercer trimestre de 2006 se han elaborado aplicando las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) con el criterio de valor de mercado de las propiedades de inversión (dentro de las alternativas que ofrece esta normativa, NIC 40). Para facilitar su comparación con las cifras del mismo período del año anterior, las cuentas del tercer trimestre de 2005 se presentan también bajo el mismo criterio que en 2006 y, por tanto, son diferentes de las publicadas hace un año bajo la alternativa de coste histórico.

Como ya comentado en otros puntos del presente folleto, las principales diferencias en la cuenta de resultados consolidada tras la adopción del criterio de valor de mercado serían las siguientes:

- El valor en balance de los activos en renta será el valor de mercado determinado por los expertos independientes y no el coste histórico. La variación de valor que se produzca entre años neta de las inversiones realizadas en mantenimientos y mejoras se incluirá como una partida adicional en la cuenta de resultados (“variación de valor de las propiedades de inversión”).
- Los inmuebles en alquiler dejan de amortizarse al estar los activos a valor de mercado.
- La tasa fiscal aplicada a las plusvalías por revalorización de activos será del 30%.
- El margen bruto de plusvalías sobre las ventas de inmuebles se calcula con respecto a su último valor de mercado, y no con respecto a su coste histórico.

#### *Como puntos a destacar del 3er trimestre 2006 de Metrovacesa estarían:*

- Metrovacesa ha alcanzado un beneficio neto de 861,0 Mn € en el 3er trimestre, lo que supone un crecimiento del 176,4%.
- El EBITDA ha crecido un 185,3% hasta 1.457,2 Mn €
- Los ingresos de alquiler han sido de 557,3 Mn € (+81,2%).
- Las ventas contables de promoción residencial han aumentado un 32,8% en el 3T hasta 365,3 Mn € con un margen bruto sobre ventas del 38,2%.
- Metrovacesa eleva su previsión de beneficio neto de 2006 hasta los 1.100 Mn € lo que supondría un +75,2% con respecto al año 2005 (bajo el mismo criterio contable).



- En los primeros nueve meses se han realizado inversiones por importe de 1.697,4 Mn € en el negocio patrimonial, sobre todo en la adquisición de nuevos edificios alquilados en Francia y en España. Estas inversiones supondrán un crecimiento significativo de las rentas para los próximos trimestres.
- El mercado de oficinas de Madrid y Paris continúa creciendo, tanto en rentas como en valor de los activos, lo que influirá en crecimientos tanto en la cuenta de resultados como en el NAV de la compañía.

**Detalle de la cuenta de resultados del 3er trimestre de 2006**

Cuenta de Resultados Consolidada (*)			
Mn Eur	3T 2006 NIIF valor mercado	3T 2005 NIIF valor mercado	% Crec.
Ingresos de alquiler	557,3	307,5	81,2%
Ventas de Activos	440,6	253,7	73,6%
Ventas Promoción Residencial	365,3	275,0	32,8%
Ventas Suelo	91,7	48,3	89,9%
Ingresos Servicios	7,9	7,1	11,9%
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>1.462,7</b>	<b>891,6</b>	<b>64,1%</b>
Margen bruto Alquileres	505,2	270,8	86,5%
Margen bruto Ventas de Activos	95,4	92,5	3,1%
Margen bruto Promoción Residencial	139,5	87,5	59,5%
Margen bruto Suelo	54,2	15,2	255,8%
Margen bruto Servicios	4,5	5,1	-11,9%
<b>MARGEN BRUTO TOTAL</b>	<b>798,7</b>	<b>471,1</b>	<b>69,5%</b>
Gastos generales y de personal	-102,6	-67,2	52,8%
<b>EBITDA antes de revalorización de activos</b>	<b>696,1</b>	<b>403,9</b>	<b>72,3%</b>
Variación de valor de propiedades de inversión	761,2	106,8	612,8%
<b>EBITDA después de revalorización de activos</b>	<b>1.457,2</b>	<b>510,7</b>	<b>185,3%</b>
Amortizaciones	-6,6	-5,3	23,5%
Provisiones operativas	1,1	7,1	-83,8%
Gastos financieros (netos de ingresos)	-269,1	-140,2	91,9%
Capitalización gastos financieros	32,7	27,9	17,4%
Resultado financiero neto	-236,4	-112,4	110,4%
Derivados financieros y otros	30,7	1,8	-
Puesta en equivalencia	0,8	15,2	-95,0%
<b>RESULTADO BRUTO</b>	<b>1.246,9</b>	<b>417,1</b>	<b>198,9%</b>
Impuestos	-118,3	-65,3	81,1%
Minoritarios	-267,6	-40,3	563,5%
<b>RESULTADO NETO ATRIBUIBLE</b>	<b>861,0</b>	<b>311,5</b>	<b>176,4%</b>
Beneficio Neto sin revalorización de activos	333,73	236,82	40,9%
Tasa fiscal efectiva	9,5%	15,7%	
Nº medio de acciones en circulación (Mn)	101,79	83,52	21,9%
BPA (Eur)	8,46	3,73	126,8%

(\*) Cifras no auditadas



*Fuerte aumento de ingresos y de EBITDA*

- El total de los ingresos consolidados del Grupo suman 1.462,7 Mn € hasta septiembre de 2006, lo que supone un crecimiento del 64,1% con respecto al 3T de 2005.
- Los ingresos de alquiler han pasado de 307,5 Mn € a 557,3 Mn €, debido en gran medida a la aportación de la francesa Gecina, que se consolida por integración global desde junio de 2005.
- Las ventas de promoción residencial han aumentado en un 32,8% durante el 3T y el margen porcentual se ha situado en un 38,2%.
- Las ventas de activos de alquiler han aumentado un 73,6% hasta 440,6 Mn €. El precio de venta ha superado en un 32% la valoración estimada, lo que ha permitido registrar unas importantes plusvalías de 95,4 Mn €.
- Las ventas de suelo han crecido un 89,9%, alcanzando los 91,7 Mn € con un margen bruto del 59,1%. Los precios de venta superan en más del 30% el valor de la última tasación.
- Los gastos generales y de personal aumentan fundamentalmente por la consolidación de Gecina. En España, estos gastos han aumentado un 4,7%.
- La variación de valor de las propiedades de inversión asciende a 761,2 Mn € lo que equivale a un crecimiento homogéneo del 7,9% con respecto a los inmuebles en explotación a dic-2005. Para el 3T, la compañía se ha basado en una valoración interna, actualizando la última valoración externa (a junio de 2006) en función de la reciente evolución del mercado (rentas de alquiler y tasas de capitalización, refrendadas por los valoradores externos), y de cambios en las circunstancias de algunos inmuebles (nuevos contratos de alquiler, finalización de obras de rehabilitación, ofertas de compra recibidas, etc.).
- El EBITDA ha alcanzado los 1.457,2 Mn € con un crecimiento del 185,3%. Si se excluye la variación de valor de los activos, el crecimiento del EBITDA consolidado habría sido del 72,3%.

*Otras partidas*

- Los gastos financieros aumentan debido a la deuda contraída para adquirir Gecina, así como por la consolidación de los gastos financieros de la filial francesa.



- El Grupo ha contabilizado unas ganancias de 30,7 Mn € relacionadas con las coberturas de tipos de interés en la filial Gecina. Por otro lado, las coberturas del mismo tipo contratadas en España han tenido una revalorización bruta de 50,9 Mn € que se han llevado directamente a fondos propios por considerarse coberturas perfectas según las NIIF.
- La tasa impositiva se ha reducido del 15,7% al 9,5%. De los 118,3 Mn € de impuestos, 61,5 Mn € se corresponden con impuestos diferidos por la variación de valor de los inmuebles y los otros 56,8 Mn € se corresponden con el resto de los resultados.
- Los minoritarios ascienden a 267,6 Mn € de los cuales 264,2 Mn € corresponden al porcentaje de Gecina que no es propiedad del Grupo.

*El beneficio neto crece un 176,4%*

- El beneficio neto consolidado crece un 176,4% hasta 861,0 Mn € El beneficio por acción (BPA) crece un 126,8% hasta 8,46 € tras haber aumentado el número medio de acciones en un 21,9%.
- Excluyendo la variación de valor de los activos, junto con su impacto en impuestos y minoritarios, el resultado neto subiría un 40,9% hasta 333,7 Mn €

*Favorables perspectivas para final de 2006*

- La situación del mercado inmobiliario sigue siendo favorable. Las rentas del mercado de oficinas siguen subiendo tanto en París como en Madrid, mientras que las tasas de capitalización siguen descendiendo, lo que supone un entorno favorable para el valor de los inmuebles de cara a la evolución de la cuenta de resultados y del valor liquidativo (NAV).
- Las fuertes adquisiciones realizadas este año tendrán una repercusión importante en el crecimiento de rentas del 4T y en el ejercicio 2007. Los activos adquiridos en 2006 (96.396 m<sup>2</sup> de oficinas en París y Madrid, una cartera de logística y una cartera de clínicas hospitalarias, ambas en Francia) se estima que generen una renta anualizada de más de 80 Mn € mientras que en los primeros nueve meses de 2006 han contribuido únicamente con 5 Mn € de rentas.
- Adicionalmente, los proyectos de desarrollos propios que han entrado en explotación en 2006 y que entrarán en 2007 también supondrán un importante crecimiento en las rentas de próximos trimestres.

*Nueva previsión de beneficio neto para 2006*

- Metrovacesa ha revisado su previsión de cierre del ejercicio 2006, que es de 1.100 Mn € de beneficio neto.



- En esta nueva previsión de cierre se ha tenido en cuenta la buena evolución de los resultados hasta septiembre, así como las buenas perspectivas para el último trimestre del año.
- Esta cifra representa un crecimiento del 75,2% con respecto al beneficio neto del ejercicio 2005, que fue de 627,9 Mn € (dato provisional sin auditar reformulado bajo el mismo criterio de contabilidad que en 2006, es decir, con criterio IAS a valor de mercado de las propiedades de inversión).

### Detalle del Balance de Situación de la Sociedad

Balance de Situación (Mn €)							
	Sep-06 (*)	Dic-2005 (*)	Dic-2005		Sep-06 (*)	Dic-2005 (*)	Dic-2005
Activo	NIIF Valor mercado	NIIF Valor mercado	NIIF Coste histórico	Pasivo	NIIF Valor Mercado	NIIF Valor mercado	NIIF Coste histórico
Inmov. material e inmaterial	13.926,5	12.314,6	10.759,9	Capital	152,7	152,7	152,7
Inmov. Financiero	124,7	119,0	116,7	Reservas	2.733,9	2.253,5	1.413,4
Impuestos anticipados	33,7	60,5	60,5	Resultados	861,0	627,9	381,9
Derivados a largo plazo	82,4	25,3	25,3	Dividendo a cuenta	0,0	-96,7	-96,7
<b>Total Inmovilizado</b>	<b>14.167,4</b>	<b>12.519,4</b>	<b>10.962,4</b>	Minoritarios	1.740,1	1.538,3	1.472,0
				<b>Fondos Propios</b>	<b>5.487,7</b>	<b>4.475,6</b>	<b>3.323,3</b>
<b>Fondo de comercio</b>	<b>252,0</b>	<b>252,7</b>	<b>240,4</b>	<b>Provisiones riesgos y gastos</b>	<b>57,5</b>	<b>57,8</b>	<b>57,8</b>
				<b>Ingresos a distribuir v. ejerc</b>	<b>0,9</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>
Existencias	1.733,6	1.541,7	1.541,7				
Deudores	357,4	241,1	241,1	Acreedores largo plazo	753,2	727,0	310,0
Disponible y derivados a c/p	312,00	324,2	324,2	Deuda financiera L/P	8.665,1	7.573,6	7.573,6
Otro Circulante	19,5	0,0	-	Acreedores corto plazo	969,7	952,8	952,8
Activos para la venta	531,7	-	-	Deuda financiera C/P	1.024,3	1.092,1	1.092,1
<b>Total Circulante</b>	<b>2.954,2</b>	<b>2.106,9</b>	<b>2.106,9</b>	Pasivos de activos para la venta	415,13	-	-
<b>Total Activo</b>	<b>17.373,6</b>	<b>14.879,0</b>	<b>13.309,7</b>	<b>Total Pasivo</b>	<b>17.373,6</b>	<b>14.879,0</b>	<b>13.309,7</b>

(\*) Cifras no auditadas

#### *Cambio de criterio a valor de mercado*

El balance consolidado se ve afectado por el cambio de criterio a valor de mercado de los activos en alquiler, que implica un aumento del inmovilizado material en el Activo, que se corresponde en el Pasivo con un aumento de los recursos propios y los impuestos diferidos (dentro de los acreedores a largo plazo).

Así, en el balance de diciembre de 2005, existe una diferencia de 1.569,3 Mn € en el total del balance, entre uno y otro criterio.





En septiembre de 2006, el activo total del Grupo asciende a 17.373,6 Mn € con unos fondos propios de 5.487,7 Mn € que incluyen 1.740,1 Mn € de minoritarios.

#### *Deuda financiera*

Al final de septiembre de 2006, la deuda financiera neta del Grupo asciende a 9.294,9 Mn € lo que supone un aumento respecto a los 8.316,2 Mn € de diciembre 2005 motivado por las inversiones realizadas en inmuebles en este ejercicio.

El ratio de endeudamiento (deuda financiera neta sobre valor de mercado de los activos o loan-to-value) se sitúa actualmente en un 52,3%, frente al 52,9% en diciembre de 2005.

El 60,2% de la deuda es de tipo fijo o está cubierta mediante instrumentos derivados.

#### *Inversiones realizadas hasta septiembre 2006*

Las inversiones realizadas y formalizadas durante los primeros nueve meses ascienden a 1.875,9 Mn €

- 220,5 Mn € en el negocio de alquiler en España, de los cuales 198,4 Mn € corresponden a inversiones en proyectos en curso.
- 1.476,9 Mn € en el negocio de alquiler en Francia.
- 178,5 Mn € en la compra de suelo para promoción de viviendas en España.

Adicionalmente, se han anunciado compromisos de inversión futura por un importe pendiente de contabilizar de 923,2 Mn €, 368,4 Mn € en España (el 51% en oficinas y el 49% en centros comerciales) y 554,7 Mn € en Francia (el 91% en oficinas y el 9% en naves industriales).

#### **Actividad de Patrimonio durante el 3er Trimestre 2006**

<b>Contribución bruta Patrimonio</b>			
<b>Mn Eur</b>	<b>3T 2006</b>	<b>3T 2005</b>	<b>% Crec.</b>
<b>Ingresos de Alquiler</b>	557,3	307,5	81,2%
Costes directos	-52,1	-36,7	42,1%
<b>Contribución bruta Alquiler (rentas netas)</b>	505,2	270,8	86,5%
% Margen bruto / rentas	90,6%	88,1%	

- Los ingresos de alquiler han sido de 557,3 Mn € con un crecimiento del 81,2% respecto al año anterior.



- En Francia, la contribución de Gecina ha crecido de 166,9 Mn € a 410,6 Mn € debido a la consolidación completa de este periodo (9 meses) frente a cuatro meses en el ejercicio anterior. En términos homogéneos, el crecimiento en Francia ha sido del 2,9%: un 2,8% en oficinas y un 3,1% en viviendas de alquiler.
- En España, los ingresos de alquiler han crecido un 4,3%. En términos homogéneos, el crecimiento ha sido del 6,0% que se desglosa en: 3,2% en oficinas, 5,0% en centros comerciales, 6,2% en hoteles y 14,4% en otros segmentos.
- Los nuevos inmuebles han aportado un crecimiento del 10,5% y las ventas de edificios han restado un 10,9% de crecimiento en las rentas de España.
- El porcentaje de margen bruto sobre ingresos ha sido del 90,6%: el 93,0% en España y el 89,8% en Francia.
- A septiembre de 2006, el Grupo cuenta con una cartera de inmuebles en explotación que asciende a un total de 4,17 Mn m<sup>2</sup>, de los cuales 1,56 Mn m<sup>2</sup> están situados en España y 2,62 Mn m<sup>2</sup> en Francia.
- La tasa de ocupación al final del tercer trimestre se sitúa en el 95,3%: en España el 92,4% (si se ajusta por inmuebles en proceso de venta o de rehabilitación, la tasa de ocupación sería de un 95,6%), y en Francia el 97,1%.

Detalle de ingresos de alquiler por segmento					
	Rentas 3T 2006	Rentas 3T 2005	Crec.	Tasa ocupac	Superficie
	Mn Eur	Mn Eur	%	%	Miles m <sup>2</sup>
<u>España:</u>					
Oficinas	70,9	65,8	7,8%	90,4%	508,3
C.Comerciales	40,0	35,0	14,3%	97,6%	216,1
Hoteles	12,1	19,3	-37,6%	100,0%	130,8
Resto	23,7	20,5	15,4%	90,7%	702,8
<b>Rentas España</b>	<b>146,67</b>	<b>140,6</b>	<b>4,3%</b>	<b>92,4%</b>	<b>1.558,1</b>
<u>Francia / Gecina:</u>					
Oficinas	239,7	98,8	142,5%	96,0%	981,2
Residencial	153,6	68,0	125,8%	98,3%	1.035,2
Nuevos productos	17,3	0,0	100,0%	96,3%	600,4
<b>Rentas Francia</b>	<b>410,6</b>	<b>166,9</b>	<b>146,1%</b>	<b>97,1%</b>	<b>2.616,9</b>
<b>TOTAL GRUPO</b>	<b>557,3</b>	<b>307,5</b>	<b>81,2%</b>	<b>95,3%</b>	<b>4.175,0</b>

#### *Ventas de activos en el tercer trimestre*

En los primeros nueve meses del año, el Grupo ha realizado ventas de inmuebles por importe de 440,6 Mn € fundamentalmente en Francia, frente a 253,7 Mn € del año anterior. La plusvalía contable asciende a 95,4 Mn € con respecto a la valoración estimada de mercado para esos inmuebles al final del ejercicio anterior. El precio de venta supera, por tanto, la valoración estimada en un 32%.



Ventas de activos			
Mn Eur	3T 2006	3T 2005	% Crec.
<b>Ingresos ventas de activos</b>	<b>440,6</b>	<b>253,7</b>	<b>73,6%</b>
- En España (Metrovacesa)	21,8	201,1	-89,1%
- En Francia (Gecina)	418,7	52,6	695,7%
<b>Coste de ventas de activos</b>	<b>-345,2</b>	<b>-161,3</b>	<b>114,0%</b>
- En España	-21,7	-110,9	-80,4%
- En Francia (Gecina)	-323,5	-50,4	541,9%
<b>Plusvalía Ventas Patrimonio</b>	<b>95,4</b>	<b>92,5</b>	<b>3,1%</b>
% Margen	<b>21,6%</b>	<b>46,0%</b>	

En Francia, destaca la venta de una cartera de 25 edificios de oficinas en Paris y sus alrededores, por importe de 304 Mn € y una plusvalía contable de 77 Mn €. En el segmento de viviendas, Gecina ha vendido 151 apartamentos por importe de 99,7 Mn € también con importantes plusvalías.

En Metrovacesa, en el 3T se ha vendido el edificio Yunque, antigua sede social de Avanzit, de 10.000 m<sup>2</sup>, situado en la periferia sur de Madrid. En trimestres anteriores, se han vendido un edificio de oficinas de 2.577 m<sup>2</sup> en Lisboa, una nave industrial de 2.833 m<sup>2</sup> en Guadalajara, y dos locales comerciales de 465 m<sup>2</sup> y 835 m<sup>2</sup> en Barcelona. Para el 4T, se espera formalizar la venta del 50% restante del Edificio España por importe de 138,6 Mn € según el acuerdo anunciado anteriormente.

#### **Actividad de promoción de vivienda durante el 3er trimestre 2006**

Contribución bruta Promoción de Vivienda			
Mn Eur	3T 2006	3T 2005	% Crec.
<b>Ventas promoción de vivienda</b>	<b>365,3</b>	<b>275,0</b>	<b>32,8%</b>
Coste ventas vivienda	-225,8	-187,5	20,4%
<b>Contribución bruta Promoción</b>	<b>139,5</b>	<b>87,5</b>	<b>59,5%</b>
% Margen bruto / ventas	<b>38,2%</b>	<b>31,8%</b>	

- Las ventas de vivienda del tercer trimestre de 2006 han alcanzado un importe de 365,3 Mn € con 1.473 unidades entregadas y contabilizadas.
- El margen bruto sobre ventas también ha mejorado, alcanzando el 38,2% en 2006 frente al 31,8% en el mismo trimestre del año anterior.
- Durante los nueve primeros meses de 2006, se han concentrado las ventas contables en Madrid/Centro (37%), Castilla León (22%), Cataluña (14%) y Alicante (14%).



- Para todo el año 2006, se mantienen las previsiones anunciadas de alcanzar una facturación en torno a 660 Mn €, y con un porcentaje de margen bruto superior al del ejercicio anterior.
- Las ventas comerciales de los nueve primeros meses de 2006 han sido de 454 Mn € un 5,2% inferior al mismo periodo en el ejercicio anterior. Esta disminución de ventas se debe, principalmente, a retrasos en la obtención de licencias en varias promociones nuevas, de forma que el volumen de producto disponible para la venta ha sido inferior a lo previsto.
- Por otro lado, la situación de la demanda se está comportando de forma diferenciada según el segmento. El producto de primera vivienda en las principales ciudades sigue teniendo una demanda muy sólida, mientras que la segunda vivienda en costa muestra síntomas de desaceleración, sobre todo en determinadas regiones.
- Metrovacesa cuenta con un stock de pre-ventas pendiente de contabilizar de 1.016 Mn € un 3,57% superior al tercer trimestre del año anterior. Esta cifra es la equivalente a más de 18 meses de facturación.

#### **Actividad de Gestión y Venta de Suelo durante el 3er trimestre 2006**

<b>Contribución bruta de Suelo</b>			
<b>Mn Eur</b>	<b>3T 2006</b>	<b>3T 2005</b>	<b>% Incr.</b>
<b>Ventas de suelo</b>	91,7	48,3	89,9%
Coste ventas suelo	-37,5	-33,1	13,5%
<b>Contribución bruta Suelo</b>	<b>54,2</b>	<b>15,2</b>	<b>255,8%</b>
% Margen suelo	55,8%	30,8%	

- Durante los nueve primeros meses de 2006, se han producido unas ventas de suelo por 91,70 Mn €. Los precios de venta superan en más del 30,7% el valor de la última tasación.
- El margen de la actividad de suelo ha aumentado, pasando de 31,5% en el tercer trimestre de 2005 hasta 59,1%.
- Estas ventas se corresponden principalmente con 12 parcelas que suman 84.861 m<sup>2</sup>, ubicadas en Castilla-León (50%), Andalucía Occidental (30%) y Almería (14%).
- Por otro lado, se han invertido 178,5 Mn € en la adquisición de 218.778 m<sup>2</sup> para reponer la cartera de suelo empleada en promociones en curso.
- A finales de septiembre 2006, la reserva de suelo para vivienda ascendía a 2,37 Mn m<sup>2</sup>, más otros 0,69 Mn m<sup>2</sup> adicionales a través de filiales participadas.



### **Valoración de los Activos**

El grupo Metrovacesa ha comenzado este año a realizar una valoración de su cartera de activos a mitad de ejercicio. Así pues, la última valoración de la compañía fue publicada en los resultados del primer semestre 2006, detallada a continuación. Esta valoración fue realizada por varios expertos independientes: CB Richard Ellis y Tasaciones Hipotecarias en España y CB Richard Ellis, Atis Real y Foncier Expertise en Francia.

- A junio de 2006, la cartera inmobiliaria del grupo Metrovacesa tenía un valor total estimado de 17.181 Mn € con un crecimiento del 9,3% con respecto a la anterior valoración de diciembre de 2005.
- En términos homogéneos (es decir, activos comparables entre ejercicios) el crecimiento ha sido del 4,4% en la actividad de alquiler de España y del 5,1% en la cartera de Gecina en Francia.

<b>GAV - Valor de mercado de los activos inmobiliarios del Grupo</b>				
<b>Mn €</b>	<b>Jun-2006</b>	<b>Dic-2005</b>	<b>% incr. total</b>	<b>% incr. homogéneo</b>
<b>Valor Activos de Patrimonio</b>	<b>14.072</b>	<b>12.771</b>	<b>10,2%</b>	<b>4,9%</b>
España	4.371	3.978	9,9%	4,4%
Francia / Gecina	9.701	8.793	10,3%	5,1%
<b>Valor Activos de Promoción</b>	<b>3.109</b>	<b>2.948</b>	<b>5,5%</b>	<b>0,3%</b>
<b>Total activos (GAV) Grupo Metrovacesa</b>	<b>17.181</b>	<b>15.718</b>	<b>9,3%</b>	<b>4,1%</b>

#### *Valoración de Patrimonio:*

- En el negocio de alquiler, el Grupo cuenta con unos activos valorados en 14.072 Mn € lo que representa un crecimiento del 10,2% frente al final del año anterior.
- En términos homogéneos, en España destaca el crecimiento del 4,8% en la cartera de oficinas y del 6,4% en “otros segmentos” (por ejemplo, un 13,8% en aparcamientos y un 8,1% en locales comerciales).
- En Francia, el crecimiento homogéneo ha sido del 3,3% en la cartera de oficinas, del 7,1% en las viviendas de alquiler y del 6,7% en los nuevos segmentos (hoteles y logística).



Detalle de valoración de Negocio de Alquiler						
	Valor jun-06	Valor dic-05	% Crecimiento		%Yield	Valor
	Mn €	Mn €	Total	Homogéneo	renta actual (1)	Eur/m2
<b>España:</b>						
Oficinas	1.971	1.708	15,4%	4,8%	5,6%	3.626
Centros comerciales	833	761	9,4%	2,8%	6,2%	3.874
Hoteles	227	189	20,6%	2,1%	6,3%	1.726
Otros segmentos	544	506	7,6%	6,4%	5,7%	1.443
Suelo y Proyectos en curso	676	757	-10,6%	-	-	-
Filiales participadas	119	58	106,4%	-	-	-
<b>Total Activos España</b>	<b>4.371</b>	<b>3.978</b>	<b>9,9%</b>	<b>4,4%</b>	<b>5,7%</b>	<b>2.823</b>
<b>Francia / Gecina:</b>						
Oficinas	5.068	4.632	9,4%	3,3%	6,7%	4.474
Residencial	3.837	3.624	5,9%	7,1%	5,4%	3.091
Otros	532	281	89,4%	6,7%	6,3%	954
Proyectos en curso	263	255	2,9%	-	-	-
<b>Total Activos Francia</b>	<b>9.701</b>	<b>8.793</b>	<b>10,3%</b>	<b>5,1%</b>	<b>6,2%</b>	<b>3.713</b>
<b>TOTAL ACTIVOS ALQUILER</b>	<b>14.072</b>	<b>12.771</b>	<b>10,2%</b>	<b>4,9%</b>	<b>6,0%</b>	<b>3.469</b>

(1) Rentas actuales (asumiendo 100% de ocupación) dividido entre el valor de los inmuebles

*Valoración de promoción de Viviendas y Suelo:*

- En la valoración de mitad de ejercicio de la cartera de Promoción y Suelo se ha evaluado el valor de mercado de los proyectos en curso, así como una revisión de aquellos suelos que han sido adquiridos o vendidos durante el primer semestre.
- Sin embargo, no se ha revisado el valor de la cartera de suelo existente. Es decir, que el crecimiento del valor final de la vivienda en España en estos meses no se ha tenido en cuenta como mayor valor de la reserva de suelo. Este concepto será incorporado en su totalidad en la valoración de diciembre de 2006.
- Aún así, el valor de la cartera de esta división ha aumentado un 5,5%, debido sobre todo a las promociones en curso de construcción, que han crecido un 7,2% en valor por el mayor número de viviendas que se han iniciado recientemente.

Detalle de la Valoración de Suelo y Promoción						
	Valoración Jun-06	Valoración Dic-05	%incr total	Superficie m2	Valor Eur / m2	Nº uds vivienda
<b>Cartera de suelo (total)</b>	<b>1.626</b>	<b>1.564</b>	<b>3,9%</b>	<b>3.369.700</b>	<b>482</b>	<b>24.327</b>
Metrovacesa – por consolidación global	1.307	1.296	0,9%	2.408.720	543	18.690
Filiales participadas	319	269	18,7%	960.981	332	5.637
<b>Promociones en curso (total)</b>	<b>1.483</b>	<b>1.384</b>	<b>7,2%</b>			
Metrovacesa – por consolidación global	1.363	1.283	6,3%			
Filiales participadas	120	101	18,2%			
<b>TOTAL AREA DE PROMOCIÓN Y SUELO</b>	<b>3.109</b>	<b>2.948</b>	<b>5,5%</b>	<b>3.369.700</b>		<b>24.327</b>

*NAV primer semestre 2006:*

- El NAV antes de impuestos ha alcanzado los 54,92 €acción en junio de 2006, con un crecimiento del 16,0% con respecto a diciembre de 2005.
- Después de impuestos (calculado con un tipo impositivo del 15% en el negocio de alquiler en España, del 0% en Gecina y del 35% en el negocio de promoción residencial), el NNAV alcanza los 47,35 €acción, con un crecimiento del 17,4% con respecto al final del año pasado.
- En ambos casos, el NAV está ajustado por el valor de mercado de la deuda financiera y de los instrumentos derivados de coberturas financieras.

<b>CÁLCULO DEL NAV Y NNAV</b>			
<b>Datos en Mn €</b>	<b>Junio-2006</b>	<b>Diciembre-2005</b>	<b>% Crec</b>
<b><u>Cálculo del NAV Bruto:</u></b>			
Fondos Propios (sin minoritarios)	3.576	2.932	21,9%
+ Plusvalías Brutas Patrimonio	638	599	6,6%
+ Plusvalías Brutas Promoción	1.306	1.275	2,4%
+/- Ajuste valor de mdo de la deuda financiera	16	-50	-132,7%
+/- Otros ajustes	53	63	-16,4%
<b>NAV Bruto (antes de impuestos)</b>	<b>5.590</b>	<b>4.820</b>	<b>16,0%</b>
<b><u>Cálculo del NAV Neto:</u></b>			
Fondos Propios (sin minoritarios)	3.576	2.932	21,9%
+ Plusvalías Netas Patrimonio	380	373	1,9%
+ Plusvalías Netas Promoción	849	829	2,4%
+/- Ajuste valor de mdo de la deuda financiera	16	-50	-132,7%
+/- Otros ajustes	-2	20	-109,6%
<b>NAV Neto (después de impuestos)</b>	<b>4.820</b>	<b>4.105</b>	<b>17,4%</b>
<b><u>Cálculo por acción:</u></b>			
Nº acciones (millones)	101.787	101.787	0,0%
NAV Bruto por acción (€)	54,92	47,35	16,0%
NAV Neto por acción (€)	47,35	40,33	17,4%

*Principales inversiones realizadas con posterioridad al último cierre de septiembre 2006 comunicado al mercado*

Desde la última comunicación de resultados de la compañía a Septiembre 2006 y hasta la fecha de registro del presente folleto, se han anunciado importantes inversiones y desinversiones:



- En Diciembre 2006, Gecina adquirió un edificio de oficinas (Defense Ouest) de 58.000 m<sup>2</sup> por un importe total de 350 millones de euros. Este inmueble, todavía en proceso de construcción, está localizado en Portes de la Defense, el nuevo distrito de negocios de la capital parisina. El inmueble cuenta adicionalmente con 1.105 plazas de parking. El proyecto será finalizado en dos fases, la primera de 29.000 m<sup>2</sup> a finales del primer trimestre 2007 y la segunda de 24.000 en Junio 2007.
- Durante el mes de diciembre 2006, Metrovacesa anunció una inversión de 53 millones de euros en la adquisición de dos hoteles; uno de ellos en proyecto y otro en explotación. El proyecto se encuentra en Barberá del Vallés, contará con 118 habitaciones y será explotado por Hotusa. El hotel adquirido en explotación es el Hotel Atlantis Fuerteventura (Fuerteventura, Islas Canarias), cuenta con 228 habitaciones y está explotado por la cadena Hotetur.
- A principios del mes de Enero 2007 Metrovacesa anunció la adquisición de 73.000 m<sup>2</sup> para el desarrollo de 3 parques empresariales con una inversión prevista de 300 millones de euros. En la zona norte de Madrid se han adquirido 60.000 m<sup>2</sup> para realizar una inversión total de 260 millones de euros y en Barcelona, se han adquirido unos terrenos en el municipio de Cornellá para la construcción de 13.000 m<sup>2</sup> con una inversión global estimada en 40 millones de euros.
- En Enero 2007, Gecina anunció la colocación del 60% del capital de su división hospitalaria Sofco, a un precio de 2,62 €/acción o 91,2 millones de €. Gecina mantendrá aproximadamente el 38% del capital social de Sofco, siendo el resto colocado entre inversores financieros como ISM (GE Real Estate France), SCOR Global P&C y LB UK RE Holding Limited (Grupo Leman Brothers). Sofco es una sociedad que engloba actualmente activos hospitalarios por valor aproximado de 525 millones de euros.
- Por último y en enero de 2007, Gecina ha anunciado la adquisición de un suelo en Moussy le Neuf (París) para el desarrollo de un proyecto logístico que contará con cuatro edificios con un total de 90.000 m<sup>2</sup> y su entrega está prevista entre 2008 y 2009. La inversión total estimada del proyecto asciende a más de 47 Mn €

La financiación utilizada para la realización de estas inversiones ha sido financiación bancaria a medio y largo plazo, así como los cash flows generados por la actividad habitual de la compañía.

## 20.6 Política de dividendos

La política de distribución de resultados a medio plazo será la de mantener los dividendos de la Sociedad dominante, destinando el resto de los resultados del ejercicio a reservas voluntarias. Es política del grupo remunerar al máximo posible al accionista, dentro de una política de crecimiento conservadora y en línea con el crecimiento de las actividades recurrentes de la Sociedad, bien sea a través de dividendos, bien mediante ampliaciones totalmente liberadas.





El objetivo de la compañía es el de continuar con una política activa de reparto de dividendos con incrementos en línea con los ejercicios anteriores.

#### 20.6.1 **Importe de los dividendos por acción**

El Consejo de Administración, en sesión del día 13 de diciembre de 2005, acordó distribuir un dividendo a cuenta de 0,65 euros brutos por acción y un segundo dividendo a cuenta, de carácter extraordinario, de 0,30 euros por acción, ambos con cargo a los resultados del ejercicio 2005 y que se ha hecho efectivo el pasado 31 de enero de 2006. El dividendo a cuenta ordinario abonado en 2006 supone un crecimiento del 20% con respecto al dividendo a cuenta abonado en enero de 2005, que sumado al extraordinario, supone un incremento total del 76%.

Con fecha 26 de junio de 2006, la Junta General Ordinaria aprobó el pago de un dividendo complementario por un importe de 0,65 euros brutos por acción (pagadero con fecha 31 de Octubre de 2006) y el abono de una prima de asistencia a dicha Junta por un importe de 0,01 euros brutos; todo ello supone abonar un total de 1,61 euros brutos por acción con cargo a los resultados del ejercicio 2005. Este dividendo devengado en 2005 supone un incremento del 21% en el ordinario, que sumado al extraordinario, supone un incremento total del 49% con respecto al dividendo por acción abonado en el año 2005, y un incremento del 53% si se tiene en cuenta la ampliación de capital liberada del último año. A su vez, el dividendo repartido sobre el ejercicio 2005 supone un 37% sobre el resultado por acción obtenido por el grupo en el 2005 (4,34 euros/acción).

**Tabla: dividendos\* a abonar en 2006 (euros/acción)**

	Cuantía	Fecha
Dividendo a Cuenta	0,65 €	31-01-2006
Dividendo Extraordinario	0,30 €	31-01-2006
Dividendo Complementario	0,65 €	31-10-2006
Prima Asistencia Junta	0,01 €	
<b>TOTAL</b>	<b>1,61 €</b>	

\* Dividendo con cargo a los resultados del ejercicio 2005.

El Consejo de Administración, en su reunión del 14 de diciembre de 2006, acordó distribuir un dividendo a cuenta de 1,00 euros brutos por acción, con cargo a los resultados del ejercicio 2006 y que ha sido abonado el día 31 de enero de 2007.

En la siguiente tabla se aprecia la evolución del dividendo abonado por Metrovacesa en los últimos tres ejercicios cerrados:

**Tabla: dividendos abonados con cargo a los últimos ejercicios \***

Euros/acción	2003	2004	2005
Dividendo a Cuenta	0,50 €	0,54 €	0,65 €
Dividendo Extraordinario **	0,30 €	-	0,30 €
Dividendo Complementario	0,50 €	0,53 €	0,65 €
Prima Junta Ordinaria	0,01 €	0,01 €	0,01 €
Prima Junta Extraordinaria	-	-	-
<b>Total dividendo por acción</b>	<b>1,31 €</b>	<b>1,08 €</b>	<b>1,61 €</b>
<b>Importe total (Mln €)</b>	<b>76,71</b>	<b>76,51</b>	<b>163,88</b>
Nº de acciones a cierre ejercicio	57.438.823	70.838.773	101.787.175
Dividendo por acción ajustado por liberadas	1,15 €	1,03 €	1,61 €
Nº de acciones ajustado por liberadas	66.492.617	74.380.712	101.787.175

\* Datos referidos al ejercicio con cargo al que reparte el dividendo, no al año de cobro.

\*\* Durante el ejercicio 2004 y con cargo a los resultados 2003, Metrovacesa repartió un dividendo extraordinario de 0,30 euros/acción como resultado de la fusión de Metrovacesa y BAMI en 2003. También en 2005, Metrovacesa repartió un dividendo extraordinario de 0,30 euros/acción para conmemorar el buen fin de la adquisición de la compañía francesa Gecina.

#### 20.7 Procedimientos judiciales y de arbitraje

No existe ningún procedimiento gubernamental, legal o de arbitraje (incluidos los procedimientos que estén pendientes o aquellos que el emisor tenga conocimiento que le afectan), que puedan tener o hayan tenido en el pasado reciente, efectos significativos en la Sociedad y/o la posición o rentabilidad financiera del grupo (ver epígrafe 4.2.9)

#### 20.8 Cambios significativos en la posición financiera o comercial del emisor

Durante el ejercicio 2006 no se han producido cambios significativos en la posición financiera o comercial de la compañía. En líneas generales y como se ha comentado anteriormente se ha producido un incremento del endeudamiento financiero de la compañía de 573 millones de euros, importe significativo pero que se encuentra dentro de las estimaciones del plan de negocio de la compañía como resultado de su política de inversiones y del reparto de dividendos como retribución al accionista.

El cambio mas significativo en la posición financiera que se produjo en Metrovacesa fue llevado a cabo en 2005 con la adquisición del 68,54% de Gecina por un importe total 3.804 millones de euros, financiado con deuda bancaria y con una ampliación de capital en Julio 2005 de 1.000 millones de euros.



## 21. INFORMACIÓN ADICIONAL

### 21.1 Capital Social

#### 21.1.1 Importe del capital, número de acciones y valor nominal

A la fecha del presente Folleto el capital social de Metrovacesa asciende a ciento sesenta millones trescientos catorce mil setecientos noventa y nueve euros con cincuenta céntimos (160.314.799,50 euros) y está representado por ciento seis millones ochocientos setenta y seis mil quinientas treinta y tres (106.876.533) acciones ordinarias, de un euro con cincuenta céntimos de valor nominal cada una de ellas (1,5 euros), íntegramente suscrito y desembolsado, que incorporan todas ellas idénticos derechos políticos y económicos. La totalidad de las acciones son de carácter ordinario.

Durante el ejercicio 2005, la evolución del capital social había sido la que se muestra en el siguiente cuadro:

Variación del Capital Social de MVC en 2005				
Nº acciones y Capital Social	Fecha de Operación	Número acciones	Valor Nominal (€)	Capital Social (€)
Situación inicial 2005		70.838.773	1,5	106.258.159,5
+ Conversión 4º plazo obligaciones	Febrero 05	2.121	1,5	3.181,5
+ Ampliación liberada Mayo 2005	Mayo 05	3.542.044	1,5	5.313.066,0
+ Ampliación dineraria Julio 2005	Julio 05	27.404.237	1,5	41.106.355,5
<b>Situación final 2005</b>		<b>101.787.175</b>	<b>1,5</b>	<b>152.680.762,5</b>

Durante el presente ejercicio 2006 y hasta la fecha de registro del presente Folleto, la evolución del capital social es la siguiente:

Variación del Capital Social de MVC 2006				
Nº acciones y capital social de MVC	Fecha de Operación	Número acciones	Valor Nominal (€)	Capital Social (€)
Situación inicial 2006		101.787.175	1,5	152.680.762,5
+ Ampliación liberada	Enero 07	5.089.358	1,5	4.634.037
<b>Situación Actual</b>		<b>106.876.533</b>	<b>1,5</b>	<b>160.314.799,5</b>

#### 21.1.2 Acciones que no representen capital

No existen acciones que no representen capital.

#### 21.1.3 Número, valor contable y valor nominal de las acciones del emisor en poder o en nombre del propio emisor o de sus filiales

A la fecha del presente Folleto, ni la Sociedad ni sus filiales tienen acciones en autocartera.



Un resumen de la información relativa a los movimientos de la autocartera del año 2005 se indica a continuación:

<b>Movimiento Autocartera en 2005</b>			
	<b>Acciones Directas</b>	<b>Importe (miles euros)</b>	<b>% de Capital (*)</b>
<b>Saldo a 31-12-2004</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0%</b>
Compras	7.006.888	348.085	6,88%
Ventas	7.006.888	336.825	6,88%
<b>Saldo al 31-12-2005</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0%</b>
<b>Resultado Contable</b>		<b>-11.260</b>	

(\*) Sobre el número de acciones al cierre de 31/12/2005

A cierre del ejercicio 2006 y hasta la fecha del presente folleto, el resumen de compras y ventas de autocartera realizadas por la Sociedad se detallan en la tabla siguiente:

<b>Movimiento Autocartera 2006 y hasta fecha de registro de Folleto</b>				
	<b>Acciones Directas</b>	<b>Importe (miles euros)</b>	<b>% de Capital (*)</b>	<b>Precio Medio (€)</b>
<b>Saldo a 31-12-2005</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0</b>	
Compras 2006	156.129	9.096	0,15%	58,26
Valor ventas 2006	128.753	7.681	0,13%	59,66
<b>Saldo Contable a 31-12-2006</b>	<b>27.376</b>	<b>2.070</b>	<b>0,03%</b>	
Compras 2007 hasta fecha de registro	0	0,0	0,00%	
Valor Ventas 2007 hasta fecha de registro	11.127	1.389,9	0,01%	124,92
<b>Saldo Contable a fecha de registro</b>	<b>16.249</b>	<b>1.129</b>	<b>0,02%</b>	

\* Calculado sobre el número de acciones existente en la compañía a fecha de este folleto: 101.787.175 acciones

Resultado contable 2006 (miles €)	<b>655</b>
Resultado contable 2007* (miles €)	<b>617</b>

\* Hasta fecha de registro de folleto

La Junta General Ordinaria celebrada el día 26 de Junio de 2006 aprobó en su punto Sexto del Orden del Día la autorización para la adquisición derivativa de acciones propias. A continuación se transcribe el tenor literal del acuerdo adoptado por la referida Junta en el punto Sexto del Orden del Día:

*"Dejando sin efecto en la parte no utilizada, la autorización para la adquisición derivativa de acciones propias, correspondiente al acuerdo quinto tomado en la Junta General Ordinaria de 28 de Abril de 2005, autorizar a la Sociedad METROVACESA, S.A. para que por sí o a través de sus filiales, conforme al artículo 75 de la Ley de Sociedades Anónimas, adquiera acciones propias, totalmente desembolsadas, con arreglo a los siguientes parámetros:*

- *Número máximo de acciones a adquirir: 5% del capital social de METROVACESA, S.A.*
- *Precio: El de cotización en Bolsa o inferior.*



- *Duración de la autorización: dieciocho meses contados desde la adopción de este acuerdo.*
- *Modalidad de adquisición: En Bolsa.*
- *Sociedad compradora: METROVACESA, S.A. o filiales al 100%.*
- *Se establecerá en el pasivo del Balance de la sociedad adquirente una reserva indisponible equivalente al importe de las acciones propias o de la sociedad dominante computado en el Activo. Esta reserva deberá mantenerse en tanto las acciones no sean enajenadas o amortizadas, ajustándose a lo previsto en el número 3º del artículo 75 de la vigente Ley de Sociedades Anónimas.*

*A los efectos del artículo 75 de la LSA, se hace constar que parte de las acciones adquiridas podrán tener como finalidad ser entregadas a los trabajadores de la Sociedad como consecuencia del ejercicio de derechos de opción de los que aquellos pudieran ser titulares."*

#### 21.1.4 **Valores convertibles, canjeables o con garantías**

A la fecha del presente Folleto, no existe ningún valor convertible, canjeable o con garantías.

#### 21.1.5 **Información y condiciones de cualquier derecho de adquisición y/o obligaciones con respecto al capital autorizado pero no emitido o sobre la decisión de aumentar el capital**

La Junta General Ordinaria de 2006, celebrada el 26 de Junio, aprobó en el punto Séptimo del Orden del Día, conforme a lo establecido en el art. 153.1b) de la Ley de Sociedades Anónimas la delegación en el Consejo para ampliar capital. A continuación se transcribe el tenor literal del acuerdo adoptado por la referida Junta en el punto Séptimo del Orden del Día:

*"Acuerdo séptimo:*

*Dejar sin efecto ni valor la delegación al Consejo de Administración contenida en el acuerdo sexto de la Junta General Ordinaria de accionistas de 28 de abril de 2005, en la parte no utilizada.*

*Facultar al Consejo de Administración, que a su vez podrá delegar en la Comisión Ejecutiva, tan ampliamente como en Derecho sea necesario, para que de acuerdo con lo previsto en el artículo 153.1.b) de la Ley de Sociedades Anónimas, pueda aumentar el capital social en una o varias veces y en cualquier momento, en el plazo de cinco años contado desde la fecha de celebración de esta Junta, en la cantidad máxima de setenta y seis millones de euros (76.000.000€) cifra inferior a la mitad del capital social en el momento*



*de la autorización, mediante la emisión de nuevas acciones –con o sin prima y con o sin voto-, consistiendo el contravalor de las nuevas acciones a emitir en aportaciones dinerarias, pudiendo fijar los términos y condiciones del aumento de capital y las características de las acciones, así como ofrecer libremente las nuevas acciones no suscritas en el plazo o plazos de suscripción preferente, establecer que, en caso de suscripción incompleta, el capital quedará aumentado sólo en la cuantía de las suscripciones efectuadas y dar nueva redacción al artículo 3º de los Estatutos sociales relativo al capital. Se considerará incluido dentro del límite disponible en cada momento de la cantidad máxima antes referida el importe de los aumentos de capital que, en su caso y con la finalidad de atender la conversión de obligaciones, se realicen al amparo de lo previsto en el acuerdo séptimo de los adoptados por la Junta General de 6 de Mayo 2004, caso de no ser dejado sin efecto en esta Junta y de serlo, de las que realicen al amparo de lo previsto en el acuerdo noveno de la presente Junta General. Asimismo, se faculta al Consejo para excluir, total o parcialmente, el derecho de suscripción preferente en los términos del artículo 159.2 de la Ley de Sociedades Anónimas."*

A fecha de emisión del presente folleto, el Consejo de Administración de la compañía no ha hecho uso de esta delegación.

**21.1.6 Capital de miembros del grupo bajo opción**

No aplicable.

**21.1.7 Historial del capital social**

Durante los tres últimos ejercicios cerrados y hasta la fecha de emisión del presente folleto, se han realizado diez operaciones que han modificado el capital social de la Sociedad:

- 1) Durante el ejercicio 2003 y con ocasión de la fusión por absorción de BAMI, se realizó una reducción de Capital en el ejercicio 2003. En este sentido, la Junta General de Accionistas celebrada el 30 de septiembre de 2003 acordó la reducción de capital en 12.172.615,5 euros por amortización de acciones propias que la Sociedad adquirió como consecuencia de la mencionada fusión. La escritura de reducción de capital fue inscrita en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 21 de noviembre de 2003.
- 2) En la misma Junta General celebrada el 30 de septiembre de 2003 se acordó ampliar el capital social mediante la emisión de 2.871.941 acciones, equivalentes a una acción nueva por cada veinte previamente emitidas, total mente liberada para los accionistas y con cargo a reservas de prima de emisión. La escritura de ampliación de capital fue



- inscrita en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 21 de abril de 2004.
- 3) A fecha de 27 de mayo de 2004, el Consejo de Administración de Metrovacesa, en virtud del Acuerdo Sexto de la Junta General de 30 de septiembre de 2003, acordó la emisión y puesta en circulación de 3.439.872 acciones ordinarias de la Sociedad, de la misma serie y clase que las acciones anteriormente en circulación. Dichas acciones han sido entregadas a los titulares de 35.832 obligaciones convertibles emitidas y que solicitaron su canje en acciones en el Primer Periodo de conversión, que se inició el 1 de marzo de 2004 y finalizó el 30 de abril de 2004. La escritura de ampliación de capital fue inscrita en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 3 de junio de 2004.
  - 4) A fecha de 12 de julio de 2004, el Consejo de Administración de Metrovacesa, en virtud del Acuerdo Sexto de la Junta General de 30 de septiembre de 2003, acordó la emisión y puesta en circulación de 6.240 acciones ordinarias de la Sociedad, de la misma serie y clase que las acciones anteriormente en circulación. Dichas acciones han sido entregadas a los titulares de 65 obligaciones convertibles emitidas y que solicitaron su canje en acciones en el Segundo Periodo de conversión, que se inició el 1 de mayo de 2004 y finalizó el 30 de junio de 2004. La escritura de ampliación de capital fue inscrita en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 14 de julio de 2004.
  - 5) El Consejo de administración de 12 de julio de 2004, haciendo uso de la delegación acordada en la Junta General celebrada el 6 de mayo de 2004 (como resultado de la conversión de los dos primeros tramos de obligaciones) acordó ampliar el capital social en 4.781.763 euros mediante la emisión de 3.187.842 acciones, equivalentes a una acción nueva por cada veinte previamente emitidas, total mente liberada para los accionistas. La escritura de ampliación de capital fue inscrita en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 6 de octubre de 2004.
  - 6) A fecha de 28 de octubre de 2004, el Consejo de Administración de Metrovacesa, en virtud del Acuerdo Sexto de la Junta General de 30 de septiembre de 2003, acordó la emisión y puesta en circulación de 3.894.055 acciones ordinarias de la Sociedad, de la misma serie y clase que las acciones anteriormente en circulación. Dichas acciones han sido entregadas a los titulares de 38.555 obligaciones convertibles emitidas y que solicitaron su canje en acciones en el Tercer Periodo de conversión, que se inició el 1 de julio de 2004 y finalizó el 30 de septiembre de 2004. La escritura de ampliación de capital fue inscrita en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 3 de noviembre de 2004.



- 7) A fecha de 26 de enero de 2005, el Consejo de Administración de Metrovacesa, en virtud del Acuerdo Sexto de la Junta General de 30 de septiembre de 2003, acordó la emisión y puesta en circulación de 2.121 acciones ordinarias de la Sociedad, de la misma serie y clase que las acciones anteriormente en circulación. Dichas acciones han sido entregadas a los titulares de 21 obligaciones convertibles emitidas y que solicitaron su canje en acciones en el Cuarto Periodo de conversión, que se inició el 1 de octubre de 2004 y finalizó el 31 de diciembre de 2004. La escritura de ampliación de capital fue inscrita en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 3 de febrero de 2005.
- 8) La Junta General de Accionistas celebrada el día 28 de abril de 2005 acordó ampliar el capital social mediante la emisión de 3.542.044 acciones, equivalentes a una acción nueva por cada veinte previamente emitidas, totalmente liberada para los accionistas y con cargo a reservas de prima de emisión. La escritura de ampliación de capital ha sido inscrita en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 9 de junio de 2005.
- 9) Con fecha 15 de junio de 2005, el Consejo de Administración de Metrovacesa en virtud de las facultades otorgadas por la Junta General de 28 de abril de 2005, acordó realizar un aumento de capital por un importe nominal de 41.106.355,5 euros, con derechos de suscripción preferentes. El número total de acciones de la ampliación fue de 24.404.237 acciones. La ampliación fue cubierta en su totalidad y la escritura de la ampliación fue inscrita en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 5 de julio de 2006.
- (10) De conformidad con lo aprobado por la Junta General de Accionistas celebrada el día 26 de junio de 2006 y de conformidad igualmente con el acuerdo del Consejo de Administración de 30 de octubre de 2006 se ha procedido a ampliar capital en 7.634.037 euros, mediante la emisión de 5.089.358 nuevas acciones ordinarias, equivalentes a una acción nueva por cada veinte antiguas. La ampliación de capital ha sido cubierta en su totalidad y ha sido inscrita en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 26 de enero de 2007, pasando a ser el número final de acciones de 106.876.533.

## 21.2 Estatutos y escritura de constitución

### 21.2.1 Objeto y fines de la Sociedad y dónde pueden encontrarse en los estatutos y escritura de constitución

Conforme al Art. 2º de los Estatutos Sociales, la Sociedad tiene por objeto:





- "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, directamente o a través de sus sociedades filiales de actuaciones de:*
  - a) Gestión inmobiliaria en beneficio propio o en favor 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."*

Los Estatutos Sociales y la escritura de constitución de Metrovacesa pueden consultarse en el domicilio social de Metrovacesa en Madrid, Plaza de Carlos Trías Bertrán nº 7 y en el Registro Mercantil de la provincia de Madrid, Paseo de la Castellana nº 44. También pueden ser consultados en el registro de la C.N.M.V.

**21.2.2 Disposiciones de los estatutos o reglamento interno relativas a los miembros de los órganos de administración, de gestión y de supervisión**

Todos los miembros del órgano de administración de la Sociedad, así como todo el personal directivo de la misma, están sometidos en sus actuaciones a un Reglamento Interno de Conducta en Materias Relativas a los Mercados de Valores aprobado por el Consejo de Administración en su sesión del día 31 de julio de 2003 y registrado ante la C.N.M.V., cuya última modificación es de fecha 29 de julio de 2004.

Además, el Consejo de Administración en su sesión del 23 de marzo de 1999 aprobó un Reglamento del Consejo, registrado con fecha 9 de Abril de 1999 en la C.N.M.V. y que se encuentra a disposición del público. Este Reglamento ha sufrido diversas modificaciones posteriormente, la última modificación fue aprobada por el Consejo de Administración celebrado el 26 de mayo de 2005, con el voto favorable de todos sus miembros presentes o representados para adecuarlo a las modificaciones estatutarias introducidas por la Junta General de 28 de abril de 2005.



Entre los derechos y obligaciones más significativos de los Consejeros se encuentran los siguientes:

1. El Consejero se halla investido de las más amplias facultades para informarse sobre cualquier aspecto de la Sociedad, para examinar sus libros, registros, documentos y demás antecedentes de las operaciones sociales y para inspeccionar todas sus instalaciones.
2. El Consejero tendrá derecho a obtener la retribución que se fije por el Consejo con arreglo a las previsiones estatutarias y de acuerdo con las indicaciones de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.
3. La función básica del Consejero es orientar y controlar la gestión de la Sociedad con el fin de maximizar su valor en beneficio de los accionistas y para ello deberá actuar con la diligencia de un ordenado empresario y de un representante leal.
4. El Consejero deberá guardar secreto de las deliberaciones del Consejo y de los órganos delegados de que forme parte y, en general, se abstendrá de revelar las informaciones a las que haya tenido acceso en el ejercicio de su cargo.
5. El Consejero antes de aceptar cualquier puesto directivo en otra compañía que tenga un objeto social total o parcialmente análogo al de Metrovacesa, deberá consultar al Consejo y acatar la decisión que éste, previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, adopte al respecto.
6. El Consejero deberá abstenerse de asistir e intervenir en las deliberaciones que afecten a asuntos en los que se halle interesado personalmente por razones ajenas a la Sociedad.

Los procedimientos de nombramiento, reelección y remoción de los Consejeros se hacen de acuerdo a estas consideraciones:

Los Consejeros afectados por propuestas de nombramiento, reelección o cese, se abstendrán de intervenir en las deliberaciones y votaciones correspondientes.

Los Consejeros serán designados por la Junta General o por el Consejo, de conformidad con las previsiones contenidas en la Ley de Sociedades Anónimas y en los Estatutos. Las propuestas de nombramiento de Consejeros que someta el Consejo a la consideración de la Junta General y las decisiones de nombramiento que adopte el Consejo, en virtud de las facultades de cooptación que tiene legalmente atribuidas, deberán estar precedidas de la correspondiente propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, y cuando el



Consejo se aparte de las recomendaciones de dicha comisión habrá de motivar las razones de su proceder y dejar constancia en acta de éstas.

Las propuestas de reelección de Consejeros que el Consejo decida someter a la Junta General habrán de ser informadas por la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, y se procurará que los Consejeros externos que sean reelegidos no permanezcan adscritos siempre a la misma Comisión. El Consejo y la Comisión de Nombramientos y Retribuciones dentro del ámbito de sus competencias procurarán que la elección de candidatos recaiga sobre personas de reconocida solvencia, competencia y experiencia.

En los criterios prácticos desarrollados por la Comisión de Nombramientos y Retribuciones se requiere que una mayoría de los miembros del Consejo hayan desempeñado, durante un plazo considerable, funciones de alta administración, dirección, control o asesoramiento en entidades públicas o privadas y disfruten de una trayectoria personal y profesional de respeto de las leyes mercantiles u otras que regulan la actividad económica y la vida de los negocios, así como las buenas prácticas comerciales, financieras y bancarias.

Los Consejeros ejercerán su cargo durante el plazo de cinco años, pudiendo ser reelegidos una o más veces por periodos de igual duración. Los Consejeros designados por cooptación ejercerán su cargo hasta la fecha de reunión de la primera Junta General de Accionistas.

Los supuestos de cese u obligación de dimisión de los Consejeros se detallan seguidamente:

Los Consejeros cesarán en el cargo cuando haya transcurrido el período para el que fueron nombrados, cuando lo decida la Junta General o cuando se encuentren incurso en alguno de los siguientes casos:

- Cuando alcancen la edad límite estatutaria.
- Cuando cesen en los puestos ejecutivos a los que estuviere asociado su nombramiento como Consejero.
- Cuando se vean incurso en alguno de los supuestos de incompatibilidad o prohibición legal o estatutariamente previstos.
- Cuando su permanencia en el Consejo pueda poner en riesgo los intereses de la Compañía o cuando desaparezcan las razones por las que fueron nombrados.

El Consejero que termine su mandato o por cualquier otra causa cese en el desempeño de su cargo, no podrá prestar servicios en otra entidad que tenga por objeto social análogo al de la Sociedad durante el plazo de dos años. El



Consejo, si lo considera oportuno, podrá dispensar al Consejero saliente de esta obligación o acortar el plazo de vigencia de la misma.

21.2.3 **Derechos, preferencias y restricciones relativas a cada clase de acciones**

Todas las acciones de la Sociedad conceden los mismos derechos políticos y económicos, en particular, los siguientes:

(a) **Derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales**

Las acciones gozan del derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación y no tienen derecho a percibir un dividendo mínimo por ser todas ellas ordinarias.

Los rendimientos que produzcan los valores se harán efectivos a las Entidades Participantes en base a los certificados expedidos por IBERCLEAR, siendo el plazo de prescripción del derecho a su cobro, el de cinco años, de acuerdo con lo establecido en el Código de Comercio. El beneficio de los derechos prescritos será para Metrovacesa (Art. 947 del Código de Comercio).

(b) **Derecho de suscripción preferente en la emisión de nuevos títulos**

Todas las acciones de Metrovacesa confieren a su titular, en los términos establecidos por la Ley, el derecho de suscripción preferente (Art. 158 de la Ley de Sociedades Anónimas) en los aumentos de capital con emisión de nuevas acciones (ordinarias o privilegiadas) y en la emisión de obligaciones convertibles en acciones, así como el derecho de asignación gratuita en los aumentos de capital con cargo a reservas, salvo exclusión del derecho de suscripción preferente de acuerdo con el Art. 159 de la Ley de Sociedades Anónimas.

(c) **Derecho de asistencia y voto en las Juntas Generales**

De conformidad con el último párrafo del Art. 5 de los Estatutos Sociales, "Para asistir a la Junta General, será menester acreditar la legítima titularidad al menos de diez acciones. Los titulares de acciones que no alcancen la citada cifra podrán agruparse para concurrir a la Junta General, bajo una sola representación". El mismo artículo establece que "Cada acción confiere a su titular o representante el derecho a un voto".

(d) **Derecho de información**

Las acciones representativas del capital social de Metrovacesa conferirán a su titular el derecho de información recogido en el Art. 48.2 d) de la Ley de Sociedades Anónimas. Asimismo, y de conformidad con lo dispuesto en el Art. 112 del texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas y el Art. 21 de los Estatutos Sociales:



- Hasta el séptimo día anterior al previsto para la celebración de la junta, los accionistas podrán solicitar de los administradores, acerca de los asuntos comprendidos en el orden del día, las informaciones o aclaraciones que estimen precisas, o formular por escrito las preguntas que estimen pertinentes. Los accionistas de una sociedad anónima cotizada podrán solicitar informaciones o aclaraciones o formular preguntas por escrito acerca de la información accesible al público que se hubiera facilitado por la sociedad a la Comisión Nacional del Mercado de Valores desde la celebración de la última junta general. Los administradores estarán obligados a facilitar la información por escrito hasta el día de la celebración de la junta general.
- Durante la celebración de la junta general, los accionistas de la sociedad podrán solicitar verbalmente las informaciones o aclaraciones que consideren convenientes acerca de los asuntos comprendidos en el orden del día y, en caso de no ser posible satisfacer el derecho del accionista en ese momento, los administradores estarán obligados a facilitar esa información por escrito dentro de los siete días siguientes al de la terminación de la junta.
- Los administradores estarán obligados a proporcionar la información solicitada al amparo de los dos apartados anteriores, salvo en los casos en que, a juicio del Presidente, la publicidad de la información solicitada perjudique los intereses sociales. No procederá la denegación de información cuando la solicitud esté apoyada por accionistas que representen, al menos, la cuarta parte del capital social.

Adicionalmente, los accionistas son titulares de los demás derechos de información que se establecen a lo largo de la Ley de Sociedades Anónimas para los supuestos de modificación de estatutos; ampliación y reducción del capital social; aprobación de las cuentas anuales; emisión de obligaciones convertibles o no en acciones; transformación; fusión y escisión; disolución y liquidación de la sociedad y otros actos u operaciones societarias.

Además, la Sociedad facilitará la información exigida por las disposiciones vigentes para las sociedades cuyas acciones cotizan en Bolsa, y cumplirá con los deberes de informar al público de todo hecho o decisión que pueda influir de manera sensible en la cotización de las acciones.

#### 21.2.4 **Condiciones para cambiar los derechos de los tenedores de las acciones**

Las condiciones para cambiar los derechos de los tenedores de las acciones vienen reguladas en el Art. 15 de los Estatutos Sociales, que establece:



*"Para adoptar acuerdos sobre la emisión de obligaciones, el aumento o la reducción del Capital, la transformación fusión o escisión de la Sociedad y, en general, cualquier modificación de los Estatutos Sociales, será necesaria en primera convocatoria, la concurrencia de accionistas presentes o representados titulares al menos de las dos terceras partes del Capital suscrito con derecho a voto.*

*En segunda convocatoria será suficiente la concurrencia del 50% del dicho Capital.*

*Cuando concurran accionistas que representen menos de las dos terceras partes del Capital suscrito con derecho a voto, los acuerdos a que este artículo se refiere sólo podrán adoptarse válidamente con el voto de los dos tercios del Capital presente o representado en la Junta".*

Los Estatutos Sociales de Metrovacesa han elevado los quórum y mayorías previstos en el Art. 103 de la Ley de Sociedades Anónimas.

#### 21.2.5 **Condiciones de convocatoria de juntas**

La Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el día 6 de mayo de 2004 aprobó el Reglamento de la Junta General de Accionistas de Metrovacesa, habiendo sido modificado su artículo 5 por acuerdo adoptado por la Junta General de Accionistas celebrada el pasado día 26 de junio de 2006. El ámbito de aplicación de dicho Reglamento recoge aspectos relativos a la convocatoria de la Junta, su preparación, desarrollo y al ejercicio de los derechos políticos de los accionistas. Dicho Reglamento ha sido inscrito en el Registro Mercantil, comunicado a la C.N.M.V. y publicado en la página Web de la Sociedad.

La modificación del artículo 5 del Reglamento de la Junta General de Accionistas aprobado el pasado día 26 de junio de 2006 ha quedado redactado de la siguiente forma:

##### **"5.- CONVOCATORIA**

*5.1. Toda Junta General –sea ordinaria o extraordinaria- deberá ser convocada mediante anuncio publicado en el B.O. del Registro Mercantil y en uno, al menos, de los diarios de mayor circulación en la provincia de Madrid, por lo menos un mes antes de la fecha fijada para su celebración.*

*El anuncio expresará la fecha y lugar de la reunión en primera convocatoria, y todos los asuntos que vayan a tratarse incluidos en el Orden del Día. Asimismo, hará constar la fecha en la que, si procediera, se reunirá la Junta en segunda convocatoria. Entre la primera y segunda convocatoria deberá mediar, por lo menos, un plazo de veinticuatro horas. El anuncio consignará igualmente la forma en la que se ponen a disposición del accionista los*



*documentos que se sometieren a la aprobación de la Junta como el Informe de Gestión, el Informe de los Auditores de Cuentas, el Informe sobre Gobierno Corporativo y otros informes preceptivos o que se determinen por el Consejo de Administración, sin perjuicio de la facultad que asiste al accionista de solicitar y recibir el envío gratuito de todos los documentos mencionados.*

*Si la Junta General, debidamente convocada, no se celebrara en primera convocatoria, ni se hubiese previsto en el anuncio la fecha de la segunda, deberá ésta ser anunciada, con los mismos requisitos de publicidad que la primera, dentro de los quince días siguientes a la fecha de la Junta no celebrada y con ocho días de antelación a la fecha de reunión.*

*Una copia del anuncio convocando la Junta General, se insertará en la página Web de la Sociedad. Asimismo se enviará una copia del mismo a las Bolsas en la que coticen las acciones y a las entidades depositarias de las acciones para que procedan a la emisión de las tarjetas de asistencia.*

*La Sociedad, asimismo, remitirá copia del anuncio de convocatoria a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.*

*Los accionistas que representen, al menos, el cinco por ciento del capital social, podrán solicitar que se publique un complemento a la convocatoria de una junta general de accionistas incluyendo uno o más puntos en el orden del día. El ejercicio de este derecho deberá hacerse mediante notificación fehaciente que habrá de recibirse en el domicilio social dentro de los cinco días siguientes a la publicación de la convocatoria.*

*El complemento de la convocatoria deberá publicarse con quince días de antelación como mínimo a la fecha establecida para la reunión de la Junta.*

*5.2. El Consejo de Administración podrá convocar la Junta General Extraordinaria de Accionistas siempre que lo estime conveniente para los intereses sociales. Vendrá obligado a hacerlo cuando lo soliciten socios titulares, al menos, de un 5% del capital social y expresen en la solicitud los asuntos sobre los que debe deliberar y adoptar acuerdos la Junta. En tal caso, la Junta deberá ser convocada para celebrarse dentro de los 30 días siguientes a la fecha en que se hubiera requerido notarialmente a los administradores para convocarla. Los administradores confeccionarán el orden del día, incluyendo necesariamente los asuntos que hubieran sido objeto de solicitud.*

*Desde la fecha del anuncio de convocatoria se incorporará a la página Web de la Sociedad aquella información que se estime conveniente para facilitar la asistencia de los accionistas a la Junta y su participación en ella, incluyendo, cuando menos, la siguiente:*

*a) Los documentos relativos a la Junta General exigidos por la Ley, con información sobre el orden del día, las propuestas que realiza el Consejo de Administración, así como cualquier información relevante que puedan precisar los accionistas para emitir su voto.*



b) *Los cauces de comunicación existentes entre la Sociedad y los accionistas, y, en particular, las explicaciones pertinentes para el ejercicio del derecho de información del accionista, con indicación de las direcciones de correo postal y electrónico a las que pueden dirigirse los accionistas.*

c) *Los medios y procedimientos para conferir la representación en la Junta General.*

d) *Los medios y procedimientos para el ejercicio del voto a distancia, incluidos en su caso, los formularios para acreditar la asistencia y el ejercicio del voto por medios telemáticos en la Junta General, en los términos estatutariamente establecidos.”*

A continuación se resume la regulación que en el Reglamento se establece del funcionamiento de la Junta General:

*Clases de Juntas:* Las Juntas Generales podrán ser ordinarias o extraordinarias. La Junta General Ordinaria, previamente convocada al efecto, se reunirá necesariamente dentro de los seis primeros meses de cada ejercicio para censurar la gestión social, aprobar, en su caso, las cuentas del ejercicio anterior y resolver sobre la aplicación del resultado. Es, asimismo, de su competencia el nombramiento y la separación de administradores y el de auditores de cuentas.

Toda Junta General –sea ordinaria o extraordinaria- deberá ser convocada mediante anuncio publicado en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y en uno, al menos, de los diarios de mayor circulación de la provincia de Madrid, por lo menos un mes antes de la fecha fijada para su celebración.

La Junta se entenderá convocada y quedará validamente constituida para tratar cualquier asunto siempre que esté presente todo el capital social y los asistentes acepten por unanimidad la celebración de la misma (Junta Universal).

*Convocatoria:* Toda Junta General deberá ser convocada mediante anuncio publicado en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y en uno, al menos, de los diarios de mayor circulación en la provincia de Madrid, por lo menos un mes antes de la fecha fijada para su celebración.

Una copia del anuncio convocando la Junta General se insertará en la página Web de la Sociedad, asimismo, se enviará una copia a las Bolsas en las que coticen las acciones y a las entidades depositarias de las acciones para que procedan a la emisión de las tarjetas de asistencia y se remitirá, también, una copia del anuncio de la convocatoria a la C.N.M.V.

El Consejo de Administración podrá convocar Junta General Extraordinaria siempre que lo estime conveniente para los intereses sociales, estará obligado a hacerlo cuando lo soliciten, al menos, un 5% del capital social y expresen en la solicitud los asuntos sobre los que debe deliberar y adoptar acuerdos la Junta. En tal caso, la Junta deberá ser convocada para celebrarse dentro de los 30 días siguientes a la fecha en que se hubiera requerido notarialmente a los administradores para convocarla.





*Derecho de asistencia:* Podrán asistir a las Juntas Generales los titulares de diez o más acciones que, con una antelación de cinco días a aquél en que se celebre la Junta, figuren inscritos en el correspondiente Registro de anotaciones en cuenta. Todo accionista con derecho a voto podrá hacerse representar en la Junta General por medio de otra persona, aunque ésta no sea accionista. La representación debiera conferirse por escrito y con carácter especial para cada Junta. Podrá asistir a la Junta General, con voz y sin voto, la Dirección General de la Sociedad.

Sin perjuicio de lo previsto en la Ley de Sociedades Anónimas, la representación deberá conferirse por escrito o mediante correspondencia postal o electrónica, sólo se reputará válida la que se efectúe de acuerdo a lo previsto en el Art. 7 del Reglamento de la Junta General.

La posibilidad de utilización de la vía electrónica para otorgamiento de la representación se hará constar en la convocatoria de la Junta General.

La representación es siempre revocable. La asistencia personal a la Junta General del accionista representado tendrá valor de revocación de la representación otorgada.

21.2.6 **Disposiciones de los estatutos o reglamento interno que restrinjan los cambios de control**

No existen preceptos estatutarios que supongan o puedan llegar a suponer una restricción o una limitación a la adquisición de participaciones importantes en la Sociedad por parte de terceros ajenos a la misma.

21.2.7 **Disposiciones de los estatutos o reglamento interno que rijan el umbral de propiedad por encima del cual deba revelarse la propiedad del accionista**

No existen disposiciones en los Estatutos Sociales que rijan el umbral de propiedad por encima del cual deba revelarse la propiedad del accionista.

21.2.8 **Disposiciones de los estatutos o reglamento interno que rijan los cambios en el capital**

No existen condiciones impuestas por los Estatutos Sociales relativas a los cambios en el capital más rigurosas que las que requiere la ley.



22. **CONTRATOS IMPORTANTES**

A la fecha del presente Folleto, y al margen de los contratos celebrados en el desarrollo ordinario de la actividad de la Sociedad descritos en el presente Folleto, no hay contratos ajenos al negocio ordinario de la Sociedad que sean relevantes ni contratos celebrados por cualquier miembro del grupo que contenga una cláusula en virtud de la cual cualquier miembro del grupo tenga una obligación o un derecho que sean relevantes para el Grupo.



23. **INFORMACIÓN DE TERCEROS, DECLARACIONES DE EXPERTOS Y DECLARACIONES DE INTERÉS**

23.1 **Declaraciones e informes de expertos**

Como se ha señalado en el apartado 8.1, en el sector inmobiliario, la valoración de los activos relevante es la de mercado y no el valor en libros o valor contable. Por ello, Metrovacesa realiza desde finales de 2005 dos valoraciones anuales sobre la totalidad de sus activos de patrimonio y promoción por medio de expertos independientes. En concreto, en el ejercicio 2005 CB Richard Ellis, S.A. ha valorado la parte de patrimonio en España de la Sociedad y Tasaciones Hipotecarias, S.A. ha valorado la parte de suelo y de promoción en curso. La parte de patrimonio de Francia ha sido valorada por CB Richard Ellis, Foncier Expertise y AtisReal.

CB Richard Ellis, S.A.: es una entidad que se dedica, entre otras actividades, a la realización de actividades de consultoría, evaluación, peritaje, explotación y administración de bienes inmuebles y derechos sobre los mismos así como sobre viviendas y espacios comerciales. Tiene su domicilio social en Plaza Pablo Ruiz Picasso s/n, Edificio Torre Picasso, 28020, Madrid. En Francia su domicilio social se encuentra en 145/151 rue de Courcelles - BP 80450 75824 Paris.

Tasaciones Hipotecarias, S.A.: es una sociedad de valoración independiente que realiza valoraciones de créditos hipotecarios, compraventa de inmuebles o empresas, fusiones, absorciones y escisiones de empresas, reestructuraciones y liquidaciones de empresas, activos de Fondos de Inversión Inmobiliaria, participaciones testamentarias, seguros y reservas técnicas. Tiene su domicilio social en calle Gran Vía, Numero 84-86, Madrid.

AtisReal Expertise: filial de BNP Paribas Immobilier, sociedad de consultoría inmobiliaria que realiza valoraciones independientes en los sectores inmobiliarios de oficinas, residencial y sectores especializados como turismo y sanidad. Tiene su domicilio social en 5 Avenue Kléber 75116 Paris (Francia).

Foncier Expertise: Filial de Credit Foncier, sociedad dedicada a la valoración de inmuebles así como la consultoría y asesoramiento en la compraventa de inmuebles. Tiene su domicilio social en 19, Rue des Capucines 75001 Paris (Francia).

**DOCUMENTOS PRESENTADOS**

Los siguientes documentos (o copias de los mismos):

- (a) los estatutos y la escritura de constitución de la Sociedad;
- (b) la información financiera histórica de la Sociedad y su grupo, para cada uno de los dos ejercicios anteriores a la publicación del documento de registro; y



podrán examinarse durante el período de validez del documento de registro, en el domicilio social de Metrovacesa en Madrid, Plaza de Carlos Trías Bertrán nº 7 y en el Registro Mercantil de la provincia de Madrid, Paseo de la Castellana nº 44. También pueden ser consultados en el registro de la C.N.M.V. y en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao.

Asimismo, los estatutos y la información financiera histórica de la Sociedad y su grupo pueden consultarse en la página Web de la Sociedad.



24. **INFORMACIÓN SOBRE CARTERAS**

En el apartado 7.1 se incluye información sobre las sociedades del grupo Metrovacesa. Asimismo, la información sobre sus fondos propios se recoge, con carácter general, dentro de las cuentas anuales del grupo Metrovacesa.

**Firma de la persona responsable del Folleto**

En prueba de conocimiento y conformidad con el contenido del presente Folleto, firmo en Madrid a 1 de febrero de 2007.

---

D. José Gracia Barba  
Consejero