

Madrid, 6 de Mayo de 2005

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 Ampliación de Capital Liberada de Metrovacesa registrado en la C.N.M.V. con fecha 5 de Mayo de 2005.

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 COMPLETO DE AMPLIACIÓN DE CAPITAL LIBERADA
METROVACESA
Mayo 2005

**El presente folleto informativo ha sido verificado y registrado por la
COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES el día 5 de Mayo de 2005**



ÍNDICE:

CAPÍTULOS

1. PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DE SU CONTENIDO Y ORGANISMOS SUPERVISORES
2. LA OFERTA PÚBLICA Y LOS VALORES NEGOCIABLES OBJETO DE LA MISMA
3. EL EMISOR Y SU CAPITAL
4. ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR
5. EL PATRIMONIO, LA SITUACIÓN FINANCIERA Y LOS RESULTADOS DEL EMISOR
6. LA ADMINISTRACIÓN, LA DIRECCIÓN Y EL CONTROL DEL EMISOR
7. EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL EMISOR



CAPITULO I: PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DE SU CONTENIDO Y ORGANISMOS SUPERVISORES DEL FOLLETO



I.1. Personas que asumen la responsabilidad por el contenido del folleto

I.1.1. Nombre, apellidos y D.N.I.

Don José Gracia Barba con D.N.I. número 40.258.198-X como vocal del Consejo de Administración de Metrovacesa S.A., 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 según el acuerdo noveno aprobado en la Junta General del día 28 de Abril de 2005, asume la responsabilidad por el contenido del folleto.

I.1.2. Manifestación de la persona responsable del folleto

Don José Gracia Barba confirma la veracidad del contenido del folleto y que no se omite ningún dato relevante ni se induce a error.

I.2. Organismos supervisores

I.2.1. El presente folleto adaptado al modelo RFV y que solo amparará la presente ampliación de capital liberada ha quedado inscrito en los registros oficiales de C.N.M.V. con fecha 5 de Mayo de 2005.

Se hace constar que el registro del Folleto por la Comisión Nacional del Mercado de Valores no implica recomendación de la suscripción o compra de los valores a que se refiere el mismo, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre la solvencia de la entidad emisora o la rentabilidad de los valores ofrecidos.

I.2.2. Los valores objeto de la presente emisión, no requieren autorización o pronunciamiento administrativo previo, distinto de la verificación y registro de su folleto en la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

I.3. Nombre, domicilio y cualificación de los auditores que han verificado las cuentas anuales de los tres últimos ejercicios

Las cuentas anuales individuales y consolidadas de METROVACESA, S.A. del ejercicio 2002, 2003 y 2004 han sido verificadas por DELOITTE & TOUCHE ESPAÑA, S.L. y BDO AUDIBERIA AUDITORES, S.L..

DELOITTE & TOUCHE ESPAÑA, S.L., está domiciliada en la Pza. Ruiz Picaso, nº1. Edificio Torre Picaso. 28020 - Madrid.



BDO AUDIBERIA AUDITORES, S.L., está domiciliada en la calle Juan Bravo 3 - B Bajo izquierda. 28006 - Madrid.

Los informes de auditoria han resultado favorables y sin salvedades en los mencionados ejercicios.

Se adjunta como Anexo II copia del informe de la auditoria de Metrovacesa, S.A. y del Grupo Metrovacesa del ejercicio 2004



**CAPITULO II: LA OFERTA PUBLICA Y LOS VALORES NEGOCIABLES OBJETO
DE LA MISMA**



II.1.1. Acuerdos sociales de emisión

La Junta General Ordinaria de Accionistas se convocó por el Consejo de Administración de la compañía en su reunión de 29 de marzo de 2005, para su celebración en Madrid el día 27 de abril de 2005 en primera convocatoria y en segunda el 28 de abril de 2005 y se celebró en segunda convocatoria aprobando efectuar una ampliación de Capital Social con cargo a reservas de libre disposición en la cantidad de 5.313.066 euros, mediante la emisión de 3.542.044 nuevas acciones ordinarias de 1,50 euros de valor nominal cada una, de la misma clase y serie que las acciones actualmente en circulación. Según el acuerdo de la Junta, el balance que servirá de base a la operación será el correspondiente al 31 de diciembre de 2004, auditado por las firma Deloitte SL.

Asimismo se acordó solicitar la admisión a cotización oficial en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, así como la contratación en el Sistema de Interconexión Bursátil, de las acciones que se emitan por la Sociedad en virtud del aumento de capital y su registro en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (Iberclear).

En fecha de 28 de Abril de 2005, el Consejo de Administración de Metrovacesa, en virtud del Acuerdo séptimo de la Junta General de 28 de abril de 2005, acordó la ejecución de la ampliación liberada de capital social de la Sociedad con cargo a reservas de libre disposición en la cantidad de 5.313.066 euros, mediante la emisión de 3.542.044 nuevas acciones ordinarias de 1,50 euros de valor nominal cada una, de la misma clase y serie que las acciones actualmente en circulación.

Como consecuencia de esta ampliación, el capital social quedará fijado en la cifra de 111.574.407 euros, representado por 74.382.938 acciones ordinarias, de 1,50 euros de valor nominal cada una.

A fin de cuadrar la referida proporción de una acción nueva por cada 20 antiguas, por no ser divisible por veinte la cifra de acciones actualmente en circulación, el Consejero D. José Gracia Barba, ha renunciado al derecho de asignación gratuita correspondiente a 14 de las acciones de la Sociedad de la que es propietario.

Se acompaña como **Anexo I** y formando parte integrante del folleto, certificado de los acuerdos sociales de ampliación de la Junta de 28 de abril de 2005 y del Consejo de Administración de 28 de Abril de 2005.



II.1.2. Acuerdo de modificación de los valores producidos con posterioridad a su emisión, en caso de OPV

No aplicable, por no constituir esta emisión un supuesto de oferta pública de venta.

II.1.3. Información sobre los requisitos y acuerdos previos para la admisión a negociación en Bolsa o en mercado secundario organizado

(a) Requisitos previos para la admisión a negociación en Bolsa de las acciones emitidas en la ampliación de Capital objeto del presente folleto:

1. Cierre de la ampliación de capital, otorgamiento de la correspondiente escritura pública e inscripción en el Registro Mercantil, para la entrega y posible transmisibilidad de los valores de conformidad con lo dispuesto en el artículo 62 del T.R. de la Ley de las Sociedades Anónimas.
2. Depósito de la escritura pública en la C.N.M.V., la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (en adelante Iberclear), y las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia y práctica de la primera inscripción en el Registro Central a cargo de Iberclear.
3. Inscripción en los registros oficiales de la CNMV de los documentos y requisitos necesarios para la admisión a cotización.
4. Acuerdo de admisión de las nuevas acciones objeto de ampliación de capital adoptado por las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, a solicitud de Metrovacesa, S.A.

(b) Acuerdos previos: la admisión a negociación se basa en los acuerdos adoptados por la Junta General de Accionistas del día 28 de abril de 2005, la cual acordó solicitar la admisión a cotización oficial en las bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, así como la contratación en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo), de las acciones que se emitan por la sociedad en virtud de este aumento de capital, con sometimiento a las normas que existan o puedan dictarse en la materia y especialmente, sobre contratación, permanencia y exclusión de la negociación.

II.2. Autorización administrativa previa, en su caso, de la emisión

El aumento de Capital y emisión de nueva acciones que constituyen el objeto del presente folleto, no está sometida a autorización administrativa previa, estando únicamente sujeta a la inscripción en los registros oficiales por la C.N.M.V.



II.3. Evaluación del riesgo inherente a los valores o a la Sociedad

Por la naturaleza de los valores y de la Sociedad emisora, no se ha efectuado evaluación del riesgo por una entidad calificadora.

II.4. Régimen jurídico de los valores

A la presente emisión le es de aplicación el régimen legal típico, contenido en la Ley de Sociedades Anónimas, Ley del Mercado de Valores y disposiciones concordantes de Sociedades Anónimas cotizadas en Bolsa.

II.5. Características de los valores

II.5.1. Naturaleza y denominación de los valores que se ofrecen, clase y serie

Los valores que se ofrecen son acciones ordinarias, de igual valor nominal y con el mismo contenido de derechos que las ya existentes.

II.5.2. Forma de representación de los valores

Las acciones están representadas por medio de anotaciones en cuenta siendo la entidad encargada de su registro contable la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (Iberclear) con domicilio en Pedro Teixeira n.º 8, Madrid.

II.5.3. Importe global de la emisión

El importe global de la ampliación asciende a 5.313.066 euros, siendo el desembolso efectivo cero, por tratarse de una ampliación liberada.

II.5.4. Número de valores, numeración, proporción sobre el Capital e importes nominal y efectivo

El número de acciones nuevas a emitir en la presente ampliación de Capital asciende a 3.542.044 acciones. La proporción es de 1 acción nueva por cada 20 acciones actualmente en circulación, representando el 5,00% del Capital Social previo a la ampliación (el 4,76% del capital resultante tras la ampliación), siendo el nominal de 1,5 € y el desembolso efectivo cero al tratarse de una ampliación totalmente liberada, con cargo a la cuenta de Reservas de libre disposición.

A fin de cuadrar la referida proporción de una acción nueva por cada 20 antiguas, por no ser divisible por veinte la cifra de acciones actualmente en circulación, el Consejero D. José Gracia Barba ha renunciado al derecho de asignación gratuita correspondiente a 14 de las acciones de la Sociedad de las que es propietario.

II.5.5. Comisiones y gastos que haya de desembolsar el suscriptor

La ampliación de capital objeto del presente folleto se efectúa por parte del emisor libre de gastos y comisiones para los adquirentes en cuanto a la asignación de las nuevas acciones emitidas. No obstante, las Entidades Participantes en Iberclear podrán aplicar de acuerdo con la legislación

Folleto Completo Ampliación de Capital Liberada de Metrovacesa, S.A.



vigente comisiones y gastos por la asignación de acciones y por la transmisión de derechos de asignación gratuita.

II.6. Comisiones por representación mediante anotaciones en cuenta

Las comisiones por la primera inscripción de las acciones en el sistema de anotaciones en cuenta serán soportadas por el emisor. No obstante, las Entidades Participantes depositarias podrán establecer, de acuerdo con la legislación vigente, las comisiones y gastos de mantenimiento que libremente determinen en concepto de administración de valores o mantenimiento de saldos en los registros contables, dentro de los límites máximos de tarifas publicadas por cada una de ellas y debidamente comunicadas al Banco de España o la CNMV, según corresponda.

II.7. Ley de circulación de los valores

A las acciones le son de aplicación la legislación general y no existen restricciones a su libre transmisibilidad. Dichos valores están sometidos a los condicionamientos de los artículos 36 y 37 de la Ley del Mercado de Valores y del Real Decreto de Oferta Pública de Acciones 1197/91, y demás normativa del Mercado de Valores de aplicación.

II.8. Mercados secundarios organizados en los que se solicitará la admisión a negociación de los valores, y plazo de solicitud

Se solicitará la admisión a cotización oficial en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo), haciéndose constar que se conocen por la Sociedad emisora, los requisitos y condiciones que se exigen para la admisión, permanencia y exclusión a cotización oficial de las acciones a que se refiere el presente folleto, según la legislación vigente y los requerimientos de sus organismos rectores y que la Sociedad acepta cumplir.

Dicha solicitud, junto con los documentos necesarios, se presentará con la mayor brevedad posible, una vez inscrita la escritura pública de "Ampliación de Capital" en el Registro Mercantil de Madrid. En consecuencia, se espera que la referida solicitud de admisión a cotización oficial se presente en el plazo máximo de 1 mes desde la fecha de cierre del período de asignación gratuita. En el caso de que se incumpla el período de 1 mes desde la fecha de cierre del período, Metrovacesa lo comunicará mediante hecho relevante a la CNMV, y lo publicará en los boletines oficiales de las bolsas y en al menos un diario de difusión nacional indicando las causas del retraso, y sin perjuicio de la eventual responsabilidad en que pudiera incurrir si es por causa imputable al emisor.

II.9. Derechos y obligaciones de los tenedores de los valores

De conformidad con el acuerdo adoptado por la Junta General de Accionistas de METROVACESA, S.A. de 28 de Abril de 2005, las nuevas acciones de METROVACESA, S.A. que sean emitidas como consecuencia de



FOLLETO COMPLETO DE AMPLIACIÓN DE CAPITAL LIBERADA

la ampliación de capital liberada concederán a sus titulares plenitud de derechos políticos y económicos desde el momento en que queden inscritas a su nombre en el registro de anotaciones en cuenta de Iberclear, en particular cabe citar los siguientes:

- (i) Derecho a participar en el reparto de las ganancias y en el patrimonio resultante de la liquidación, a partir del 1 de enero de 2005
- (ii) Derecho de suscripción preferente en la emisión de nuevas acciones o de obligaciones convertibles en acciones y derecho de asignación gratuita en ampliaciones de capital liberadas.
- (iii) Derecho a asistir y votar en las Juntas Generales y a impugnar los acuerdos sociales.
- (iv) Derecho de información.

Las acciones que se emitan en virtud de este aumento de capital concederán a sus titulares plenitud de derechos políticos y económicos desde el momento en que queden inscritas a su nombre en el registro de anotaciones en cuenta de Iberclear, concediendo a sus titulares derecho al dividendo sobre los beneficios que se obtengan desde el 1 de enero de 2005 (por lo tanto las nuevas acciones objeto del presente folleto no tendrán derecho al cobro del dividendo complementario del ejercicio 2004 de 0,53 €/acción que se pagará el 30 de Junio de 2005) .

II.9.1. Derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales

Las acciones que se emiten gozan del derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación en las mismas condiciones que las restantes acciones en circulación y, al igual que las demás acciones que componen el capital social, 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 serán para Metrovacesa (artículo 947 del Código de Comercio).

II.9.2. 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 (artículo 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 artículo 159 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.



II.9.3. Derecho de asistencia y voto en las Juntas Generales

De conformidad con el último párrafo del artículo 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.

II.9.4. Derecho de información

Las acciones representativas del capital social de METROVACESA, S.A. conferirán a su titular el derecho de información recogido en el artículo 48.2 d) de la Ley de Sociedades Anónimas. Asimismo, y de conformidad con lo dispuesto en el artículo 112 del texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas y el artículo 21 de los Estatutos Sociales, sobre derecho de información “

1. 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.

2. 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.

3. 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.

4. 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.

II.9.5. Prestaciones accesorias, privilegios, facultades y deberes que conlleva la titularidad de las acciones

Los titulares de las acciones de Metrovacesa, tendrán los privilegios, facultades y deberes que establece la vigente legislación. No hay ningún tipo de prestación accesorio.

II.9.6. Fechas en que cada uno de los derechos y obligaciones comenzará a regir para las nuevas acciones

Las nuevas acciones de METROVACESA, S.A. que sean emitidas como consecuencia de la ampliación de capital liberada concederán a sus titulares plenitud de derechos políticos y económicos desde el momento en que queden inscritas a su nombre en el registro de anotaciones en cuenta de Iberclear, concediendo a sus titulares derecho al dividendo sobre los beneficios que se obtengan desde el 1 de enero de 2005.

II.10. SOLICITUD DE SUSCRIPCIÓN Y ADQUISICIÓN

II.10.1. Colectivo de inversores a los que se ofrecen los valores y razones de elección de los mismos

Se reconoce a los accionistas de la Sociedad, en los términos legalmente establecidos, el derecho de asignación gratuita de las nuevas acciones, en la proporción de una acción nueva por cada 20 acciones antiguas que posean.

A los efectos anteriores, tendrán la consideración de accionistas de la Sociedad todas las personas físicas o jurídicas que figuren inscritos como tales en los registros contables de Iberclear y sus Entidades Participantes a las 23:59 horas del día hábil bursátil anterior a la fecha de inicio del período de asignación gratuita, así como cualquier inversor que obtenga los derechos de asignación gratuita y los ejercite durante el periodo de asignación gratuita.

Iberclear procederá a abonar en la cuenta de las entidades participantes los derechos de asignación gratuita que correspondan a cada una de ellas de conformidad con lo dispuesto en el artículo 42 del Real Decreto 116/92 y a los accionistas que lo sean en ese momento.

Folleto Completo Ampliación de Capital Liberada de Metrovacesa, S.A.



De conformidad con lo previsto en el artículo 158 de la Ley de Sociedades Anónimas, los derechos de asignación gratuita de las nuevas acciones serán transmisibles en Bolsa.

II.10.2. Período de asignación y transmisión

El período para la asignación y transmisión en Bolsa de los derechos de asignación gratuita, será de quince días contados desde el día siguiente al de publicación del anuncio del aumento de capital en el Boletín Oficial del Registro Mercantil.

Dado el carácter liberado de la emisión, no está prevista la suscripción incompleta. En caso de ser incompleta se constituirá un depósito con las mismas que se mantendrá durante tres años a contar desde la finalización del periodo de asignación gratuita; transcurridos dicho plazo, las acciones podrán ser vendidas de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 59 de la Ley de Sociedades Anónimas, por cuenta y riesgo de los interesados, y el importe líquido de la venta, deducidos los gastos de ésta y del referido depósito, será depositado en el Banco de España o en la Caja General de Depósitos a disposición de los interesados.

II.10.3. Donde y ante quien puede tramitarse la suscripción o adquisición

La asignación de las acciones objeto de este aumento de capital podrá tramitarse a través de cualquiera de las Entidades Participantes en Iberclear en las que se encuentren anotados los derechos de asignación gratuita derivados de la emisión. Dichas entidades deberán comunicar al Banco Agente Bancoval las acciones asignadas.

II.10.4. Forma y fecha de hacer efectivo el desembolso

Dado el carácter liberado de la ampliación, no se precisa desembolso, al realizarse en su totalidad, con cargo a reservas de libre disposición; la ampliación tendrá efecto una vez haya sido inscrita en el Registro Mercantil

El balance de situación que ha servido de base para realizar el aumento de capital con cargo a las reservas es según el acuerdo de la Junta que lo autorizó el de 31 de diciembre de 2004 que se adjunta en el Anexo II al presente Folleto Informativo.

La situación de los fondos propios contenida en dicho balance de situación se resume a continuación:



FOLLETO COMPLETO DE AMPLIACIÓN DE CAPITAL LIBERADA

Fondos propios Metrovacesa, S.A. Balance de situación a 31/12/2004

	Miles de euros
Capital suscrito	106.258
Prima de emisión	185.127
Reserva de Revalorización	6.530
Reservas	150.823
Pérdidas y ganancias	197.054
Dividendo a cuenta entregado	-38.253
Total fondos propios	607.539

II.10.5. Forma y plazo de entrega a los suscriptores de las copias de los boletines de suscripción o resguardos provisionales, posibilidades de negociación y período máximo de validez

Se entregarán los certificados acreditativos de la suscripción de acuerdo con lo previsto en el punto II.13.2.

En el momento de formular las correspondientes órdenes de suscripción de las nuevas acciones de METROVACESA, S.A., los interesados podrán solicitar documento acreditativo de la misma a la Entidad Participante a través de la cual la hayan realizado. Dicho documento no será negociable y tendrá validez hasta que sean asignadas por Iberclear las referencias de Registro correspondientes a las acciones suscritas y hayan quedado inscritos todos los valores en el registro contable de las entidades participantes a favor de sus respectivos titulares.

II.11. Derechos de asignación gratuita

II.11.1. Indicación de los titulares

Tendrán derecho de asignación gratuita los accionistas de la sociedad, teniendo tal consideración de accionistas de la Sociedad todas las personas físicas o jurídicas que figuren inscritos como tales en los registros contables de Iberclear y sus Entidades Participantes a las 23:59 horas del día hábil bursátil anterior a la fecha de inicio del período de asignación gratuita.

También tendrán derecho los accionistas que hayan adquirido derechos durante el período de asignación gratuita.

II.11.2. Mercados en los que pueden negociarse

Los derechos de asignación gratuita podrán ser negociados libremente durante un período de quince días desde el día siguiente de la publicación



en el BORME del anuncio del aumento de capital. La negociación se realizará en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao Y Valencia a través del Sistema de Interconexión Bursátil.

II.11.3. Información completa sobre los cupones o valores accesorios análogos destinados a facilitar el ejercicio o la transmisión de los derechos preferentes de suscripción

Dado que las acciones de Metrovacesa, S.A. están representadas por medio de anotaciones en cuenta, la transmisión de los derechos de asignación gratuita se ajustará a la normativa reguladora de esta forma de representación, constituida fundamentalmente por el artículo 42 del Real Decreto 116/1992 de 14 de febrero, conforme al cual, el día en que se inicie la ampliación de Capital, Iberclear procederá a abonar en las cuentas de las Entidades Participantes los derechos de asignación gratuita que correspondan a cada una de ellas, dirigiéndoles las pertinentes comunicaciones para que, a su vez, practiquen los abonos procedentes en las cuentas de los correspondientes accionistas.

II.11.3.1 Valor teórico estimado del derecho de asignación gratuita.

La asignación gratuita se efectuará se realizará en la proporción de una (1) acción nueva por cada veinte (20) de las poseídas. El valor teórico del derecho se calculará sobre el precio de cierre del día anterior al inicio del periodo de negociación de los derechos y se calculará de conformidad con la siguiente fórmula:

$$VTD = \frac{(COT - PRE) NAE}{NAP + NAE}$$

VTD: Valor teórico del derecho.

COT: Precio del cierre correspondiente a la sesión bursátil del día anterior al inicio del periodo de negociación de los derechos.

PRE: Precio de suscripción: 0 euros.

NAP: Número de acciones previo al aumento 70.840.894 acciones.

NAE: Número de acciones a emitir: 3.542.044 acciones nuevas.

Como ejemplo, dicha fórmula aplicada sobre el precio de cierre de 19 de abril de 2005, de 42,45 euros, daría como valor teórico del derecho de suscripción 2,02 euros por acción:



FOLLETO COMPLETO DE AMPLIACIÓN DE CAPITAL LIBERADA

$$\text{VTD} = \frac{(42,45-0) * 3.542.044}{70.840.894 + 3.542.044} = 2,0214 \text{ euros.}$$

Los derechos de asignación gratuita se negociarán en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia a través del sistema de interconexión bursátil por lo que no pueden anticiparse cual será el precio efectivo que el mercado otorgará a los mismos.

II.11.4. Exclusión de los derechos preferentes de asignación gratuita

No existe exclusión de los derechos preferentes de asignación gratuita. No obstante, a fin de cuadrar la proporción de una acción nueva por cada 20 antiguas, el Consejero D. José Gracia Barba, ha renunciado al derecho de asignación gratuita correspondiente a 14 de las acciones de la Sociedad de que es propietario con el fin de que el número de acciones que acudan a la ampliación sea divisible por 20.

II.12 Colocación y adjudicación de los valores

II.12.1. Entidades que intervienen en la colocación y adjudicación de valores

La suscripción se realizará directamente a través de las entidades participantes, actuando Bancoval como banco agente.

Esta entidad se encargaría en líneas generales de:

- Elaborar los certificados de posición a las Entidades Participantes a través de Iberclear informándoles de la operación y de los trámites operativos.
- Control y seguimiento de los suscriptores e información a la sociedad emisora de las suscripciones que se vayan realizando.
- Envío a Iberclear de la información de los suscriptores para la asignación de las referencias de registro
- Cumplimentar los cuadros de difusión para la C.N.M.V.
- Informar a la sociedad emisora de la evolución de la ampliación



II.12.2. Entidades Colocadoras, directoras y Aseguradoras

No intervienen en la emisión entidades directoras, colocadoras o aseguradoras.

II.12.3. Procedimiento de Prorrates

No habrá prorrates

II.13. Terminación del proceso

II.13.1. Transcripción literal de la previsión acordada para el caso de no asignación íntegra

La Junta General de Accionistas celebrada en segunda convocatoria el 28 de abril de 2005 en su ACUERDO NOVENO, adoptó el siguiente acuerdo:

“Si resultaran acciones no asignadas, se constituirá un depósito con las mismas que se mantendrá durante tres años a contar desde la finalización del periodo de asignación gratuita; transcurridos dicho plazo, las acciones podrán ser vendidas de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 59 de la Ley de Sociedades Anónimas, por cuenta y riesgo de los interesados, y el importe líquido de la venta, deducidos los gastos de ésta y del referido depósito, será depositado en el Banco de España o en la Caja General de Depósitos a disposición de los interesados”

II.13.2. Plazo y forma de entrega de los títulos o certificados definitivos de los valores

Al tratarse de valores representados por medio de anotaciones en cuenta, se constituirán como tales en virtud de su inscripción en el registro central a cargo de Iberclear. Todo ello una vez depositada en Iberclear, en la C.N.M.V. y en la Sociedad Gestora de las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia la copia de la escritura pública del aumento de capital inscrita en el Registro Mercantil.

Las entidades encargadas de las anotaciones contables entregarán los certificados definitivos a favor de los titulares por los valores anotados en el registro en el plazo máximo que establezca Iberclear desde la asignación de las referencias de registro.

II.14. Gastos relativos a la Ampliación de Capital

Los gastos de emisión, suscripción, puesta en circulación y de admisión a cotización estimados, son los siguientes:



FOLLETO COMPLETO DE AMPLIACIÓN DE CAPITAL LIBERADA

	Euros
Impuesto T.P. y A.J.D	53.130,66€
Registro Mercantil	1.900,00 €
Notarías, actas y otras tasas	1.010,15 €
Gastos Iberclear	317,14 €
Gastos Sociedades de Bolsa	6.979,17 €
C.N.M.V. (Emisión)	1.626,38 €
C.N.M.V. (Admisión)	159,39 €
Total	65.122,89 €

Este importe representa un 1,23% sobre el total de la emisión.

II.15. TRATAMIENTO FISCAL

Se facilita a continuación un breve extracto del régimen fiscal aplicable a las inversiones que se deriven del aumento de Capital objeto del presente Folleto, a cuyo efecto se tiene en cuenta exclusivamente la legislación estatal vigente y los aspectos de carácter general que puedan afectar a los inversores. Estos deberán tener en cuenta tanto sus posibles circunstancias fiscales especiales como la legislación vigente en el momento de la obtención y declaración de las rentas correspondientes.

Por lo tanto, se aconseja a los inversores que consulten con sus abogados o asesores fiscales, quienes les prestarán un asesoramiento personalizado a la vista de sus circunstancias particulares.

II.15.1. Imposición personal sobre la renta derivada de las acciones ofrecidas

Personas físicas

La entrega o adquisición de las acciones ofrecidas en este aumento de Capital, totalmente liberadas, no constituye ingreso o rendimiento susceptible de integración en la base imponible del Impuesto sobre la renta de las Personas Físicas (IRPF).

Los rendimientos de las acciones están sometidos a una retención a cuenta del IRPF, al tipo actualmente vigente del 15%. La entidad pagadora efectuará el ingreso en el Tesoro de dicha retención, así como la correspondiente declaración en Hacienda.

Dichos rendimientos se multiplicarán por el porcentaje del 140% para su integración a la base imponible del IRPF y disfrutarán de una deducción en la cuota del 40% sobre el importe íntegro del rendimiento percibido, además de la deducción de la propia retención a cuenta. Dichos porcentajes serán del 100% y del 0%, respectivamente cuando los rendimientos procedan de acciones adquiridas dentro de los dos meses anteriores a la fecha en que



aquéllos se hubieran satisfecho cuando, con posterioridad a dicha fecha, dentro del mismo plazo, se produzca una transmisión de acciones homogéneas.

Las ganancias patrimoniales derivadas de la transmisión de las acciones están sometidas asimismo al IRPF a los tipos establecidos en la Ley en función de la antigüedad en la titularidad. A estos efectos, el valor de adquisición de las acciones totalmente liberadas, como de las acciones de las que proceden aquéllas, resultará de repartir el coste total entre el número de títulos, tanto los antiguos como los liberados que correspondan.

Para la determinación del valor de adquisición se deducirá el importe obtenido por la transmisión de los derechos de suscripción.

No obstante lo dispuesto en el párrafo anterior, si el importe obtenido en la transmisión de los derechos de suscripción llegara a ser superior al valor de adquisición de las acciones de las cuales procedan tales derechos, la diferencia tendrá la consideración de ganancia patrimonial para el transmitente, en el periodo impositivo en que se produzca la transmisión.

Según dispone el artículo 35.2, de la Ley de IRPF en el Real Decreto Legislativo 3/2004 de 5 de Marzo:

“Cuando se trate de acciones totalmente liberadas, se considerará como antigüedad de las mismas la que corresponde a las acciones de las cuales proceden”.

Personas jurídicas (Impuesto sobre Sociedades)

La entrega o adquisición de las acciones ofrecidas en este aumento de Capital, totalmente liberadas, no constituye ingreso o rendimiento susceptible de integración en la base imponible del Impuesto sobre Sociedades.

Los rendimientos de las acciones están sometidos a una retención a cuenta del Impuesto sobre Sociedades, al tipo actualmente del 15%, con la excepción de aquellos dividendos o participaciones en beneficios a que se refiere el apartado 2 del artículo 30 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto de Sociedades (Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo) reguladora del Impuesto sobre Sociedades.

Los dividendos de las acciones disfrutarán de una deducción por doble imposición interna del 50% o del 100% en las condiciones y con los requisitos establecidos en el artículo 30.2 anteriormente citado.

Los beneficios derivados de la transmisión de las acciones están sometidos asimismo al Impuesto sobre Sociedades, siendo el tipo general de este Impuesto el 35%.

II.15.2. Accionistas no residentes en el territorio español

La entrega o la adquisición de las acciones ofrecidas en este aumento de Capital, totalmente liberadas, no constituye ingreso o rendimiento susceptible de integración en la base imponible de los sujetos sometidos al Impuesto sobre la Renta de No Residentes según el Texto Refundido de la

Folleto Completo Ampliación de Capital Liberada de Metrovacesa, S.A.



Ley del Impuesto de no Residentes (Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo)

Los rendimientos de las acciones obtenidos por no residentes sin establecimiento permanente en España están sometidos al Impuesto sobre la Renta de No Residentes al tipo que en la actualidad es del 15%, aplicable al importe íntegro de tales rendimientos.

Los convenios internacionales firmados por España con otros países para evitar la doble imposición pueden limitar o reducir el tipo impositivo anterior, cuando se cumplen las condiciones previstas en tales convenios.

Con carácter general las ganancias patrimoniales derivadas de la transmisión de las acciones están también sometidas en España al Impuesto sobre la Renta de No Residentes al tipo del 35%, sin perjuicio de las excepciones derivadas de los convenios internacionales para evitar la doble imposición.

Asimismo, están exceptuados de gravamen en España las ganancias patrimoniales obtenidos por personas físicas o jurídicas con residencia habitual en otros Estados miembros de la Unión Europea que no operen a través de establecimiento permanente en España, salvo en los siguientes casos y sin perjuicio de lo establecido en Convenios y Tratados Internacionales:

- a) Cuando el activo de la sociedad emisora de las acciones consista principalmente, directa o indirectamente, en bienes inmuebles situados en territorio español.
- b) Cuando durante el período de doce meses precedente a la transmisión el sujeto pasivo haya participado directa o indirectamente en, al menos, el 25% del Capital de la sociedad emisora.

Tratándose de rendimientos o incrementos de patrimonio obtenidos por no residentes a través de un establecimiento permanente situado en territorio español, aquellos tributarán al tipo del 35%.

El valor de adquisición de las acciones totalmente liberadas, como de las acciones de las que proceden aquéllas, resultará de repartir el coste total entre el número de títulos, tanto los antiguos como los liberados que correspondan.

II.15.3 Impuesto sobre el Patrimonio

Las acciones se integran en el patrimonio neto del accionista a efectos de la declaración, en su caso, del Impuesto sobre el Patrimonio cuando se trate de accionistas personas físicas con residencia o no en territorio español, según los distintos supuestos de sujeción por obligación personal o real.

Las acciones se deberán valorar según su valor de negociación media del cuarto trimestre de cada año.

II.15.4 Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones



FOLLETO COMPLETO DE AMPLIACIÓN DE CAPITAL LIBERADA

La transmisión a título lucrativo por actos intervivos o mortis causa de las acciones podrá estar sometida al Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones, siendo el sujeto pasivo el adquirente.

II.16. Finalidad de la operación

II.16.1. Destino de la emisión

Al tratarse de una ampliación liberada, se traspasarán 5.313.066 euros de la cuenta de “reservas de libre disposición”, a la cuenta de Capital Social, no suponiendo entrada de recursos, a fin de equilibrar la estructura patrimonial de la Sociedad. La finalidad principal de la ampliación liberada es la retribución al accionista.

II.16.2. No existe oferta pública de venta de valores

II.17. Datos relativos a la negociación de las acciones de Metrovacesa previamente admitidas a cotización en Bolsa

II.17.1. Números de acciones, por clases y valor nominal, admitidas a negociación bursátil en la fecha de elaboración del folleto informativo

El número de acciones de Metrovacesa admitidas a cotización a la fecha de elaboración del presente folleto asciende a 70.840.894 acciones, es decir, la totalidad del Capital Social, todas ellas ordinarias, de una única clase y un valor nominal de 1,5 € cada una.

II.17.2. Cuadro resumen relativo a los datos de negociación y cotización de las acciones de Metrovacesa

DATOS CONTRATACIÓN DEL AÑO 2002						
MESES	Valores negociados	Días cotizados	Valores negociados		Cotizaciones en €	
			Máximo	Mínimo	Máximo	Mínimo
ENERO	2.756.435	22	755.987	11.977	15,96	14,74
FEBRERO	1.718.879	20	234.332	19.525	17,09	15,50
MARZO	3.976.386	20	1.872.828	33.303	18,25	16,84
ABRIL	4.865.773	21	1.931.349	10.090	19,90	17,83
MAYO	7.043.101	22	1.018.650	10.090	24,50	14,74
JUNIO	8.829.808	19	1.916.551	56.840	23,80	19,45
JULIO	19.913.522	23	15.167.362	92.322	22,94	19,40
AGOSTO	3.003.975	21	376.483	54.842	19,98	17,37
SEPTIEMBRE	3.312.374	21	362.219	45.487	18,90	16,61
OCTUBRE	5.972.372	23	1.891.373	43.221	19,75	16,77
NOVIEMBRE	4.526.621	20	821.864	58.136	21,80	18,60
DICIEMBRE	9.658.618	17	2.754.239	53.025	22,12	19,86
TOTAL	75.577.864	249	15.167.362	10.090	24,50	14,74



FOLLETO COMPLETO DE AMPLIACIÓN DE CAPITAL LIBERDA

DATOS CONTRATACIÓN DEL AÑO 2003						
MESES	Valores negociados	Días cotizados	Valores negociados		Cotizaciones en €	
			Máximo	Mínimo	Máximo	Mínimo
ENERO	26.547.619	21	5.174.475	97.080	27,08	19,78
FEBRERO	8.079.610	20	923.558	142.663	25,65	23,82
MARZO	22.131.857	21	4.665.292	182.508	26,63	22,20
ABRIL	13.676.540	20	2.356.963	101.718	26,80	21,60
MAYO	7.301.382	21	1.430.937	113.651	24,24	21,50
JUNIO	8.699.931	21	1.203.080	86.905	25,20	23,70
JULIO	15.361.779	23	7.365.784	146.008	26,10	21,91
AGOSTO	4.671.115	20	629.972	75.445	22,95	21,62
SEPTIEMBRE	3.332.779	22	454.461	36.430	23,98	22,54
OCTUBRE	3.902.277	23	650.482	34.007	24,67	23,03
NOVIEMBRE	20.540.394	20	14.940.049	50.017	25,65	24,42
DICIEMBRE	4.044.753	18	1.389.037	45.410	28,40	25,30
TOTAL	138.290.036	250	14.940.049	34.007	28,40	19,78

DATOS CONTRATACIÓN AÑO 2004						
MESES	Valores negociados	Días cotizados	Valores negociados		Cotizaciones en €	
			Máximo	Mínimo	Máximo	Mínimo
ENERO	9.878.111	20	3.490.498	98.901	32,00	27,15
FEBRERO	4.493.181	20	1.021.686	72.695	32,12	29,45
MARZO	3.686.144	23	355.171	78.916	32,04	29,05
ABRIL	3.958.658	20	326.711	116.459	32,48	29,62
MAYO	7.372.644	21	1.262.361	148.281	31,95	29,05
JUNIO	7.608.296	22	1.118.105	139.544	32,06	30,75
JULIO	6.145.939	22	1.154.677	81.910	33,73	31,28
AGOSTO	3.207.422	21	247.985	56.369	35,88	32,39
SEPTIEMBRE	6.505.407	22	687.494	98.842	37,42	32,93
OCTUBRE	6.334.222	20	834.890	135.758	34,48	32,50
NOVIEMBRE	4.449.835	21	294.754	109.203	36,13	34,04
DICIEMBRE	5.165.100	19	599.311	98.013	36,50	33,41
TOTAL	68.804.959	251	3.490.498	56.369	37,42	27,15

DATOS CONTRATACIÓN AÑO 2005						
MESES	Valores negociados	Días cotizados	Valores negociados		Cotizaciones en €	
			Máximo	Mínimo	Máximo	Mínimo
ENERO	11.533.826	20	3.489.186	182.418	39,27	35,15
FEBRERO	10.555.024	20	3.485.420	182.584	40,90	38,01
MARZO	10.845.405	21	2.554.406	200.525	41,48	37,96
TOTAL	32.934.255	61	3.489.186	182.418	41,48	35,15



II.17.3 Resultado y dividendos por acción

El dividendo por acción en Metrovacesa se distribuye a los accionistas con posterioridad al cierre del año al que corresponde dicho dividendo.

Resultados y dividendos por acción

Grupo Metrovacesa y efecto de la fusión.

	2002	2002*	2003	2004
	MVC	MVC+BAM	MVC	MVC**
Beneficio neto (Miles Euros)	125.030	153.463	203.186	232.248
Capital fin ejercicio (Miles Euros)	98.331	86.158	86.159	106.258
Nº Acciones fin ejercicio (Millones)	65,55	57,44	57,44	70,84
Beneficio por acción (Euros)	1,91	2,67	3,54	3,28
Capital ajustado. (Miles Euros)	94.816	86.164	86.158	94.142
Nº acciones ajustado (Millones)***	63,21	57,44	57,44	62,76
Beneficio por acción ajustado (Euros)	1,98	2,67	3,54	3,70
Cotización al 31-XII (€)	20,20	20,20	27,15	34,20
Nominal de la acción (€)	1,50	1,50	1,50	1,50
PER	10,6	7,6	7,7	10,4
PER ajustado	10,2	7,6	7,7	9,2
Pay-out (%) del Grupo Metrovacesa	49,8%	35,6%	36,7%	32,9%
Dividendo por acción Metrovacesa, S.A	0,95	0,95	1,30	1,08

* Resultados proforma no auditados de Metrovacesa y Bami a 31/12/2002, elaborados por la sociedad a partir de información auditada de cada grupo.

** Datos 2004 auditados

*** Capital Ajustado: Nº medio de acciones en circulación durante el ejercicio

El dividendo por acción en Metrovacesa se distribuye a los accionistas con posterioridad al cierre del año al que corresponde dicho dividendo.

El beneficio por acción de Metrovacesa en el 2003 (incluyendo la fusión con Bami) fué de 3,54 euros por acción. La cotización de Metrovacesa a cierre de 2003 era de 27,15 euros por acción, lo que supone un PER de 7,7 veces.

Como se puede observar el beneficio por acción de Metrovacesa en el 2004 ha sido de 3,28 euros por acción. El beneficio por acción disminuye respecto al ejercicio anterior ya que a pesar de haberse producido un notable incremento del resultado neto (232 Millones € frente a 203 Millones el año anterior) el número de acciones al cierre 2004 se aumenta significativamente (de 57,44 a 70,84 millones) tras la ampliación liberada de 2004 y la conversión de obligaciones.

La cotización de Metrovacesa al cierre del 2004 ha sido de 34,20 euros por acción lo que representa un PER ("Price Earnins ratio", número de veces al que cotiza el beneficio por acción) de 10,4 veces.



II.17.4. Ampliaciones de Capital realizadas durante los tres últimos ejercicios cerrados y el ejercicio corriente

Durante los tres últimos ejercicios cerrados y hasta la fecha de emisión del presente folleto, se han realizado ocho operaciones que han modificado el Capital de la sociedad:

- 1) La Junta General de Accionistas celebrada el día 21 de marzo de 2002 acordó ampliar el capital social mediante la emisión de 3.121.614 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.
- 2) Con ocasión de la fusión por absorción de BAMI, S.A. INMOBILIARIA DE CONSTRUCCIONES Y TERRENOS por METROVACESA, S.A., se ha realizado una reducción de Capital en el presente ejercicio. En este sentido, la Junta General de Accionistas celebrada el 29 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.
- 3) 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, totalmente liberada para los accionistas y con cargo a reservas de prima de emisión. Dicha ampliación de capital liberada ha sido realizada durante el mes de abril de 2004.
- 4) 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.
- 5) 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.



FOLLETO COMPLETO DE AMPLIACIÓN DE CAPITAL LIBERADA

- 6) 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) se acordó ampliar el capital social en 4.781.763€ mediante la emisión de 3.187.842 acciones, equivalentes a una acción nueva por cada veinte previamente emitidas, total mente liberada para los accionistas.
- 7) 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.
- 8) 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.

En la tabla siguiente se muestra la situación del capital antes y después de las operaciones realizadas desde el año 2004 y hasta la fecha 2005 de registro del presente folleto:

Variación del Capital Social

Nº acciones y capital social de MVC	Fecha de Operación	Número acciones	Valor Nominal (€)	Capital Social (€)
Situación inicial 2004		57.438.823	1,50	86.158.235
+ Ampliación liberada Abril 2004	Abril 04	2.871.941	1,50	4.307.912
+ Conversión obligaciones en acciones 1er periodo	Mayo 04	3.439.872	1,50	5.159.808
+ Conversión obligaciones en acciones 2º periodo	Julio 04	6.240	1,50	9.360
+ Ampliación liberada Septiembre 2004	Septiembre 04	3.187.842	1,50	4.781.763
+ Conversión 3er plazo obligaciones	Noviembre 04	3.894.055	1,50	5.841.083
+ Conversión 4º plazo obligaciones	Febrero 05	2.121	1,50	3.182
Situación antes ampliación liberada Mayo		70.840.894	1,50	106.261.341
+ Ampliación liberada Mayo 2005		3.542.044	1,50	5.313.066
Situación después de ampliación liberada Mayo		74.382.938	1,50	111.574.407

* La tabla incluye la ampliación de capital liberada objeto del presente folleto



FOLLETO COMPLETO DE AMPLIACIÓN DE CAPITAL LIBERADA

Como consecuencia de la absorción de Bami por parte de Metrovacesa, esta última asumió las obligaciones convertibles en acciones de Bami que esta tenía emitidas a la fecha de realización de la fusión.

El importe nominal y efectivo de dichas obligaciones ascendía a ciento cuarenta y nueve millones setecientos cuarenta y cinco mil euros (149.745.000€), dividido en 74.500 Obligaciones, de dos mil diez euros (2.010€) de valor nominal cada una, pertenecientes a una única serie.

Durante el ejercicio 2004 y los 2 primeros meses del 2005 se ha realizado la conversión en cuatro periodos de consecutivos de un total de 74.473 Obligaciones. Las obligaciones no convertidas (27 obligaciones) a fecha de finalización del cuarto y último periodo de conversión se amortizarán con fecha 30 de julio de 2006 mediante el reembolso a sus tenedores de su valor nominal (2.010 € por obligación), junto con los intereses devengados desde la fecha de pago de intereses inmediatamente anterior y no satisfechos, sin que se abone ninguna prima de reembolso.

La situación se resume en la siguiente tabla:

Importe Obligaciones Iniciales (€)	149.745.000
Nº Obligaciones iniciales	74.500
Nominal obligaciones (€)	2.010

Periodos de Conversión	Fecha de conversión	Situación	Nº Obligaciones Convertidas	Nº Acciones emitidas
1er Periodo	1 marzo 2004 a 30 Abril 2004	Finalizado	35.832	3.439.872
2º Periodo	1 mayo 2004 a 30 junio 2004	Finalizado	65	6.240
3er Periodo	1 julio 2004 a 30 septiembre 2004	Finalizado	38.555	3.894.055
4º Periodo	1 octubre 2004 a 31 diciembre 2004	Finalizado	21	2.121
Total			74.473	7.342.288
Nº Obligaciones no Convertidas			27	

II.17.5. Acciones Admitidas a Cotización

La totalidad de las acciones emitidas por la Sociedad, están admitidas a cotización en mercado secundario oficial nacional.

II.17.6. Los valores emitidos por Metrovacesa, se han visto afectados por ofertas públicas de adquisición de valores, en las condiciones y con el resultado que a continuación se detallan.

1. Oferta Pública de Adquisición formulada conjuntamente por las sociedades QUARTA IBÉRICA, S.p.A. y ASTRIM, S.p.A. sobre la sociedad

Folleto Completo Ampliación de Capital Liberada de Metrovacesa, S.A.

Capítulo II

Página 22 de 24



FOLLETO COMPLETO DE AMPLIACIÓN DE CAPITAL LIBERADA

METROVACESA, S.A. autorizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores el día 25 de febrero de 2003.

De forma sintética las condiciones y resultado de esta Oferta son los siguientes:

Finalidad de la oferta	Toma de participación	Fecha Suspensión de valores	22-01-2003
Tipo valores suspendidos	R.V.		
% máximo de valores	100,00	% mínimo de valores	50,01
Contraprestación	Compraventa 27 euros/acción (1.800% del valor nominal)		
Volumen teórico de la operación	1.769.955.300,00 Euros		
Fecha Aprobación consejo CNMV	25-02-2003		
Fecha Inicio plazo aceptación	27-02-2003	Fecha Final plazo aceptación	27-03-2003
Fecha final de la prórroga	15-04-2003	Fecha de contratación	22-04-2003
Resultado	NEGATIVO		

2. Oferta pública de adquisición de acciones de Metrovacesa, S.A. que formula Bami, S.A., Inmobiliaria de Construcciones y Terrenos, autorizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha de 25 de junio de 2003.

De forma sintética las condiciones y resultado de esta Oferta son los siguientes:

Finalidad de la oferta	Aumento de participación	Fecha Suspensión de valores	20-06-2003
Tipo valores suspendidos	R.V.		
% máximo de valores	10,00	% mínimo de valores	0,00
Contraprestación	Compraventa 32 euros/acción (2.133,33% del valor nominal)		
Volumen teórico de la operación	209.724.800,00 Euros		
Fecha Aprobación consejo CNMV	25-06-2003		
Fecha Inicio plazo aceptación	27-06-2003	Fecha Final plazo aceptación	28-07-2003



FOLLETO COMPLETO DE AMPLIACIÓN DE CAPITAL LIBERDA

Fecha final de la prorroga	Fecha de contratación	31-07-2003
Observaciones	BAMI era titular en la fecha de presentación de esta oferta de 16.388.474 acciones (25% menos 1 acción del capital social) de METROVACESA, que fueron inmovilizadas con el compromiso de no aceptar la oferta.	

Tras la publicación del resultado de la Oferta y como resultado de la misma, BAMI adquirió la totalidad de las acciones a que se dirigía, por lo que su participación accionarial en METROVACESA ascendía, tras la Oferta, a 22.943.864 acciones, representativas del 35% del capital social, menos una acción.

Asimismo, tras la Oferta, el capital flotante de METROVACESA era suficiente para mantener una adecuada liquidez del valor, por lo que se mantuvo la cotización de las acciones de METROVACESA.

II.18.1. Enumeración de las personas físicas o jurídicas que han participado en el diseño y/o asesoramiento de la emisión

Las personas físicas o jurídicas que han participado en el diseño y/o asesoramiento de esta emisión de valores, o en la tasación, valoración o evaluación de algún activo o pasivo de Metrovacesa o de alguna información significativa pertenecen a la propia Sociedad emisora.

II.18.2. Declaración del emisor acerca de si conoce la existencia de algún tipo de vinculación o intereses económicos de dichos expertos y/o asesores con el propio emisor o en alguna Entidad controlada por él

Al no existir personas físicas o jurídicas que hubieran asesorado la emisión, según se describe en el punto II.18.1, el emisor declara no existir vinculaciones de ningún tipo ni tampoco con entidades controladas por éste, ya que las personas que han participado en el folleto son empleados de METROVACESA, S.A. y únicamente existe una relación laboral.



CAPITULO III: EL EMISOR Y SU CAPITAL



III.1. Identificación y objeto social

III.1.1. Denominación completa

Denominación: METROVACESA, S.A.
C.I.F.: A/28017804
Domicilio social Plaza Carlos Trías Bertrán, 7-6ª Pl. 28020-Madrid

III.1.2. Objeto social

Conforme al artículo 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.

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

0.202.- Alquiler de otros bienes inmobiliarios.

Otros sectores de la C.N.A.E. en que se encuadra su actividad

70.111.- Promoción inmobiliaria de viviendas.
70.112.- Otra promoción inmobiliaria
70.201.- Alquiler de viviendas.

III.2. Informaciones legales

III.2.1. Fecha y forma de constitución de la Sociedad

Metrovacesa fue constituida bajo la denominación de Compañía Inmobiliaria Metropolitana, S.A., mediante escritura otorgada el 28 de marzo de 1935, ante el Notario de Madrid, Don Dimas Adánez Horcajuelo. Con fecha 1 de agosto de



1989, y ante el Notario de Madrid Don José María Álvarez Vega, se formalizó la absorción por parte de Compañía Inmobiliaria Metropolitana, S.A. de la Compañía Urbanizadora Metropolitana, S.A. e Inmobiliaria Vasco Central, S.A., cambiando simultáneamente la denominación social por la de INMOBILIARIA METROPOLITANA VASCO CENTRAL, S.A.

La Junta General de Accionistas celebrada el día 16 de abril de 1998 acordó cambiar la denominación de la Compañía por la de METROVACESA, S.A., habiéndose inscrito en el Registro Mercantil dicho cambio de denominación.

El 4 de junio de 2002, BAMI, S.A., INMOBILIARIA DE TERRENOS Y CONSTRUCCIONES adquirió un 23,9% del capital social de METROVACESA convirtiéndose en el principal accionista de referencia de la compañía con la intención públicamente declarada de promover una fusión entre las dos compañías siempre que se alcanzase el consenso necesario con el resto de los accionistas de la sociedad.

El 31 de julio de 2003, BAMI amplió el porcentaje de participación en METROVACESA mediante adquisición de un 10% adicional a través de una Oferta Pública de adquisición.

El 31 de julio de 2003 los Consejos de Administración de METROVACESA y BAMI firmaron un protocolo de acuerdo de fusión en el que se proponía a los accionistas la fusión de ambas sociedades mediante la absorción de la última por la primera, fijando la ecuación de canje propuesta en 6,54 acciones de BAMI por cada acción de METROVACESA, basada sobre la valoración real de los balances de fusión de ambas sociedades a 31 de Mayo de 2003. Asimismo se proponía que la fusión tuviera efectos contables desde el 1 de enero de 2003.

El protocolo de fusión fue analizado por el Experto Independiente, Ernst&Young, designado a tal efecto por el Registro Mercantil con opinión favorable en cuanto a las metodologías y valor asignado a cada sociedad.

El 30 de septiembre de 2003 la Junta de Accionistas de cada una de las sociedades aprobó dicho acuerdo de fusión así como los balances de fusión aplicados y la ecuación de canje resultante. La fusión quedó inscrita en el Registro Mercantil de Madrid el 21 de noviembre de 2003.

Datos de inscripción en el Registro Mercantil

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.



Momento en que dio comienzo a sus actividades

La Sociedad comenzó sus actividades en la fecha de constitución anteriormente indicada.

Duración de la Sociedad

De conformidad con el artículo 1º de los Estatutos Sociales, la Sociedad es de duración indefinida.

Lugares donde pueden consultarse los Estatutos Sociales

Los Estatutos Sociales 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..

III.2.2. Forma jurídica y legislación especial que le sea de aplicación

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

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

III.3. Informaciones sobre el Capital

III.3.1. Importe nominal del Capital suscrito y del desembolsado hasta la fecha de redactar el folleto

A la fecha de presentación del presente Folleto Informativo el Capital Social de Metrovacesa asciende a ciento seis millones doscientos sesenta y un mil trescientos cuarenta y un euros (106.261.341 euros) y está representado por setenta millones ochocientos cuarenta mil ochocientos noventa y cuatro acciones ordinarias (70.840.894), de un euro con cincuenta céntimos de valor nominal cada una de ellas (1,5 €), íntegramente suscrito y desembolsado, que incorporan todas ellas idénticos derechos.

III.3.2. Indicación de los importes a liberar, plazos y forma en que debe tener lugar

Como se ha indicado en el apartado anterior, el Capital está totalmente desembolsado, por lo que no hay importes pendientes de liberar.

III.3.3. Clases y series de acciones, valores nominales, importes suscritos y desembolsados, y derechos políticos y económicos que conlleven



La totalidad de las acciones son de carácter ordinario. El valor nominal de cada acción es de 1,5 €. Todas las acciones incorporan los mismos derechos políticos y económicos.

Las acciones se representan por medio de anotaciones en cuenta, siendo la entidad encargada de su registro contable el Iberclear, con domicilio en la calle Pedro de Teixeira, 8, 1ª planta - Madrid.

III.3.4. Cuadro esquemático de la evolución del Capital Social en los últimos tres años y descripción sucinta de las operaciones de modificación, cualitativas y cuantitativas habidas en dicho plazo

Para información sobre este apartado, ver epígrafe II.17.4 del capítulo 2 del presente Folleto

III.3.5. Existencia de empréstitos de obligaciones convertibles, canjeables o con “warrants”

Como consecuencia de la absorción de Bami por parte de Metrovacesa, esta última asumió las obligaciones convertibles en acciones de Bami que esta tenía emitidas a la fecha de realización de la fusión.

El importe nominal y efectivo de dichas obligaciones ascendía a ciento cuarenta y nueve millones setecientos cuarenta y cinco mil euros (149.745.000€), dividido en 74.500 Obligaciones, de dos mil diez euros (2.010€) de valor nominal cada una, pertenecientes a una única serie.

Durante el ejercicio 2004 y los 2 primeros meses del 2005 se ha realizado la conversión de dichas obligaciones en cuatro periodos consecutivos por un total de 74.473 Obligaciones. Las obligaciones no convertidas (27 obligaciones) a fecha de finalización del cuarto y último periodo de conversión se amortizarán con fecha 30 de julio de 2006 mediante el reembolso a sus tenedores de su valor nominal (2.010 € por obligación), junto con los intereses devengados desde la fecha de pago de intereses inmediatamente anterior y no satisfechos, sin que se abone ninguna prima de reembolso.

La situación se resume en la siguiente tabla:

Situación Inicial	
Importe Obligaciones Iniciales (€)	149.745.000
Nº Obligaciones iniciales	74.500
Nominal obligaciones (€)	2.010



Periodos de Conversión	Fecha de conversión	Situación	Nº Obligaciones Convertidas	Nº Acciones emitidas
1er Periodo	1 marzo 2004 a 30 Abril 2004	Finalizado	35.832	3.439.872
2º Periodo	1 mayo 2004 a 30 junio 2004	Finalizado	65	6.240
3er Periodo	1 julio 2004 a 30 septiembre 2004	Finalizado	38.555	3.894.055
4º Periodo	1 octubre 2004 a 31 diciembre 2004	Finalizado	21	2.121
Total			74.473	7.342.288
Nº Obligaciones no Convertidas			27	

III.3.6. No procede

III.3.7. Capital autorizado: fecha de la Junta General donde se concedió y fecha límite de su vigencia, cuantía total que se aprobó e importe utilizado

El capital autorizado actualmente según las últimas Juntas Generales sería el siguiente:

- a) La Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 6 de Mayo de 2004, aprobó los siguientes acuerdos relativos a obligaciones, bonos y demás valores de renta fija, así como “warrants” sobre acciones de nueva emisión o acciones en circulación de la sociedad.:**

Delegar en el Consejo de Administración, al amparo de lo dispuesto en el régimen general sobre emisión de obligaciones, en el artículo 319 del Reglamento del Registro Mercantil, y aplicando lo previsto en los artículos 153.1) y 159.2 de la Ley de Sociedades Anónima, la facultad de emitir valores de renta fija, tanto de naturaleza simple como canjeable y/o convertible, así como “warrants” sobre acciones de nueva emisión o acciones en circulación de la sociedad, de conformidad con las siguientes condiciones:

- 1) Valores objeto de emisión: los valores podrán ser obligaciones, bonos y demás valores de renta fija de naturaleza análoga, tanto simples como, en el caso de obligaciones y bonos, canjeables por acciones de la Sociedad o de cualquiera de las sociedades de su Grupo y/o convertibles en acciones de la Sociedad, así como “warrants” sobre acciones de nueva emisión o acciones en circulación de la Sociedad.



- 2) Plazo de delegación: la emisión de valores podrá efectuarse en una o en varias veces, en cualquier momento, dentro del plazo máximo de cinco años.
- 3) Importe máximo: el importe máximo será de 600 millones de euros.
- 4) Derechos de los titulares de los valores: los titulares gozarán de cuantos derechos les reconoce la normativa vigente, incluyendo los relativos al derecho de suscripción preferente y cláusula de antidilución en los supuestos legales, salvo que la Junta de Accionistas o el Consejo de Administración, en los términos y con los requisitos del artículo 159 de la Ley de Sociedades Anónimas, decidan la exclusión total o parcial del citado derecho de suscripción preferente.
- 5) Cotización de los valores: la sociedad solicitará la admisión a negociación en mercados secundarios oficiales o no oficiales, organizados o no, nacionales o extranjeros, de las obligaciones, bonos y otros valores que se emitan en virtud de esta delegación, facultando al Consejo, con expresa autorización de los trámites y actuaciones necesarios par la admisión a cotización ante los organismos competentes de los distintos mercados de valores nacionales o extranjeros.

A fecha de registro del presente folleto, el Consejo de Administración no ha hecho uso de esta autorización.

b) La Junta General Ordinaria de 2005, celebrada el 28 de abril aprobó en el punto sexto y 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.

b.1)- Acuerdo sexto:

Dejar sin efecto ni valor la delegación al Consejo de Administración contenida en el acuerdo sexto de la Junta General Ordinaria de accionsitas de 6 demayo de 2004.

Facultar al Consejo de Administración, 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 cincuenta y tres millones de euros (53.000.000€) 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. 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 no se ha hecho uso de esta autorización.

b.2- Acuerdo séptimo:

Ampliación de capital en 5.313.066 euros, mediante la emisión de 3.524.044 nuevas acciones, equivalentes a una acción nueva por cada 20 acciones previamente emitidas, totalmente liberada para el accionista, con delegación al Consejo de Administración de distintas facultades.

El objeto del presente folleto es hacer uso de la autorización comentada en este acuerdo séptimo de la Junta General del 28 de Abril de 2005

III.3.8. Condiciones a las que los Estatutos someten las modificaciones del Capital y de los respectivos derechos de las diversas categorías de acciones

Las condiciones vienen reguladas en el artículo 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 concurren 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”.

III.4. Número y valor nominal del total de las acciones adquiridas y conservadas en cartera por la propia Sociedad o por persona interpuesta, incluyendo las poseídas a través de filiales participadas en más del 50% y la fracción de Capital Social que representan

Las últimas Juntas Generales de accionistas de la Sociedad concedieron autorización al Consejo de Administración y a las Sociedades Filiales para la adquisición de acciones propias, de conformidad con lo establecido en la legislación vigente, fijando las condiciones de adquisición.

Las condiciones generales de adquisición son las siguientes:

- 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 del Texto Refundido vigente de la Ley de Sociedades Anónimas.

Estas autorizaciones se realizan para hacer posible la adquisición bien por sí, o a través de Sociedades participadas, de acciones propias. Todo ello a criterio del Consejo de Administración y con la finalidad de alcanzar los mejores intereses para la Compañía.



A 31 de diciembre de 2004 ni la Sociedad ni sus filiales poseían acciones propias, habiéndose vendido la totalidad de las adquiridas durante el ejercicio.

Movimientos de Autocartera año 2004	Número de acciones	Importe (miles €)	% de Capital (*)	Precio Medio (€)
Saldo a 31-12-2003	--	--	0,00%	
Compras	5.136.917	168.712	7,25%	32,8
Ventas	5.136.917	170.259	7,25%	33,1
Saldo al 31-12-2004	--	--	0,00%	
Plusvalía venta acciones 2004		1.547		

(*) Calculado sobre el número de acciones existentes en la compañía a 31-12-2004:
70.838.773 acciones.

La totalidad de las acciones de autocartera fueron adquiridas por Metrovacesa, S.A.

Durante el ejercicio 2005 y hasta el cierre de 31 de Marzo, las compras y ventas de autocartera realizadas por la sociedad se detallan en la tabla siguiente:

Movimientos de Autocartera hasta 31-03-2005	Número de acciones	Importe (miles €)	% Capital (*)	Precio Medio (€)
Saldo al 31-12-2004	--	--	0,00%	
Compras	1.159.261	43.759	1,64%	37,75
Ventas	1.152.851	43.494	1,63%	37,73
Saldo al 31-03-2005	6.410	265	0,00%	
Plusvalía venta acciones		482		

(*) Calculado sobre el número de acciones existentes en la compañía a fecha de este folleto:
70.840.894 acciones.

Todas las acciones adquiridas durante el 2005 fueron realizadas por Metrovacesa, S.A.. Las filiales de Metrovacesa no poseen actualmente acciones de Metrovacesa.

III.5. Beneficio y dividendos por acción de los tres últimos ejercicios, en su caso, ajustados

Para información sobre este apartado, ver epígrafe II.17.3 del Capítulo II del presente folleto



III.6. Grupo del que forma parte la Sociedad y posición que ocupa en el mismo

A continuación se resume la composición del Grupo Metrovacesa a fecha de 31 de Diciembre 2003 y 2004.

Resumen Grupo Metrovacesa por actividad.

% de participación directa e indirecta a 31-12-04

	Sociedades al 100%	Controladas (% mayor o igual al 50%)		Asociadas (inferior al 50%)	
	Sociedad	Sociedad	%	Sociedad	%
Centros Comerciales	Metroparque SA	Areas Comerciales SA	60%		
	La Maquinista Vila Global SA	Paseo Comercial Carlos III SA	50%		
	Desarrollo Comercial UrbCanarias SA	La Vital Centro Comercial, S.A.	80%		
	CCMetropolitanos SA				
	Metroprice Canarias SL				
	Metropolitana T.Inmuebles Comerciales SA				
	Desarrollo Comercial Lleida SA				
	Iruñesa de P.Comerciales SA				
Promoción	Inmobiliaria Metrogolf SA	Promotora Metrovacesa SL	50%	Jaureguizar, S.L.	45%
	Teslabarri SA	Promotora Cántabro Leonesa SA	50%	Nova Cala Villajoyosa SA	26%
	East Building SL	Inmobiliaria das Av.Novas SA	50%	Prom.Resid.Sofetral SA	30%
	Sadorma 2003, S.L.	Inm.Duque de Avila SA	50%	Valdicsa SA	33%
	Global Murex Iberia, S.L.	Urbanizadora Valdepolo SA	50%	Espacios del Norte SA	20%
		Fonfir I SL	50%	Des.Urb.Patraix SA	20%
		P. Alto de los Ferranes, S.L.	50%	L'Esplai Valencia, S.L.	37%
		Vallebramen, S.L.	50%	Promociones Alegrosa, S.A.	44%
		Asturcontinental	50%	Globalmet, S.A.	40%
				Zingurmun Iberia, S.L.	40%
Patrimonio en renta	Federico Moyúa SA	Durbask SA	75%		
	Metrovacesa Rentas SA				
	Metropolitana Castellana SL				
	Inmobiliaria Pozas SL				
	Bami Berlin Objekt				
	Inmob. Fontes Picoas, S.A.				
	Inmocris, S.A.				
	MVC Iberoamericana, S.A.				
	Metroprice Peninsular I, S.L.				
Otros	Metropark, S.A.	Parque Emp. Gran Europa, S.A.	50%	Planiger, S.A	35%
	Acoghe SL	Planiger Millenium, S.A.	50%	Reser Medicalizadas, S.A.	31%
	Explotaciones Urbanas Españolas SA	Planiger C. Asistenciales, S.A.	50%	Resplaner, S.A.	35%
	Dllo Infraest. De Castilla, S.A.	Valnim Edificaciones, S.L.	63%	Campus Patrimonial, S.A.	44%
	IZ Gestora de Com, S.A.			CCM Des. Industrial, S.L.	40%
	Star Inmogestión SGIIC, SA			Resiter Integral, S.A.	49%
	Holdering Jaureguizar 2002, S.A				

* Las Sociedades sombreadas son aquellas en las que se produce alguna variación



Resumen Grupo Metrovacesa por actividad.
% de participación directa e indirecta a 31-12-03

	Sociedades al 100%	Controladas (% mayor o igual al 50%)		Asociadas (inferior al 50%)	
	Sociedad	Sociedad	%	Sociedad	%
Centros Comerciales	Metroparque SA	Areas Comerciales SA	60%	Enrique Colmeiro y Asoc.SL	25%
	La Maquinista Vila Global SA	Paseo Comercial Carlos III SA	50%		
	Desarrollo Comercial UrbCanarias SA	La Vital Centro Comercial, S.A.	80%		
	CCMetropolitanos SA				
	Metroprice Canarias SL				
	Metropolitana T.Inmuebles Comerciales SA				
	Desarrollo Comercial Lleida SA				
	Iruñesa de P.Comerciales SA				
	Cota de las Estrellas, S.A.				
Promoción	Inmobiliaria Metrogolf SA	Promotora Metrovacesa SL	50%	Jaureguizar, S.L.	45%
	Teslabarri SA	Promotora Cántabro Leonesa SA	50%	Nova Cala Villajoyosa SA	26%
	East Building SL	Inmobiliaria das Av.Novas SA	50%	Prom.Resid.Sofetral SA	30%
		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%
		Grupo Coto de los Ferranes	50%	Promociones Alegrosa, S.A.	44%
Patrimonio en renta	Federico Moyúa SA	Durbask SA	75%		
	Metrovacesa Rentas SA				
	Metropolitana Castellana SL				
	Inmobiliaria Pozas SL				
	Bami Berlin Objekt				
	Inmobiliaria Fontes Picoas SA				
	Inmocris SA				
Metrovacesa Iberoamericana SA					
Otros	Acoghe SL	Parque Emp. Gran Europa, S.A.	50%	Planiger, S.A	35%
	Explotaciones Urbanas Españolas SA	Metropark	54%	Reser Medicalizadas, S.A.	31%
	Dllo Infraest. De Castilla, S.A.	Planiger Millenium, S.A.	50%	Resplaner, S.A.	35%
	IZ Gestora de Com, S.A.	Planiger C. Asistenciales, S.A.	50%	Campus Patrimonial, S.A.	44%
	Star Inmogestión SGIIC, SA	Valnim Edificaciones, S.L.	63%	CCM Desarrollo Industrial, S.L.	40%
	Holding Jaureguizar 2002, S.A	Resiter Integral	51%		

* Las Sociedades sombreadas son aquellas en las que se produce alguna variación

Los cambios más importantes ocurridos durante el ejercicio 2004 han sido:



- Incremento de la participación del 54,33% hasta el 100% en la sociedad Metropark, S.A., gestora de aparcamientos en rotación, y que se consolida globalmente. La inversión ha sido de 12 Millones de euros.
- Paseo Comercial Carlos III, S.A. (C. Comercial Tres Aguas de Madrid) propiedad al 50% del Grupo, pasa a consolidarse globalmente en 2004, frente a proporcionalmente en 2003 por controlar la mayoría de los derechos de voto.
- Disminución de la participación del 51% hasta el 49% en la sociedad Resiter Integral, S.A. pasando a consolidar por el método de puesta en equivalencia.
- Constitución en enero del 100% de la sociedad Metroprice Peninsular I, S.L. con un capital social de 3 mil euros. La sociedad consolida globalmente.
- Adquisición en abril del 40% de la sociedad Globalmet, S.A. con una inversión de 800.000 euros. La sociedad consolida por puesta en equivalencia.
- Adquisición en junio del 50% de la sociedad Promociones Vallebramen, S.L. con una inversión de 15,9 millones de euros. La sociedad consolida por puesta en equivalencia.
- Adquisición en septiembre del 100% de la sociedad Zingurmun Iberia, S.L. (3.600 euros)., En octubre se vendió el 60% de la participación, quedando finalmente a cierre de ejercicio una participación del 40% consolidando por el método de puesta en equivalencia.
- Adquisición en noviembre del 100% de la sociedad Sadorma 2003, S.L. Inversión de 3.600 euros. La sociedad consolida por el método global.
- Adquisición en noviembre del 100% de la sociedad Global Murex Iberia, S.L., (inversión 3.600 euros) La sociedad consolida por el método global.
- Venta de la participación del 25% de Enríquez Colmeiro y Asociados, S.L. con un precio de venta de 290.000 euros y una plusvalía de 34.000 euros.
- Venta de la participación del 100% de Cota de las Estrellas, S.A. con un precio de venta de 3,7 millones de euros y una plusvalía de 2,4 millones de €.

Hecho posteriores al cierre 2004:

El pasado 14 de marzo de 2005, Metrovacesa, S.A. adquirió una participación del 30% de Gecina a AGF y Azur-GMF por un importe de 1.672 millones de euros. A continuación y con fecha 15 de marzo de 2005 Metrovacesa, S.A. ha registrado una oferta pública de adquisición por el 100% de las acciones

Folleto Completo Ampliación de Capital Liberada de Metrovacesa, S.A

Capítulo III

Página 13 de 17



restantes de Gecina con las siguientes diferentes alternativas para los accionistas de la misma: (a) pago en metálico de 87,65 euros por acción a pagar el día de cierre de la operación, (b) pago en metálico de 89,75 euros por acción a pagar el 30 de diciembre de 2005, en los mismos términos a los aceptados por AGF y Azur- GMF. La oferta valora el 100% del capital de Gecina en 5.574¹ millones de euros. Para mayor sobre esta adquisición ver detalle de la información en el Capítulo VII.

III.7. Relación de sociedades del Grupo Metrovacesa.

La Sociedad, a fecha 31 de diciembre de 2004, encabeza un Grupo de Empresas que se detallan en las tablas siguientes:

¹ Asumiendo que el 100% de los accionistas de Gecina acuden al pago diferido de 89,75 €/acción. El importe sería menor en la medida en que los accionistas de Gecina acudieran a la opción de pago inmediato (87,65€).



FOLLETO COMPLETO DE AMPLIACIÓN DE CAPITAL LIBERADA

Datos miles de euros	Sociedad	Domicilio	Actividad	% Participación			Coste a 31/12/04			Fondos propios a 31/12/2004				Método Consol.	Accionista
				Di-recta	Indi-recta	Total	Coste Total Neto (*)	Coste bruto en matriz	P.Equi.en Conso-lidado	Capital	Reservas	Rtado. Ejercicio	Total FFPP		
Grupo o multigrupo:															
Centros Comerciales-															
	Centros Comerc. Metrop., S.A. (CCM)	Madrid	C. Comercial	100%		100%	61	61		61	1.819	746	2.626	Global	Metrovacesa
	Desarrollo Comercial de Lleida, S.A.	Madrid	C. Comercial	100%		100%	47	1.320		60	-27	15	48	Global	Metrovacesa
	Desarrollo Comercial Urbano de Canarias, S.A.	Las Palmas	C. Comercial	100%		100%	296	296		61	1.913	49	2.023	Global	Metrovacesa
	Iruñesa de Parques Comerciales, S.A.	Madrid	C. Comercial	100%		100%	1.501	2.824		2.180	-655	-51	1.474	Global	Metrovacesa
	La Maquinista Vila Global, S.A.	Barcelona	C. Comercial	100%		100%	59.934	59.934		39.072	9.076	6.824	54.972	Global	Metrovacesa
	Metroparque, S.A.	Vizcaya	C. Comercial	100%		100%	44.174	44.174		44.174	14.616	4.185	62.975	Global	Metrovacesa/Euesa
	Metroprice Canarias, S.L.	Las Palmas	C. Comercial	100%		100%	5	6		6			6	Global	Metrovacesa
	Áreas Comerciales en Estaciones de Tren Españolas, S.A.	Madrid	C. Comercial	60%		60%	1.341	1.354		2.257	-21		2.236	Global	Metrovacesa
	Paseo Comercial Carlos III, S.A.	Madrid	C. Comercial		50%	50%		27.076		6.972	2.494	1.745	11.211	Global	CCM
	La Vital Centro Comercial y de Ocio, S.L.	Alicante	C. Comercial		80%			10.021		9.010	-3	-28	8.979	Global	CCM/Euesa
	Inmobiliaria Metrogolf, S.A.	Lisboa	C. Comercial	100%		100%	1.000	1.000		1.000	1.008	15.189	17.197	Global	Metrovacesa
Construcción y venta-															
	Durbask, S.A.	Madrid	Const. y Venta	50%	25%	75%	225	150		300	50	-6	344	Global	Metrovacesa/Pegesa
	East Building, S.L.	Valencia	Const. y Venta	100%		100%	1.254	3.482		36	1.419	-202	1.253	Global	Metrovacesa
	Fonfir I, S.L.	Madrid	Const. y Venta	50%		50%	18	754		3	15		18	Proporcional	Metrovacesa
	Inmobiliária Das Avenidas Novas, S.A.	Oporto	Const. y Venta	50%		50%	2.796	4.770		9.543	-3.620	-363	5.560	Proporcional	Metrovacesa
	Inmobiliária Duque D'Avila, S.A.	Lisboa	Const. y Venta	50%		50%	3.887	5.776		13.029	-5.309	33	7.753	Proporcional	Metrovacesa
	Imócris, Sociedade Imobiliária, S.A.	Lisboa	Const. y Venta	100%		100%	8.992	8.992		10.000	-538	103	9.565	Global	Metrovacesa
	Promotora Metrovacesa, S.L.	Madrid	Const. y Venta	50%		50%	7.611	7.611		18.278	1.772	-1.043	19.007	Proporcional	Metrovacesa
	Urbanizadora Valdepolo I, S.A.	Madrid	Const. y Venta	50%		50%	8.727	8.727		786	840	-6	1.620	Proporcional	Metrovacesa
	Urbanizadora Valdepolo II, S.A.	Madrid	Const. y Venta	50%		50%	8.727	8.727		786	840	-8	1.618	Proporcional	Metrovacesa
	Urbanizadora Valdepolo III, S.A.	Madrid	Const. y Venta	50%		50%	8.727	8.727		786	841	-7	1.620	Proporcional	Metrovacesa
	Urbanizadora Valdepolo IV, S.A.	Madrid	Const. y Venta	50%		50%	8.727	8.727		786	839	-8	1.617	Proporcional	Metrovacesa
	Teslabarri, S.A.	Vizcaya	Const. y Venta		100%	100%	1.010			79	88		167	Global	Metroparque
	Promotora Cantabro Leonesa, S.A.	Madrid	Const. Y Venta	50%		50%	1.618	1.618		3.200	899	-26	4.073	Proporcional	Metrovacesa
	Valnim Edificaciones, S.L.	Valencia	Const. Y Venta	63%		63%	171	171		239	78	463	780	Global	Metrovacesa
	Inm. Zabálburu Gestora de Comunidades, S.A.	Madrid	Const. Y Venta	100%		100%	60	60		60	461	13	534	Global	Metrovacesa



FOLLETO COMPLETO DE AMPLIACIÓN DE CAPITAL LIBERADA

Datos miles de euros	Sociedad	Domicilio	Actividad	% Participación			Coste a 31/12/04			Fondos propios a 31/12/2004				Método Consol.	Accionista
				Di-recta	Indi-recta	Total	Coste Total Neto (*)	Coste bruto en matriz	P.Equi.en Conso-lidado	Capital	Reservas	Rtado. Ejercicio	Total FPPP		
Naves industriales-															
	Parques Empresariales Gran Europa, S.A. (Pegesa)	Guadalajara	Suelo Industrial	50%		50%	6.536	6.536		4.958	17.896	1.578	24.432	Proporcional	Metrovacesa
Aparcamientos-															
	Metropark Aparcamientos, S.A.	Madrid	Aparcamientos	100%		100%	17.140	17.140		8.707	6.621	2.653	17.981	Global	Metrovacesa
Oficinas-															
	Federico Moyua I, S.L.	Vizcaya	G. Inmuebles	90%	10%	100%	8.931	8.038		8.931	6.357	10.170	25.458	Global	Metrovacesa/ Metroparque
	Metrovacesa Iberoamericana, S.A.	Argentina	G. Inmuebles	100%		100%	8.128	8.128		8.090	556	189	8.835	Global	Metrovacesa
	Bami Berlin Objekt GmbH	Berlin	G. Inmuebles		100%	100%	0			3.711	-1.922	-4.483	-2.694	Global	Bami Berlin Grundstück/ Bami Berlin Verwaltungs
	Metrovacesa Rentas, S.A.	Madrid	G. Inmuebles	100%		100%	8.729	9.075		9.075	-992	646	8.729	Global	Metrovacesa
	Metropolitana Castellana, S.L.	Madrid	G. Inmuebles		100%	100%	40.725			743	2.443	2.370	5.556	Global	Euesa/CCM/Metrópoli- tana Titular
Otras-															
	Expl. Urbanas Españolas, S.A. (Euesa)	Madrid	Hotelera	100%		100%	525	525		343	461	-252	552	Global	Metrovacesa
	Inmobiliaria Pozas, S.L.	Madrid	Alquiler	100%		100%	136	234		15	113	6	134	Global	Metrovacesa
	Inmobiliária Fontes Picoas, S.A.	Lisboa	Alquiler	100%		100%	10.747	10.747		2.500	16.905	-26	19.379	Global	Metrovacesa
	Metropolitana Titular de Inmuebles, S.A.	Madrid	Alquiler	99%	1%	100%	-92	60		61	-46	-108	-93	Global	Metrovacesa/MVC Rentas
	Acoghe, S.L.	Madrid	Hotelera	100%		100%	34	34		3	111	99	213	Global	Metrovacesa
	Holdíng Jaureguizar 2002, S.A.	Madrid	Valores mobiliarios	100%		100%	12.711	12.711		1.481	11.773	610	13.864	Global	Metrovacesa
	Desarrollo de Infraestructuras de Castilla, S.A.	Valladolid	Explotación clubes deportivos	100%		100%	60	60		60	2	-1	61	Global	Metrovacesa
	Bami Berlin Grundstück GmbH	Berlin	Valores mobiliarios	100%		100%	0	4.028		4.025	-329	-4.698	-1.002	Global	Metrovacesa
	Bami Berlin Verwaltungs GmbH	Berlin	Valores mobiliarios	100%		100%	28	28		25	4	1	30	Global	Metrovacesa
	Star Inmógestión, S.G.I.I.C., S.A.	Madrid	Admón. y representación de I.I.C.	100%		100%	606	606		606	1	-7	600	Global	Metrovacesa
	Sadorma 2003, S.L.	Madrid	Construcción y venta	90%	10%	100%	4	3		4			4	Global	Metrovacesa/CCM
	Global Murex Iberia, S.L.	Madrid	Construcción y venta	100%	0%	100%	4	4		4			4	Global	Metrovacesa/CCM
	Metroprice Peninsular I, S.L.	Madrid	Construcción y venta	100%	0%	100%	3	3		3			3	Global	Metrovacesa



FOLLETO COMPLETO DE AMPLIACIÓN DE CAPITAL LIBERADA

Datos miles de euros	Sociedad	Domicilio	Actividad	% Participación			Coste a 31/12/04			Fondos propios a 31/12/2004				Método Consol.	Accionista
				Di-recta	Indi-recta	Total	Coste Total Neto (*)	Coste bruto en matriz	P.Equi.en Conso-lidado	Capital	Reservas	Rtado. Ejercicio	Total FFPP		
Asociadas:															
	Caja Castilla La Mancha Desarrollo Industrial, S.L.	Toledo	Suelo Industrial	40%		40%	204	204	967	500	1	1.917	2.418	Equivalencia	Metrovacesa
	Resiter Integral, S.A.	Madrid	Residencias 3ª edad	49%		49%	39	59	38	120	-86	44	78	Equivalencia	Metrovacesa
	Promociones Residenciales Sofetral, S.A.	Madrid	Const. y Venta	30%		30%	1.049	1.049	1.295	3.497	802	18	4.317	Equivalencia	Metrovacesa
	Nova Cala Villajoyosa, S.A.	Madrid	Const y Venta	26%		26%	484	636	484	2.524	182	-845	1.861	Equivalencia	Metrovacesa
	Desarrollo Urbano de Patraix, S.A.	Barcelona	Const y Venta	20%		20%	90	90	106	450	-28	110	532	Equivalencia	Metrovacesa
	Espacios del Norte, S.A.	Madrid	Const. y Venta	20%		20%	301	301	287	1.503	-57	-9	1.437	Equivalencia	Metrovacesa
	Valdiesa, S.A.	Valencia	Const y venta	33%		33%	1.368	1.402	1.357	4.207	-83	-52	4.072	Equivalencia	Metrovacesa
	L'Esplai Valencia, S.L	Valencia	Const. y Venta	37%		37%	225	225	390	601	287	154	1.042	Equivalencia	Metrovacesa
	Jaureguizahar Promoción y Gestión Inmobiliaria, S.L.	Bilbao	Const. y Venta		45%	45%	12.711		10.186	3.251	9.753	8.050	21.054	Equivalencia	Holding Jaureguizahar
	Planiger, S.A.	Madrid	Residencias 3ª edad	35%		35%	4.948	5.205	4.883	20.370	-129	-789	19.452	Equivalencia	Metrovacesa
	Reser Medicalizadas S.A.	Madrid	Residencias 3ª edad		32%	32%	4.071			4.915	58	-58	4.915	Equivalencia	Planiger
	Resplaner, S.A.	Madrid	Residencias 3ª edad		35%	35%	4.000			4.000	-5	-58	3.938	Equivalencia	Planiger
	Planiger Centros Asistenciales, S.A.	Madrid	Establecimientos sanitarios		35%	35%	600			600	0	-1	598	Equivalencia	Planiger
	Asturcontinental, S.L.	Asturias	Const. y Venta	50%		50%	509	562	231	481	-3	-16	462	Equivalencia	Metrovacesa
	Promociones Alegrosa, S.A.	Valencia	Const. y Venta	44%		44%	265	265	401	601		309	910	Equivalencia	Metrovacesa
	Campus Patrimonial, S.A.	Madrid	Const. y Venta	44%		44%	3.695	4.380	3.631	9.994	-1.027	-734	8.233	Equivalencia	Metrovacesa
	Promociones Alto de los Ferranes, S.L.	Asturias	Const. y Venta	50%		50%	2.404	2.404	7.424	4.808	3.033	7.006	14.847	Equivalencia	Metrovacesa
	Planiger Milenium, S.A.	Madrid	Residencias 3ª edad	50%		50%	150	150	145	300		-10	290	Equivalencia	Metrovacesa
	Zingurmun Iberia, S.L.	Madrid	Construcción y venta	40%		40%	2	2	1	4			4	Equivalencia	Metrovacesa
	Globalmet, S.A.	Madrid	Construcción y venta	40%		40%	612	801	715	2.000		-212	1.788	Equivalencia	Metrovacesa
	Promociones Vallebramen, S.L.	Madrid	Construcción y venta	50%		50%	15.901	15.901	15.873	6.039	12.880	-55	18.864	Equivalencia	Metrovacesa
No consolidadas:															
	Nazaret y Desarrollo, S.A.	Valencia	Const. y Venta	17%		17%	226								Metrovacesa
	Benicassim Golf, S.L.	Valencia	Const. y Venta	15%		15%	1.171								Metrovacesa
	Parque Central Agente Urbanizador	Valencia	Const. y Venta	11%		11%	1.950								Metrovacesa
	Live in Spain	Madrid	Publicidad	4%		4%	6								Metrovacesa
	Volca Inmuebles, S.L.	Valencia	Construcción y venta	10%		10%	1.782								Metrovacesa
TOTAL							381.724	290.857**	48.414***	286.874	114.426	51.133	452.434		

* Coste Total Neto, incluye tanto el coste directo como el coste indirecto del total de la cartera de sociedades del grupo neta de provisión.

** Total Coste Bruto en Matriz se corresponde con la partida de Participaciones en empresas del Grupo y Asociadas del balance de Metrovacesa, S.A.

*** P. Equivalencia en Consolidado se corresponde con la partida de Participaciones Puesta en equivalencia del balance de Metrovacesa, S.A. y Sociedades Dependientes

Folleto Completo Ampliación de Capital Liberada de Metrovacesa, S.A

Capítulo III

Página 17 de 17



CAPITULO IV: ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR



IV.1. Antecedentes y Situación Actual

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 Compañía, 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 definimos 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 nuestro 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.



Metrovacesa se configura en la actualidad como la compañía inmobiliaria de referencia dentro de las compañías cotizadas españolas, tanto en su división de patrimonio en alquiler como de promoción de viviendas y venta de suelo.

Durante el mes de junio de 2002 se produjo la adquisición por parte de Bami, S.A. Inmobiliaria de Construcciones y Terrenos 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 esta 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 Julio de 2003 una OPA adicional sobre el 10% del capital de MVC 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.

El 14 de Marzo de 2005, METROVACESA ha adquirido una participación del 30% de Gecina a AGF y Azur – GMF por un importe de 1.672 millones de euros con pago diferido a 30 de diciembre de 2005. A continuación el 15 de Marzo de 2005 Metrovacesa ha registrado una oferta pública de adquisición por el 100% de las acciones restantes de Gecina con dos alternativas para los accionistas: (a) pago en metálico de 87,65 euros por acción a pagar el día de cierre de la operación, (b) pago en metálico de 89,75 euros por acción a pagar el 30 de Diciembre de 2005, en los mismos términos a los aceptados por AGF y Azur – GMF. La oferta valora el 100% del capital de Gecina en 5.574¹ millones de euros.

¹ Asumiendo que el 100% de los accionistas de Gecina acuden al pago diferido de 89,75 €/acción. El importe sería menor en la medida en que los accionistas de Gecina acudieran a la opción de pago inmediato (87,65 €/acción)



FOLLETO COMPLETO DE AMPLIACIÓN DE CAPITAL LIBERADA

En la tabla siguiente se muestra una cuenta de explotación analítica con los resultados 2002 Proforma incluyendo Grupo Bami y los resultados 2003 y 2004 del Grupo MVC ya fusionado. Los datos proforma 2002 incluidos en las tablas no están auditados, si bien están elaborados por la sociedad a partir de datos auditados de cada compañía. Los datos 2003 y 2004 están auditados:

Evolución Cuenta de Resultados				
<i>Mn Eur</i>	2002PF *	2003	2004	<i>Crec. 04/03</i> %
Ingresos alquiler	150,05	166,51	182,5	9,60%
Ventas Promoción vivienda	376,00	419,31	422,11	0,70%
Ventas suelo y otros	90,47	107,54	195,76	82,00%
Ingresos Servicios	28,8	15,39	5,02	-67,40%
TOTAL INGRESOS	645,32	708,75	805,39	13,60%
Margen Alquileres	140,25	147,27	160,23	8,80%
Margen Vivienda	73,11	97,63	118,47	21,40%
Margen Suelo y Otros	30,73	27,2	84,42	210,40%
Margen Servicios	7,76	4,91	4,59	-6,40%
Total Margen Bruto	251,85	277	367,72	32,80%
Gastos generales	-16,79	-16,33	-14,44	-11,60%
Gastos de personal	-22,98	-22,34	-27,81	24,40%
BENEF. OPERATIVO BRUTO (EBITDA)	212,07	238,33	325,48	36,60%
Amortizaciones	-34,84	-51,72	-39,85	-22,90%
Provisiones	-7,07	-1,16	-1,49	28,20%
BENEF. OPERATIVO NETO (EBIT)	170,16	185,45	284,13	53,20%
Ingresos financieros	2,87	10,87	6,01	-44,70%
Gastos financieros brutos	-76,79	-115,01	-93,37	-18,80%
Capitalización gtos. financieros	25,87	29,23	36,48	24,80%
Resultado financiero neto	-48,05	-74,9	-50,87	-32,10%
Puesta en equivalencia	9,73	8,5	5,17	-39,20%
BENEF. RECURRENTE	131,84	119,04	238,43	100,30%
Plusvalía venta activos	63,14	116,81	70,55	-39,60%
Extraordinarios	4,85	22,44	15,96	-28,90%
BENEF. ANTES DE IMPUESTOS (BAI)	199,83	258,29	324,94	25,80%
Impuestos	-44,44	-53,97	-91,65	69,80%
Minoritarios	-1,93	-1,14	-1,04	-8,70%
BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE	153,46	203,19	232,25	14,30%

* Datos 2002 Proforma MVC+Bami no auditados



En los apartados siguientes se hace referencia a la evolución de Metrovacesa por divisiones en los dos últimos ejercicios.

IV.2. Actividades principales del emisor

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

1 | Actividad Patrimonial

La actividad patrimonial es la principal del Grupo Metrovacesa, ya que representa el 60% (3.294 millones de euros) del valor de los activos inmobiliarios y aporta el 43,6% del margen bruto en la cuenta de resultados.

Los ingresos por alquiler de Metrovacesa han crecido un 9,6% hasta 182,50 millones de euros en 2004, con un margen bruto del 87,8% hasta los 160,2 millones de €.

Si se incluyeran las plusvalías por rotación de activos, la aportación al resultado sería del 52,7% del margen bruto total, lo que confirma el perfil patrimonialista de METROVACESA.

**PATRIMONIO EN ALQUILER: CONTRIBUCIÓN A LA CUENTA DE RESULTADOS**

Millones de euros

	2002 PF	2003	2004	% Variación
	Metrovacesa	Metrovacesa	Metrovacesa	s/2003
Ingresos alquiler	150,05	166,51	182,5	9,60%
- Gastos directos	-9,80	-19,23	-22,27	15,8%
Margen Bruto	140,25	147,27	160,23	8,8%
% Margen s/ingresos alquiler	93,5%	88,5%	87,8%	91,7%

ROTACIÓN DE ACTIVOS: CONTRIBUCIÓN A LA CUENTA DE RESULTADOS

Millones de euros

	2002 PF	2003	2004	% Variación
	Metrovacesa	Metrovacesa	Metrovacesa	s/2003
Rotación / venta de activos de patrimonio				
Ventas de inmuebles	119,33	241,68	143,06	-40,8%
Coste de ventas de inmuebles	-56,19	-124,87	-72,52	-41,9%
Margen de venta de inmuebles	63,14	116,81	70,55	-39,6%
% Margen s/venta inmuebles	52,9%	48,3%	49,3%	
TOTAL CIFRA NEGOCIO	269,38	408,18	325,56	-20,2%
TOTAL MARGEN PATRIMONIO	203,39	264,08	230,78	-12,6%
% Margen patrimonio s/cifra negocios	75,5%	64,7%	70,9%	

** Datos 2002 Proforma MVC+Bami no auditados*

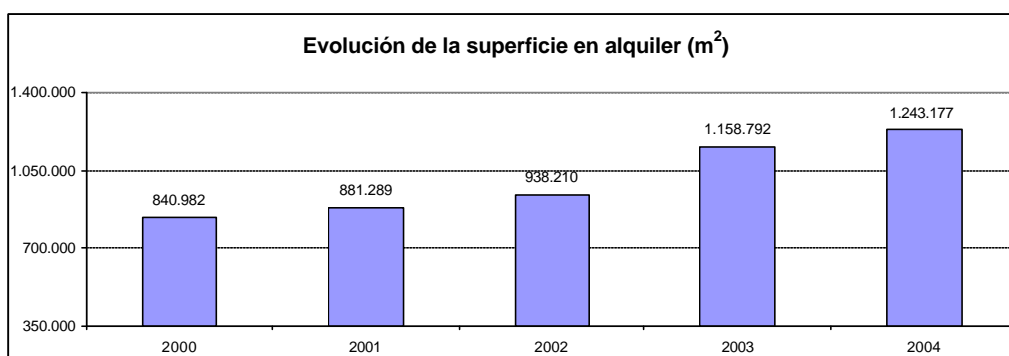
La actividad patrimonial incluyendo rentas y la rotación de activos aportaría una cifra global de negocio de 325,56 millones de euros con un margen total de 230,78 millones de euros. La desinversión de activos es considerada por la compañía una actividad ordinaria a pesar que a efectos de auditoria sus ventas y plusvalías sean reclasificadas como resultado extraordinario. La compañía 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.



Superficie

En los últimos cinco años, el tamaño de la cartera de alquiler de METROVACESA ha aumentado 1,5 veces en términos de metros cuadrados. Al final de 2004 se alcanzaron 1.243.177 metros cuadrados en alquiler, lo que supone un crecimiento del 7,28% respecto al año 2003, y un crecimiento medio anual 2000-2004 del 10,3%.



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

SUPERFICIE ALQUILABLE POR USO

	Superficie alquilable m ²			% Var s/2003	% Peso 2004
	2002 PF	2003	2004		
Oficinas	350.953	426.394	416.347	-2,36%	33,49%
Centros Comerciales	138.348	153.952	175.819	14,20%	14,14%
Hoteles	116.466	127.014	135.423	6,62%	10,89%
Viviendas	92.393	81.094	80.637	-0,56%	6,49%
Locales Comerciales	109.439	76.980	73.370	-4,69%	5,90%
Aparcamientos	186.815	208.891	227.810	9,06%	18,32%
Naves industriales	98.671	81.209	127.900	57,49%	10,29%
Residencias tercera edad	3.259	3.259	5.872	80,18%	0,47%
TOTAL	1.096.344	1.158.793	1.243.177	7,28%	100,00%

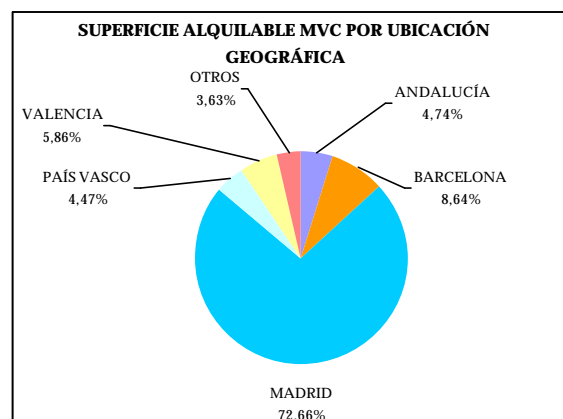
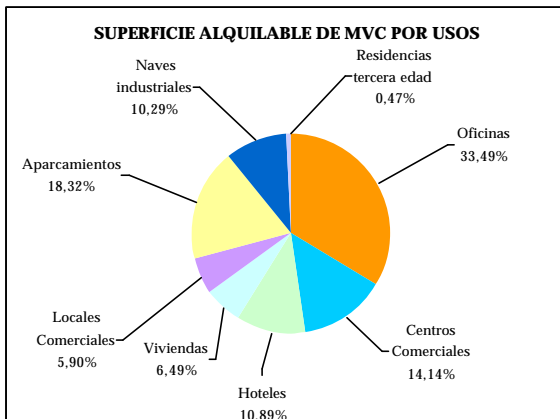
** Datos 2002 Proforma MVC+Bami no auditados*



La superficie alquilable de METROVACESA creció durante el 2004 un 7,3% hasta 1.243.177 metros cuadrados respecto a 2003 y 13,39% con respecto a 2002. Este incremento de metros cuadrados se produce como resultado de 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 centros comerciales y hoteles, y el que menor incremento locales comerciales.

La distribución de la superficie alquilable 2004 detallada por ubicación geográfica y por usos se detalla en la tabla y gráficos siguientes:



SUPERFICIE ALQUILABLE 2004 POR UBICACIÓN GEOGRÁFICA Y USO

Metros cuadrados

	ANDALUCÍA	BARCELONA	MADRID	PAÍS VASCO	VALENCIA	OTROS	Total	Peso %
Oficinas	0	18.514	384.029	823	0	12.981	416.347	33,49%
Centros Comerciales	0	59.884	65.130	27.702	23.103	0	175.819	14,14%
Hoteles	30.967	3.683	65.813	0	8.702	26.257	135.423	10,89%
Viviendas	0	249	63.043	17.345	0	0	80.637	6,49%
Locales Comerciales	22.423	6.875	43.129	203	0	740	73.370	5,90%
Aparcamientos	5.535	18.183	154.235	9.530	37.824	2.503	227.810	18,32%
Naves industriales	0	0	127.900	0	0	0	127.900	10,29%
Residencias tercera edad	0	0	0	0	3.259	2.613	5.872	0,47%
Superficie Total	58.925	107.387	903.279	55.604	72.888	45.094	1.243.177	100,00%
% Peso	4,7%	8,6%	72,7%	4,5%	5,9%	3,6%	100,0%	



La superficie alquilable se encuentra distribuida principalmente entre las tres actividades principales de la sociedad: oficinas, centros comerciales y hoteles que suponen el 59% de la superficie alquilable total del Grupo. En cuanto a la distribución geográfica el peso principal se encuentra concentrado en Madrid con un 72,7% seguido de Barcelona con un 8,6%, Valencia con un 5,9% y Andalucía 4,7%.

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

Año 2004:

Durante el 2004 se han incorporado al patrimonio en renta de la sociedad las oficinas de Castellana 257 y 278 (9.412 m² y 18.002 m²). Además se han finalizado e incorporado al patrimonio cuatro proyectos en desarrollo propio en el área de hoteles (con un total de 437 habitaciones y 18.957 m²) y uno en oficinas (33.075 m² alquilables).

Llevando a cabo la política de rotación de activos, la compañía ha vendido edificios por valor de 143 millones de euros que se corresponden con 53.179 m². Entre los más significativos se encuentran 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 m²), el 50% del Centro Comercial Tres Aguas en Madrid (32.528 m²) y el apartotel Siroco en Benidorm (9.630 m²). Comenzó a aportar rentas a la sociedad el proyecto de oficinas de Alvento (38.542 m²).

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 m². 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.



Año 2002

Durante el 2002 se incorporaron al patrimonio en renta el edificio Amper (22.530 m²) de uso mixto de oficinas e industrial y los 12 supermercados supersol (43.601 m²). Asimismo, aportaron rentas anuales los edificios parque empresarial Puerta de las Naciones en Madrid y el edificio de oficinas Océano II en Barcelona los cuales entraron en explotación durante el ejercicio 2001.

En centros comerciales, cabe destacar la inauguración de la ampliación del Centro Comercial Artea, en Bilbao, con una superficie alquilable de 10.054 metros cuadrados adicionales en renta

Entre las desinversiones, destaca la enajenación de 16.163 m² de superficie alquilable en oficinas y aparcamientos vinculados, siguiendo la política de rotación, sustitución y mejora del patrimonio antiguo.

En global el conjunto del patrimonio en alquiler ha experimentado un ejercicio con un alto grado de rotación de activos, y a su vez, un gran esfuerzo inversor para continuar incrementando la cartera de patrimonio en alquiler de la sociedad.

El Grupo Metrovacesa mantiene firme 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, C. Comerciales y Hoteles.

Evolución de la tasa de vacío

La tasa de vacío es el porcentaje de m² potencialmente alquilables del patrimonio en renta del Grupo Metrovacesa que actualmente no se encuentran alquilados por la sociedad.

La tasa de vacío, a pesar de haber aumentado, se mantiene por debajo de la media del sector con un 7,7% para el conjunto de la cartera.



RATIOS DE VACÍO POR PRODUCTOS

(en % de m ²)	2002 PF	2003	2004
Oficinas	6,50%	11,60%	13,00% (*)
Centros Comerciales	4,70%	5,90%	4,90%
Hoteles	0,00%	0,00%	0,00%
Viviendas	6,30%	7,30%	13,10%
Locales Comerciales	10,00%	2,70%	7,30%
Aparcamientos	0,00%	4,70%	9,50%
Naves industriales	9,90%	0,20%	1,90%
Residencias tercera edad	0,00%	0,00%	0,00%
TOTAL	5,70%	6,60%	7,70% (**)

(*) 9% si se ajusta por inmuebles en situación especial²

(**) 5% si se ajusta por inmuebles en situación especial

Datos 2002 Proforma MVC+Bami no auditados

La tasa de vacío general del Grupo es del 7,7%, si bien la ocupación de gestión se sitúa en el 5% ajustándola por los inmuebles en situaciones especiales² como los proyectos recién entrados en explotación o los edificios de oficinas y viviendas que se pretenden rehabilitar.

El ritmo de ocupación de los recientes proyectos de oficinas del Grupo ha sido satisfactorio. El Parque Empresarial Alvia se encuentra actualmente ocupado al 76%, mientras que el Parque Empresarial Alvento ha alcanzado ya el 100% de ocupación.

1.1 Ingresos por alquiler

Los ingresos por alquiler de Metrovacesa alcanzaron los 182.50 millones de euros en 2004, creciendo un 9,6% con respecto a 2003 y un 21,6% con respecto a 2002. Esta buena evolución de los ingresos se debió fundamentalmente a las nuevas incorporaciones patrimoniales, a la renovación de las rentas antiguas a mercado, a la alta ocupación en la cesta de alquileres del Grupo y todo ello a pesar de la rotación de activos en renta considerados maduros y que han minorado rentas por su venta.

² Inmuebles en situación especial: inmuebles que por trabajos principalmente de remodelaciones y mejoras no pueden ser alquilados



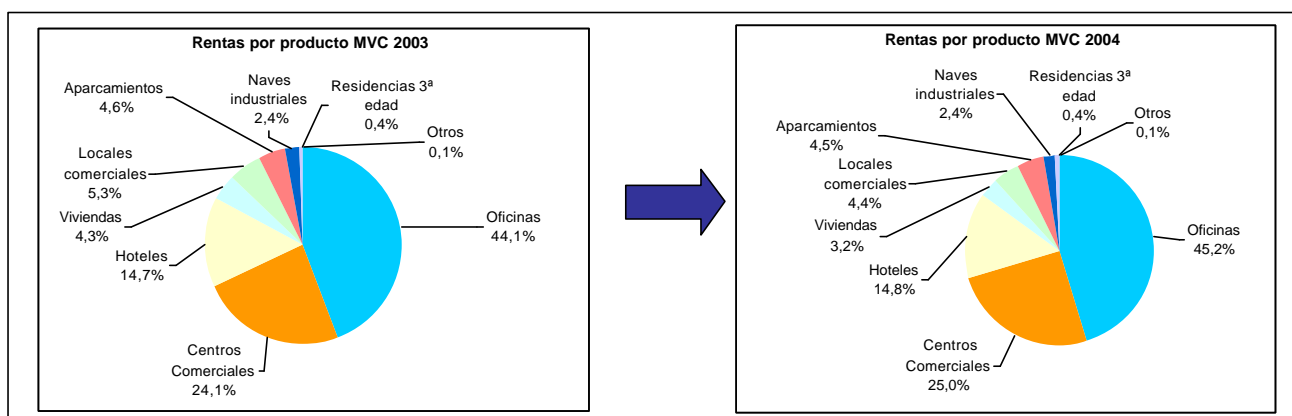
Los ingresos por alquileres de los principales productos se detallan en la tabla siguiente:

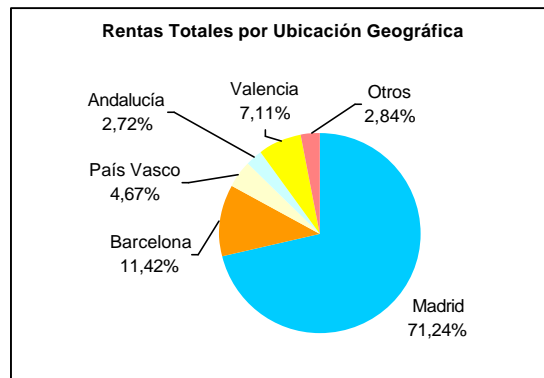
INGRESOS POR ALQUILERES

Millones de euros	2002 PF*	2003	2004	% Variación	% Peso
	MVC+BAMI	MVC	MVC	s/2003	2004
Oficinas	70,12	73,46	82,56	12,40%	45,20%
Centros Comerciales	33,04	40,05	45,61	13,90%	25,00%
Hoteles	18,97	24,53	26,94	9,90%	14,80%
Viviendas	7,90	7,09	5,91	-16,70%	3,20%
Locales comerciales	9,72	8,85	8,05	-9,00%	4,40%
Aparcamientos	6,32	7,59	8,13	7,00%	4,50%
Naves industriales	2,33	4,01	4,44	10,80%	2,40%
Residencias tercera edad	0,37	0,81	0,74	-8,00%	0,40%
Otros arrendamientos	1,29	0,12	0,11	-10,90%	0,10%
TOTAL	150,05	166,51	182,5	9,60%	100,00%

* Datos 2002 Proforma MVC+Bami no auditados

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 2004 y por la política de vacío en viviendas que se pretende rehabilitar o vender.

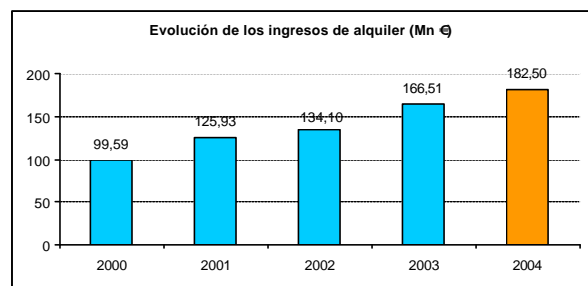
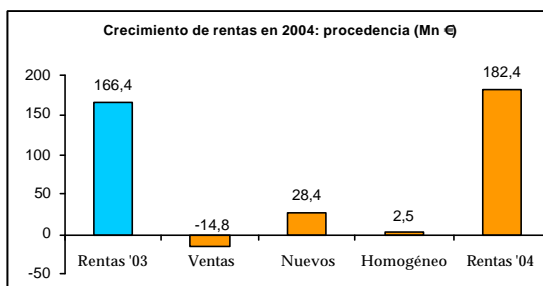




Los ingresos por rentas del Grupo Metrovacesa están concentrados en un 85% en sus tres actividades principales: oficinas, centros comerciales y hoteles. Respecto a los ingresos por ubicación geográfica, los más representativos son Madrid con un 71,2% y Barcelona con un 11,4%.

Este crecimiento de los ingresos por alquiler 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 17% de crecimiento en las rentas.
- Rotación de activos: los activos vendidos han supuesto una reducción del 9% en las rentas.
- Crecimiento homogéneo: tomando en consideración los mismos activos en ambos años, el crecimiento homogéneo de 2004 ha sido del 2% desglosado en: -1,2% en oficinas, +9,8% en centros comerciales, -3,4% en hoteles y 5,9% en el resto de segmentos.



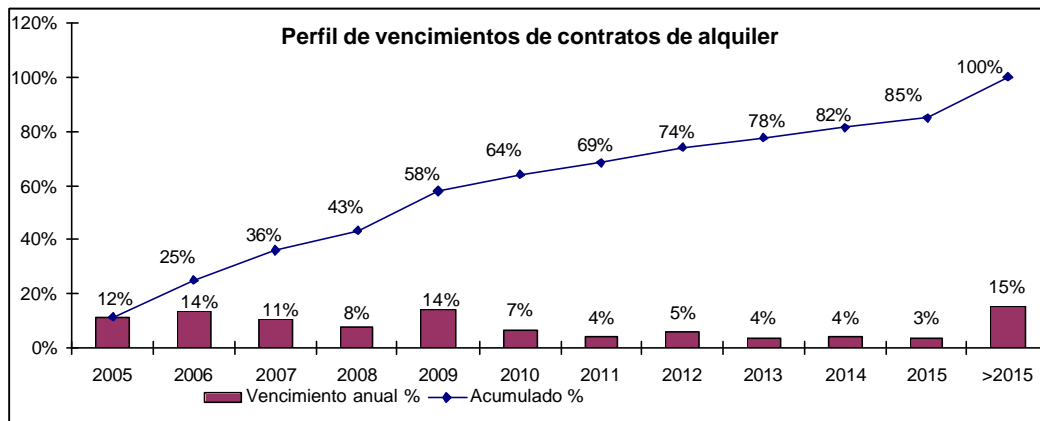
Durante los últimos 5 años se han casi duplicado (1,83) los ingresos de alquiler del Grupo, con un crecimiento medio acumulado del 9,6% anual. (TACC)



El margen bruto de los alquileres ha sido del 87,8%, ligeramente inferior al 88,5% del 2003.

Vencimiento de contratos y rentas de mercado

El plazo medio de vencimiento de alquileres es de 5,5 años en la cartera total de Metrovacesa. En oficinas, el periodo medio es algo inferior (3,6 años), mientras que se supera la media en centros comerciales (6,4 años) y en hoteles (12,4 años), debido a las diferentes condiciones habituales de contratos en estos productos.



Comparando las rentas contratadas en cada edificio de Metrovacesa con las rentas potenciales de mercado al final del año 2004, se estima que existe un potencial de revisión al alza en las rentas contratadas del 10,5%. De esta manera, cabe esperar que los ingresos de alquiler puedan seguir incrementándose a medida que venzan los contratos de alquiler en los próximos años.



En oficinas, el potencial es del 8,5% en general, si bien difiere según el distrito de Madrid. En centros comerciales, el potencial es del 7,7% y en el resto de productos es del 26,2%, sobre todo en locales y viviendas en alquiler.

POTENCIAL DE SUBIDA EN LAS RENTAS DE MERCADO

	Renta de cartera⁽¹⁾	Renta de mercado⁽²⁾	Potencial de	Vencimiento
	(€/m²/año)	(€/m²/año)	subida %	Medio (años)
Total oficinas	175,3	190,2	8,5%	3,6
Madrid-distrito de negocios (DN)	187,9	209,6	11,6%	3,2
Madrid-periferia cercana	181,3	198,0	9,2%	4,0
Madrid-periferia lejana	123,5	125,0	1,2%	4,1
Centros comerciales	247,8	267,0	7,7%	6,4
Hoteles	110,5	110,5	0,0%	12,4
Resto productos	80,1	101,0	26,2%	5,2
TOTAL CARTERA METROVACESA	156,5	173,0	10,5%	5,5

(1) Renta de cartera: precio medio de alquiler en €/m²/año de la cartera actual de patrimonio en alquiler de METROVACESA

(2) Renta de mercado: precio medio de alquiler en €/m²/año al cual se podría alquilar el patrimonio de METROVACESA actualmente, según estimaciones de CB Richard Ellis para cada uno de los edificios del Grupo



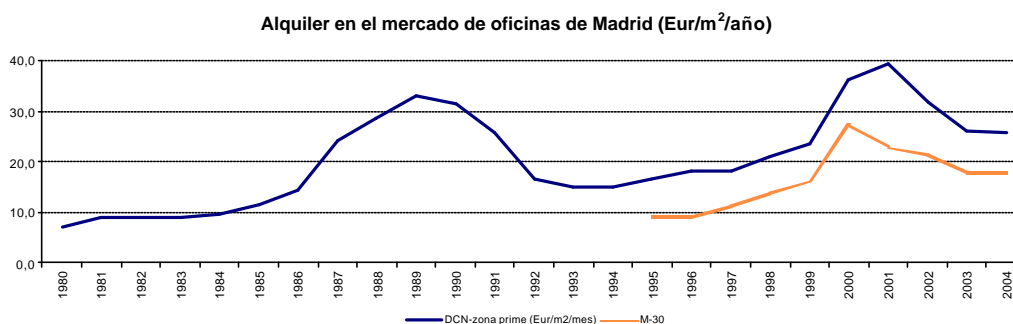
1.2 Información sobre Productos en Alquiler

1.2.1 Oficinas

Mercado de oficinas

Madrid es el principal mercado de oficinas en España, con un volumen aproximado de 10 millones de m².

- Las rentas de mercado han seguido cayendo pero el ritmo de descenso se ha desacelerado en el 2004, siendo el 1% la disminución con respecto al 2003. A partir del segundo semestre ha dejado de caer en la zona por dentro de la M-30, y la renta actual en el Distrito de Madrid se sitúa en 25,8 €/m²/mes.



- Durante 2004, han entrado en explotación 600.000 m² de oficinas de nueva construcción, si bien un volumen de 150.000 m² se ha desistido del mercado al transformarse de oficinas a viviendas.
- La demanda de alquiler (absorción bruta) creció un 33% hasta 750.000 m². El 2004 ha sido el año con mayor demanda de oficinas exceptuando el año 2000 (con 795.000 m²)
- La tasa de vacío ha tendido al alza pero también se ha desacelerado el ritmo de descenso situándose en el 2004 en 9,3%, frente al 8,7% en 2003. En el distrito de negocios ha comenzado ya a bajar la tasa de vacío, hasta niveles del 3-4%.



- Las expectativas para el 2005 son de inicio de recuperación dentro de la M-30:
 - Se espera un descenso en la entrada de nueva oferta para 2005 y 2006, con pocos edificios nuevos por dentro o alrededor de la M-30.
 - La demanda continúa fuerte, con un PIB estimado en España del 2,7% para 2005.
 - Se espera un mercado de dos velocidades, con ligeros incrementos de rentas en las buenas ubicaciones, mientras que la periferia lejana podría seguir sufriendo con tasas de vacío más elevadas.

- 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.

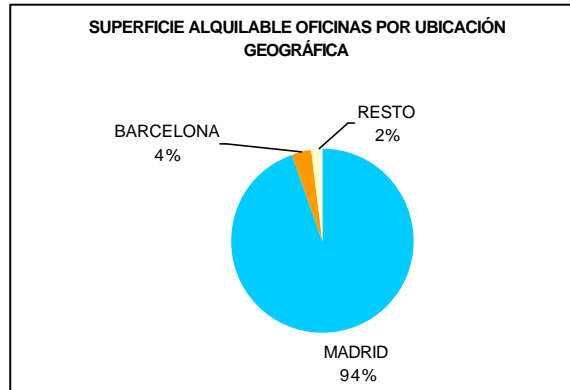
Cartera de oficinas de METROVACESA

Oficinas es el producto con mayor peso dentro de la cartera de Patrimonio de Metrovacesa, ya que contribuye con el 50% del valor de mercado del patrimonio en explotación y el 45,2% de los ingresos por alquiler del Grupo.

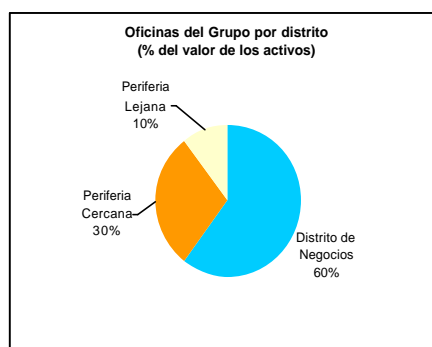
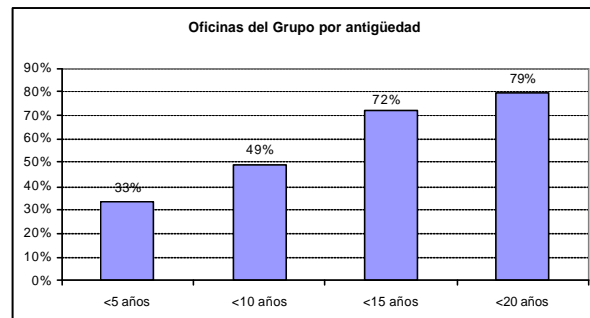
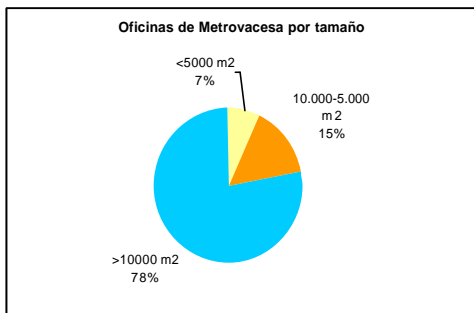
En el año 2004 Metrovacesa obtuvo unas rentas en su división de oficinas de 82,56 millones de euros, un 12,4% superior a las rentas de 2003.

A diciembre de 2004, la superficie alquilable en productos de oficinas alcanzaba los 416.347 m² sobre rasante.

Por ubicación, el 94% de las oficinas del Grupo están situadas en Madrid, el 4% en Barcelona y el 2% restante en otros países (Argentina, Portugal y Alemania). Por otro lado, el 60% de los edificios están situados en el distrito de negocios de una u otra ciudad, el 30% se sitúa en nuevas zonas de crecimiento en la periferia cercana, mientras que la exposición a periferia lejana es de tan sólo el 10%.



La calidad media de los activos es excelente, ya que el 78% de la cartera está en edificios de gran tamaño (superior a 10.000 m²) y el 79% tiene una antigüedad inferior a 20 años. Por otro lado, el 60% de los edificios están situados en el distrito de negocios de las ciudades, el 30% se sitúa en nuevas zonas de crecimiento en la periferia cercana, mientras que la exposición a periferia lejana es de tan sólo el 10%.





Inversiones

Adquisición de dos importantes edificios en la zona norte de la Castellana durante el ejercicio: Castellana 257 que cuenta con 9.412 m² alquilables y Castellana 278 con 18.002 m² alquilables. La inversión total fue de 110 millones de euros.

Desinversiones

Las desinversiones producidas en el área de oficinas ascendieron a 73 millones de euros. El patrimonio que se ha desinvertido ha sido en Madrid y Bilbao y se corresponde con inmuebles maduros y con poco potencial de crecimiento en el medio y largo plazo (ver epígrafe 1.2.5).



FOLLETO COMPLETO DE AMPLIACIÓN DE CAPITAL LIBERADA

OFICINAS DE METROVACESA: DETALLE DE LOS ACTIVOS A DICIEMBRE 2004

Inmueble	Superficie alquilable sobre rasante				m2 bajo rasante	Años de C(constr) R(rehab) A(adquisic)	Tasa ocupación (%m ²)	Principales inquilinos
	m ² oficina	m ² vivienda	m ² comercial	m ² totales /rasante				
Madrid- Distrito de Negocios								
EDIFICIO SOLLUBE. P.Carlos Trias Bertrán	31.288	0	318	31.606	3.601	1986C	97,7%	T.P.I., C. Autónoma de Madrid, DIA
TORRE MADRID. Pza. España	22.470	13.757	5.910	42.137	0	1956C/1997R	97,7%	AUDACIA MUSICAL,VIAJES HALCON
EDIFICIO ESPAÑA. Plaza España	21.158	6.714	7.175	35.047	3.231	1953C	47,4%	HERTZ ESPAÑA, GESINAR, Varios
CASTELLANA 280	17.512	0	0	17.512	3.511	1992C/R/2003A	100,0%	REPSOL YPF
P.EJ M ^a CHURRUCA. Beatriz de Bobadilla 14	16.511	0	295	16.806	4.484	1996C	100,0%	BRISTOL-MYERS SQUIBB, TELEFONICA DATA
CASTELLANA 278	15.294	0	0	15.294	2.708	1992C/2004A	100,0%	REPSOL YPF
ALFONSO XI, 6	10.348	0	0	10.348	1.102	1981R/2000A	100,0%	SOCIEDAD DE BOLSAS, OMEL, INFOBOLSA, ELECNOR
EDIFICIO CADAGUA. Castellana 93	10.213	0	1.378	11.592	9.576	1976C/1975A	100,0%	MISURI, SONY MUSIC
CASTELLANA 257	7.949	0	0	7.949	1.463	1995C/2004A	99,9%	ALSTOM TRANSPORTE, LEROY MERLIN
EDIFICIO GOYA, 29	4.903	0	0	4.903	2.287	1980C/2001A	100,0%	ADECCO TT
RECOLETOS, 22	4.580	0	0	4.580	57	1991R/2000A	100,0%	MINISTERIO DEL INTERIOR
TRIANGULO PRINCESA. Serrano Jover 5	3.282	0	1.743	5.025	0	1985R/1976A	100,0%	EL CORTE INGLES
EDIFICIO SERANTES. Plaza Picasso	2.323	0	0	2.323	0	1981C	48,4%	EL CORTE INGLES
EDIFICIO MARQUES DE URQUIJO,5	1.885	0	289	2.174	498	1970R/2001A	100,0%	SELF TRADE, COPRAVA - CIA. ORGAN. PROG. AVANZDA
S. FCO. DE SALES, 41	1.002	5.603	1.091	7.696	722	1984C/1979A	52,9%	Varios
GENERAL IBAÑEZ IBERO, 5	846	7.140	894	8.880	746	1978 C	59,2%	varios
EDIFICIO GOBELAS. Castellana 87	0	0	3.017	3.017	0	1997C	87,6%	REMATA, CENTRAL DEL MUEBLE CONVERTIBLE
Total Madrid DN	171.562	33.214	22.112	226.888	33.985			
Madrid- Periferia cercana								
P.E. PUERTA DE LAS NACIONES. C/Ribera del Loira	38.108	0	910	39.018	7.562	2001C	100,0%	CEPSA, FERROVIAL AGROMAN
ALVENTO. Via de los Poblad	32.082	0	845	32.928	6.565	2003C	96,7%	REPSOL YPF, LECTRA, UPS, BBVA, UNIÓN FENOSA GAS
ÁTICA, Via Dos Castillas, Pozuelo	12.792	0	0	12.792	2.653	1992C/2001A	93,3%	BURGER KING, AMERICAN NIKE
SANTIAGO DE COMPOSTELA, 94	12.606	0	523	13.130	2.062	1997C	76,9%	ATENTO
TORRE INDOCENTRO. C/Retama 7	10.749	0	0	10.749	1.359	1993C/2000A	88,1%	SITEL
ULISES 16	9.575	0	0	9.575	2.964	1992C	100,0%	FCC
EDIFICIO LICEO. Liceo 3	8.383	0	0	8.383	580	1975C/2000A	99,9%	ZARDOYA OTIS, TECNICA Y PROYECTOS
SAN ROMUALDO 26	3.936	0	0	3.936	180,50	1992R/2001A	39,4%	MEGACOLOR, MYCOM
EDIFICIO AMÉRICA. Aragón 334	3.780	0	0	3.780	547	2001R/2000A	95,0%	APRILIA, FREMAP
EDIFICIO CALLE SAN SOTERO N° 3	3.500	0	0	3.500	304	1974C/2002A	48,2%	CNIC-FUNDAC. INV. CARDIO. CARLOS III
Total Madrid- PC	135.510	0	2.279	137.789	24.775			



FOLLETO COMPLETO DE AMPLIACIÓN DE CAPITAL LIBERADA

Madrid- Periferia lejana									
P.E.EURONOVA. Ronda de Poniente, Tres Cantos	27.493	0	1.175	28.667	7.401	1993C	74,1%	AXA, HILO DIRECT	
EDIFICIO ALVIA. Las Rozas. KM 21 N-VI	23.566	0	0	23.566	9.510	2004C	75,9%	HEWLETT- PACKARD	
P.E. EL PLANTÍO. C/Ochandiano, Majadahonda	10.854	0	0	10.854	1.539	1992C	82,5%	CM CAPITAL MARKETS HOLDING, INTERPEC IBERICA, INFORMAT.BUILDERS IBERICA	
EDIFICIO Yunque 1. Pl. S. José Valderas	9.990	0	0	9.990	0	1989C/2001R	0,0%	Vacio	
EDIFICIO RONDA DE PONIENTE,5	1.815	0	0	1.815	0	1990C/2003A	100,0%	CNIC-FUNDAC. INV. CARDIO. CARLOS III	
Madrid- PL	73.718	0	1.175	74.893	18.449				
Barcelona									
OCEANO II, Prat de Llobregat	6.460	0	0	6.460	2.322	2001C	94,3%	MEDIA MARKT, SAU, LEASE PLAN SERVICIOS	
OCEANO I, Prat de Llobregat	5.924	0	0	5.924	1.824	1993C	91,5%	ICICT, S.A., AMWAY	
BALMES 236	5.270	0	794	6.064	876	2000R	90,6%	AGILENT TECHNOLOGIES	
Total BCN	17.654	0	794	18.448	5.022				
Otras ciudades									
ZIMMERSTRASE 73, Berlin	4.087	0	0	4.087	0	2001C	23,3%		
DUQUE D'AVILA 48-50, Lisboa	3.882	0	0	3.882	0	2004C	24,3%		
TORRES CATALINAS, Buenos Aires	2.754	0	0	2.754	0	1999A	100,0%		
RESTAURADORES, Lisboa	2.258	0	740	2.998	0	1999A	37,2%		
Total otras ciudades	12.981	0	740	13.721	0				
TOTAL OFICINAS GRUPO	411.426	33.214	27.099	471.739	82.231		86,0%		
<i>Otras oficinas en edificios mixtos</i>	<i>4.921</i>								
TOTAL OFICINAS GRUPO	416.347								



Proyectos de desarrollos propios

METROVACESA cuenta con una amplia cartera de proyectos a desarrollar en los próximos años. Se trata de siete proyectos. Cinco de ellos en Madrid, y dos en Barcelona, que totalizan una inversión de 348 millones de euros que entrarán en explotación de manera gradual a lo largo del periodo 2005-2008.

El conjunto de proyectos añadirán 150.331 m² a la cartera de oficinas, lo que representa un 30% de aumento respecto al valor de la cartera actual en explotación, con un yield (rentabilidad) medio estimado de un 8,2%.

Adicionalmente a la superficie de la cartera de oficinas de los proyectos, City Metropolitana cuenta con una parcela de suelo de 7.274m² destinada a uso hotelero cuya inversión fue de 7,2 millones de euros.

El Parque Empresarial Sanchinarro en Madrid, que cuenta con 17.191 m² alquilables, se ha inaugurado en el mes de marzo de 2005. La tasa de ocupación supera el 70% en el mes de marzo.

OFICINAS: PROYECTOS A DESARROLLAR

Proyecto	Ubicación	Superficie alquilable m2	NºPlazas parking	Iniciado construcción	Fecha finalización	Total inversión mn €
Las Tablas (Fuencarral)	Madrid	25.576	426	Sí	nov-05	51,2
Sanchinarro	Madrid	17.191	393	Sí	feb-05	47,4
Oficinas 22@	Barcelona	30.957	453	Sí	ene-07	61,5
Isla Chamartín	Madrid	36.960	739	Sí	ene-07	85,0
Las Rozas 16 (A)	Madrid	6.112	163	Sí	abr-05	19,8
Las Rozas 16 (B)	Madrid	4.992	173	Si	dic-05	10,8
City Metropolitana	Barcelona	28.543	428	No	jul-08	71,9
TOTAL PROYECTOS		150.331	2.775			347,7

- La tabla anterior no incluye el proyecto “Renault” que se espera formalizar en 2005. Este proyecto surge de la firma de un acuerdo con Renault para la adquisición de un terreno de su propiedad en la zona norte de Madrid (Avenida de Burgos 89), y que está llamado a ser el proyecto más importante para METROVACESA en los próximos años.



- El proyecto consiste en desarrollar un parque empresarial de más de 100.000 m² de oficinas en dos fases. En la primera fase, prevista para inicio del 2008, se construirá un edificio de unos 27.000 m² para la futura sede de Renault, que permanecerá como inquilino durante al menos 10 años. Paralelamente, se desarrollarán 15.000 m² adicionales de oficinas y unos 6.000 m² de área comercial. En una segunda fase, prevista para 2009, se construirán otros 44.000 m² de oficinas.
- La inversión total del proyecto será de unos 300 millones de euros hasta el año 2009, incluyendo 170 millones de euros por la adquisición del suelo, cuyo importe será abonado en su mayoría en el momento de recibir la pertinente licencia de obras, a lo largo de 2005.



1.2.2 Centros Comerciales

Mercado de 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, así como 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 2004, 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.

Durante el año 2004 se abrieron 29 nuevos centros comerciales en España, con casi 800.000 metros cuadrados, elevando el tamaño del mercado a 9,67 millones de metros cuadrados. El total de centros comerciales en España a diciembre de 2004 ascendía a 447 centros. En términos relativos, la oferta de centros comerciales es ahora superior a la media europea (224 m² por cada 1.000 habitantes en España).

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 complementan actividades de moda, 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 continúa del centro.

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. 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.



Cartera de Centros Comerciales de Metrovacesa

Los centros comerciales son el segundo producto más importante en la cartera de alquiler de Metrovacesa, representando el 23,7% del valor de mercado de los activos en alquiler y el 25% de los ingresos de alquiler.

La calidad de los centros comerciales de METROVACESA es excelente, ya que dispone de un centro comercial de gran tamaño en cada una de las cuatro capitales de España (Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao).

En el año 2004, los centros de Metrovacesa recibieron una afluencia de 36,8 millones de personas. Los centros con un mejor comportamiento fueron La Maquinista y Tres Aguas, que se comportaron por encima de la media tanto en rentas como en afluencia.

Del total de 4 centros comerciales en patrimonio, y a excepción del centro comercial de Tres Aguas, Metrovacesa ha promovido (construido) su totalidad. En la tabla siguiente se detallan los centros que actualmente están en la cartera del patrimonio en alquiler de Metrovacesa:

CENTROS COMERCIALES DEL GRUPO METROVACESA EN EXPLOTACIÓN

			Superficie comercial del centro m²	Superficie alquilable de MVC m²	Plazas parking	Tasa ocupación %	Fecha de incorporación
La Maquinista	Barcelona	Regional/Urbano	79.273	59.884	4.000	97%	jun-00
Tres Aguas (1)	Madrid	Regional/Periferia	65.130	65.130	3.300	95%	jun-03
Artea (2)	Vizcaya	Regional/Urbano	44.702	27.702	3.950	87%	abr-98
El Saler	Valencia	Regional/Urbano	43.373	23.103	3.200	100%	nov-95
TOTAL			232.478	175.819	14.450	95%	

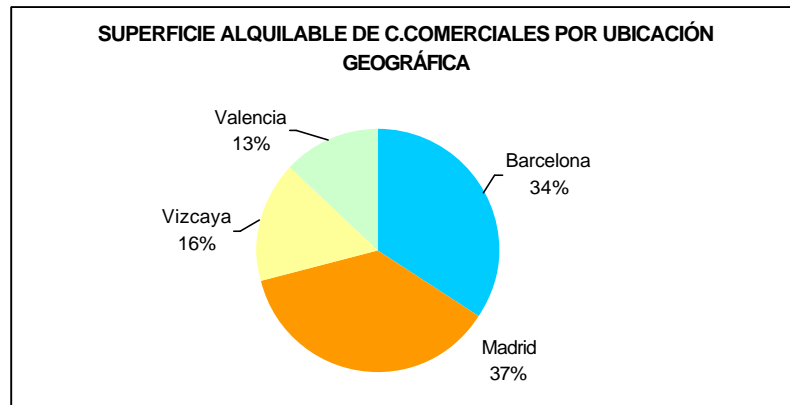
(1) Tres Aguas fue inaugurado en 2002 y adquirido por Metrovacesa en junio de 2003

(2) 3.511 m² del Centro Comercial Artea se encontraban en situación especial. Excluyendo la superficie correspondiente, la tasa de ocupación de Artea es del 100%.



La aportación en rentas³ del área de Centros Comerciales del Grupo durante el 2003 fue de 45,61 millones de euros, un 13,9% superiores a las rentas del año 2002. Este incremento es resultado del fuerte crecimiento experimentado por todos los centros comerciales y la revisión de contratos al alza. Además, para el año 2004, se ha adoptado el criterio de consolidación global para el Centro Comercial Tres Aguas, en lugar del método proporcional (50%) al considerar que se ostenta el control de gestión.

A cierre del ejercicio 2004 el Grupo Metrovacesa contaba con un total de 175.819 m² alquilables de centros comerciales en propiedad, con una ocupación del 95%. Esta superficie representa el 14,1% de la superficie total del Grupo.



Desinversiones

Por otro lado y dentro de la política de desinversión de activos no estratégicos, maduros o con poco recorrido de futuro, durante el mes de Marzo 2004 se ha procedido a la desinversión del Centro Comercial Saldanha en Lisboa por un precio de 44,5 millones de euros, al no encajar con el perfil del resto de la cartera de centros.

³ Las rentas de Centros Comerciales no incluye los centros de Leganes y Fnac por ser considerados de tamaño pequeño. Estos centros han sido incluidos a efectos de análisis en el epígrafe de locales comerciales.



Centros Comerciales en Proyecto

El Grupo continua apostando por el desarrollo propio de proyectos para su posterior puesta en explotación como vía de crecimiento en este segmento. La sociedad contaba a fecha de cierre de 2004 con proyectos de Centros Comerciales (3 de ellos en construcción): Torrevieja (Alicante), Ampliación de la Maquinista (Barcelona), Murcia, Ferrol, Lérida y Gandía. La inversión total estimada en estos proyectos se sitúa en 237 millones de euros con una superficie alquilable adicional de Metrovacesa de 132.873 m². La nueva oferta de m² en alquiler de estos nuevos centros comerciales permitirá incrementar la oferta actual de centros comerciales en un 76%.

Las rentas estimadas para dichos proyectos una vez en explotación se sitúan en 25 millones de euros, con una rentabilidad media de 10,5% asumiendo una ocupación media del 95%. Las fechas estimadas de entrada en explotación oscilan entre finales de 2005 y 2007.

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

CENTROS COMERCIALES: PROYECTOS A DESARROLLAR

Proyecto	Superficie construida s/ r m ²	Superficie			Venta a hiper/medianas m ²	Iniciado construcción	Fecha finalización	Total inversión mn €
		aparcamiento m ²	común m ²	alquilable de MVC m ²				
CC. Habaneras (Torrevieja)	35.568	28.000	11.855	23.713	-	SÍ	mar-05	41,6
CC. Thader (Murcia)	111.000	50.000	7.000	46.500	47.000	SÍ	jun-06	89,8
C.C. La Vital - Gandía (Valencia)	33.450	36.744	9.991	19.690	3.769	SÍ	mar-06	41,8
C.C. Vialia (Lérida)	11.787	13.900	2.625	9.162	-	NO	mar-07	13,2
La Maquinista II. (Barcelona)	19.498	0	0	19.498	-	NO	dic-07	23,3
C.C. Ferrol (La Coruña)	29.000	40.500	2.830	14.310	11.860	NO	sep-07	27,0
TOTAL GRUPO	240.303	169.144	34.301	132.873	62.629			236,7



1.2.3 Hoteles

El mercado hotelero en España

España es el segundo país del mundo en entradas de visitantes extranjeros, lo que confiere 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 importantes a nivel internacional no sólo por el número de activos, sino porque en el año 2004 ha liderado el mercado de transacciones hoteleras en Europa.

Problemas de carácter internacional continúan afectando la demanda de turistas en España, que junto con un crecimiento en la oferta por encima de la media de los últimos años, han contribuido a un crecimiento limitado en las rentas del sector.

Otros mercados como EEUU y Reino Unido han demostrado signos de notable crecimiento en la última mitad de año, que también se empiezan a reflejar positivamente en las principales ciudades españolas.

El segmento de hoteles vacacionales ha tenido un comportamiento más positivo que los urbanos en 2004, con buenos datos de demanda turística nacional y extranjera, manteniendo un buen nivel competitivo a pesar de la competencia de otros destinos en la zona mediterránea.

Cartera de Hoteles de Metrovacesa

Los hoteles representan el 9,3% de la cartera de alquiler del grupo METROVACESA por valor de activos y el 14,8% de los ingresos por alquiler.

La división de hoteles de Metrovacesa aportó a la compañía durante el ejercicio 2004 unas rentas totales de 26,94 millones de euros, un 10% superior a los 24,53 millones de rentas. El crecimiento en ingresos de hoteles viene propiciado principalmente por la entrada en explotación durante 2004 de cuatro hoteles desarrollados por METROVACESA: Hotel Tryp San Lázaro en Santiago de Compostela, Hotel NH La Maquinista en Barcelona, Hotel Tryp Almusafes en Valencia y Hotel Travelodge Las Rozas en Madrid.



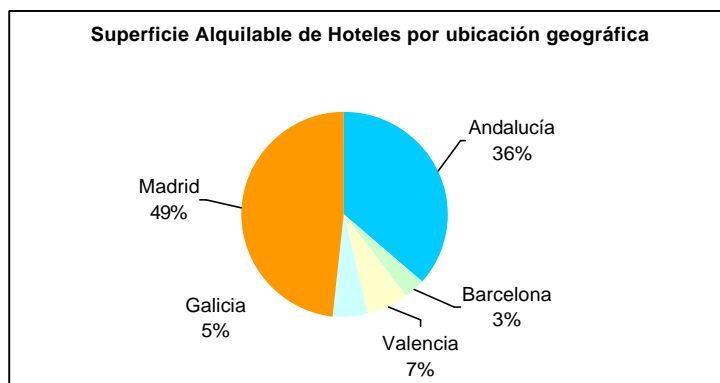
FOLLETO COMPLETO DE AMPLIACIÓN DE CAPITAL LIBERADA

En abril de 2004, se firmó un contrato de alquiler a 12 años con la cadena Husa para la gestión del Hotel Moncloa, que cuenta con 128 habitaciones y que ha aumentado de categoría de tres a cuatro estrellas. El hotel estaba anteriormente gestionado por el Grupo, a través de su filial Acoghe.

HOTELES DEL GRUPO METROVACESA EN EXPLOTACIÓN

	Ubicación	Categoría	Número habitaciones	Superficie m ² s/rasante	Superficie m ² b/rasante	Años de		Segmento
						C(constr)	R(rehab)	
Husa Princesa	Madrid	5 E	275	28.918	918	1975 C / 1976 A		Urbano
Crowne Plaza	Madrid	4 E	306	22.894	0	1953 C / 1992 R		Urbano
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
Holiday Inn Express Valencia	Valencia	3 E	100	3.291	0	2001 C		Urbano
Tryp Almusafes	Valencia	3 E	132	5.411	502	2004C		Urbano
Playa Capricho	Roquetas de Mar (Almería)	4 E	335	19.366	0	1998 R / 2000 A		Vacacional
El Pinar	Torremolinos (Málaga)	4 E	250	30.967	0	1992 R / 1999 A		Vacacional
NH Maquinista	Barcelona	3 E	92	3.683	1.000	2004C		Urbano
Tryp San Lázaro	Santiago	4 E	134	6.891	693	2004C		Urbano
TOTAL			1.892	135.423	3.113			

El Grupo contaba a finales de 2004 con 11 hoteles en explotación, uno de 5 estrellas, cinco de 4 estrellas y cinco de 3 estrellas, con una totalidad de 1.892 habitaciones disponibles y una superficie de 138.536 m². La superficie total de hoteles representa un 11% de la superficie alquilable del Grupo Metrovacesa.





Hoteles en proyecto

Al igual que en el resto de áreas estratégicas del Grupo, oficinas y centros comerciales, la compañía está apostando fuertemente por el desarrollo de proyectos en hoteles. La sociedad contaba a cierre de 2004 con 3 proyectos de hoteles, todos ellos en el segmento urbano de 3 y 4 estrellas. Dos de ellos entrarán en explotación durante el ejercicio 2006 y otro en 2007.

HOTELES: PROYECTOS A DESARROLLAR

Proyecto	Ubicación	Operador/		Nº habitac	Superficie m ²	Iniciado construcción	Fecha finalización	Total inversión
		inquilino	Categoría					mn €
Husa Atocha Mercator	Madrid	Husa	4 E	260	15.098	SÍ	Mar-06	40,7
Husa Castellón	Castellón	Husa	3 E	98	4.302	No	dic-06	5,0
Barceló Manóteras	Madrid	Barceló	4 E	140	8.351	No	Mar-07	14,2
TOTAL GRUPO				498	27.751			59,9

Los tres proyectos representan una inversión conjunta de 59,9 millones de euros, con un yield o rentabilidad media estimada del 9,1%. Estos proyectos supondrán incrementar en un 26% el número de habitaciones en propiedad del grupo, pasando de las 1.892 actuales a 2.390 habitaciones.

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



1.2.4. Otros productos dentro de la cartera de alquiler 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.

Vivienda: la vivienda residencial en alquiler ha sido un producto tradicional en el Grupo aunque en los últimos años ha ido perdiendo peso en la cuenta de resultados a favor de otros productos de mayor rentabilidad. En el 2004 ha originado unos ingresos de 5,9 millones de euros con un decremento del -16,7% respecto a las rentas de 7,1 millones de euros obtenidas durante el 2003. La reducción de las rentas es resultado de ventas de activos realizadas durante el 2004 y de la política de vacío de las viviendas que se pretenden rehabilitar ó desinvertir. Las rentas de viviendas por alquiler representan actualmente un 3,2% de los ingresos en alquiler de la compañía.

VIVIENDAS EN ALQUILER DE METROVACESA

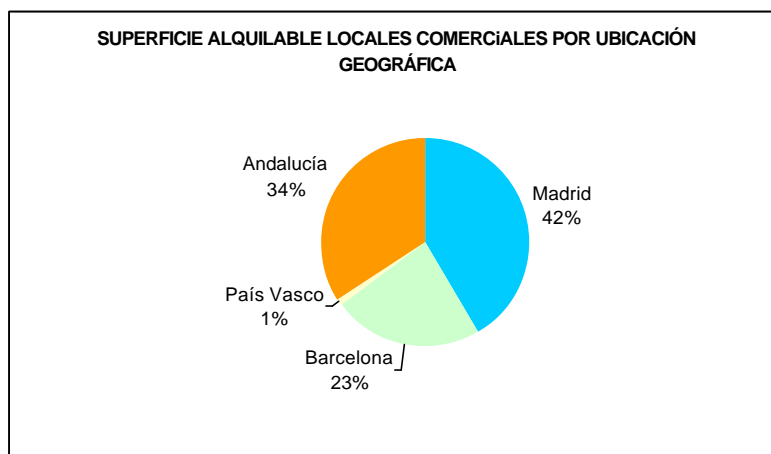
Inmueble	Localidad	vivienda	Superficie m ²			Superficie m ² total	Nº viviendas	Años de	Tasa ocupación total (% m ²)
			oficinas	locales	b/rasante			C(constr)	
BENTA BERRI	San Sebastián	17.345	0	0	9.530	26.875	510	1998C	96,19%
ALCORCON	Madrid	10.403	0	275	4.237	14.915	153	2000C	95,60%
VALDEBERNARDO	Madrid	10.150	0	0	3.320	13.470	152	1999C	95,96%
PAVONES	Madrid	9.028	0	0	3.728	12.756	134	2000C	98,30%
ALQUILER DIAGONAL 600	Barcelona	249	148	0	0	397	2	2004A	25,60%
ORENSE, 8	Madrid	248	0	0	4	252	2	1984 C/ 1979 A	49,21%
TOTAL		47.423	148	275	20.819	68.665	953		95,83%
<i>Otras viviendas (en edificios mixtos con oficinas)</i>		33.214							
TOTAL M2 VIVIENDAS METROVACESA		80.637							

La cartera de vivienda en alquiler tiene una superficie de 80.637 m², lo que representa el 6,5% del total del Grupo. Se encuentra distribuida en 6 edificios de vivienda (4 en Madrid, 1 en Barcelona y 1 en San Sebastián) más otros 33.214 m² de viviendas en edificios de uso mixto como son la Torre de Madrid, el Edificio de España, San Francisco de Sales y General Ibáñez Ibero.



Locales Comerciales: los locales comerciales aportaron al Grupo METROVACESA 8,05 millones de euros durante 2004, lo que supone un 4,4% de las rentas totales del Grupo. Estas rentas han supuesto una disminución respecto al 2003 del 9%, debido a la venta de locales comerciales considerados maduros. Estas ventas han supuesto el 16% de las desinversiones del ejercicio con la venta de 13 inmuebles.

La superficie alquilable a cierre de ejercicio 2004 es de 73.370 m², representando el 5,9% del total de la cartera de superficie alquilable del Grupo.



LOCALES COMERCIALES PROPIEDAD DE METROVACESA

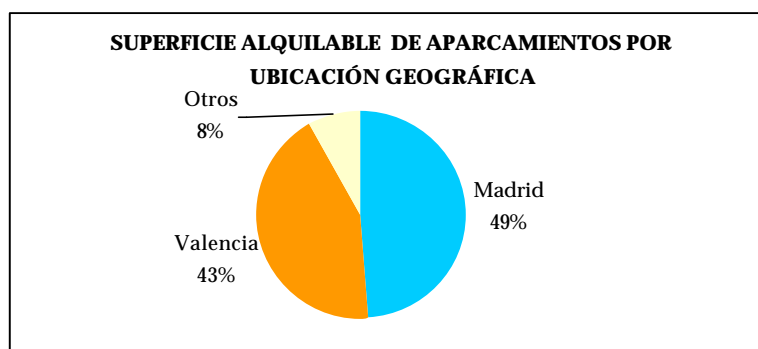
Localización	Inmueble	Superficie m ²			Años de C(constr) R(rehab) A(adquisic)	Tasa ocupación total (%m ²)
		comercial	oficinas	b/rasante		
Madrid	CALLAO, 5 (FNAC)	9.661	1.988	0	1993R/1997A	100%
Madrid	TRIANGULO PRINCESA	3.068	0	14.923	1985R/1976A	100%
Madrid	C.C. LEGANES 1	1.824	0	0	1988C/2000A	65%
Madrid	LOCALES HOSPITAL LA PAZ	1.436	0	0	1998C/2002A	100%
Madrid	EDIFICIO GOYA 29	1.300	0	0	1979R/2001A	100%
Total Madrid		17.289	1.988	14.923		98%
Barcelona	Locales Barcelona (7 locales)	6.081	712	12.161	2001A	90%
País Vasco	Locales País Vasco (2 locales)	203	823	0	2001A	100%
Andalucía	SUPERSOL (11 Locales)	22.423	0	5.535	2001A	100%
TOTAL LOCALES COMERCIALES		45.996	3.523	32.619		97%
Otros locales (en edificios mixtos con viviendas y oficinas)		27.374				
TOTAL M2 LOCALES METROVACESA		73.370				



Aparcamientos: METROVACESA cuenta con un total de 227.810 m² de superficie alquilable para uso de aparcamientos, de los cuales 78.749 m² son aparcamientos en rotación, abiertos al público, y 149.060 m² se corresponden con la superficie bajo rasante de edificios alquilados, generalmente oficinas. La cifra de ingresos generada por el área de aparcamientos asciende a 8,13 millones de euros en 2004, con un crecimiento del 7,0% con respecto al 2003.

La totalidad de los parkings en rotación son gestionados por la sociedad Metropark, S.A., generalmente a través de concesiones administrativas de largo plazo (de 50 a 75 años). Metropark cuenta con 9 parkings en explotación (3 en Madrid, 5 en Valencia y 1 en Tenerife) con 3.425 plazas de rotación. Adicionalmente, METROVACESA cuenta con 280 plazas en otros parkings, ascendiendo el número total de plazas a 3.705.

Desde el mes de enero de 2004 la participación de METROVACESA en Metropark es del 100%, tras haber adquirido el 45,6% al socio Tractebel por un importe de 12 millones de euros.



APARCAMIENTOS DE METROVACESA

Localización	Inmueble	Superficie m ²	Nº de plazas	Inicio concesión	Plazo de concesión
Madrid	HOSPITAL LA PAZ	27.979	1.202	1996	50 años
Madrid	GENERAL RODRIGO	4.625	150	-	Propiedad
Madrid	DIEGO DE LEON	3.703	203	1999	75 años
Madrid	ORENSE, 8	3.078	123	-	Propiedad
Madrid	HERNANI	2.712	115	1998	75 años
Madrid	ORENSE, 6	67	7	-	Propiedad
Torrent (Valencia)	AV.PAÍS VALENCIA	9.574	390	1991	50 años
Valencia	LA FE	8.432	379	2002	75 años
Valencia	GLORIETA-PAZ	7.826	359	1989	55 años
Valencia	SANTA MICAELA	6.878	292	1992	55 años
Valencia	PORTA DEL MAR	4.612	172	1989	55 años
Tenerife	TOME CANO	7.033	313	1990	50 años
TOTAL PARKINGS		86.519	3.705		
<i>Otros parkings en edificios mixtos</i>		<i>141.291</i>			
TOTAL M2 APARCAMIENTOS METROVACESA		227.810			



Asimismo, 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 m². La inversión prevista es de 3,4 millones de euros.

Naves Industriales: Esta actividad está desarrollada principalmente por la sociedad PEGESA (Parques Empresariales Gran Europa, S.A.), sociedad participada en un 50% por METROVACESA que se consolida por el método de integración proporcional. La facturación de la división industrial ascendió hasta los 4,44 millones de euros, un 11% de incremento sobre 2003.

La superficie total alquilable es de 127.900 m², de los cuales 101.520 m² pertenecen a Pegesa. La ubicación de los principales activos de Pegesa se sitúa en polígonos industriales en la provincia de Guadalajara.

NAVES INDUSTRIALES Y LOGÍSTICAS DE METROVACESA

Inmueble	Localización	Superficie m ² naves	Superficie m ² oficinas	Superficie m ² b/rasante	Años de	Tasa ocupación total (% m ²)
					C(constr) R(rehab) A(adquisic)	
N-IV Km. 12,7 Getafe (Amper)	Madrid	22.530	0	0	1991C/2002A	100%
PICO SAN PEDRO	Madrid	3.850	1.250	700	1988C/2001A	100%
Alovera Pegesa	Alovera (Guadalajara)	35.813	0	0	VARIOS	94%
Azuqueca Pegesa	Azuqueca de Henares (Guadalajara)	21.441	0	0	VARIOS	100%
Cabanillas Pegesa	Cabanillas del Campo (Guadalajara)	44.266	0	0	VARIOS	100%
TOTAL NAVES		127.900	1.250	700		97%

Residencias: Las residencias de estudiantes y para la tercera edad representan una nueva área de actividad en la que la Compañía apuesta, bien directamente o como socio inversor minoritario. Las rentas generadas por las residencias en 2004 fueron de 0,74 millones de euros.

Actualmente la sociedad cuenta con dos residencias de tercera edad en explotación: El Saler en Valencia (119 camas) y Mama Margarita en Béjar (125 camas).



Adicionalmente, METROVACESA participa como socio minoritario en las sociedades de Campus (44%) y Grupo Planiger (35%). En diciembre, estas sociedades cuentan con cinco residencias en explotación y ocho residencias en proyecto. Estas sociedades consolidan por puesta en equivalencia y no aportan rentas a la Sociedad.

RESIDENCIAS DE LA TERCERA EDAD PROPIEDAD DE METROVACESA

Inmueble	Localidad	Superficie r		Nº cama	Años de construcción
		s/rasante	b/rasante		
RESIDENCIA MAMÁ MARGARITA 3ª Eda	Béjar (Salamanc	2.613	1.810	125	2002 C
RESIDENCIA EL SALER 3ª Edad	Valencia	3.259	0	119	2001 C
TOTAL		5.872	1.810	244	

Otros ingresos de alquiler: la facturación por otros ingresos por alquiler ascendió a 0,11 millones de euros. Esta facturación incluye principalmente ingresos esporádicos por alquiler de instalaciones temporalmente, fianzas de contratos rescindidos, alquiler de vallas publicitarias, etc.

1.2.5 Rotación de Activos Inmobiliarios

Es política de la compañía rotar los activos de su cartera de alquiler, vendiendo aquellos que se consideran de escaso potencial de revalorización, ya sea por haber alcanzado su maduración (por su localización, diseño o calidad), o por su escasa rentabilidad a precios de mercado del activo. Asimismo, se pretende sustituir estos activos por otros que tengan mayores expectativas de revalorización a futuro. La desinversión de activos es considerada por la compañía una actividad ordinaria, a pesar que a efectos de su presentación en cuenta de resultados auditada sean reclasificados como resultado no ordinario.



En la tabla siguiente se muestra la evolución de venta de activos en los tres últimos años:

ROTACIÓN DE ACTIVOS EN ALQUILER

Millones de euros

	2002 *	2003	2004
Oficinas	93,0	69,2	72,9
Viviendas	4,3	53,1	16
Locales	17,9	39,9	6,9
Parkings	4,2	0,8	2,7
C. Comerciales	0	71	44,5
Industrial	0	7,7	0
Total	119,3	241,7	143,1

* Datos 2002 Proforma MVC+Bami no auditados

El margen de ventas por rotación de activos, ascendió a 70,55 millones de euros, un 49,3% sobre la cifra de ventas. Este margen supone un 30,6% del margen total de patrimonio de 230,8 millones de euros (margen de alquiler mas margen de venta de activos).

El balance de la rotación de activos durante el 2004 arroja un volumen de inversión similar al de las ventas (sin incluir la inversión en desarrollos propios), con un resultado positivo en la cartera:

- **Mejora en la contribución al cash flow:** al obtener un yield medio de salida del 5,1%, mientras que el yield de entrada de las nuevas inversiones ha sido superior en aproximadamente 1,5 puntos.
- **Mejora en la calidad y eficiencia de la cartera:** al vender inmuebles con una antigüedad media de 18 años, y de un tamaño medio de tan sólo 1.662 m². Por el contrario, las nuevas inversiones han sido, en calidad, tamaño y eficiencia, superiores a las ventas, obteniendo un yield de adquisiciones (rentas entre precio de compra) del 6,2%, lo que proporciona un diferencial positivo de rentabilidad del 0,6%.
- **Efecto positivo en la valoración de activos (NAV):** al obtener un precio de venta superior a la valoración de activos de finales de 2003 en un 12,3%, lo que tiene un impacto directo en el NAV por acción aproximadamente de 0,2 €.



FOLLETO COMPLETO DE AMPLIACIÓN DE CAPITAL LIBERADA

DETALLE DESINVERSIÓN DE ACTIVOS 2004

Segmento	Nombre activo	Localización	Precio venta
			Miles €
C. Comerciales	Saldanha	Portugal	44.500
Locales	Alfonso XII, 5	Barcelona	154
Locales	Gatassa 83-85	Barcelona	317
Locales	Jassana 58-60	Barcelona	319
Locales	Palaudarias, 15-17	Barcelona	420
Locales	Industria, 10	Barcelona	475
Locales	Carreras Candi 99	Barcelona	730
Locales	Bonaplata 54-58	Barcelona	900
Locales	Consejo de Ciento 26	Barcelona	925
Locales	Zamákola, 67 -Ibaialde-	Bilbao	335
Locales	Enrique Eguren, 3 (Local)	Bilbao	640
Locales	Sarikobaso, 44 (Local)	Bilbao	710
Locales	SANTA JULIA Nº 12	Madrid	541
Locales	Andres Bernaldez,1	Sevilla	451
Oficinas	Alameda Recalde	Bilbao	8.131
Oficinas	Elcano	Bilbao	22.211
Oficinas	Gral Ampudia, 8	Madrid	1.292
Oficinas	Hnos.Gcía.Noblejas, 41 Varios	Madrid	3.141
Oficinas	Recoletos 20	Madrid	3.490
Oficinas	Edif Indra	Madrid	4.350
Oficinas	Zamenhoff	Madrid	7.200
Oficinas	Lopez de Hoyos 145	Madrid	9.000
Oficinas	Edificio Serantes	Madrid	13.513
Oficinas (uso propio)	Gran Via Bilbao, 38	Bilbao	601
Parkings	Parking de Andalucía	Cádiz	2.404
Parkings	Beatriz de Bobadilla	Madrid	80
Parkings	Tomé Cano	Santa Cruz	56
Parkings	País Valencia-Torren	Valencia	5
Parkings	Porta del Mar	Valencia	15
Parkings	Santa Mª Micaela	Valencia	139
Viv+Loc	Orense, 8	Madrid	15.722
Viviendas	Edif. Goya (Imocris)	Portugal	299
TOTAL			143.065

Al continuar con esta política de rotación durante los próximos años, cabe esperar un notable incremento de la rentabilidad global de la cartera de Metrovacesa en el futuro. 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



Incorporaciones durante 2004

Durante el año 2004 se han invertido 110 millones de euros en activos patrimoniales en funcionamiento. Dicha adquisición se ha concentrado únicamente en dos activos de oficinas, ambos modernos y de gran calidad, en los que se estima un importante recorrido al alza en ingresos por alquiler y en valor patrimonial a medio plazo.

ACTIVOS ADQUIRIDOS DURANTE 2004

Segmento	Activo	Localización	Superficie	Inversión	Peso
			Alquilable		s/total
			M ²	Mn €	%
Oficinas	Castellana 257	Madrid	9.412	35,77	32,64%
Oficinas	Castellana 278	Madrid	18.002	73,80	67,36%
TOTAL			27.413	109,57	100,00%



2 | Promoción para la venta: Viviendas, Suelo y otros productos

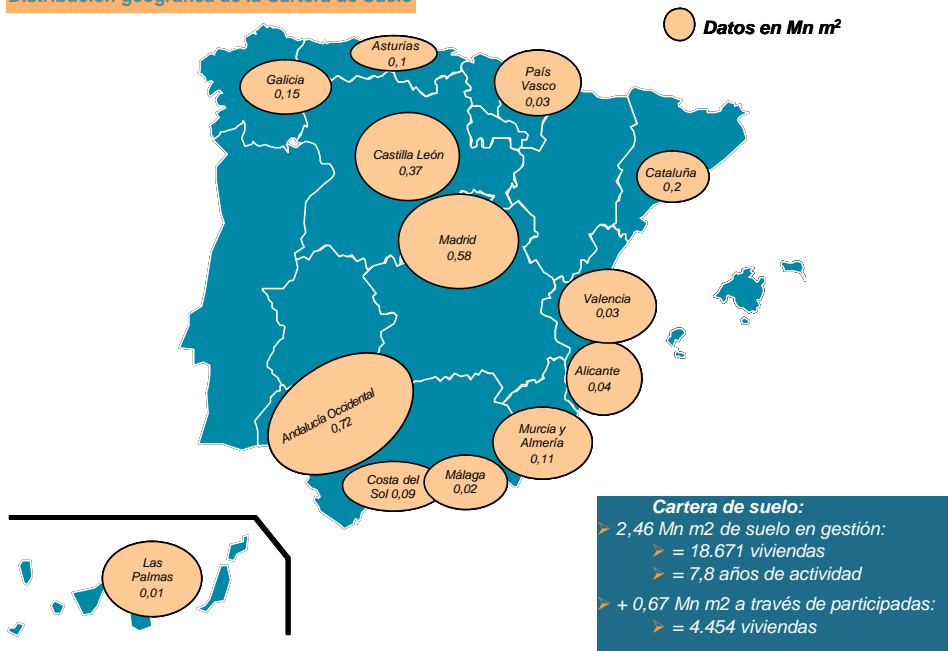
La segunda gran área de actividad del Grupo es la promoción inmobiliaria y la gestión de suelo. Representa el 40% (2.246 millones de euros) del valor de mercado de los activos inmobiliarios, y ha contribuido el 55,2% del margen bruto de 2004 (33,2% en promoción y el 23% en suelo).

La actividad de promoción está centrada fundamentalmente en el desarrollo de proyectos inmobiliarios para la venta de viviendas, tanto de primera como de segunda residencia, en diferentes tipologías: pisos, chalets adosados o pareados.

La estrategia de METROVACESA consiste en subcontratar totalmente la construcción y la comercialización de las promociones de vivienda, manteniendo así una gran flexibilidad y una muy reducida estructura de costes fijos.

Desde el punto de vista operativo, la Compañía 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 m² edificables de la compañía (2,46 millones de m²) y su ubicación geográfica a cierre de 2004:

Distribución geográfica de la Cartera de Suelo





2.1 Promoción de vivienda

Evolución del mercado de la vivienda en España

La evolución del mercado en 2004 se ha caracterizado por la continuidad de un importante aumento de los precios de la vivienda, en torno al 17% de media en España, y de un elevado volumen de viviendas iniciadas en torno a una estimación de 670.000 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.
- **Económicos:** creación de empleo, que afecta a la renta disponible.
- **Financieros:** reducción de tipos de interés.

A los factores habituales hay que añadir la demanda de viviendas turísticas y segunda residencia, en más de 150.000 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.

En 2005 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. La mayoría de previsiones apuntan a 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.



Actividad de promoción durante el 2004

La promoción de viviendas representa el 39% del área de promoción y suelo, y ha aportado en el ejercicio 2004 una facturación de 422,11 millones de euros, logrando un crecimiento del 0,7% con respecto al 2003.

La rentabilidad del negocio de Promoción ha mejorado sensiblemente, al alcanzarse un margen bruto del 28,1% frente al 23,3% de 2003 y el 15,5% de 2002.

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. La mejoría se puede observar en la mayoría de promociones, si bien se puede destacar una promoción en Arroyo de la Vega (Madrid) contabilizada en el cuarto trimestre con un elevado margen bruto.

Las ventas de 422,11 millones de euros se corresponden con 35 promociones y un total de 2.409 viviendas vendidas a través de las 11 delegaciones regionales del Grupo. Destacan Alicante, Madrid, Barcelona y Valencia como las zonas con mayor contribución a los resultados durante el año 2004.

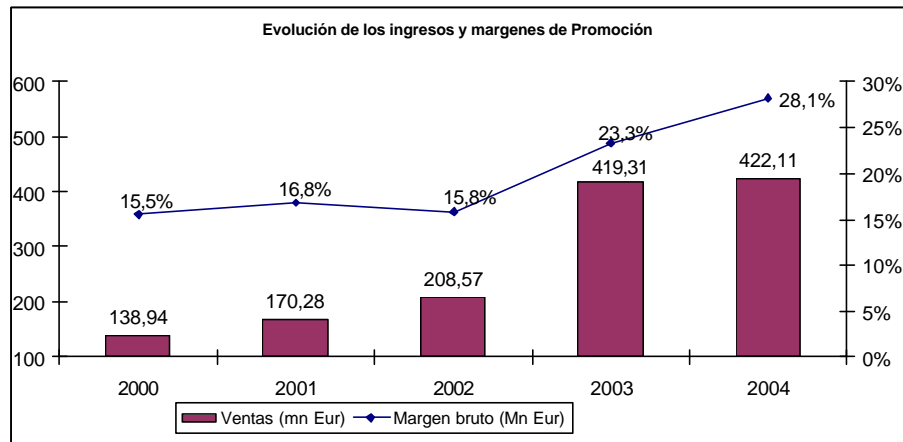
En la tabla siguiente se muestra los resultados de la división de promoción:

CONTRIBUCIÓN A LA CUENTA DE RESULTADOS DEL NEGOCIO DE PROMOCIÓN				
Millones de euros				
	2002 PF	2003	2004	% Variación
	MVC+BAM	Metrovacesa	Metrovacesa	s/2003
Ventas promoción residencial	376,00	419,31	422,11	0,70%
- Coste ventas promoción residencial	-323,71	-321,68	-303,64	-5,60%
Contribución Margen Bruto de Promoción	52,30	97,63	118,47	21,40%
<i>% Margen bruto sobre facturación</i>	<i>13,91%</i>	<i>23,30%</i>	<i>28,10%</i>	

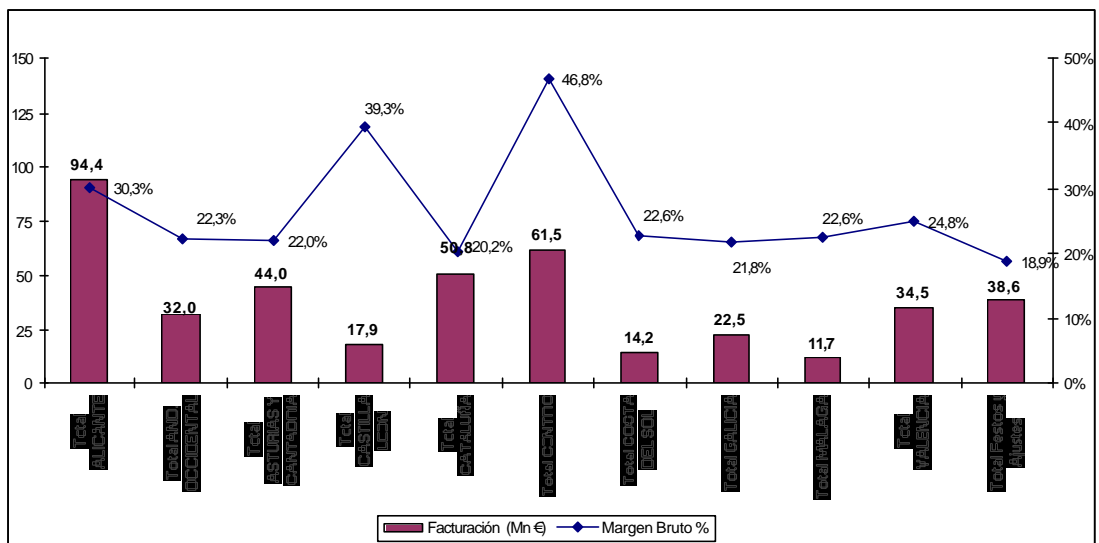
* Datos 2002 Proforma MVC+Bami no auditados



FOLLETO COMPLETO DE AMPLIACIÓN DE CAPITAL LIBERADA

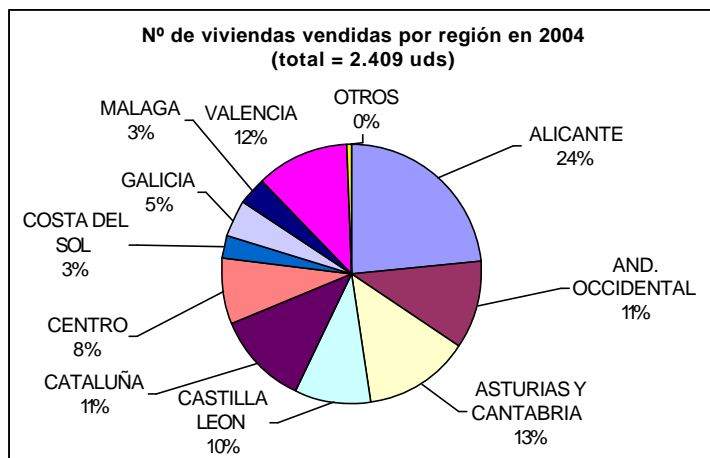


El número de viviendas contabilizadas durante el año 2004 han sido de 2.409 unidades, frente a las 2.412 contabilizadas por Metrovacesa en 2003.





FOLLETO COMPLETO DE AMPLIACIÓN DE CAPITAL LIBERADA



En las tablas siguientes se muestran en detalle las unidades contabilizadas, facturación y margen por promoción y delegación de Metrovacesa 2003 y 2004:

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

Delegación / Localidad	Promoción	Nº de unidades	Facturación ml €	Margen ml €	% Margen s/facturación
<u>ALICANTE:</u>					
Alicante	P. Dorado I	106	22.402	6.437	28,7%
Alicante	P. Dorado II	105	17.916	4.521	25,2%
San Juan	P. Azaleas I	151	31.522	13.879	44,0%
Alicante	P. Alto	100	10.349	1.944	18,8%
Villajoyosa	Alitana II	83	12.206	1.785	14,6%
Total ALICANTE		545	94.395	28.565	30,3%
<u>ANDALUCÍA OCCIDENTAL:</u>					
Algeciras	Aldea VII	101	8.067	1.428,9	17,7%
Algeciras	Villas 2-3	30	6.292	1.929,5	30,7%
Algeciras	Terrazas XIII	32	5.134	1.062,0	20,7%
Algeciras	Aldea VIII	90	7.463	1.577,2	21,1%
Sevilla	Altos del quinto	15	5.040	1.128,1	22,4%
Total AND. OCCIDENTAL		268	31.995	7.126	22,3%
<u>ASTURIAS Y CANTABRIA:</u>					
Castrillon	La Joya I	46	5.140	1.487	28,9%
Castrillon	La Joya II	21	2.412	747	31,0%
Oviedo	Nuevo Naranco 1	38	7.336	1.765	24,1%
Oviedo	Nuevo Naranco 2	40	7.213	1.431	19,8%
Ribadesella	Sella 3	64	9.272	1.424	15,4%
Astillero	Astillero	96	12.668	2.829	22,3%
Total ASTURIAS Y CANTABRIA		305	44.040	9.683	22,0%



FOLLETO COMPLETO DE AMPLIACIÓN DE CAPITAL LIBERADA

CASTILLA LEON:						
Aldeamayor	La Heredad IV	47	2.449	1.263		51,6%
Aldeamayor	La Reserva II	60	3.228	1.799		55,7%
Aldeamayor	Los Cedros II	14	2.172	442		20,3%
Aldeamayor	Dehesa III	18	2.275	544		23,9%
Aldeamayor	Dehesa IV	16	2.082	486		23,3%
Aldeamayor	Dehesa V	16	2.135	516		24,2%
Aldeamayor	Mirador del Golf I	33	2.105	1.174		55,8%
Aldeamayor	Mirador del Gof II	26	1.436	806		56,1%
Total CASTILLA LEON		230	17.882	7.030		39,3%
CATALUÑA:						
Manresa	Manresa 2	45	6.956	1.059		15,2%
San Andrés de la Barca	San Andreu - Lilla 2	102	19.693	4.491		22,8%
Tarrasa	Vallparadis I	60	13.983	3.046		21,8%
Palma de Mallorca	General Riera	16	3.285	495		15,1%
Palma de Mallorca	Can Solé 2	26	6.840	1.168		17,1%
Total CATALUÑA		249	50.756	10.259		20,2%
Madrid/Centro:						
Alcobendas	Arroyo de la Vega III	194	61.527	28.815		46,8%
Total CENTRO		194	61.527	28.815		46,8%
COSTA DEL SOL:						
Marbella	Saint Andrews	57	14.204	3.213		22,6%
Total COSTA DEL SOL		57	14.204	3.213		22,6%
GALICIA:						
Santiago de Compostela	Peri 7 - Fase I	64	10.224	2.548		24,9%
Vigo	Finca Solita I	46	12.286	2.348		19,1%
Total GALICIA		110	22.511	4.896		21,8%
MALAGA:						
Malaga	Residencial Diana	76	11.664	2.632		22,6%
Total MALAGA		76	11.664	2.632		22,6%
VALENCIA:						
Gandia	Gandía I (Mirador del serpis)	93	13.372	2.420		18,1%
Canet de Berenguer	Canet	171	20.024	6.015		30,0%
Carcagente	Carcaixet I	13	1.120	113		10,1%
Total VALENCIA		277	34.516	8.548		24,8%
Total general		2.311	383.489	110.767		28,9%
Total Restos y Ajustes		98	38.622	7.281		18,9%
TOTAL		2.409	422.112	118.048		28,0%



FOLLETO COMPLETO DE AMPLIACIÓN DE CAPITAL LIBERADA

DETALLE DE UNIDADES, VENTAS Y MÁRGENES DE PROMOCIÓN AÑO 2003

Datos en millones de euros

Delegación / Promoción	Nº de unidades	Facturación mn €	Margen mn €	% Margen s/facturación
ANDALUCÍA:				
Parcelas	8	0,37	0,16	42,4%
Los delfines	142	10,44	3,38	32,4%
Terrazas X, XI y XII	3	0,33	-0,06	-18,4%
Aldea V y VI	139	10,54	2,53	24,0%
Camarotes IV	104	4,72	1,43	30,2%
Cordova Nova	28	6,86	1,44	20,9%
El Altillo	23	4,23	1,10	26,0%
El marquesado	3	0,93	0,12	12,4%
Corvo	18	6,35	1,39	21,9%
Dragoncillo	22	6,25	0,76	12,2%
La Araucaria	1	0,56	-0,26	-46,6%
Tenca	44	13,77	3,70	26,8%
Total ANDALUCÍA	535	65,36	15,67	24,0%
LEVANTE:				
Abetos	4	0,58	0,04	7,6%
Robles I y II	88	12,76	2,46	19,3%
Finestrat I y II	154	19,51	3,89	19,9%
Serreria II, III y IV	165	24,19	5,21	21,5%
Ademuz	2	0,37	-0,02	-5,9%
Edificio Oma	1	0,11	0,05	43,6%
Miramar V	16	3,95	0,90	22,8%
Alitana I	76	12,79	3,50	27,4%
Plaza Carcagente	41	3,56	0,34	9,6%
Altos de la Gran Vía	2	0,51	0,19	38,0%
Torres de la Alameda	4	0,56	0,45	79,7%
Valterna	66	9,10	0,90	9,9%
Total LEVANTE:	619	87,97	17,91	20,4%
CASTILLA Y LEÓN:				
Parcelas Heredad y Reserva	89	4,30	2,15	50,0%
La Dehesa II	18	2,23	0,51	22,8%
Los Cedros I	15	2,33	0,49	20,9%
Arroyo de la Encomienda	86	12,19	1,45	
Boecillo	11	2,86	0,37	12,8%
Santa Ana VII	3	0,69	0,15	21,5%
Total CASTILLA Y LEÓN	222	24,59	5,11	20,8%



FOLLETO COMPLETO DE AMPLIACIÓN DE CAPITAL LIBERADA

CATALUÑA:				
Edificio Montroig	44	10,16	2,13	20,9%
Pº Gracia 91	15	28,54	11,03	38,6%
Edif. Jocs Olímpics (Can Roca)	15	3,48	0,58	16,7%
Nova Tarraco	1	0,21	0,06	31,1%
Aragon 284	1	2,93	0,00	0,0%
Manresa	62	7,94	1,17	14,8%
Mataró I, II y III	120	22,33	3,85	17,3%
Poble Nou Bilbao	84	22,09	6,42	29,1%
Tarrasa I	4	1,54	0,42	27,4%
San Andreu Lilla I	105	17,93	3,44	19,2%
Total CATALUÑA	451	117,14	29,11	24,9%
BALEARES:				
General Riera	183	27,96	5,12	18,3%
Can Sole I y II	47	10,94	1,34	12,3%
Total BALEARES	230	38,90	6,46	16,6%
MADRID:				
Arroyo de la Vega I y II	142	42,97	15,68	36,5%
Retiro	1	0,13	-0,02	-12,9%
Total MADRID	143	43,10	15,66	36,3%
NORTE*				
Nuevo Caicedo V y VI	6	0,59	0,12	19,8%
Pereados III	9	1,85	0,46	24,8%
C/ Justicia 10	27	3,91	0,79	20,2%
Bayona I, II y III	16	2,68	0,64	24,0%
La Florida	5	1,01	0,24	23,2%
Ribadesella II	83	8,45	0,07	0,8%
Altavista	41	10,50	1,33	12,7%
Culleredo	12	2,32	0,32	13,8%
Montequijano	11	1,02	0,15	15,0%
Total NORTE*	210	32,33	4,12	12,7%
RESIDENCIAS Y OTROS:				
Bormujos	1	3,80	0,45	11,8%
Burjassot	1	4,37	0,93	21,2%
Concesiones de Agua	0	0,04	0,01	30,5%
Total RESIDENCIAS Y OTROS	2	8,21	1,39	16,9%
Restos Años anteriores	0	1,25	-0,28	-22,3%
TOTAL	2.412	418,85	95,15	22,7%

* Norte incluye las delegaciones de Cantabria, Asturias, País Vasco y Galicia



Promociones en curso a cierre de 2004

Al final del año, se encontraban en construcción 85 promociones, con más de 6.000 viviendas y 867.087 metros cuadrados, que se contabilizarán como ventas de los ejercicios 2005 y 2006. Esto supone un ritmo de promociones sustancialmente superior al de años anteriores, lo que permite presagiar un incremento notable en la contribución de esta actividad en la cuenta de resultados de los próximos años. En diciembre de 2004, el 35% de las viviendas en construcción se han vendido, y con las promociones en curso se espera una facturación de 1.598 millones de euros.

PROMOCIONES EN CURSO A DICIEMBRE DE 2004

Delegación	Superficie m² edificables	Nº Viviendas unidades	Facturación prevista mn €	% Vendido dic-04
Alicante	95.704	893	216	39,2%
Almeria (+ Murcia)	59.063	581	117	50,6%
Asturias	47.870	288	58	25,3%
Andalucía Occidental	54.497	479	87	59,9%
Castilla y León	126.576	544	92	44,7%
Cataluña	167.290	921	307	30,4%
Costa del Sol	62.358	472	166	25,4%
Galicia	24.971	243	49	45,7%
Madrid	98.128	882	283	18,9%
Málaga	64.223	442	129	30,1%
Valencia	66.407	549	93	23,5%
TOTAL PROMOCIONES OBRA EN CURSO	867.087	6.294	1.598	34,7%

Ventas comerciales de vivienda

Según la normativa contable hasta finales de 2004 específica de las empresas inmobiliarias, las ventas de viviendas sólo se podrán considerar como ingresos en la cuenta de resultados cuando las obras de construcción de las unidades vendidas estén sustancialmente terminadas (en un 80% al menos), con independencia del año en el que se haya comprometido su venta. Por eso resulta de especial interés comprobar la evolución de las ventas comerciales o comprometidas del año 2004, ya que marcarán la evolución contable de los ejercicios siguientes. A partir del ejercicio 2005 y con la entrada de las IAS las unidades vendidas tiene que estar finalizadas al 100% para poder ser consideradas contablemente como ingresos.



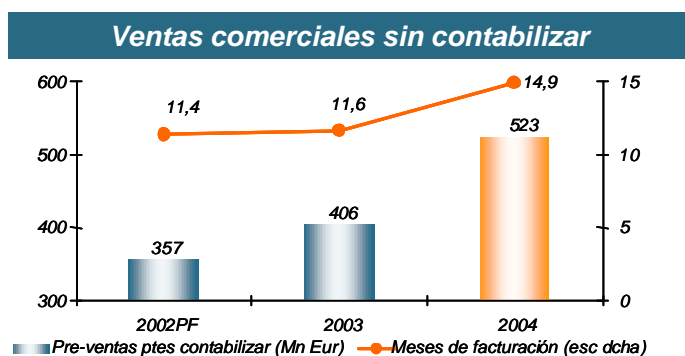
El ritmo de ventas comerciales de METROVACESA ha sido fuerte en los últimos meses del año. Después de un cierto parón entre marzo y mayo, durante el tercer y cuarto trimestre se han recuperado los ritmos habituales de finales de 2003 y principios de 2004. Como media, se firma un contrato de venta por cada 7,1 personas que visitan la promoción, y cada mes se vende el 12,6% del producto disponible a la venta, lo que implica que el período de venta de las promociones de METROVACESA es de 8,1 meses aproximadamente.

Los contratos comerciales firmados a lo largo del año 2004 ascendieron a 539,5 millones de euros (2.376 unidades) con un crecimiento del 17,6%, lo que implica que el ritmo se ha ido acelerando durante la segunda mitad del año frente al primer semestre.

Al final del ejercicio existe un stock de 523,0 millones de euros (2.259 unidades) de pre-ventas (ventas comprometidas) pendientes de contabilizar para los años siguientes. Esta cifra crece un 28,9% respecto al cierre de 2003 y proporciona una gran seguridad a los resultados de 2005 y 2006, ya que representa 14,9 meses de facturación al ritmo actual.

VENTAS COMERCIALES DE VIVIENDA

	Unidades	Mn €	% Incr. Anual
Pre-ventas pendientes de contabilizar a 31-dic-2003	2.292	405,6	11,0%
+ Ventas comerciales durante 2004	2.376	539,5	17,6%
- Ventas contabilizadas durante 2004	-2.409	-422,1	0,7%
= Pre-ventas pendientes de contabilizar a 31-dic-2004	2.259	523,0	28,9%





Posicionamiento y Estrategia de Promoción de METROVACESA

METROVACESA se encuentra en un posicionamiento idóneo para seguir aprovechando las buenas condiciones actuales del mercado de vivienda. El Grupo cuenta con una excelente red de delegaciones en España y con una importante cartera de suelo bien ubicada y diversificada, adquirida a precios moderados, que le permitirá seguir mejorando su nivel de competitividad en esta línea de negocio.

Al mismo tiempo, el Grupo pretende continuar con una estrategia defensiva en este segmento que le permita adaptarse con facilidad a una eventual ralentización del mercado. En concreto, se dedica especial atención a:

- Calidad y ubicación de los proyectos.
- Aumentar los canales de venta con los potenciales compradores de vivienda.
- Mejorar la relación con el comprador, desde el primer contacto hasta un año después de la entrega de la vivienda.



2.2 Gestión y venta de Suelo

Estrategia de Suelo de Metrovacesa

Disponer de una cartera de suelo de calidad es un factor decisivo de cara asegurar la continuidad y el crecimiento de la actividad promotora del Grupo, 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.

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, si bien el volumen habitual será algo inferior al del año 2004, en el que se ha producido una importante reestructuración de la cartera de suelo.

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 2004

En el año 2004 se ha cumplido el objetivo marcado de crear un negocio recurrente en la gestión y venta de suelo, como una unidad de negocio separada de la Promoción de viviendas. Esta gestión ha logrado que la venta de suelo haya sido la actividad con mayor crecimiento durante este ejercicio.



Los ingresos por ventas de suelo ascendieron a 195,76 millones de euros, con un crecimiento del 82%. La aportación al margen bruto creció en mayor medida, ya que el margen medio sobre ventas fue del 43,1% frente al 25,3% del año anterior.

El precio obtenido ha sido un 20,6% superior a la última valoración de activos, confirmando el efecto positivo que esta actividad está teniendo en el NAV. Los buenos precios obtenidos se explican tanto por la positiva evolución del mercado de la vivienda durante 2004, como a los esfuerzos realizados para maximizar la rentabilidad en los procesos de venta de activos.

Durante este año se han vendido 24 parcelas que suman 336.641 m² edificables en diversas ubicaciones, entre las que se pueden destacar suelos en Portugal, Baleares, Lleida, Marbella, Almería ó Barcelona.

En estos momentos, el tamaño de la cartera de suelo equivale a 7,8 años de actividad al ritmo actual, frente a 10,8 años un año atrás.

Además de la reducción del tamaño, se ha procedido a 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 el Grupo no tenía suelo preparado a corto plazo, o bien suelo para gestionar a medio/largo plazo en ubicaciones atractivas.



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

CONTRIBUCIÓN A LA CUENTA DE RESULTADOS DEL NEGOCIO DE SUELO

Millones de euros

	2002 PF *	2003	2004	Variación s/2003
Ventas suelo y otros	90,47	107,54	195,76	82,00%
Coste ventas suelo y otros	-59,74	-80,34	-111,34	38,60%
Contribución Margen Bruto de Suelo	30,73	27,20	84,42	210,40%
<i>% Margen bruto s/venta de suelo</i>	<i>33,96%</i>	<i>25,30%</i>	<i>43,10%</i>	

* Datos 2002 Proforma MVC+Bami no auditados

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

VENTAS DE SUELO

Millones de Euros

Delegación	2003	2004
	MVC	MVC
Alicante	2,0	0,6
Andalucía Occidental	0,0	21,1
Asturias	3,0	3,3
Cataluña	2,3	56,3
Castilla y León	0,0	2,1
Costa del Sol	0,0	33,9
Galicia	0,3	0,0
Madrid/Centro	60,3	1,3
Málaga	0,0	12,7
Murcia y Almería	0,0	43,1
Valencia	0,9	12,4
Otros	38,8	9,2
TOTAL	107,5	195,8



FOLLETO COMPLETO DE AMPLIACIÓN DE CAPITAL LIBERADA

El detalle completo de la venta de suelo contabilizada en el 2004 se muestra en la siguiente tabla:

VENTAS DE SUELO CONTABILIZADAS EN EL AÑO 2004

Delegación / Localidad	Suelo	Facturación ml€	Margen ml €	Margen s/ventas %	m ² edificables
<u>Alicante:</u>					
San Juan	Parque Azaleas	557	423	76,0%	2.316
Total Alicante		557	423	76,0%	2.316
<u>Andalucía Occidental:</u>					
Cádiz	Sotogrande 2/P.11	9.466	6.803	71,9%	7.000
Algeciras	Sotorebolo Varias Parcelas	11.591	7.650	66,0%	31.097
Total Andalucía Occidental		21.057	14.453	68,6%	38.097
<u>Asturias:</u>					
Asturias	Nuevo Naranco UA2 (P3)	3.251	1.219	37,5%	5.271
Total Asturias		3.251	1.219	37,5%	5.271
<u>Cataluña:</u>					
Barcelona	Lleida Cap Pont I (P1, P2, P3 y P4)	28.402	15.069	53,1%	41.368
Barcelona	Barberá del Vallés	16.429	173	1,1%	24.267
Barcelona	Poble Nou Pere IV (UA8)	1.260	95	7,6%	1.133
Baleares	Can Sole Palma	10.172	-488	-4,8%	13.253
Total Cataluña		56.263	14.848	26,4%	80.021
<u>Castilla y León:</u>					
Valladolid	Pinar del Jalón	2.064	1.537	74,5%	3.185
Total Castilla y León		2.064	1.537	74,5%	3.185
<u>Madrid/Centro:</u>					
Madrid	Alcazar de San Juan	1.277	757	59,3%	10.893
Total Centro		1.277	757	59,3%	10.893
<u>Costa del Sol:</u>					
Marbella	Bahia Rocas (P42)	8.737	6.518	74,6%	11.968
Marbella	Artola 12.1	7.749	6.366	82,2%	7.045
Marbella	Bahia Rocas (P41)	7.529	5.532	73,5%	11.635
Marbella	Bahia Rocas (Hotelero)	5.000	3.286	65,7%	8.859
Marbella	Samisol Parcela 3.6.1 y 3.6.2	3.747	2.637	70,4%	3.748
Marbella	Bahia Rocas (P38)	1.100	537	48,8%	3.010
Total Costa del Sol		33.862	24.877	73,5%	46.265



FOLLETO COMPLETO DE AMPLIACIÓN DE CAPITAL LIBERADA

Málaga:					
Málaga	Huerta Nueva	12.723	6.157	48,4%	17.641
Total Málaga		12.723	6.157	48,4%	17.641
Murcia y Almería:					
Almería	Playa Serena (Hotelero)	14.367	4.910	34,2%	19.123
Almería	Playa Serena PTE	14.013	8.352	59,6%	16.654
Almería	Playa Serena AH1	3.833	3.833	100,0%	27.600
Murcia	Churra	10.893	4.915	45,1%	15.899
Total Murcia y Almería		43.106	22.009	51,1%	79.276
Valencia:					
Valencia	Patacona Malvarosa	8.401	327	3,9%	31.062
Valencia	Lloma Llarga (P. UR8)	4.000	1.449	36,2%	9.810
Total Valencia		12.401	1.776	14,3%	40.872
Otros:					
Portugal	Galhardas	9.200	511	5,6%	12.803
Total Otros		9.200	511	5,6%	12.803
TOTALES		195.762	88.569	45,2%	336.641
Ajuste Suelo		-3	-4.145		
TOTAL VENTA SUELO		195.759	84.424	43,1%	336.641



Inversiones en suelo 2004

Las inversiones en suelo ascendieron a 195,8 millones de euros para la adquisición de 348.033 m²:

COMPRAS DE SUELO DURANTE 2004

	Superficie	Inversión	
	m²	ml €	% Total
Andalucía Occidental	106.222	59.030	30,2%
Alicante	10.046	5.514	2,8%
Murcia y Almería	14.340	7.730	3,9%
Castilla y León	97.778	30.395	15,5%
Cataluña	25.498	33.232	17,0%
Centro	11.775	24.277	12,4%
Málaga	12.656	11.143	5,7%
Valencia	69.719	24.438	12,5%
TOTAL	348.033	195.759	100,0%

Cartera de suelo de Metrovacesa a cierre de 2004

METROVACESA cuenta con una excelente cartera de suelo, tanto en cantidad como en localización y coste. Al cierre de 2004 la cartera ascendía a 3,13 millones de metros cuadrados, de ellos 2,46 directamente, y 0,67 a través de filiales consolidadas por puesta en equivalencia.

La cartera actual equivale a la edificabilidad de unas 23.125 viviendas aproximadamente: 18.671 unidades directamente más 4.454 a través de sociedades participadas minoritariamente. Esto supone 7,8 veces las ventas contabilizadas en el ejercicio 2004.

El coste medio de adquisición del suelo es de 240 euros/m², lo que representa una cifra muy competitiva a la hora de promocionar y vender viviendas. Según la última valoración de activos, los terrenos del Grupo tienen un valor medio de mercado de 435 euros/m², es decir, un 81% por encima del precio de adquisición.

La situación geográfica del suelo está muy diversificada por toda España, siendo las delegaciones de Andalucía Occidental, Castilla y León, y Madrid/Centro las tres más significativas. La política de la Compañía consiste en continuar con una presencia diversificada, si bien incrementando su posición en las principales ciudades del litoral mediterráneo por sus buenas perspectivas de crecimiento económico, en lo que respecta al mercado de primera residencia, y por la posibilidad de contar adicionalmente con el mercado de segunda residencia.

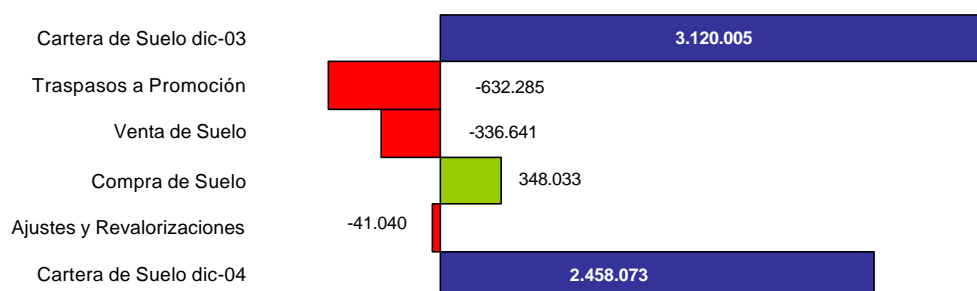


Por grado de maduración, la distribución de suelo es equilibrada, con un 15% de suelo finalista, en el que se podrían iniciar obras de construcción a corto plazo, un 29% de maduración a medio plazo y el 56% de maduración a largo plazo. Esto permite contar con solares para iniciar las promociones programadas, a la vez que se puede seguir generando valor con la gestión de suelo a medio y largo plazo.

RESUMEN DE LA CARTERA DE SUELO DEL GRUPO EN DICIEMBRE DE 2004

	Superficie edificable (m²)	% s/ total	Nº aprox viviendas
ANDALUCÍA OCCIDENTAL	722.375	23,1%	5.757
ALICANTE	44.548	1,4%	500
ASTURIAS	98.363	3,1%	990
CATALUÑA	199.733	6,4%	1.327
CASTILLA Y LEÓN	369.058	11,8%	1.818
MADRID/CENTRO	579.666	18,5%	4.646
COSTA DEL SOL	94.682	3,0%	757
GALICIA	150.855	4,8%	1.353
MÁLAGA	15.148	0,5%	76
MURCIA Y ALMERÍA	113.166	3,6%	969
VALENCIA	29.233	0,9%	138
PAÍS VASCO	29.279	0,9%	241
LAS PALMAS	11.966	0,4%	100
PARTICIPADAS	670.952	21,4%	4.454
TOTAL	3.129.024	100,0%	23.125

Con respecto a 2003, la cartera de suelo se ha reducido en un 21% durante el ejercicio 2004, en metros cuadrados edificables, en línea con la política de suelo establecida. Los movimientos producidos son los siguientes:



(*)Movimientos de la cartera de suelo excluyendo participadas.



En cuanto a la contribución al resultado del Grupo por sociedades, a continuación se adjunto tabla con las empresas más representativas y su aportación al beneficio neto del Grupo:

Beneficio por sociedad de MVC

Millones de Euros	2002 PF *	MVC 2003	MVC 2004
Metrovacesa, S.A.	80,95	165,57	187,03
Metroparque, S.A.	5,33	5,62	4,44
La Maquinista Vila Global, S.A.	1,89	5,28	6,42
Promotora Metrovacesa, S.L.	9,79	0,06	-0,63
Parques Empresariales Gran Europa, S.A.	1,22	1,51	0,80
Federico Moyua	2,84	7,52	9,79
Inmobiliaria Fontes Picoas, S.A.	3,57	6,14	-3,79
Jaureguizar promoción y gestión patrimonial.	1,40	2,95	1,57
Otras MVC	46,48	10,95	26,62
Gesinar	0,00	-2,42	0,00
TOTAL GRUPO	153,46	203,19	232,25

* Datos 2002 Proforma MVC+Bami no auditados

IV.3. Circunstancias condicionantes

No existen circunstancias condicionantes significativas ni litigios que puedan alterar o modificar de forma sustancial la actividad social de la Compañía y su Grupo.

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 diluir el riesgo ante futuras fluctuaciones del mercado inmobiliario. La actual coyuntura económica y los aún bajos tipos de interés han venido provocando en los últimos ejercicios, una mayor venta de viviendas, en detrimento de los alquileres de viviendas.



El mercado de oficinas tras varios años de descenso en precios y ocupación ha empezado a recuperarse a finales de 2004 especialmente en el centro de Madrid y Barcelona. Esta recuperación, por otra parte lógica tras los últimos años de bajadas, se está confirmando con ligeros crecimientos en los primeros meses del 2005.

Metrovacesa, tiende a crear un equilibrio, aprovechando el momento de ciertos productos frente a la desventaja de otros propiciado por el ciclo en que nos encontramos. No obstante, la economía nacional e internacional tiene demasiado peso para que el negocio no se vea claramente influenciados por las mismas.

Para adaptarse a las tendencias de demanda actuales, los nuevos productos destinados al alquiler construidos por Metrovacesa suponen una modernización en contraste con los productos tradicionales, que se venían construyendo con anterioridad. Estos productos eran mixtos de oficinas, viviendas y locales comerciales, o en el caso de centros comerciales con una oferta comercial muy concreta. En los últimos años, el Grupo Metrovacesa está procediendo a la construcción de productos que se enmarcan dentro de una mayor especialización, es decir, en el caso de oficinas con un uso más exclusivo de la actividad concreta a que están destinados y con una mayor combinación en la oferta para el producto de centros comerciales.



Podemos citar, por nombrar los incorporados a la cesta de alquileres en los últimos ejercicios, el parque empresarial Alvia en Madrid, el edificio de oficinas Océano II en Barcelona, o el edificio de Alvento en Madrid. Son edificios inteligentes con alta especialización y tecnología aplicada que se caracterizan por:

- Eficiencia en el uso de energéticos consumibles.
- Adaptabilidad a bajo costo a los continuos cambios tecnológicos requeridos por sus ocupantes y su entorno.
- Búsqueda de un entorno ecológico en el interior y en el exterior del edificio, que maximice la eficiencia en el trabajo a los niveles óptimos de confort de sus ocupantes.
- Máxima automatización de su operatividad y mantenimiento.

En resumen, una automatización, control e ingeniería para reducir costos de operación e inversión, con economía energética financiada por el propio ahorro.

IV.4. Informaciones laborales

IV.4.1. Número medio del personal empleado y su evolución durante los tres últimos años desglosado por categorías

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

	<u>2002</u>		<u>2002 Proforma*</u>		<u>2003</u>		<u>2004</u>	
	Grupo MVC	MVC, S.A.	Grupo MVC + Bami	MVC, S.A. + Bami S.A.	Grupo MVC	MVC, S.A.	Grupo MVC	MVC, S.A.
Dirección	26	14	45	33	25	18	24	18
Jefes y Técnicos	117	30	171	84	138	85	159	103
Administrativos y Comerciales	316	73	340	91	266	183	231	190
Oficios Varios y Subalternos	31	20	31	20	132	23	126	28
TOTAL	490	137	587	228	561	309	540	339

* Datos 2002 Proforma no auditados



IV.4.2. Negociación colectiva en el marco de la Sociedad

No existe negociación colectiva en el marco individual de la Sociedad, dado que Metrovacesa a efectos de retribuciones salariales y prestaciones sociales, está incluida en el Convenio Colectivo de la Construcción.

IV.4.3. Descripción de la política seguida por la Sociedad en materia de ventajas al personal y en particular, en materia de pensiones de toda clase

Metrovacesa no tiene concedidas otras ventajas al personal, ni prestaciones sociales adicionales que las contempladas en el Convenio de la Construcción, al cual está adscrita.

IV.5. Política de inversiones

IV.5.1. Descripción de las principales inversiones realizadas por el emisor durante los tres últimos ejercicios

Actividad de Promoción de viviendas

Año 2004 MVC: La inversión total en suelo de MVC durante 2004 ascendió a 195,8 millones de euros por un total de 348.033 m². Destacan las compras de “Sectores A y B. Eresma-Alto” en Segovia con 97.778 m², “Panorámica I-III” en Castellón con 49.102 m², “Tarifa (Albacerrao)” en Cádiz con 45.511 m², “Arboleda” en Cádiz con 30.296 m², y “Jacaranda I y II” en Jerez con 19.315 m².

Año 2003 MVC- Bami: La inversión total en suelo de MVC durante el 2003 ascendió a 225,8 millones de euros por un total de 499.943 m². Destacan las compras del PAU las tablas en Madrid con 27.030 m², el Complejo Torrevieja con 44.548 m², Paracuellos del Jarama en Madrid con 88.975 m², sector Montequijano en Santander con 33.605 m², La Vallina en Asturias con 23.247 m², Alamillos (Algeciras) con 75.600m², Parque Dorado y Parque Paraiso (Alicante) con 55.802 m² y Alhaurin (Málaga) con 19.940 m².



Año 2002 MVC - Bami: en MVC la inversión destinada a la adquisición de suelo residencial ha alcanzado la cifra de 227 millones de euros, destacando la compra de suelo en Playa Serena (Almería), Alcorcón, La Maquinista (Barcelona) e Isla de Chamartín (Madrid). La obra en curso ha supuesto un total de 156 millones de euros.

Por lo que respecta a Bami, durante el ejercicio 2002 invirtió en suelo para promoción un total de 95 millones de euros.

Actividad Patrimonial

Año 2004 MVC: durante el 2004 MVC 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 MVC - Bami: durante el 2003 MVC ha invertido un total de 185 millones de euros en inmuebles para renta (50% Centro Comercial Tres Aguas , Oficinas Castellana 280 y Apartotel Siroco). Por lo que respecta a proyectos en curso se han invertido 156 millones de euros. Adicionalmente MVC ha invertido un total de 36 millones de euros en la compra del 39% del Centro Comercial de la Maquinista para tener el 100% de la sociedad.

Año 2002 MVC - Bami: La inversión nuevo en activo inmovilizado realizada por el Grupo Metrovacesa en 2002 ascendió a 94,4 millones de euros. Las principales inversiones en nuevos productos han sido las adquisiciones de suelos para la ubicación de futuros centros comerciales en Murcia, El Ferrol, Torre vieja y Barcelona (ampliación C. Comercial Maquinista), así como la adquisición a final de ejercicio de 12 locales de supermercados "Supersol" y la Nave-Oficina del Grupo Amper. Todas estas adquisiciones han supuesto una inversión superior a los 65 millones de euros.

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

El Grupo Bami invirtió en inmovilizado para renta durante el ejercicio 2002 un total de 6 millones de euros concentrados en la adquisición del edificio de oficinas en Madrid, San Sotero 3 de 3.600 m2 alquilables.



IV.5.2. Inversiones en curso

La composición de las existencias a 31 de diciembre de 2003 y 2004, junto al Pro forma de METROVACESA y Bami en 2002 es la siguiente:

Miles de Euros	EXISTENCIAS		
	2002 PF * MVC+BAM	2003 MVC 2003	2004 MVC 2004
Solares y Terrenos	740.557	762.321	646.547
Obra en Curso	273.195	314.919	531.850
Inmuebles Terminados	16.715	84.250	30.612
Anticipos a Proveedores	44.773	23.002	26.712
Total	1.075.240	1.184.492	1.235.721

* Datos 2002 Proforma MVC+Bami no auditados

Adicionalmente la compañía contaba con obra en curso para proyectos de patrimonio en oficinas, centros comerciales y hoteles (ver punto IV.1.2) y por lo tanto reclasificados como obra en curso en inmovilizado material. Los importes se detallan en la tabla siguiente:

Miles de Euros	Obra en curso de Patrimonio		
	2002 PF *	MVC 2003	MVC 2004
Obra en curso patrimonio	180.446	284.743	335.755

* Datos 2002 Proforma MVC+Bami no auditados

IV.5.3. Inversiones futuras con compromiso en firme

No existen inversiones futuras con compromiso en firme, a excepción de los proyectos actualmente en curso. 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.



IV.6. Valor de Mercado de los activos de la sociedad

Metrovacesa realiza una valoración anual sobre la totalidad de sus activos de patrimonio y promoción. Dicha valoración es realizada por un experto independiente que en 2004 ha sido realizada de forma conjunta entre CB Richard Ellis y Tasaciones Hipotecarias (del Grupo Gesinar Servicios).

Valoración a diciembre de 2004 (GAV)

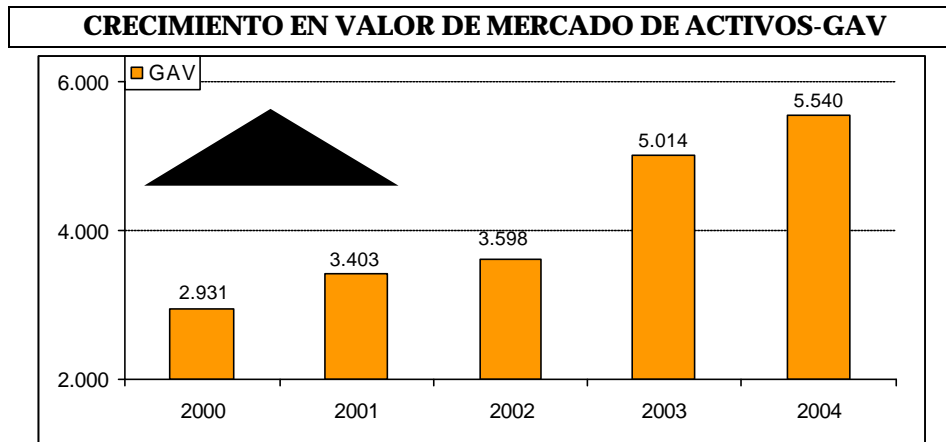
- A diciembre de 2004, el valor de mercado de los activos inmobiliarios (“GAV”) ascendía a 5.540 millones de euros, con un crecimiento del 10,5% respecto al año anterior. La cartera de Patrimonio ha crecido un 9,6% mientras que la de Promoción y Suelo creció un 11,8%.

VALOR DE MERCADO DE LOS ACTIVOS
--

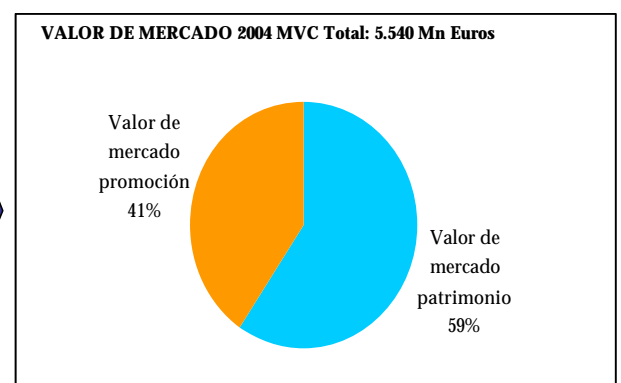
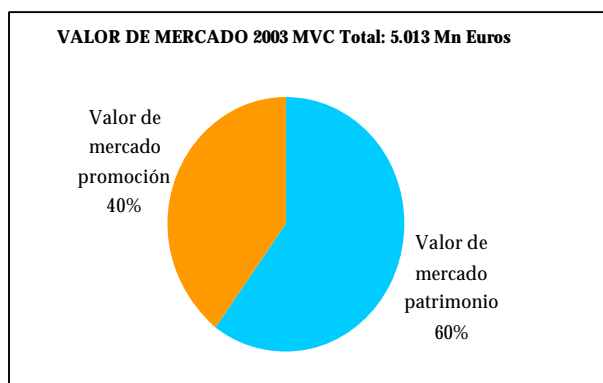
Valor de mercado de los activos

Millones de Euros	2002 PF *	MVC 2003	MVC 2004	%Variac s/2003
Valor de mercado patrimonio	2.781	3.004	3.294	9,6%
- Valor contable patrimonio	-1.408	-1.681	-1.892	12,6%
= Plusvalías latentes brutas	1.373	1.322	1.401	6,0%
Valor de mercado existencias	1.863	2.010	2.246	11,8%
- Valor contable existencias	-1.039	-1.218	-1.332	9,3%
= Plusvalías latentes brutas	824	792	914	15,5%
Total Valor de mercado	4.644	5.014	5.540	10,5%
- Valor total contable	-2.447	-2.899	-3.224	11,2%
= Plusvalías brutas totales	2.197	2.114	2.316	9,5%

- En los últimos cinco años, METROVACESA ha acumulado un crecimiento medio anual del 17,2% en el valor de sus activos inmobiliarios (GAV en sus siglas en inglés – Gross Asset Value), lo que supone duplicar el tamaño de su cartera desde el año 2000.
- Según estas cifras, el 60% del valor de los activos de METROVACESA está ligado al negocio de patrimonio (alquiler) y el 40% de los activos a la actividad de promoción.



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





Activos de patrimonio: valoración de mercado

El detalle de la valoración de activos de patrimonio en términos globales, así como su detalle por actividad se detalla en la tabla y gráficos siguientes:

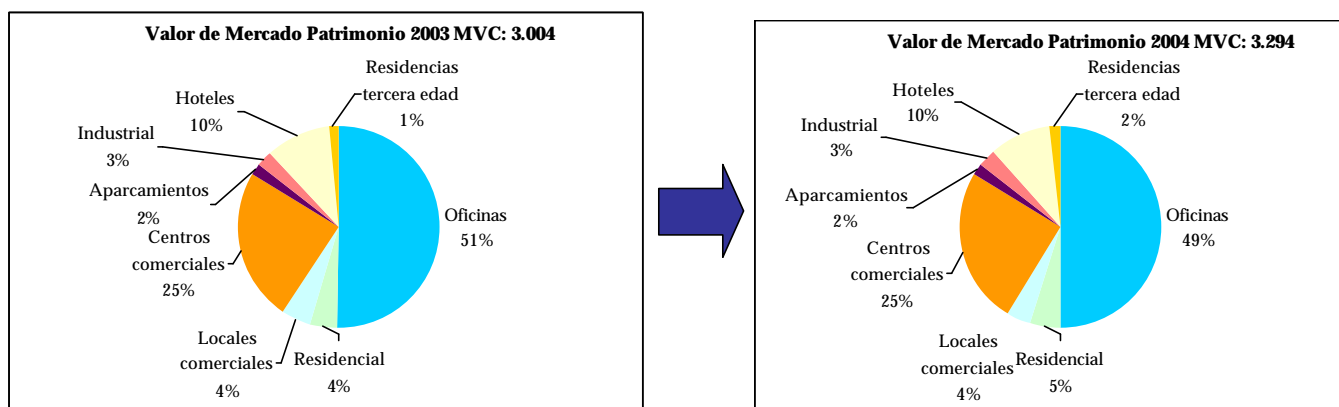
Valor de Mercado de Patrimonio

Millones de Euros	2002 PF *	MVC 2003	MVC 2004	%Variac s/2003
Patrimonio en explotación	2413,7	2.529	2.798	10,64%
Patrimonio en curso	367,2	474	495	4,37%
Valor Patrimonio	2.781	3.004	3.294	9,65%
% Patrimonio en explotación	86,80%	84,21%	84,97%	
% Patrimonio en curso	13,20%	15,79%	15,03%	

- La cartera de activos de alquiler, que representa el 59,5% de los activos inmobiliarios con valor de 3.294 millones de euros, ha crecido, con respecto a 2003, un 9,6% gracias a la 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 ventas de activos.
 - El crecimiento homogéneo, es decir, tomando los mismos activos en ambos años, ha sido del 3,6%.
 - Entre los productos de mayor peso, se han obtenido subidas del 4,4% en centros comerciales y del 6,4% en hoteles, mientras que las oficinas han descendido un 0,3%.
 - En el resto de la cartera, la revalorización homogénea ha sido del 13,7%, con subidas importantes en vivienda de alquiler y en locales comerciales.
- Los tres productos definidos como estratégicos: oficinas, centros comerciales y hoteles, aportan el 83% del valor de los activos de patrimonio.



FOLLETO COMPLETO DE AMPLIACIÓN DE CAPITAL LIBERADA



- La tabla muestra el desglose de valor por producto, así como una serie de ratios implícitos en la valoración, como por ejemplo un yield inicial (rentas contratadas dividido entre valor de activos) del 5,9% y un yield a rentas potenciales de mercado (rentas potenciales, en caso de renovar todos los contratos a precios de mercado y con una ocupación del 100% dividido entre valor de los activos) del 7,0%.

DETALLE DE LA VALORACIÓN DE PATRIMONIO

	Valor dic-03	Valor Dic-04	% incr. 2004/2003	% incr. homogéneo	Yield % Inicial (*)	Yield % Potencial	Valor Eur/m ²	Superficie m ²
Oficinas	1.306	1.399	7,1%	-0,3%	5,7%	7,1%	3.361	416.347
Centros Comerciales	584	663	13,6%	4,4%	6,2%	7,1%	3.774	175.819
Hotel	226	259	14,4%	6,4%	4,8%	4,8%	1.913	135.423
Viviendas	134	164	22,6%	22,7%	2,4%	3,6%	2.038	80.637
Local Comercial	133	127	-4,1%	7,6%	6,3%	9,0%	1.735	73.370
Nave Industrial	63	73	16,7%	3,0%	7,5%	7,5%	571	127.900
Parking	57	66	15,8%	18,9%	12,7%	14,9%	291	227.810
Residencias	12	12	1,6%	1,3%	5,9%	5,9%	2.024	5.872
Suelos y proyectos en curso	454	484	6,5%	-	-	-	908	533.138
Participadas	34	45	31,0%	-	-	-	361	124.302
Total Activos para Alquiler	3.004	3.294	9,6%	3,6%	5,9%	7,0%	1.733	1.900.617

(*) Yield Inicial: Rentas contratadas de los activos del segmento sobre la valoración de los mismos a diciembre de 2004.

(*) Yield potencial: Rentas potenciales, en caso de renovar todos los contratos a precios de mercado de los activos del segmento con una ocupación del 100% sobre la valoración de los mismos a diciembre de 2004.



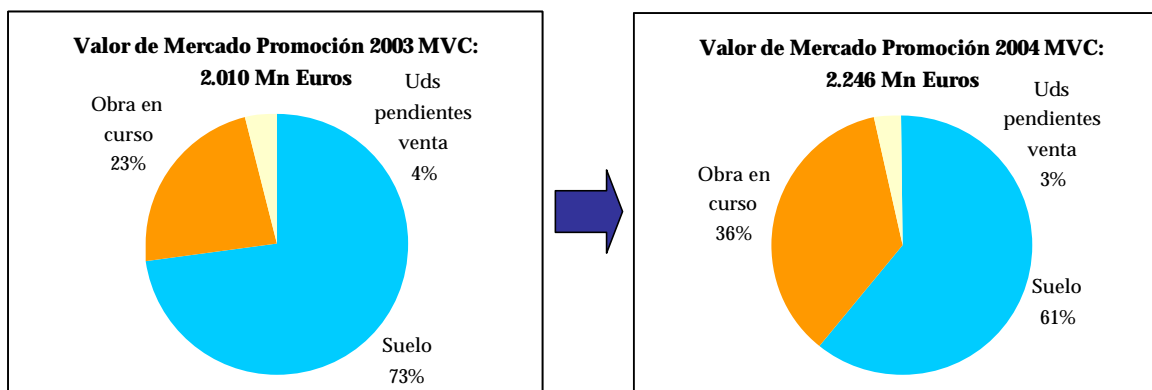
Activos de promoción y suelo: valoración de mercado

El detalle de la valoración de activos de patrimonio en términos globales, así como su detalle por actividad se detalla en la tabla y gráficos siguientes:

Valor de Mercado de Promoción y Suelo

Millones de Euros	2002 PF *	MVC 2003	MVC 2004	%Variac s/2003
Suelo	1.422,80	1.468,64	1.361,38	-7,3%
Obra en curso	366,20	463,06	811,71	75,3%
Unidades Terminadas	74,10	78,08	72,95	-6,6%
Valor Promoción	1.863,10	2.009,77	2.246,03	
% Suelo	76,4%	73,1%	60,6%	
% Obra en curso	19,7%	23,0%	36,1%	
% Unidades Terminadas	4,0%	3,9%	3,2%	

- Los activos de Promoción y Suelo representan un 40,5% del total del Grupo, y su valor ha crecido un 11,8% en 2004 hasta 2.246 millones de euros.



- Dentro de esta división, las promociones en curso de construcción han crecido fuertemente, un 71,7%. El Grupo ha acelerado el ritmo de inicio de nuevas promociones de vivienda, y actualmente existe en torno a un 50% más de viviendas en curso, lo que se traducirá en incrementos en las cuentas de resultados de 2005 y 2006.



- El valor de la cartera de suelo, en términos homogéneos, ha crecido un 14,9% como reflejo del aumento en el precio de la vivienda en España. Sin embargo, dado que la cartera de suelo se ha reducido en volumen, el valor total de la cartera ha descendido un 7,3%.
 - El valor medio del suelo por m², según la valoración externa, es de 435 €/m², frente a un coste contable, o coste medio de adquisición, de 240 €/m².

DETALLE VALORACIÓN PROMOCIÓN Y SUELO

	Valoración Dic-03	Valoración Dic-04	Superficie m ²	Valor Eur/ m ²	Nº uds vivienda
Andalucía Occidental (Cádiz)	213	257	722.375	356	5.757
Alicante	69	63	44.548	1425	500
Almería	43	35	56.599	617	498
Asturias	43	34	58.659	580	531
Bilbao	55	30	29.279	1019	241
Santander	15	26	39.704	643	459
Cataluña	279	189	199.733	945	1.327
Madrid / Centro	275	257	579.666	444	4.646
Las Palmas	0	0	11.966	41	100
Galicia	75	53	150.855	353	1.353
Málaga	55	7	15.148	477	76
Costa del Sol	81	78	94.682	827	757
Murcia	39	36	56.567	635	471
Valencia	38	12	29.233	397	138
Valladolid	86	96	369.058	260	1.818
Participadas (suelo)	103	187	670.952	279	4.454
Total cartera de suelo	1.469	1.361	3.129.024	435	23.125
Promociones en curso	439	753			
Unidades terminadas	69	71			
Participadas (en curso)	34	61			
Total Area de Promoción y Suelo	2.010	2.246	3.129.024		23.125



Plusvalías potenciales

- Las plusvalías acumuladas por la Compañía en sus activos inmobiliarios ascienden a 2.316 millones de euros antes de impuestos con respecto al valor contable de los activos.
- Las plusvalías netas están calculadas con una tasa de impuestos del 35% en el negocio de Promoción y del 15% en el negocio de Patrimonio.
- El 67% de las plusvalías netas provienen del área de patrimonio y el 33% restante del área de promoción.

PLUSVALÍAS SEGÚN LA ÚLTIMA VALORACIÓN DE ACTIVOS (DIC-04)

	Valor de mercado	Valor contable	Plusvalía bruta	Plusvalía neta (*)
Valor de mercado de Patrimonio	3.294	1.892	1.401	1.191
Inmuebles en Explotación	2.765	1.521	1.243	1.057
Proyectos en curso	484	333	151	129
Participadas	45	38	6	5
Valor de mercado de Promoción	2.246	1.332	914	594
Suelo	1.174	642	532	346
Obra en curso	753	504	249	162
Unidades terminadas	71	60	11	7
Participadas	248	126	122	79
Total activos Inmobiliarios	5.540	3.224	2.316	1.785

(*) Plusvalía neta de impuestos, aplicando un 35% de tasa impositiva al negocio de Promoción y del 15% a Patrimonio

Cálculo del NAV

- El NAV (Net Asset Value en inglés) o valor neto de la Compañía se calcula en líneas generales sumando las plusvalías potenciales, antes o después de impuestos, a los recursos propios del Grupo.
- El valor de mercado es un 72% superior al coste contable de los activos en el Balance de Situación del Grupo, poniendo de manifiesto unas plusvalías potenciales de 2.316 millones de euros antes de impuestos y de 1.785 millones de euros después de impuestos.

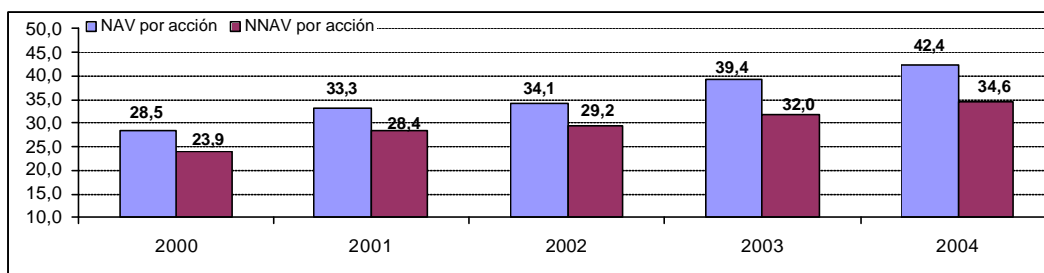


- Para el cálculo después de impuestos, se ha aplicado una tasa fiscal del 15% para los activos de Patrimonio y del 35% para los de Promoción y Suelo.
- Estas cifras incluyen ajustes por el valor que le corresponde a socios minoritarios, así como el ajuste a valor de mercado de las coberturas de deuda a tipo fijo, además de otros ajustes contables. Por lo tanto, se trata de un NAV “triple neto”.
- Sumando las plusvalías a los recursos propios, obtenemos un NAV bruto (antes de impuestos) de 3.002,0 millones de euros en diciembre de 2004, con un crecimiento del 20,3%, y un NNAV neto de impuestos sobre plusvalías potenciales de 2.449,9 millones de euros, con un crecimiento con respecto al 2003 de 21%.
- Por acción, el NAV bruto asciende a 42,38 €, con un crecimiento del 13,5% calculado sobre el NAV diluido del año anterior (es decir, ajustando el dato de 2003 por el bono convertible emitido en ese año). Sin ajustar el dato de 2003, el crecimiento habría sido del 7,5%.
- En términos netos de impuestos, el NNAV crece un 12,7% hasta 34,58 € por acción, de nuevo ajustando la cifra del año anterior. Sin ajustar por el bono convertible, el crecimiento habría sido del 8,2%.



CÁLCULO DEL NAV DE METROVACESA			
	2003	2004	% Variac
Fondos Propios MVC	389,4	703,9	80,8%
+ Plusvalías Patrimonio	1.322,4	1.401,2	6,0%
+ Plusvalías Promoción	792,0	914,5	15,5%
+/- Ajuste deuda/minorit/participad/otros	-8,5	-17,6	106,2%
= NAV Bruto	2.495,3	3.002,0	20,3%
Nº acciones	63.326.302	70.838.773	11,9%
= NAV antes de impuesto por acción (€)	39,40	42,38	7,5%
- Impuestos sobre plusvalías Patrimonio (15%)	-198,4	-210,2	6,0%
- Impuestos sobre plusvalías Promoción (35%)	-277,2	-320,1	15,5%
+/- Ajuste deuda/minorit/participad/otros	4,7	-21,9	-
= NNAV después de impuestos	2.024,4	2.449,9	21,0%
Nº acciones	63.326.302	70.838.773	11,9%
= NAV después de impuesto por acción (€)	31,97	34,58	8,2%
<u>Cálculo por acción ajustando por el convertible:</u>			
Nº acciones (dilución plena)	70.838.773	70.838.773	
Incremento de los Recursos Propios	149,7	0	
NAV Bruto "diluido" (€)	37,34	42,38	13,5%
NAV Neto "diluido" (€)	30,69	34,58	12,7%

CRECIMIENTO DEL NAV Y NAV POR ACCIÓN

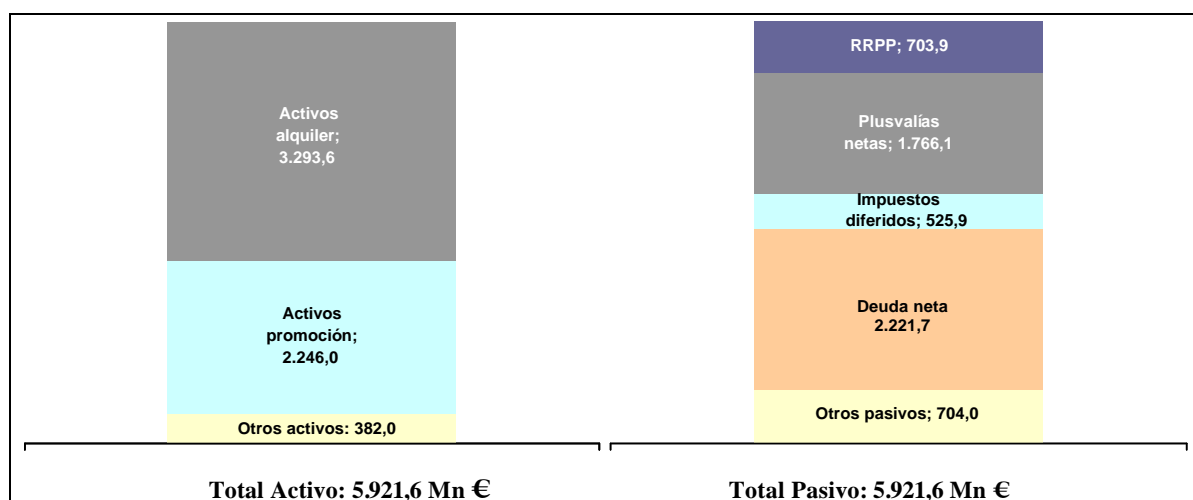


- Desde 2000 hasta 2004 el NAV y NNAV por acción han crecido a un ritmo anual de un 10,4% y 9,6% respectivamente.



Balance revalorizado

- Si se aplicaran las plusvalías potenciales, obtenidas de la valoración independiente, a los activos del balance, se obtendría un balance revalorizado de 5.921,6 millones de euros, con unos fondos propios ajustados de 2.470,0 millones de euros, equivalentes a la cifra de NAV.
- La deuda financiera neta representa un 40% del valor de los activos (GAV) y un 74% del NAV bruto.





**CAPITULO V: EL PATRIMONIO, LA SITUACIÓN FINANCIERA Y LOS
RESULTADOS DEL EMISOR**



V.1. Informaciones contables individuales (datos auditados)

V.1.1. Cuadro comparativo del balance y cuenta de pérdidas y ganancias del último ejercicio cerrado con los de los dos ejercicios anteriores

Los principios y criterios más significativos aplicados por Metrovacesa, 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 las promociones inmobiliarias destinadas a la venta. Estas promociones se valoran a coste de construcción que incluye el solar, el de los proyectos, el de financiación hasta el final de la promoción, los costes subcontratados y otros costes directos e indirectos imputables a las mismas.

Los solares, terrenos y otras existencias se valoran a su coste de adquisición, incrementado en todos los gastos incurridos en su urbanización y promoción, o al valor estimado de realización si éste fuera menor, dotando, en su caso, las correspondientes provisiones por depreciación de existencias.

Los Ingresos correspondientes a las ventas de promociones inmobiliarias desarrolladas por la Sociedad, están constituidos por el importe establecido en los contratos, que corresponden a inmuebles que se encuentren en condiciones de entrega material a los clientes durante el ejercicio, o cuya construcción se encuentre substancialmente terminada.

Para el caso de ventas de inmuebles en fase de construcción, se entiende que aquellos están substancialmente terminados cuando los costes previstos pendientes de terminación de la obra no sean superiores al 20% del presupuesto final de obra.

El importe anticipado correspondiente a los contratos de venta de inmuebles cuando éstos no estén substancialmente terminados, se contabiliza en el capítulo "Acreedores Comerciales, Anticipos Recibidos" del pasivo del Balance de Situación consolidado adjunto.

En el caso de ventas de inmuebles procedentes del inmovilizado el beneficio se recoge como "Resultados Extraordinarios" en el epígrafe "Beneficios procedentes del Inmovilizado", por así exigirlo una aplicación estricta de las normas de adaptación sectorial del Plan General de Contabilidad a las Empresas Inmobiliarias, aún cuando dichas operaciones forman parte de la actividad ordinaria del Grupo 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.

Folleto Completo Ampliación de Capital Liberada de Metrovacesa, S.A

Capítulo V

Página 2 de 21



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.

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.



FOLLETO COMPLETO DE AMPLIACIÓN DE CAPITAL LIBERADA

En las tablas siguientes se muestran las cuentas individuales auditadas de los tres últimos ejercicios de Metrovacesa:

Detalle de cuentas anuales individuales auditadas de Metrovacesa, S.A.:

Balance de Situación Metrovacesa, S.A. a 31 de diciembre de 2004, 2003 y 2002

Importes en miles de euros

	2.004	2.003	2.002
Accionistas Desembolsos no exigidos			0
Gastos de Establecimiento	0	0	93
Inmovilizado Inmaterial	21.122	20.892	3.721
Inmovilizado Material	1.218.026	1.065.977	610.861
Inmovilizado Financiero y Acc. Propias	433.940	422.944	275.022
Deudores a Largo Plazo	18.029	16.410	0
Total Inmovilizado	1.691.117	1.526.223	889.697
Fondo de Comercio	0	0	0
Gastos Distribuir Varios Ejercicios	3.194	1.311	13
Existencias	1.077.796	972.468	33.027
Deudores	343.101	272.710	33.686
Disponible	16.174	31.227	1.535
Ajustes	0	0	0
Total Circulante	1.437.071	1.276.405	68.248
TOTAL ACTIVO	3.131.382	2.803.939	957.958
	2.004	2.003	2.002
Capital	106.258	86.159	98.331
Reservas	304.227	63.955	381.923
Resultado	197.054	180.035	82.519
Fondos Propios	607.539	330.149	562.773
Ingresos a Distribuir	34	34	312
Socios Externos y diferencias de cons.	0	0	0
Provisiones a Largo Plazo	12.793	51.083	38.879
Deuda con entidades de crédito	1.532.915	1.294.194	142.843
Emisión de Obligaciones	97	149.745	
Acreedores comerciales a largo plazo	0	0	0
Otros acreedores a largo plazo	227.734	129.692	34.968
Total Acreedores a Largo Plazo	1.760.746	1.573.631	177.811
Deuda con entidades de crédito	352.894	492.776	104.461
Emisión de Obligaciones	0	1.922	
Acreedores comerciales corto plazo	230.827	251.212	22.495
Otros acreedores	111.491	68.664	48.658
Provisiones Comerciales	53.248	33.906	1.423
Ajustes	1.810	562	1.146
Total Pasivo Circulante	750.270	849.042	178.183
TOTAL PASIVO	3.131.382	2.803.939	957.958



Cuenta de Resultados Metrovacesa, S.A. a 31 de diciembre de 2004, 2003 y 2002
Importes en miles de euros

	2.004	2.003	2.002
Ingresos por Ventas	588.155	462.511	23.271
Ingresos Alquileres	111.597	111.002	83.239
Ingresos Servicios	2.843	5.044	1.819
= Cifra de Negocio	702.595	578.557	108.329
+ Otros Ingresos	18.120	12.778	9.581
+ Existencias incorporadas	4.823	4.754	2.047
- Aprovisionamientos Netos	-340.215	-355.920	-7.911
- Gastos de Personal	-26.924	-21.120	-9.580
- Otros Gastos de Gestión	-33.493	-36.690	-24.999
= Margen Explotación Bruto (EBITDA)	324.906	182.359	77.467
- Amortizaciones	-26.867	-33.525	-15.970
+/- Variación de Provisiones	-22.670	4.418	-482
= Margen Explotación Neto	275.369	153.252	61.015
+ Ingresos Financieros y Equivalencia	14.299	13.055	5.910
- Gastos Financieros	-78.144	-84.447	-13.235
= Resultado Ordinario	211.524	81.860	53.690
Resultado Extraordinario	63.001	139.678	53.097
= Beneficio antes de Impuestos	274.525	221.538	106.787
- Impuestos	-77.471	-41.503	-24.268
= Beneficio Neto	197.054	180.035	82.519
Resultado Atribuido a Socios Externos			
Resultado Sociedad Dominante	197.054	180.035	82.519



FOLLETO COMPLETO DE AMPLIACIÓN DE CAPITAL LIBERADA

V.1.2. Cuadro de financiación comparativo del último ejercicio cerrado con los dos años anteriores

Cuadro de financiación Metrovacesa, S.A.

Miles de Euros.

Aplicaciones	2002	2003	2004
Gastos de Establecimiento y a Distribuir en Varios Ejercicios	99	1.539	297
Adquisiciones de Inmovilizado			
Inmovilizaciones Inmateriales	1346	2.674	3.551
Inmovilizaciones Materiales	45.117	164.785	239.107
Inmovilizaciones Financieras	114.608	870.317	56.965
Deudores a largo plazo		16.410	1.619
Gastos a distribuir en varios ejercicios	13	13.902	2.384
Adquisición de acciones propias	15.407		
Ingresos a distribuir en varios ejercicios		278	
Dividendos	59.466	78.728	69.011
Reducción de Capital Social		12.172	
Prima a Junta			
Cancelación o traspaso a corto plazo	74133		
Traspaso de Existencias a Inmovilizado		3.522	
Provisiones para Riesgos y Gastos	12.063	1.741	
Efecto neto de la fusión en el activo circulante		376.302	
Total Aplicaciones	322.252	1.542.370	372.934
Aumento Capital Circulante		537.298	259.438
Total	322.252	2.079.668	632.372

Orígenes	2002	2003	2004
Procedentes de las Operaciones	52.092	99.485	160.664
Enajenación de Inmovilizado			
Inmovilizaciones Inmateriales	24		1
Inmovilizaciones Materiales	91.768	221.620	71.591
Inmovilizaciones Financieras	1.293	333.993	45.681
Deudas a Largo Plazo		1.395.820	336.462
Provisiones para Riesgos y gastos			
Ingresos a distribuir en varios ejercicios			
Cancelación o traspaso a corto plazo de inmovilizado financiero	108.801	9.440	16.426
Venta de acciones propias		19.310	1.547
Total Orígenes	253.978	2.079.668	632.372
Disminución Capital Circulante	68.274		
Total	322.252	2.079.668	632.372



FOLLETO COMPLETO DE AMPLIACIÓN DE CAPITAL LIBERADA

Recursos Procedentes de las Operaciones

Miles de Euros	2002	2.003	2.004
Resultado del Ejercicio	82.519	180.035	197.054
Dotaciones y Provisiones del Inmovilizado	18.406	37.854	52.301
Variación de las Provisiones de Inmovilizado Financiero	-1.215	-2.203	-2.860
Variación de las Provisiones de Inmovilizado Material			
Amortización gastos a distribuir		22.811	501
Dotación Provisión para Riesgos y Gastos	5.177	99	7.081
Variación de las Provisiones para Riesgos y Gastos			-45.405
Dotación al fondo de reversión	105	105	34
Pérdida Inmovilizado Financiero	306	2.254	
Variación Inmovilizado Financiero			
Beneficio por venta de acciones propias		-3.903	
Beneficio en Ventas de Inmovilizado Financiero			
Beneficio en Ventas de Inmovilizado Material	-53.206	-137.567	-48.042
Total	52.092	99.485	160.664

Variación del capital circulante.

Miles de euros.	<u>Aumentos</u>			<u>Disminuciones</u>		
	2002	2003	2004	2002	2003	2004
Existencias	31.994	939.441	105.328			
Deudores		239.024	70.391	6.691		
Inv. Fin. Temporales	150	26.633				16.543
Tesorería	93	3.059	1.490	2.065		
Prov. Operac. Tráfico	1.013				32.483	
Ajustes Periodific.						
Acreedores			98.772	92.768	638.376	
Total	33.250	1.208.157	275.981	101.524	670.859	16.543
Variación Capital Circulante	68.274				537.298	259.438
	101.524	1.208.157	275.981	101.524	1.208.157	275.981



V.1.3. Se incluye como Anexo II el informe de auditoria acompañado de las cuentas anuales (Balance, Cuenta de Pérdidas y Ganancias y Memoria) y el informe de gestión, correspondientes al último ejercicio cerrado, referidas a Metrovacesa.

V.2. Informaciones contables del Grupo Metrovacesa (datos auditados)

V.2.1. Cuadro comparativo del balance y cuenta de pérdidas y ganancias del último ejercicio cerrado con los de los dos ejercicios anteriores del Grupo Metrovacesa

Balance de Situación Grupo Metrovacesa a 31 de diciembre de 2004, 2003 y 2002

Importes en miles de euros

	2.004	2.003	2.002
Accionistas Desembolsos no exigidos	451	542	119
Gastos de Establecimiento	221	1.514	3.958
Inmovilizado Inmaterial	28.210	28.123	11.412
Inmovilizado Material	1.874.909	1.656.669	1.154.366
Inmovilizado Financiero	82.377	68.500	39.562
Acciones Propias	0	0	32.435
Deudores a Largo Plazo	18.022	16.660	0
Total Inmovilizado	2.003.739	1.771.466	1.241.733
Fondo de Comercio	8.107	10.663	0
Gastos Distribuir Varios Ejercicios	3.806	1.645	602
Existencias	1.235.721	1.184.492	693.995
Deudores	356.443	289.268	146.704
Disponibles	48.119	73.172	30.058
Ajustes	28		
Total Circulante	1.640.311	1.546.932	870.757
TOTAL ACTIVO	3.656.414	3.331.248	2.113.211



FOLLETO COMPLETO DE AMPLIACIÓN DE CAPITAL LIBERADA

	2.004	2.003	2.002
Capital	106.258	86.159	98.331
Reservas	365.393	100.051	486.738
Resultado	232.248	203.186	125.030
Fondos Propios	703.899	389.396	710.099
Ingresos a Distribuir	245	306	592
Socios Externos y diferencias de cons.	8.668	10.102	28.302
Provisiones a Largo Plazo	18.880	51.848	44.819
Deuda Financiera	1.889.120	1.709.204	594.940
Acreeedores comerciales a largo plazo	142.022	80.270	46.939
Otros acreeedores a largo plazo	100.703	108.971	37.539
Total Acreeedores a Largo Plazo	2.131.845	1.898.445	679.418
Deuda Financiera	376.261	588.110	366.822
Acreeedores comerciales corto plazo	248.557	279.696	190.668
Otros acreeedores	115.698	76.066	67.314
Provisiones Comerciales	50.449	36.468	24.571
Ajustes	1.912	811	606
Total Pasivo Circulante	792.877	981.151	649.981
TOTAL PASIVO	3.656.414	3.331.248	2.113.211

Los principales comentarios a realizar sobre la evolución del balance de situación del Grupo Metrovacesa son los siguientes:

- 1) Activo de Balance: el total activo de la compañía creció durante el 2.004 un 9,8% hasta los 3.656 millones de euros, debido principalmente a las inversiones realizadas durante el año.

El inmovilizado material alcanzó los 1.875 millones de euros, que supone un crecimiento del 13,1% respecto al ejercicio 2.003. Este incremento se ha producido por el volumen de inversiones en patrimonio en renta y en proyectos en curso, y a pesar de las desinversiones realizadas.

Las inversiones en inmovilizado durante el 2004 fueron de 254,5 millones de euros en la actividad de Patrimonio, de los cuales 109,6 mn € se invirtieron en inmuebles para renta, (correspondientes al edificio de oficinas de Castellana 278 por importe de 73,8 mn € y Castellana 257, por importe de 35,8), y 144,9 mn € en proyectos en curso para alquiler.



Las desinversiones en inmovilizado en el año 2004 han alcanzado los 143,1 mn €, de los cuales el 68,7 % corresponde a la división de oficinas, el 30,1% a Centros Comerciales y 0,2% otros.

El inmovilizado financiero y acciones propias se ha incrementado en un 41,2% como consecuencia tanto de los resultados de las sociedades por puesta en equivalencia como por los cambios sufridos en el perímetro de consolidación.

- La partida de existencias. Aunque durante este año se ha invertido en nuevos suelos 195,8 mn € el crecimiento con respecto al año anterior ha sido sólo del 4,3%, esto es debido en parte a la desinversión de suelos, considerados no estratégicos por la compañía durante el año, así como a la contabilización de las promociones correspondientes al ejercicio 2004.
- 2) Pasivos de Balance: el total pasivo de la compañía al cierre de 2.004 ascendía a 3.656 millones de euros, de los cuales el 19,3% corresponde a fondos propios, el 62% a deuda financiera y 18,8% restante a deuda con terceros y otros.
- Los fondos propios al final del ejercicio ascendían a 703,9 millones de euros lo que supone un incremento con respecto al año anterior de un 80,8%. Este crecimiento se explica por la generación de un elevado beneficio neto que ha ascendido a 232 Mn € (un 14,3% superior al del año 2003), y por la conversión de bonos por un importe de 149 Mm €, que se ha realizado en cuatro periodos (quedando únicamente pendiente la conversión el cuarto y último tramo, que se ha realizado en febrero 2005). Los fondos propios en el ejercicio 2004 incluyen un dividendo a cuenta con cargo a resultados 2004 por un importe de 38,3 millones de euros. Dicho dividendo se abonó el pasado 31 enero de 2005.
 - El endeudamiento financiero bruto de la sociedad asciende al finales de 2004 a 2.265 Mn €, quedando prácticamente invariable con respecto a la deuda existente en el año anterior (-1,3%). Si no tuviéramos en cuenta la conversión de bonos llevada a cabo durante este año y que asciende a 149 Mn €, el endeudamiento hubiera crecido un 5,19% como resultado principalmente de las nuevas inversiones realizadas durante el ejercicio tanto en el área de patrimonio como en el de promoción de vivienda y suelo.
 - El resto de partidas del pasivo, se han visto incrementadas como resultado del mayor nivel de actividad de la sociedad durante el 2004 tanto en su división de patrimonio como de promoción, a excepción de las provisiones para riesgos y gastos que han disminuido considerablemente durante este año como consecuencia de la desaparición de los riesgos que dieron lugar a las mismas.



Fondo de Maniobra Grupo Metrovacesa

A continuación se muestra la evolución del fondo de maniobra del Grupo Metrovacesa en los tres últimos años:

Evolución del fondo de maniobra neto

Importes en miles de euros

	2.004	2.003	2.002
+ Existencias	1.235.721	1.184.492	693.995
+ Deudores y Ajustes por periodificación	356.471	289.268	146.704
- Acreedores comerciales	-248.557	-279.696	-190.668
- Otros acreedores no financieros a corto plazo	-168.059	-115.272	-92.496
= Fondo de Maniobra de explotación	1.175.576	1.078.792	557.535
+ Disponible	48.119	73.172	30.058
- Endeudamiento financiero a corto plazo	-376.261	-586.183	-366.817
= Fondo de Maniobra neto	847.434	565.781	220.776
<hr/>			
Fondo de maniobra neto / total balance	23,2%	17,0%	10,4%
Fondo de maniobra neto / existencias	68,6%	47,8%	31,8%
Activo circulante / pasivo circulante	2,07	1,58	1,34

El fondo de maniobra del Grupo Metrovacesa se ha situado en los 847,4 millones en el 2004. Este fondo de maniobra representa un 23,2% sobre los activos totales de la compañía y un 68,6% del valor contable de las existencias.

El ratio de activo circulante sobre pasivo circulante se sitúa en un 2,07 un ratio muy por encima del 1,58 del ejercicio 2003 y que muestra una clara liquidez en el corto plazo al permitir cubrir con las partidas pendientes de cobrar la financiación a corto plazo de la compañía en 2,07 veces.

Detalle del endeudamiento financiero y no financiero de Grupo Metrovacesa

El endeudamiento financiero bruto de la compañía ha disminuido únicamente un 1,3%, pasando de 2.295 Mn € en el 2003, a 2.265 Mn € en el 2004. De la deuda financiera a cierre de 2004 un 83,4% se encontraba a largo plazo y un 16,6% a corto plazo.

El endeudamiento financiero neto ha permanecido en línea con el ejercicio 2003, con una disminución del 0,22% hasta situarse en los 2.217,2 Mn €.

La deuda no financiera del grupo ha crecido un 12,9% desde los 584,2 millones de euros del 2003 hasta los 659,3 millones del 2004.



En las tablas siguientes se muestra la evolución del endeudamiento financiero y no financiero de la compañía durante los tres últimos ejercicios:

Endeudamiento Financiero

Importe en miles de euros

	2.004	2.003	2.002
Endeudamiento financiero largo plazo	1.889.120	1.709.204	594.940
Endeudamiento financiero corto plazo	376.261	586.183	366.817
Total endeudamiento financiero	2.265.381	2.295.387	961.757
- Disponible	-48.119	-73.172	-30.058
= Deuda financiera neta	2.217.262	2.222.215	931.699

Endeudamiento No Financiero

Importe en miles de euros

	2004	2.003	2.002
Acreedores comerciales a largo plazo	142.022	80.270	46.939
Otras deudas a largo plazo	100.703	108.971	37.539
Endeudamiento no financiero a largo plazo	242.725	189.241	84.478
Acreedores comerciales a corto plazo	248.557	279.696	190.668
Otras deudas no financieras a corto plazo	168.059	115.272	92.496
Endeudamiento no financiero a corto plazo	416.616	394.968	283.164
= Total Endeudamiento no financiero	659.341	584.209	367.642

Total Endeudamiento Grupo Metrovacesa

Importe en miles de euros

	2.004	2.003	2.002
Endeudamiento Financiero Bruto	2.265.381	2.295.387	961.757
Endeudamiento No Financiero	659.341	584.209	367.642
= Total Endeudamiento Grupo MVC	2.924.722	2.879.596	1.329.399



Con esta evolución en el apalancamiento financiero y no financiero de la compañía la evolución de la estructura de financiación de la compañía se detalla en las tablas siguientes:

Estructura de financiación

Importe en miles de euros

	2.004	2.003	2.002
Fondos Propios	703.899	389.396	710.099
Deuda financiera y no financiera largo plazo	2.131.845	1.898.445	679.418
Otras partidas(*)	27.793	62.256	73.713
Recursos Permanentes	2.863.537	2.350.097	1.463.230
Deuda financiera y no financiera corto plazo	792.877	981.151	649.981
Total Pasivo	3.656.414	3.331.248	2.113.211

% Estructura de financiación

	2.004	2.003	2.002
Fondos Propios	19,3%	11,7%	33,6%
Deuda financiera y no financiera largo plazo	58,3%	57,0%	32,2%
Otras Partidas (*)	0,8%	1,9%	3,5%
Recursos Permanentes	78,3%	70,5%	69,2%
Deuda financiera y no financiera corto plazo	21,7%	29,5%	30,8%
Total Pasivo	100,0%	100,0%	100,0%

Ratios Estructura Financiera

	2.004	2.003	2.002
Fondos Propios / Total Pasivo	19,3%	11,7%	33,6%
Endeudamiento Total / Fondos Propios	415,5%	739,5%	187,2%
Deuda Financiera Neta / Fondos Propios	315,0%	570,7%	131,2%
Deuda Financiera / Total Pasivo	62,0%	68,9%	45,5%
Deuda Financiera c/p / Total Deuda Financiera	16,6%	25,5%	38,1%
Disponible / Deuda Financiera c/p	12,8%	12,5%	8,2%

* Otras partidas incluye provisiones a largo plazo, socios externos e ingresos a distribuir en varios ejercicios.



FOLLETO COMPLETO DE AMPLIACIÓN DE CAPITAL LIBERADA

Detalle Endeudamiento financiero 2004 Datos en Miles de Euros	Total	Vencimiento			
	Dispuesto	2005	2006	2007	Resto
Préstamos y pólizas de crédito	160.741	16.054	62.031	82.656	-
Préstamos sindicados	585.000	42.000	54.000	66.000	423.000
Préstamos hipotecarios subrogables (existencias)	78.868	78.868			
Préstamos hipotecarios (existencias)	123.610	34.011	1.730	3.524	84.345
Préstamos hipotecarios (inmovilizado material)	1.088.509	49.807	56.379	56.754	925.569
Otros préstamos asociados a existencias	213.004	139.969	48.991	225	23.819
Deuda por intereses	15.552	15.552	-	-	-
	2.265.284	376.261	223.131	209.159	1.456.733
Emisión de Obligaciones	97	97			
Total	2.265.381	376.358	223.131	209.159	1.456.733

Detalle Endeudamiento financiero 2004

Datos en Miles de Euros	Total	Largo Plazo	Corto Plazo	% Largo Plazo	% Corto Plazo
Créditos Personales	160.741	144.687	16.054	90%	10%
Descuento de efectos				-	-
Préstamo sindicado	585.000	543.000	42.000	93%	7%
Préstamos Hipotecarios	1.212.119	1.128.301	83.818	93%	7%
Préstamos Subrogables	78.868	0	78.868	0%	100%
Otros préstamos asociados a existencias	213.004	73.035	139.969	34%	66%
Intereses	15.552		15.552	0%	100%
Total	2.265.284	1.889.023	376.261	83%	17%
Emisión de Obligaciones	97		97	0%	100%
Total	2.265.381	1.889.023	376.358	83%	17%

El ratio de endeudamiento financiero neto sobre el valor de mercado de los activos (deuda/GAV) ha disminuido durante el 2004, pasando del 44,3% al 40,0% debido a un incremento de valor de la cartera de activos y al haberse mantenido la deuda estable. La cifra es inferior a la media del sector inmobiliario en Europa que se sitúa en torno al 42%-45%.



Para una mejor comprensión de la evolución de MVC se incluye a continuación una tabla de ratios financieros, de productividad y rentabilidad:

Ratios Financieros, de productividad y de rentabilidad	2.004	2.003	2.002
Activo Circulante / Pasivo Circulante	2,07	1,58	1,34
Disponible / Pasivo Circulante	6,1%	7,5%	4,6%
Financiación Ajena* / Fondos Propios	4,19	7,55	1,98
Deuda financiera neta / Total Pasivo	60,6%	66,7%	44,1%
Resultado de explotación Neto / Gtos financieros	3,61	2,17	3,39
Fondo de Maniobra Neto / Pasivo	23,18%	16,98%	10,45%
Cifra de Negocios / Activos Totales	21,7%	21,2%	21,9%
EBITDA / Cifra de Negocios	47,96%	34,81%	40,25%
Resultado Ordinario / Cifra de Negocios	29,70%	16,70%	24,33%
Beneficio Neto / Cifra de Negocios	29,22%	28,82%	27,08%
Beneficio Neto / Fondos propios sin resultado	49,24%	109,12%	21,37%
Beneficio Neto / Activos Totales	6,35%	6,10%	5,92%
Coste financiero de la deuda	3,9%	4,10%	4,70%

* *Financiación Ajena: Total Pasivo – Fondos Propios*

El ratio de activo circulante sobre pasivo circulante se incrementa hasta situarse en 2,07, lo que permite claramente a la compañía financiarse a corto plazo con la generación de caja proveniente del activo circulante.

Los ratios de financiación ajena sobre fondos propios y deuda financiera sobre total pasivo, han ido disminuyendo como consecuencia de una mayor solidez de balance, al incrementarse los recursos propios en un 80%. El apalancamiento se ve también reducido haciendo que mejore el ratio de resultado de explotación sobre gastos financieros.

En cuenta de resultados, el ratio de beneficio sobre cifra de negocio y el ratio de beneficio sobre total activo continúan incrementándose, mostrando tanto la positiva evolución que ha tenido la compañía en los tres últimos ejercicios como la rentabilidad sobre los activos que posee MVC (ROA). El ratio de beneficio sobre fondos propios ha disminuido con respecto al año anterior debido a un incremento en los fondos propios (mayor resultado y conversión de bonos).

El coste financiero medio de la deuda en el 2004 ha sido del 3,9% frente al 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.



La evolución de la cuenta de resultados del Grupo Metrovacesa en los tres últimos ejercicios ha sido la siguiente (datos auditados):

Cuenta de Resultados Grupo Metrovacesa a 31 de diciembre de 2004, 2003 y 2002
Importes en miles de euros

	2.004	2.003	2.002
Ingresos por Ventas	614.336	526.445	300.332
Ingresos Alquileres	176.485	161.973	132.764
Ingresos Servicios	3.996	16.695	28.693
= Cifra de Negocio	794.817	705.113	461.789
+ Otros Ingresos	35.532	26.430	24.741
+ Existencias incorporadas	29.162	5.734	2.119
- Aprovisionamientos Netos	-387.923	-400.119	-224.391
- Gastos de Personal	-28.496	-26.205	-22.673
- Otros Gastos de Gestión	-61.903	-65.505	-55.704
= Margen Explotación Bruto (EBITDA)	381.189	245.448	185.881
- Amortizaciones	-39.854	-51.719	-27.313
+/- Variación de Provisiones	-23.121	4.514	-4.659
= Margen Explotación Neto	318.214	198.243	153.909
+ Ingresos Financieros y Equivalencia	11.746	16.376	3.903
- Gastos Financieros y asimilados	-93.935	-96.883	-45.442
= Resultado Ordinario	236.025	117.736	112.370
Resultado Extraordinario	88.914	140.555	58.742
= Beneficio antes de Impuestos	324.939	258.291	171.112
- Impuestos	-91.653	-53.968	-44.084
= Beneficio Neto	233.286	204.323	127.028
Resultado Atribuido a Socios Externos	-1.038	-1.137	-1.998
Resultado Sociedad Dominante	232.248	203.186	125.030

El crecimiento de los resultados 2004 de MVC vino marcado principalmente por los siguientes puntos:

1) La cifra de negocios ⁽¹⁾ alcanzó los 794,8 millones de euros, lo que supuso un incremento del 12,7% respecto al 2003. Este incremento ha sido resultado de:

(1) no corresponde con lo comentado en el Capítulo IV debido a reclasificaciones en la auditoría durante el periodo 2004



- Los ingresos provenientes de alquileres fueron de 176,5 millones de euros. Esto supone un crecimiento del 9% con respecto al año 2003 que se ha producido a pesar de la venta de inmovilizado realizada durante el 2004 por importe de 143,1 millones de euros, venta producida dentro de la estrategia de la compañía de rotar aquellos activos no estratégicos o con rentabilidades reducidas.
 - Las ventas contables de promoción y suelo ascendieron hasta los 614,3 millones de euros. Con respecto al año 2003 supone un crecimiento del 16,7 %. Del total, un 68% (418,6 millones) corresponden a Promoción, con la venta de 2.409 viviendas, y un 32% (195,8 millones) con ventas de suelo. Aquí es de destacar la mejora en los márgenes tanto en promoción, que pasa de un 23,3% sobre la facturación en el año 2003 al 28,1% en el 2004, como en suelo, que pasa del 25,3% en 2003 al 43,1% en el 2004.
 - La división de servicios aportó un total de 4 millones de euros, un 76% inferior al año 2003. Este descenso es debido a que la mayor parte de estos ingresos procedían de Gesinar, sociedad que fue vendida durante el mes de junio del ejercicio 2003 al no haber sido considerada como estratégica para el crecimiento futuro de la compañía, y que por tanto sólo consolidó medio año.
- 2) Los gastos de personal y de gestión han disminuido porcentualmente respecto al volumen de facturación de la compañía, pasando de suponer el 13,0% de la facturación al 11,3%. En términos absolutos la disminución respecto al año 2004 ha sido del 1,4%.
- 3) Los gastos financieros y asimilados han disminuido un 3% en línea con la disminución de la deuda financiera. El coste financiero medio del endeudamiento se situó en el 3,9%.
- 4) Los resultados extraordinarios han disminuido notablemente, pasando de los 140,56 millones de euros en el 2003 hasta los 88,9 millones de euros en 2004, de los cuales, 74,0 millones corresponden a beneficios procedentes del inmovilizado.
- 5) La tasa impositiva media de la sociedad ha sido del 28,2%, frente al 20,9% del año 2003, debido sobre todo al menor peso de las plusvalías por ventas de activos, que están grabadas con un tipo del 15%, y al mayor peso de promoción y suelo que se graban al 35%.



FOLLETO COMPLETO DE AMPLIACIÓN DE CAPITAL LIBERADA

V.2.2. Cuadro de financiación comparativo del último ejercicio cerrado con los dos años anteriores

Cuadro de financiación Grupo Metrovacesa.

Miles de Euros.

Aplicaciones (miles de €)	2002	2003	2004	Orígenes (miles de €)	2002	2003	2004
Accionistas por desembolsos no exigidos	119	423		Procedentes de las Operaciones	107.427	154.133	185.427
Gastos de Establecimiento	387	16.521	554	Accionistas por desembolsos no exigidos			91
Adquisiciones de Inmovilizado				Aumento de Capital			
Inmovilizaciones Inmateriales	5.281	22.035	3.576	Gastos de Establecimiento			1.391
Inmovilizaciones Materiales	139.527	688.681	346.615	Retiros y Enajenaciones de Inmovilizado			
Inmovilizaciones Financieras				Inmovilizaciones Inmateriales	771	2.653	13
Participaciones Puestas en Equivalencia	1.360	4.952	20.114	Inmovilizaciones Materiales	98.803	253.409	148.840
Otras Inversiones Financieras	5.550	26.614	8.691	Inmovilizaciones Financieras			
Acciones propias	91.824			Participaciones Puestas en Equivalencia	1.328		
Traspaso de existencias a inmovilizado			23.295	Otras Inversiones Financieras	5.106	9.906	14.799
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	51	437	61	traspasos de inmovilizado a existencias	7.229	20.258	16.426
Dividendos y Prima de Junta	58.842	78.728	69.011	Venta acciones propias	60.800	36.338	1.547
Otras variaciones en reservas			106	Traspaso de fondo de comercio a inmovilizado			2.500
Gastos de Establecimiento				Otras variaciones de reservas	2.176		
Inmovilizado Material				Diferencias negativas de consolidación	48	151	
Gastos a Distribuir en Varios Ejercicios	602	24.109	2.684	Ingresos a Distribuir en Varios Ejercicios			
Fondo de comercio de consolidación		11.229	258	Provisión para Riesgos		5.758	4.646
Provisión para Riesgos	15.101	1.741		Deudas a Largo Plazo	39.381	1.219.027	382.747
Reducción de capital social		12.172		Socios Externos			
Reducción de reservas por fusión		432.092		Otros	165		
Deudores a largo plazo		16.660	1.362	Diferencias de conversión			2.025
Cancelación o Traspaso a Corto Deuda a Largo							
Socios Externos							
Otros	7.805	20.234	2.472	Total Orígenes	323.234	1.701.633	760.452
Total Aplicaciones	326.449	1.356.628	478.799	Disminución Capital Circulante	3.215		
Aumento Capital Circulante		345.005	281.653				
Total	326.449	1.701.633	760.452	Total	326.449	1.701.633	760.452



FOLLETO COMPLETO DE AMPLIACIÓN DE CAPITAL LIBERADA

Recursos Procedentes de las Operaciones (En Miles de Euros)

	2002	2003	2004
Resultado del Ejercicio	125.030	203.186	232.248
Dotaciones y Provisiones del Inmovilizado	27.313	51.153	39.540
Bº en venta Inmovilizado Financiero			
Dotación amortización Fondo de Comercio de Consolidación		566	314
Variación Provisión para Riesgos y Gastos	4.949	3.012	-37.614
Amortización gastos a distribuir		23.066	523
Variación Provisión del Inmovilizado			22.176
Provisión inmovilizado	537	97	
Dividendos distribuidos por Soc. Puestas en Equivalencia.	2.637	1.555	5.297
Resultados Sociedades puestas en equivalencia	-1.734	-8.930	-5.168
Provisión acciones			
Beneficios en enajenación de acciones propias		-3.903	-1.547
Beneficios por enajenación de inmovilizado material	-53.303	-116.806	-71.380
Socios Externos	1.998	1.137	1.038
Total	107.427	154.133	185.427

Variación del Capital Circulante

Miles de Euros	<u>Aumentos</u>			<u>Disminuciones</u>		
	2002	2003	2004	2002	2003	2004
Existencias	163.607	490.497	51.229			
Deudores		142.564	67.175	44.209		
Inv. Fin. Temporales	1228	23.136				18.142
Tesorería	7465	19.978				6.911
Ajustes Periodificación			28			
Acreeedores			188.274	131.306	331.170	
Total	172.300	676.175	306.706	175.515	331.170	25.053
Variación del Capital Circulante		345.005	281.653	3.215		



Operación de Cobertura de Riesgo de 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, desde el ejercicio 1997 se han contratado determinadas operaciones de cobertura de riesgo de tipo de interés (Interest Rate Swap). Mediante estas operaciones el Grupo ha intercambiado cotizaciones de tipo de interés variable por cotizaciones fijas durante la vida de las mismas en base a los endeudamientos estimados. El desglose de estas operaciones en base a los importes nacionales es el siguiente:

		Miles de Euros					
Tipo de Operación	Tipo de Interés	Tipo de					
		2004	2005	2006	2007	2008	2009
Interest Rate Swap	3,91%	87.750	81.450	73.350	63.450	51.750	-
Interest Rate Swap	3,42%	31.725	29.700	27.675	25.650	-	-
Interest Rate Swap	3,47%	54.562	52.875	51.187	49.500	-	-
Interest Rate Swap	3,47%	31.725	29.700	27.675	25.650	-	-
Interest Rate Swap	3,48%	21.150	19.800	18.450	17.100	-	-
Interest Rate Swap	3,47%	21.150	19.800	18.450	17.100	-	-
Interest Rate Swap	3,90%	77.849	74.349	70.349	66.349	62.349	-
Interest Rate Swap	4,08%	27.046	26.974	26.774	26.574	-	-
Interest Rate Swap	4,14%	23.774	22.674	21.474	20.174	-	-
Interest Rate Swap	4,21%	24.367	22.562	20.757	18.952	-	-
Interest Rate Swap	4,18%	49.762	47.096	44.430	41.764	-	-
Interest Rate Swap	4,21%	99.548	93.913	88.278	82.643	-	-
Interest Rate Swap	4,06%	73.125	67.875	61.125	52.875	43.125	-
Interest Rate Swap	3,89%	73.125	67.875	61.125	52.875	43.125	-
Interest Rate Swap	3,92%	36.562	33.937	30.562	26.437	21.562	-
Interest Rate Swap	4,27%	36.562	33.937	30.562	26.437	21.562	-
Interest Rate Swap	4,09%	131.625	122.175	110.025	95.175	77.625	-
Interest Rate Swap	4,05%	73.125	67.875	61.125	52.875	43.125	-
Interest Rate Swap	3,29%	34.632	33.854	32.979	31.999	30.914	29.715
Interest Rate Swap	3,99%	-	33.854	32.979	31.999	30.914	29.715
Interest Rate Swap	3,71%	57.937	59.625	61.312	63.000	-	-
Interest Rate Swap	3,75%	36.562	33.937	30.562	26.437	21.562	-
Interest Rate Swap	3,63%	36.562	33.937	30.562	26.437	21.562	-
Interest Rate Swap	4,05%	-	121.693	118.838	115.442	111.776	-
Interest Rate Swap	3,01%	36.000	35.244	34.398	33.444	32.382	31.212
		1.176.225	1.266.711	1.185.003	1.090.338	613.333	90.642

A fecha 31 de Diciembre de 2004, la cobertura total de Metrovacesa asciende a 1.176.225 miles de euros, lo cual permite tener cubierta la deuda financiera bruta (2.265.381 miles de euros) en un 51,92%

Folleto Completo Ampliación de Capital Liberada de Metrovacesa, S.A.

Capítulo V

Página 20 de 21



V.2.3. Anexo: Se incluye como Anexo II el informe de auditoría acompañado de las cuentas anuales (Balance, Cuenta de Pérdidas y Ganancias y Memoria) y el informe de gestión, correspondientes al último ejercicio cerrado, referidas al Grupo Metrovacesa.



CAPITULO VI: LA ADMINISTRACIÓN, LA DIRECCIÓN Y EL CONTROL DEL EMISOR



VI.1.1. Identificación y función en la Sociedad de las personas que se mencionan

Composición del Consejo de Administración.

La composición del Consejo de Administración a la fecha de emisión 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 (d)
			Primero	Último	
D. Joaquín Rivero Valcarce	Presidente	Ejecutivo	19-07-2002	30-06-2003	Cooptación, Ratificado Junta General
D. Santiago Javier Fernández Valbuena	Vicepresidente	Dominical	24-11-1999	21-03-2002	Cooptación, Ratificado Junta General
D. Manuel González García	Consejero-Delegado	Ejecutivo	19-07-2002	30-06-2003	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	Vocal	Dominical	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
D. Luis Manuel Portillo Muñoz	Vocal	Dominical	30-06-2003	30-06-2003	Designado en Junta
D. Domingo Díaz de Mera Lozano	Vocal	Dominical	30-06-2003	30-06-2003	Designado en Junta



FOLLETO COMPLETO DE AMPLIACIÓN DE CAPITAL LIBERADA

Nombre	Cargo	Carácter	Nombramiento		Procedimiento de elección (d)
			Primero	Último	
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
Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante, BANCA JA (c)	Vocal	Dominical	18-12-2003	18-12-2003	Designado en Junta
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 ⁽¹⁾	Secretario Consejero	Externo	28-4-2005	28-4-2005	Designado en Junta

(1) Estos Consejeros no pueden ser considerados ni dominicales ni ejecutivos. Tampoco pueden ser considerados independientes debido a la relación de colaboración con la Sociedad.

(a) Representada por D. Juan Pedro Hernández Moltó

(b) Representada por D. Joaquín Marcos Meseguer Torres

(c) Representada por D. José Luis Olivas Martínez

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

El número total de Consejeros es de 20 miembros, de los que 3 tienen el carácter de ejecutivos, 5 independientes, 10 dominicales y 2 son de carácter externo debido a su relación de colaboración con la Sociedad.

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 29 de marzo de 2005, con el voto favorable de todos sus miembros.



Este Reglamento se encuentra a disposición en la página Web de la Compañía.

En cuanto a la composición del Consejo, tal y como se refleja en la relación de Consejeros de Metrovacesa, S.A., pretende el Reglamento que dentro del grupo mayoritario de los consejeros externos se integren los titulares o los representantes de los titulares de participaciones significativas estables en el capital de la Compañía (Consejeros dominicales) así como profesionales de reconocido prestigio (Consejeros independientes).

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 satisfactorio, pues Metrovacesa cumple 23 de las 25 recomendaciones recogidas en dicho Código. Las dos únicas recomendaciones no cumplidas son la nº 4 y la nº 7, en la que se establece que el Consejo ajuste su dimensión para lograr un funcionamiento más eficaz y participativo, entendiéndose que el tamaño adecuado podría oscilar entre cinco y quince miembros, mientras que el Consejo de Administración de Metrovacesa, a fecha de emisión de este folleto, está integrado por veinte 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, y con respecto a la 7, es que la Comisión Ejecutiva no mantiene el mismo equilibrio que el Consejo, entre las distintas clases de Consejeros, al no estar dotado de ningún Consejero Independiente.

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 2 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 20 Consejeros, de los que 17 son Consejeros externos (10 dominicales, 5 independientes y 2 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 la fecha de este folleto el Consejo de Metrovacesa está integrado por 20 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, correspondiéndole velar y custodiar los libros oficiales, cuidar de la legalidad formal y material de las actuaciones del Consejo y garantizar que sus procedimientos y reglas de gobierno sean respetados y regularmente revisados. El Secretario del Consejo es también 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 9 Consejeros de los cuales 5 son de carácter dominical, 1 externo 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”. **NO ASUMIDA**

8ª Recomendación

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

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 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 2004, ha celebrado 13 sesiones, y en lo que va del ejercicio 2.005, se han celebrado 5 sesiones. **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.

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). **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.

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 el derecho de todo Consejero a recabar y obtener información y el asesoramiento necesarios para el cumplimiento de las funciones de supervisión. El ejercicio de estas facultades está canalizado a través del Presidente, quien ofrecerá en 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 dándose información detallada e individualizada por grupos de percepciones y Consejero.

ASUMIDA

16ª Recomendación

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



Tanto el Reglamento Interno de Conducta, como el Reglamento del Consejo, recogen con detalle las obligaciones que dimanar de los deberes generales de la diligencia y lealtad de los consejeros, en particular, la situación de conflictos de intereses, deber de confidencialidad, prohibición de aprovechamiento en beneficio propio o de allegados, de oportunidades de negocio de la Compañía y prohibición de uso de los activos de la compañía o de valerse de su posición para obtener ventajas patrimoniales. **ASUMIDA**

17ª Recomendación

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

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

18ª Recomendación

Arbitrar medidas para hacer más transparente el mecanismo de delegación de votos y 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. 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 arbitraré 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 de Administración llevará a cabo una política uniforme y continua de suministrar a los mismos una información rápida, precisa y fiable. **ASUMIDA**

20ª Recomendación

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

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

21ª Recomendación

Que el Consejo y la Comisión de Auditoría vigilen las situaciones que puedan suponer riesgo para la independencia de los auditores externos y verifiquen el porcentaje que representan los honorarios satisfechos por todos los conceptos sobre el total de los ingresos de la firma auditora, y se informe públicamente de los correspondientes a servicios profesionales de naturaleza distinta a los de auditoría.

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

22ª Recomendación

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

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

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 29 de marzo 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) 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**

Por último, el Consejo de Administración incluye en su informe público anual información sobre sus reglas de gobierno.

A fecha de registro del Folleto, la *Web* corporativa se encontraba adaptada a los requisitos de la orden ECO/26 de diciembre de 2003.

Estructura del Consejo

El Consejo de Metrovacesa, S.A. se encuentra regulado en los Estatutos Sociales (Capítulo II – Arts. 23 al 29) y en el Reglamento del Consejo de Administración aprobado el 23 de marzo de 1999, cuya última modificación se efectuó por acuerdo del mismo de 29 de marzo de 2005, y se compondrá de un mínimo de diez miembros y un máximo de veinte, a fecha de la emisión del presente folleto está integrado por 20 Consejeros de los que 10 son de carácter dominical, 5 independientes, 2 externo y 3 lo son con carácter ejecutivo.

Para el adecuado cumplimiento de sus fines, el Consejo ha constituido tres Comisiones: una Ejecutiva, con facultades decisorias generales; otra de Auditoria y una última de Nombramientos y Retribuciones, teniendo éstas únicamente facultades de información y asesoramiento en las materias específicamente previstas en el acuerdo de su creación y en el Reglamento.

En el ejercicio 2004, el Consejo de Administración se ha reunido en trece ocasiones (todas ellas con la asistencia del Presidente), la Comisión Ejecutiva doce, la de Nombramientos y Retribuciones seis y la de Auditoria 10.

Reuniones del Consejo de Administración	13
Reuniones del Consejo sin la asistencia del Presidente	0
Reuniones de la Comisión Ejecutiva	12
Reuniones de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones	6
Reuniones de la Comisión de Auditoría	10

Desde el inicio del año 2005 y hasta la fecha de emisión de este Folleto, el Consejo de Administración se ha reunido en cinco ocasiones, dos en sesión ordinaria y tres en sesión extraordinaria.



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 L.S.A. y en los Estatutos. Las propuestas de nombramiento de Consejeros que someta el Consejo a la consideración de la Junta General y las decisiones de nombramiento que adopte el Consejo, en virtud de las facultades de cooptación que tiene legalmente atribuidas, deberán estar precedidas de la correspondiente propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, y cuando el Consejo se aparte de las recomendaciones de dicha comisión habrá de motivar las razones de su proceder y dejar constancia en acta de éstas.

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 incursos 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 incursos 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 Compañía durante el plazo de dos años. El Consejo, si lo considera oportuno, podrá dispensar al Consejero saliente de esta obligación o acortar el plazo de vigencia de la misma.

Según los Estatutos Sociales vigentes, en su artículo 26 se reconoce al Presidente el voto de calidad.

Estatuto del Consejero

El Consejo se rige por su Reglamento específico aprobado el 23 de marzo de 1999, cuya última modificación se efectuó por acuerdo del mismo de 29 de marzo de 2005, en el que se detallan sus funciones, estructura, órganos delegados, funcionamiento, relaciones del Consejo, designación y cese de Consejeros, derechos del Consejero y obligaciones del Consejero.

Copia del citado Reglamento se halla disponible en la Web de la compañía.

Entre los derechos y obligaciones más significativos se encuentran los siguientes:

1. 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.

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 Compañía 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, S.A., 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 Compañía.

Igualmente y por acuerdo del Consejo de 31 de julio de 2003, se aprobó el Reglamento de conducta en materia del Mercado de Valores, aplicable a los Consejeros, directivos, y diverso personal de la entidad, cuya labor esté principalmente relacionada con las actividades de la Sociedad en los mercados de valores, o que puedan tener acceso a información reservada de la misma. Este Reglamento ha sido modificado con fecha 29 de julio de 2004.

Otros Órganos de Control de la Sociedad

La “**Comisión Ejecutiva**”, creada en 1989, se encuentra regulada en los Estatutos Sociales (Art. 30. a) y en el Reglamento del Consejo (Art. 13), y cuya composición actual se detalla a continuación:

Nombre	Cargo	Carácter
D. Joaquín Rivero Valcarce	Presidente	Ejecutivo
D. Santiago Javier Fernández Valbuena	Vocal	Dominical
D. Manuel González García	Vocal	Ejecutivo
D. Ignacio Javier López del Hierro Bravo	Vocal	Ejecutivo
D. José Gracia Barba	Vocal	Externo
D. Luis Manuel Portillo Muñoz	Vocal	Dominical
D. Román Sanahuja Pons	Vocal	Dominical
D. Domingo Díaz de Mera Lozano	Vocal	Dominical
Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante – BANCAJA (*)	Vocal	Dominical
D. José Luis Alonso Iglesias	Secretario	

(*) Representada por D. José Luis Olivas Martínez

La Comisión Ejecutiva 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.



La Comisión Ejecutiva dispone de una autonomía y un grado de delegación para el ejercicio de sus funciones y para la adopción de acuerdos sobre la administración y gestión de la sociedad que se expone en detalle.

En Metrovacesa 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.

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.

Durante el ejercicio 2004 la Comisión Ejecutiva se ha reunido en doce ocasiones, y desde el inicio del año 2005 hasta la fecha de emisión del presente Folleto se ha reunido cuatro veces.

COMISION DE AUDITORÍA

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. José Luis Alonso Iglesias	Secretario	

(1) Representada por D. Joaquín Marcos Meseguer Torres

A fecha de emisión del presente Folleto, la Comisión de Auditoria está compuesta por 3 miembros.

La Comisión de Auditoría estará compuesta por, al menos, tres Consejeros y un Secretario que podrá no ser 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 ejercerá su cargo de forma indefinida. El Reglamento de la Comisión de Auditoría será objeto de adecuación a la modificación Estatutaria aprobada por la Junta General que prevé que el Secretario pueda ser o no Consejero.

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 fue creada el 26 de marzo de 1998 y a fecha de 31 de diciembre de 2004 estaba integrada por cuatro Consejeros Externos, que en ningún caso podrán formar parte de la Comisión Ejecutiva, según establece el Reglamento de la Comisión y que está disponible en la Web de la Compañía. A la fecha de emisión del presente Folleto está integrada por 3 miembros, todos ellos Consejeros Externos.

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 Compañía. Durante el ejercicio 2004 se ha reunido en 10 ocasiones, y desde el inicio del ejercicio 2.005, se han celebrado cuatro 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 cuál ha comparecido en cuatro 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 2.005 ha intervenido en 1 reunión de la Comisión de Auditoría.

La Comisión de Auditoría ha elaborado un Informe Anual del Ejercicio 2004 y el Plan de Actuaciones previsto para el año 2005, que ha sido aprobado por la misma.



COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES

Nombre	Cargo	Carácter
D. Santiago Javier Fernández Valbuena	Presidente	Dominical
D. José Gracia Barba	Vocal	Externo
D. Santiago De Ybarra y Churruca	Vocal	Independiente
D. José Luis Alonso Iglesias	Secretario	

A la fecha de emisión del presente Folleto esta Comisión está compuesta por 3 miembros.

De acuerdo con las últimas modificaciones introducidas en el Reglamento del Consejo de Administración, modificado con fecha 29 de marzo de 2.005, 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.

El Reglamento de la Comisión de Auditoria será objeto de adecuación a la modificación Estatutaria aprobada por la Junta General que prevé que el Secretario pueda ser o no Consejero.

La Comisión de Nombramientos y Retribuciones se rige por su propio Reglamento, aprobado el 30 de septiembre de 2004 y que se encuentra disponible en la Web de la Compañía.

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 2004 se ha reunido en 6 ocasiones, y en lo que va del ejercicio 2.005 se ha celebrado una sesión.

La Comisión de Nombramientos y Retribuciones ha elaborado un Informe de Actuaciones relativas al ejercicio 2004 que ha sido aprobado por la misma y comunicado al Consejo de Administración.



Reglas de funcionamiento y facultades de las Comisiones del Consejo

Las facultades que tienen delegadas cada una de las Comisiones se describen a continuación:

Denominación Comisión	Breve descripción
Comisión Ejecutiva	<ul style="list-style-type: none">• La delegación permanente de facultades por parte del Consejo en la Comisión Ejecutiva comprenderá todas o parte de las facultades del Consejo, salvo las que sean legalmente indelegables o las que no puedan ser delegadas por virtud de lo dispuesto en los Estatutos.• Establecerá las Normas Internas de su propio funcionamiento.• En aquellos casos en que a juicio de la mayoría de los miembros de la Comisión Ejecutiva la importancia del asunto así lo aconseje, los Acuerdos adoptados por la Comisión se someterán a la ratificación del Consejo.
Comisión de Auditoría	<ul style="list-style-type: none">• Informar a la Junta General sobre las cuestiones que en ella planteen los accionistas en materias de su competencia.• Proponer al Consejo, para su sometimiento a la Junta General, el nombramiento de Auditores de Cuentas Externos, las condiciones de su contratación y el alcance del mandato.• Supervisar el cumplimiento del contrato de Auditoría, procurando que la opinión sobre las Cuentas Anuales y los contenidos principales del informe de Auditoría sean redactados de forma clara y precisa.• Supervisar los servicios de auditoría interna.• Supervisar el proceso de información financiera y sistemas de control interno.• Servir de nexo de unión en relación con los Auditores de Cuentas Externos en cuestiones que puedan poner en riesgo la independencia de éstos y cualesquiera otras relacionadas con el proceso de desarrollo de la Auditoría de Cuentas.• Comprobar la adecuación e integridad de los sistemas internos de control.• Revisar los folletos de emisión y la información financiera periódica que deba suministrar el Consejo a los mercados y a sus órganos de supervisión.• Revisar las Cuentas de la Compañía, vigilar el cumplimiento de la normativa legal y la correcta aplicación de los principios de contabilidad generalmente aceptados, así como informar las



	<p>propuestas de modificación de principios y criterios contables sugeridos por la dirección.</p> <ul style="list-style-type: none">• Elaborar anualmente un plan de actuaciones del que darán cuenta al Consejo.• Estará obligado a asistir a la Comisión de Auditoría y a prestarle su colaboración y acceso a la información de que disponga, cualquier miembro del equipo directivo o del personal de la Compañía que fuese requerido a tal fin. También podrá requerir la Comisión la Asistencia a sus sesiones del Auditor de Cuentas de la Compañía.• Se rige por su propio Reglamento en cuanto a su organización, funcionamiento y normas de conducta de sus miembros.
Comisión de Nombramientos y Retribuciones	<ul style="list-style-type: none">• Formular y revisar los criterios que deben seguirse para la composición del Consejo y la selección de candidatos a éste.• Elevar al Consejo las propuestas de nombramiento o reelección de Consejeros para que proceda directamente a designarlos (cooptación) o las haga suyas para someterlas a la decisión de la Junta.• Proponer al Consejo los miembros que deban formar parte de cada una de las Comisiones.• Proponer al Consejo el sistema y la cuantía de la retribución anual del órgano de administración.• Velar por la transparencia de las retribuciones de la Compañía.• Informar la contratación de los miembros de la Alta Dirección.• Informar en relación con las transacciones que impliquen o puedan implicar conflictos de intereses.• Examinar el cumplimiento del Reglamento Interno de Conducta en los Mercados de Valores, del Reglamento del Consejo de Administración y, en general, de las reglas de gobierno de la Compañía y hacer las propuestas necesarias para su mejora. En particular, corresponde a esta Comisión recibir información y, en su caso, emitir informe sobre medidas disciplinarias que afecten a miembros del alto equipo directivo de la Compañía.• Deberá considerar las sugerencias que le hagan llegar el Presidente, los miembros del Consejo, los Directivos o los accionistas de la Compañía.• Se reunirá cada vez que el Consejo o su presidente solicite 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.• Se rige por su propio Reglamento en cuanto a su organización, funcionamiento y normas de conducta de



sus miembros.

VI.1.2. Directores y demás personas que asumen la gestión de la Sociedad a nivel más elevado.

El Consejero Delegado asume al nivel más elevado la gestión de la Compañía. 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. José Manuel Ramos-Catalina Florido	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. José Ignacio Aguirre Hernández	Área Centros Comerciales
D. Javier Torres Arconada	Área Hoteles
D. Alejandro Uriarte Pico	Área Promoción y 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 Planificación y Control
D. Javier Moreno Escobar	Área Financiera y Administración
D. Enrique Gracia Coldeforns	Área Estrategia Corporativa ⁽¹⁾
D. Juan Antonio del Rincón García	Área Recursos Humanos
D. Jesús Vicente Asenjo	Área Organización y Sistemas

(1) El Área de Estrategia Corporativa depende directamente del Presidente de la Compañía. En este Área se integran los Departamentos de Auditoría Interna y Relación con Inversores.

Los Directivos de la Compañía que ostentan cargos de Consejeros en Empresas participadas del Grupo a fecha de hoy, son los siguientes:

José Ignacio Aguirre Hernández	Representante Administrador Único Metrovacesa Centros Comerciales Metropolitanos Representante Administrador Único Metrovacesa Iruñesa de Parques Comerciales S.A.U.
--------------------------------	---



FOLLETO COMPLETO DE AMPLIACIÓN DE CAPITAL LIBERADA

	<p>Representante Administrador Único Metrovacesa Desarrollo Comercial de Lleida, S.A.</p> <p>Representante Administrador Único Metrovacesa Urbano Desarrollo Comercial de Canarias</p> <p>Representante Administrador Único Metrovacesa Metroprice Canarias, S.L.</p> <p>Representante P. Física de CCM en Metroparque, S.A.</p> <p>Vocal Inmobiliaria Fontes Picoas, S.A.</p> <p>Vocal Inmobiliaria Metrogolf</p> <p>Representante P. Física en Paseo Comercial Carlos III, S.A.</p> <p>Representante P. Física en La Vital Centro Comercial y de Ocio.</p> <p>Representante P. Física en Acomete</p>
Rafael Del Río Zuazo	Representante P. Física de EUESA en Acomete
José Manuel Ramos-Catalina Florido	Administrador Único Holding Jaureguizahar 2002, S.L. Secretario Promociones Inmobiliarias Alegrosa, S.A.
Juan Suquet Gonzalez	<p>Representante P. Física de CCM en Valleverde Cántabro Leonesa, S.L.</p> <p>Vocal Parques Empresariales Gran Europa S.A., PEGESA</p> <p>Vocal Inmobiliaria Das Avenidas Novas</p> <p>Vocal Inmocris Sociedad Inmobiliaria</p> <p>Vocal Inmob. Fontes Picoas</p> <p>Vocal Inmobiliaria Metrogolf</p> <p>Apoderado Metrovacesa Rentas, SA</p> <p>Apoderado Centro Comerciales Metropolitanos, SA</p> <p>Apoderado Desarrollo Comercial de Lleida, SA</p> <p>Apoderado Desarrollo Comercial Urbano de Canarias, SA</p> <p>Apoderado East Building, SL</p> <p>Apoderado Explotaciones Urbanas Españolas, SA</p> <p>Apoderado Federico Moyua 1, SL</p> <p>Apoderado Inmobiliaria Pozas, SL</p> <p>Apoderado Iruñesa de Parques Comerciales, SA</p> <p>Apoderado La Maquinista Vila Global, SA</p> <p>Apoderado Metropark Aparcamientos, SA</p> <p>Apoderado Metroparque, SA</p> <p>Apoderado Promotora Metrovacesa, SL</p> <p>Apoderado Metropolitana Titular de Inmuebles Comerciales, SA</p>
Carlos Vara Sánchez	<p>Presidente de Inmobiliaria Metrogolf, S.A.</p> <p>Presidente Imocris Sociedad Inmobiliaria, S.A.</p>



FOLLETO COMPLETO DE AMPLIACIÓN DE CAPITAL LIBERADA

	<p>Presidente Inmobiliaria Fontes Picoas, S.A. Representante Administrador Único Metrovacesa La Maquinista Vila Global, S.A.U. Representante P. Física de Metrovacesa en ACOMETE Presidente Metroplitan Titular de Inmuebles, S.A. Representante Administrador Único Metrovacesa en Metropark Aparcamientos Representante P. Física Presidente Metrovacesa en Promotora Metrovacesa. Representante P. Física de Metrovacesa en Valleverde Promotora Cántabro Leonesa. Presidente Inmobiliaria Das Avenidas Novas Administrador Mancomunado Fonfir 1 S.L. Vocal Paseo Comercial Carlos III, S.A. Vocal Promociones Vallebramen 1, S.L. Apoderado Metropolitana Castellana, SL Apoderado Valnim Edificaciones, SL</p>
Javier Moreno Escobar	<p>Representante P. Física de EUESA en DURBASK, S.A. Vocal en Promociones Residenciales Sofetral, S.A. Vocal en Promotora Metrovacesa, S.L. Apoderado Metrovacesa Rentas, SA Apoderado Centros Comerciales Metropolitanos, SA Apoderado Desarrollo Comercial de Lleida, SA Apoderado Desarrollo Comercial Urbano de Canarias, SA Apoderado East Building, SL Apoderado Explotaciones Urbanas Españolas, SA Apoderado Federico Moyua 1, SL Apoderado Inmobiliaria Pozas, SL Apoderado Iruñesa de Parques Comerciales, SA Apoderado La Maquinista Vila Global, SA Apoderado Metropark Aparcamientos, SA Apoderado Metroparque, SA Apoderado Metropolitana Castellana, SL Apoderado Valleverde Promotora Cántabro-Leonesa, SL</p>
Javier Torres Arconada	<p>Representante P.Física Adm. Único Metrovacesa en EUESA Representante P. Física Adm. Único EUESA en Inm. Pozas Representante P. Física Adm. Único Metrovacesa en Acoghe</p>
Manuel Carriedo Cuesta	<p>Representante P. Física Presidente Metrovacesa en DURBASK Representante P. Física Presidente Metrovacesa en Prom. Resid.</p>



FOLLETO COMPLETO DE AMPLIACIÓN DE CAPITAL LIBERADA

	<p>Sofetral. Representante P. Física Presidente Metrovacesa en PEGESA Representante P. Física Presidente Metrovacesa L'Esplay Valencia. Vocal Jaureguizar Prom. Inmobiliaria, S.L. Representante P. Física Metrovacesa en Planiger Representante P. Física Metrovacesa en Resiter. Representante P. Física Metrovacesa Astur Continental Secretario Campus Patrimonial Vocal Representante P. Física Metrovacesa en Caja Castilla La Mancha S.L. Representante P. Física CCM en Globalmet, S.A. Secretario Representante AC Dos Tudela S.L. en AC Hoteles Los Ferranes, S.L.</p>
Miguel Valero Abad	<p>Representante P. Física Adm Único Metrovacesa en Metrovacesa Rentas Representante P. Física Adm Único Metrop. Tit. Inm en Metrp. Castellana</p>
Alejandro Uriarte Picó	<p>Representante P. Física Metrovacesa en Metrop. Peninsular I SL Representante P. Física CCM en Promociones Vallebramen Representante P. Física Adm EAST Building Representante P. Física Metrovacesa en Nova Cala Villajoyosa Representante P. Física Metrovacesa en Promotora Metrovacesa, SL Representante P. Física Metrovacesa en Ur. Valdepolo I, II, III, y IV Representante P. Física Metrovacesa en Espacios del Norte Representante P. Física Metrovacesa en Valdicsa Representante P. Física Vicepresidente Metrovacesa en Desarrollo Urbano Patraix Vocal Nazaret y Desarrollo Representante P. Física Metrovacesa en Parque Central Agente Urbanizador</p>
Manuel Liedo Álvarez	<p>Secretario Metropolitana Titular de Inmuebles, SA Vocal Inm. Fontes Picoas Vocal Inm. Metrogolf Secretario P. Comercial Carlos III, SA Secretario Rep. P. Física CCM en Metroparque, SA Secretario Nova Cala Villajoyosa, SA Secretario DURBASK, SA</p>



FOLLETO COMPLETO DE AMPLIACIÓN DE CAPITAL LIBERADA

	Secretario Urb. Valdepolo I, II, III y IV Secretario Globalmet, SA
--	---

VI.1.3. Fundadores de la Sociedad si fue fundada hace menos de cinco años

No se consignan por llevar constituida la Sociedad más de cinco años.

VI.2. Conjunto de intereses en el Grupo y en la Sociedad de las personas citadas en el apartado VI.1.1 y VI.1.2.

VI.2.1. Acciones con derecho de voto en la Sociedad y otros valores que den derecho a su adquisición, de los que los miembros del Consejo de Administración sean titulares o representantes directa o indirectamente.

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 de emisión del presente folleto:

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	1.548	1.380.270	1.599.681	2.981.499	4,21%
D. Santiago J. Fernández Valbuena (Vicepresidente) (2)	24/11/1999	21-03-2002	348	0	6.107.084	6.107.432	8,62%
D. Manuel González García (C. Delegado)	19/07/2002	30/06/2003	704	0	0	704	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 ^a Bueno Lidón	30/06/2003	30/06/2003	557	0	0	557	0,00%
D. Román Sanahuja Pons (3)	30/06/2003	30/06/2003	0	10.362.973	0	10.362.973	14,63%
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%
D. Luis Manuel Portillo Muñoz (4)	30/06/2003	30/06/2003	0	4.009.726	0	4.009.726	5,66%
D. Domingo Díaz de Mera Lozano (5)	30/06/2003	30/06/2003	0	0	3.544.258	3.544.258	5,00%
C. de Ahorros del Mediterráneo (a)	18/12/2003	18/12/2003	2.755.182	0	0	2.755.182	3,89%
C. de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante, BANCAJA (b)	18/12/2003	18/12/2003	4.259.525	0	0	4.259.525	6,01%
C. Castilla la Mancha Corporación (c) (6)	18/12/2003	18/12/2003	821.643	0	1.327.607	2.149.250	3,03%
D. Juan Ramón Ferreira Siles	18/12/2003	18/12/2003	150	0	0	150	0,00%
D. Julio De Miguel Aynat	18/12/2003	18/12/2003	52	0	0	52	0,00%



FOLLETO COMPLETO DE AMPLIACIÓN DE CAPITAL LIBERADA

D. José Gracia Barba (7)	19/07/2002	30/06/2003	36	0	96.856	96.892	0,14%
D. Santiago de Ybarra y Churruca (8)	28/02/1975	21/03/2002	0	152.998	95.066	248.064	0,35%
D. Emilio Zurutuza Reigosa (9)	23/09/1997	30/06/2003	8.400	3.000	0	11.400	0,01%
D. José Luis Alonso Iglesias	28/04/2005	28/04/2005	0	0	0	0	0,00%
		Total	7.848.163	15.908.967	12.770.552	36.527.682	51,56%

(a) Representada por D. Joaquín Marcos Meseguer Torres

(b) Representada por D. José Luis Olivas Martínez

(c) 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
INMOPARK 92 ALICANTE, SL.(*)		
GRAMANO FRANCHISE DEVELOPMENT EUROPE B.V.(*)		
TOTAL INDIRECTAS	1.380.270	1,95%
Helena Rivero López de Carrizosa	49.081	0,07%
Stenberg Holding B.V.	1.550.600	2,19%
TOTAL REPRESENTADAS	1.599.681	2,26%

(*) No se dispone de este desglose, por Sociedades.

(2) Detalle de la participación representada en la última Junta General por D. Santiago J. Fernández Valbuena:

Nombre o denominación social del titular directo de la participación	Nº Acciones directas	% Participación en MVC
PGGM Pensioen Fonds	6.107.084	8,62%
TOTAL REPRESENTADAS	6.107.084	8,62%

D. Juan Sureda , miembro del Consejo es también representante de PGGM Pensioen Fonds



(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.(*)		
SACRESA TERRENOS PROMOCION, SL.(*)		
TOTAL INDIRECTAS	10.362.973	14,63%

(*) No se dispone de este desglose por Sociedades.

D. Javier Sanahuja Escofet y D. Román Sanahuja Escofet son también representantes de estas Sociedades.

(4)Detalle de la participación indirecta de D. Luis Manuel Portillo Muñoz:

Nombre o denominación social del titular directo de la participación	Nº Acciones directas	% Participación en MVC
EXPO-AN, S.A	4.009.726	5,66%
TOTAL INDIRECTAS	4.009.726	5,66%

(5) Detalle de la participación representada por D. Domingo Díaz de Mera Lozano:

Nombre o denominación social del titular directo de la participación	Nº Acciones directas	% Participación en MVC
GRUPO DE EMPRESAS HC, S.A.	3.544.258	5,00%
TOTAL REPRESENTADAS	3.544.258	5,00%

(6) 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	1.327.607	1,87%
TOTAL REPRESENTADAS	1.327.607	1,87%

(7) 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
MEGAPIPO, S.A.	96.856	0,14%
TOTAL REPRESENTADAS	96.856	0,14%

(8) Detalle de la participación indirecta y representada de D. Santiago de Ybarra y Churruca:

Nombre o denominación social del titular directo de la participación	Nº Acciones directas	% Participación en MVC
SATURRARAN, S.A.	87.639	0,12%
VALORES BILBAÍNOS, S.A., SIM	30.733	0,04%
MERMANGO, SL. SOCIEDAD UNIPERSONAL	7.062	0,01%
MEZOUNA, S.A.	27.564	0,04%
TOTAL INDIRECTAS	152.998	0,22%
Diversos accionistas que le confirieron la representación en la última Junta de accionistas de Metrovacesa, S.A.	95.066	0,13%
TOTAL REPRESENTADAS	95.066	0,13%

(9) Detalle de la participación Indirecta de D. Emilio Zurutuza Reigosa:

Nombre o denominación social del titular directo de la participación	Nº Acciones directas	% Participación en MVC
Globalfinanzas, SICAV, S.A.	3.000	0,00%
TOTAL INDIRECTAS	3.000	0,00%

El Consejo de Administración representó el 76,526 % del capital social presente en la última Junta General de Accionistas de la Sociedad celebrada el día 28 de abril de 2005.

VI.2.2. Acciones con derecho de voto en la Sociedad y otros valores que den derecho a su adquisición, de los que los Altos Directivos sean titulares o representantes directa o indirectamente.

El número de acciones que poseen, a nivel individual, los altos directivos de la sociedad, que no son miembros del Consejo de Administración (ver punto VI.1.2) asciende a 20.685 acciones, lo que representa un 0,029% del capital actual de la Sociedad.

Los altos directivos no poseen obligaciones convertibles de la sociedad.



VI.2.3. Participaciones de las personas citadas en las transacciones inhabituales y relevantes de la Sociedad en el transcurso del último ejercicio y del corriente.

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 2.004, 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 2.004 han sido las siguientes:



FOLLETO COMPLETO DE AMPLIACIÓN DE CAPITAL LIBERADA

**OPERACIONES ACCIONISTAS
SIGNIFICATIVOS**

Denominación del Miembro de Consejo de Administración y accionista de MVC	METROVACESA y Empresas del Grupo	Naturaleza de la operación	Tipo de la operación	Tipo de la relación	Importe (miles de euros)
C. Ahorros Valencia, Castellón y Alicante, BANCAJA.	Metrovacesa, S.A.	Compra solares situados en (Castellón) a la Sociedad Nova Panorámica, SA	Desarrollo promoción inmobiliaria viviendas residenciales	La Sociedad Nova Panorámica está participada al 50 % por ACTURA , filial 100 % BANCAJA	15.148,63
C. Ahorros Valencia, Castellón y Alicante, BANCAJA.	Metrovacesa, S.A.	Compra solares situados en (Valencia) a la Sociedad Residencial Lluma del Mas, S.L:	Desarrollo promoción inmobiliaria en Betera de viviendas unifamiliares	La Sociedad Residencial Lloma del Mas, S.L está participada al 50 % por ACTURA , filial 100 % BANCAJA	12.273,60
Grupo de Empresas HC	La filial Globalmet participada al 40 % por Metrovacesa, S.A.	Metrovacesa compra el 12/04/2004 de una participación del 40 % en la Sociedad Globalmet, Sociedad propietaria de terrenos uso residencial	Desarrollo inmobiliario promoción viviendas en Montesión (Toledo)- Inversión suelo 19.232 miles de euros	Globalmet está participada por Global Consulting Partners en un 60 % y esta Sociedad está vinculada accionarialmente a D. Domingo Díaz de Mera, Presidente y Consejero Delegado del Grupo de Empresas HC y también vinculada a Sacresa, representada por D. Javier Sanahuja Escofet. Ambos son Vocales del Consejo de Administración de Metrovacesa	800



FOLLETO COMPLETO DE AMPLIACIÓN DE CAPITAL LIBERADA

Roman Sanahuja Pons	Metrovacesa, S.A.	MVC tiene formalizada una opción de compra a 4 años sobre 5 parcelas situados 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.	Compromisos por opciones de compra y de venta de bienes: parcelas de suelo	Román Sanahuja es el representante de Cresa Patrimonial y único accionista, que junto a Metrovacesa y a un tercero son posibles optantes de los terrenos.	1.- Derecho de tanteo recíproco: parcelas 6, 8 y 10 vigencia a 30 de junio 2012.(Valor de referencia:34.697,6+ costes incurridos hasta la fecha actualizado por IPC). 2. Derecho real de opción compra: parcelas 1 a 5 vigencia 30 de junio 2008 - importe de 57.955,35 + actualización IPC. 3. Si, y solo el tercero no vende a MVC y Sacresa su parcela 6, MVC tiene derecho de opción de venta a Sacresa de una cuota del 23,3 % de la parcela 7 de MVC, por importe de 2.565,30 + costes incurridos hasta la fecha actualizados con IPC. 4.- Si, y solo el tercero nos vende a MVC y Sacresa la parcela 6, MVC tiene derecho de opción de compra del 27,97 % de la parcela 6 por importe de 3.219,60 o por 100% parcela, por 11.511,07 + costes incurridos actualizados con IPC.
Luis Manuel Portillo Muñoz	Metrovacesa, S.A.	Contratos de construcción de obras tipo residencial en Málaga	Metrovacesa ha formalizado contratos de construcción de obras de tipo residencial con Nazaria, S.A.	Nazaria es una Empresa de construcción participada por Alinilam (96,77%) y Grupo Expo-An(3,22%) participando en ambas directamente el miembro del Consejo D. Luis M. Portillo Muñoz	9.309,36
Luis Manuel Portillo Muñoz	Metrovacesa, S.A.	Compra de bienes por Inversiones Portival a Metrovacesa	Adquisición de local comercial y garajes en Recoletos, 20(Madrid)	Inversiones Portival es la compradora de los activos, y esta Sociedad está vinculada a D. Luis Manuel Portillo Muñoz, que es su administrador único.	2.169,70



En el ejercicio 2.004, se han realizado operaciones de arrendamiento de bienes con Accionistas Significativos y su Grupo de Sociedades y dichas operaciones de alquiler ascienden a un importe de 2.546 miles de euros, que corresponden al tráfico ordinario de la Compañía y han sido realizadas en condiciones de mercado, y en lo que va de año 2.005, dichas operaciones de alquiler han ascendido a un importe de 322,5 euros.

No se han realizado otras operaciones significativas en lo que va de año.

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 Grupo de Sociedades que la forman.

Las operaciones realizadas son propias del tráfico ordinario y han sido realizadas en condiciones de mercado, las más significativas durante el ejercicio 2.004 han sido las siguientes:

Denominación del Miembro de Consejo de Administración y accionista de MVC	METROVACESA y Empresas del Grupo	Naturaleza de la operación	Tipo de la operación	Tipo de la relación	IMPORTE (miles de euros)
C. Castilla La Mancha, Corporación.	La filial CCM Desarrollo Industrial, S.A. participada al 40 % por MVC	CCM Desarrollo Industrial tiene firmada opciones de compra de bienes, adquisición terrenos Polígono Romica (Albacete)	Opción de compra a 5 años para la adquisición de todas o parte de las parcelas, a un precio de 30 euros/m ² (Año 2.008)	CCM Corporación es miembro del Consejo de Administración de MVC, y es participada al 100 % por Caja Castilla La Mancha	16.518
C. Castilla La Mancha, Corporación.	La filial CCM Desarrollo Industrial, S.A. participada al 40 % por MVC	Compra de terrenos en Polígono Romica (Albacete)	Se ha ejercido la opción de compra para 136.809 m ² el 23/12/04 a 30 euros/m ²	CCM Corporación es miembro del Consejo de Administración de MVC, y participada al 100 % por Caja Castilla La Mancha	4.104

Adicionalmente a lo anterior en el ejercicio 2.004 se han realizado determinadas operaciones de venta de bienes con algunos miembros del Consejo de Administración por importe de 1.862 miles de euros en las que se han aplicado condiciones de mercado.



FOLLETO COMPLETO DE AMPLIACIÓN DE CAPITAL LIBERADA

Igualmente la Sociedad tiene formalizados con 2 miembros del Consejo, D. Santiago J. Fernández Valbuena y D. José Gracia Barba contratos de servicios de colaboración financieros por cuantía de 221,95 miles de €, que están considerados dentro de su actividad ordinaria y de los que no se derivan impactos significativos en las cuentas anuales.

Con respecto al miembro del Consejo D. Julio de Miguel Aynat, mencionar que mantiene una participación minoritaria e indirecta en una compañía participada por Metrovacesa con un % accionarial minoritario, con una inversión muy poco significativa de 72 mil €.

A continuación se detallan las operaciones financieras de tráfico ordinario a la fecha de este folleto, concedidas a Metrovacesa y sus Empresas del Grupo Consolidado, con determinados miembros del Consejo de Administración de la Sociedad, que son Entidades Financieras:

Denominación Miembro de Consejo de Administración y/o accionista de MVC	Metrovacesa y Empresas del Grupo Consolidado	Naturaleza de la operación	Tipo de la operación	Importe (miles de euros)
Caja Castilla-La Mancha (1)	Parques Empresariales Gran Europa, S.A.	Préstamo	Préstamos y créditos concedidos	1.249
	Metrovacesa, S.A.	Avales	Garantías concedidas de carácter técnico y económico	7
	Metrovacesa, S.A.	Préstamo	Préstamos y créditos concedidos	34.144
	Metrovacesa, S.A.	Saldos en cuenta	Tesorería e Inversiones financieras	720
C. Ahorros del Mediterráneo	Metrovacesa, S.A.	Avales	Garantías concedidas de carácter técnico y económico	15.086
	Metrovacesa, S.A.	Préstamos	Préstamos y créditos concedidos	31.553
	Metropark	Préstamos	Préstamos y créditos concedidos	11.292
	Metropark	Saldos en cuenta	Tesorería e inversiones financieras	8
	Metrovacesa, S.A.	Saldos en cuenta	Tesorería e inversiones financieras	548



FOLLETO COMPLETO DE AMPLIACIÓN DE CAPITAL LIBERADA

	La Vital Centro Comercial	Saldos en cuenta	Tesorería e Inversiones Financieras	79
	Metrovacesa	Préstamos	Préstamos hipotecarios subrogables a clientes	12.790
Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante(BANCAJA)	Metrovacesa, S.A.	Avales	Garantías concedidas de carácter técnico y económico	21.563
	Metropark	Préstamos	Préstamos y créditos concedidos	1.826
	Metropark	Saldos en cuenta	Tesorería e Inversiones Financieras	6
	Metrovacesa, S.A.	Préstamos	Préstamos y créditos concedidos	81.063
	Metrovacesa, S.A.	Préstamos	Préstamos hipotecarios subrogables al comprador	86
	Metrovacesa, S.A.	Saldos en cuenta	Tesorería e Inversiones Financieras	478

(1) Caja Castilla La Mancha no es miembro directo del Consejo de Administración de Metrovacesa, pero participa a través de su filial CCM Corporación, S.A., que es accionista y miembro del Consejo de Administración.

No se han realizado operaciones con Administradores y Directivos ajenas al tráfico ordinario o en condiciones distintas de las normales de mercado.

Operaciones con Directivos de la Sociedad:

Todas las operaciones realizadas por la Sociedad y/o empresas del Grupo con sus Directivos forman parte del tráfico habitual de la Sociedad en cuanto a su objeto y en las que se han aplicado condiciones de mercado o de empleado, las realizadas durante el ejercicio 2.004 han sido las siguientes:

- Arrendamiento de bienes por Directivos : 16, 2 miles de €
- Compraventa de viviendas Directivos : 278 miles de €

En lo que va del ejercicio 2.005, se ha realizado una operación de arrendamiento de bienes con un Directivo de la Sociedad, por importe de 4 miles de €.

Folleto Completo Ampliación de Capital Liberada de Metrovacesa, S.A.

Capítulo VI

Página 34 de 53



Algunos Directivos de la Sociedad participan en programas de retribución referenciados, Plan de Compra de Acciones para Empleados y Plan de Fidelización, ya referenciados en el capítulo relativo a Remuneración de la Alta Dirección.

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, 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:

N.I.F.	Denominación social de la Entidad de su grupo	Breve descripción de la operación- impacto MVC	Importe (en €)
	Grupo Planiger	Ingresos prestación servicios	37.392,61
A-8267790	Campus Patrimonial, S.A.	Ingresos prestación servicios	27.300,00
A-83724922	Planiger Milenium, S.A.	Ingresos financieros	28,56
A-8267790	Campus Patrimonial, S.A.	Ingresos financieros	20.777,04
A-97261390	Promociones Alegrosa, S.A.	Ingresos financieros	4.884,91

Todas las operaciones han sido realizadas como consecuencia del tráfico ordinario, y se encuentran dentro de las condiciones normales de mercado.

VI.2.3 Importe de los sueldos, dietas y remuneraciones de cualquier clase devengados en el último ejercicio cerrado

Remuneración global e individualizada 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 Artículos 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 Artículo 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 a lo largo del ejercicio 2004 y anteriores, de Metrovacesa es la siguiente:

En Miles de €	2002	2003	2004
Dietas	0	27,06	50,06
Sueldos y salarios, retribución fija(1)	365,67	833,39	840,06
Sueldos y salarios, retribución variable(1)	0	109,96	180,30
Asignaciones Estatutarias (Art.32)	934,43	1.589,71	1.889,82
Prestación de servicios	0	0	0
Participación en beneficios (Art.36.4)	0	0	0
Otros	0	295,87	221,95
Total	1.300,10	2.855,89	3.182,19

(1) se corresponde con los sueldos percibidos por los Consejeros en su calidad de ejecutivos.

Durante el ejercicio 2003 hay cuatro Consejeros que han dejado su cargo y que han percibido una remuneración. Esta remuneración ha ascendido a 224,10 miles de euros (importe incluido en las partidas de asignaciones estatutarias)



El incremento en sueldos y salarios producido entre el ejercicio 2003 y 2002 viene dado principalmente por:

- El ejercicio 2003 incluye la remuneración del Consejo del Grupo Bami.
- En ejercicios anteriores, el anterior presidente de Metrovacesa no percibía remuneración salarial de Metrovacesa.
- Durante el ejercicio 2002, los Consejeros con cargos ejecutivos en la compañía se han incorporado durante el último trimestre del ejercicio, por lo tanto su retribución al no corresponder a un ejercicio entero no es comparable con la del 2003.

Destacar que el ejercicio 2003 es extraordinario en cuanto a la composición del Consejo y sus retribuciones, ya que se han tenido dos Consejos de Administración independientes, hasta que se formalizó la fusión. Por tanto, el número de Consejeros y las retribuciones pagadas no corresponden a un ejercicio ordinario.

Respecto al beneficio atribuido a la Sociedad Dominante:

A continuación se detalla el indicador correspondiente al importe de remuneración total (incluyendo sueldos y salarios de los miembros del Consejo) de Metrovacesa respecto al ejercicio 2.004:

Remuneración total Consejeros de Metrovacesa	3.182,19
% sobre Beneficio atribuido Sociedad Dominante	1,37 %

Miembros del Consejo de Administración a 31 de diciembre de 2004:

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:



FOLLETO COMPLETO DE AMPLIACIÓN DE CAPITAL LIBERADA

Nombre Consejero	C.Admon	C.Ejecutiva	C.Auditoría	C.Nombr. Y Retrib	Dietas	Otros	TOTAL (euros)
D. Joaquín Rivero Valcarce	150.415,00	157.517,18	-	-	-	-	307.932,18
D. Santiago Fernández Valbuena	75.415,00	78.535,00	-	52.634,00	-	72.000	278.584,00
D. Manuel González García	50.415,00	50.966,89	-	-	-	-	101.381,89
D. Ignacio López del Hierro Bravo	50.415,00	52.219,00	-	-	-	-	102.634,00
D. Juan Sureda Martínez	50.000,00	-	14.583,95	-	3.157,00	-	67.740,95
D. José María Bueno Lidón	50.000,00	-	25.001,00	-	4.961,00	-	79.962,00
D. Román Sanahuja Pons	50.415,00	52.219,00	-	-	5.412,00	-	108.046,00
D. Román Sanahuja Escofet	50.000,00	-	-	-	3.157,00	-	53.157,00
D. Javier Sanahuja Escofet	50.000,00	-	-	-	3.157,00	-	53.157,00
D. Luis Manuel Portillo Muñoz	50.000,00	-	-	25.001,00	4.961,00	-	79.962,00
D. Domingo Díaz de Mera Lozano	50.415,00	52.219,00	-	-	5.412,00	-	108.046,00
C. Ahorros del Mediterráneo	49.585,00	-	14.583,87	-	2.706,00	-	66.874,87
C. Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante, BANCAJA/D. Jose Luis Olivas Martinez	49.585,00	-	-	-	2.706,00	-	52.291,00
C. Castilla La Mancha Corporación	49.585,00	-	-	-	3.157,00	-	52.742,00
D. Juan Ramón Ferreira Siles	49.585,00	-	-	-	3.157,00	-	52.742,00
D. Julio de Miguel Aynat	49.585,00	-	-	-	3.157,00	-	52.742,00
D. Ángel Luis López Roa (*)	49.585,00	-	10.417,05	-	-	-	60.002,05
D. José Gracia Barba	50.415,00	52.219,00	-	25.001,00	-	149.951,52	277.586,52
D. Santiago de Ibarra y Churruca	50.415,00	48.247,83	-	-	4.961,00	-	103.623,83
D. Emilio Zurutuza Reigosa	50.000,00	-	52.633,94	-	-	-	102.633,94
TOTAL	1.125.830,00	544.142,90	117.219,81	102.636,00	50.061,00	221.951,52	2.161.841,23

(*) Presentó su dimisión como vocal del Consejo de Administración y de la Comisión de Auditoría el día 27 de enero de 2005.

Adicionalmente los Consejeros Ejecutivos D. Joaquín Rivero Valcarce, D. Manuel González García y D. José Ignacio López del Hierro Bravo, han percibido durante el ejercicio 2004 una retribución salarial global de 1.020,36 miles de euros.

Folleto Completo Ampliación de Capital Liberada de Metrovacesa, S.A.

Capítulo VI

Página 38 de 53



Durante el ejercicio 2.005, y hasta el mes de marzo de 2.005, la remuneración global percibida por los miembros del Consejo de Administración fue de 1.024 miles de euros. El detalle por conceptos, se muestra en la tabla siguiente:

Concepto retributivo	Datos en miles de euros
Sueldos, retribución fija ⁽¹⁾	206,8
Sueldos, retribución variable ⁽¹⁾	180,3
Dietas	16,7
Atenciones Estatutarias	563,9
Opciones sobre acciones	
Otros	56,3
TOTAL	1.024,0

(1) se corresponde con los sueldos percibidos por los Consejeros en su calidad de ejecutivos.

Ningún Consejero recibe remuneración alguna por pertenecer a Consejos de Administración de Empresas del Grupo.

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 2004 en concepto de sueldos y salarios ascendieron a 3.296,61 miles de euros, de los que 2.159,86 corresponden a retribución fija y 548,27 a retribución variable y adicionalmente y como consecuencia del Plan de Opciones que se liquidó en este ejercicio recibieron 588,48 miles de €. Durante este ejercicio no ha habido indemnizaciones satisfechas a los miembros de la Alta Dirección.

En el ejercicio 2.003, los importes percibidos ascendieron a 3.080,78, de los que 1.791,07 corresponden a retribución fija y 307,47 a retribución variable, y se produjeron indemnizaciones por importe de 982,24 miles de €

En el ejercicio 2.005, y hasta marzo, la remuneración percibida ha sido de 1.035,07 miles de €, de los que 540,4 miles de € corresponden a retribución fija y 494,6 miles de € a



retribución variable, cifra que no incluye la retribución variable del Plan de Opciones Ideales, que todavía no se ha liquidado a la fecha, y que estimamos ascienda a 1.144 miles de €.

Ningún Directivo percibe retribuciones por pertenecer a Consejos de Administración de Sociedades del Grupo, ni han cobrado por otros conceptos ninguna otra cantidad.

Plan de Compra de acciones para empleados y Plan de Fidelización

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 Compañía, 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 Compañía 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 Compañía, de forma progresiva con su tiempo de permanencia dentro de la Sociedad y la reiteración en el ejercicio de sus derechos de opción, incidiendo todo ello en la mejora de los incentivos a largo plazo de dichos empleados y en la alineación de sus intereses con los de los accionistas de la Compañía.

En la tabla siguiente se muestra el número de directivos y de acciones existente actualmente en el plan retributivo a la fecha:



**Plan de Retribución
Variable**

	Nº Personas	Nº Opciones Ideales
Consejeros	0	0
Alta Dirección	7	47.000
Mandos intermedios	1	5.000
Total	8	52.000

El número de opciones ideales incluido en la tabla anterior se corresponde a la fase que comenzó el uno de mayo de 2.002 y que venció el uno de mayo del 2.005. El compromiso estimado correspondiente a esta fase asciende a 1.144 miles de euros, y cuyo importe definitivo se conocerá en su fecha de liquidación, prevista para finales del mes de Mayo. Para la fase que comenzaba el 1 de mayo de 2003 y vencerá 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 €, 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 que se realice el 1 de enero de 2.004 el periodo de devengo se considera vencido el 31 de diciembre de 2.006.
- Para la concesión que se realice el 1 de enero de 2.005 el periodo de devengo se considera vencido el 31 de diciembre de 2.007.
- Para la concesión que se realice el 1 de enero de 2.006 el periodo de devengo se considera vencido el 31 de diciembre de 2.008.

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 2.007, 2.008 y 2.009, para los derechos concedidos el 1 de enero de 2.004, de 2.005 y de 2.006, respectivamente.

Los compromisos contraídos estimados, como consecuencia del plan de fidelización con respecto a los dos miembros del Consejo de Administración asciende a 131 miles de € y 147 miles de € para los ejercicios 2.004 y 2.005 y con respecto a los miembros de la Alta Dirección, que no son Consejeros Ejecutivos, sobre el importe base del mismo ascienden a 877, 7 (para 25 directivos) y 1.059,3 miles de euros (para 34 directivos) para los ejercicios 2.004 y 2.005.

VI.2.4. Importe de las obligaciones contraídas en materia de pensiones y de seguros de vida respecto de los fundadores, miembros antiguos y actuales del órgano de administración y directivos actuales y sus antecesores.

La Sociedad no tiene contraídas obligaciones en materia de pensiones.



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 miles de euros en 2004, y a 5,3 miles de € para el año 2.003. El incremento experimentado con respecto al ejercicio anterior obedece a un nuevo Plan de Cobertura, con mayores importes de capital asegurado. 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 24.650 euros en 2004, y a 6.800 euros para el ejercicio 2.003. El incremento experimentado con respecto al ejercicio anterior obedece a un nuevo Plan de cobertura de Seguros, con mayores importes de capital asegurado. La Sociedad tiene contratado un seguro de responsabilidad civil de Altos Directivos.

VI.2.5. Importe global de todos los anticipos, créditos concedidos y garantías constituidas por el emisor a favor de las mencionadas personas y todavía en vigor

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.

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 3 contratos relativas a determinados supuestos en caso de despido, que suponen para la Sociedad un compromiso laboral cifrado en términos económicos en 1.723,85 miles de euros.

VI.2.6. Actividades principales que las personas citadas ejercen fuera de la Sociedad

En este apartado se detallan los cargos que ocupan los miembros del Consejo de Administración en otras Sociedades cotizadas u otras sociedades relevantes:



FOLLETO COMPLETO DE AMPLIACIÓN DE CAPITAL LIBERADA

Denominación del Consejero	Sociedad
D. Santiago J. Fernández Valbuena	Presidente de Fonditel Pensiones
	Presidente de Antares
	Director General de Finanzas y Recursos de Telefónica, S.A.
	Administrador Único de Telefónica Capital
D. José Gracia Barba	Presidente de MEGASIGMA, S.A.
D. Domingo Díaz de Mera Lozano	Presidente y Consejero Delegado Grupo de Empresas HC, S.A.
	Presidente y Consejero Delegado de Global Consulting Partners, S.A.
	Administrador Único Corporación Indo Ma, S.L.
	Consejero Delegado de Lateral Inversiones Al'Andalus, S.A.
D. Luis Manuel Portillo Muñoz	Administrador Único de Expo-An, SA
	Administrador Solidario Zent Inversiones, SL
	Administrador Solidario Alinilam, SL
	Administrador Único Nazaria E.C., SL
	Administrador Único Lamesash, SL
	Administrador Único Atymisa Nuevas Tecnologías, SL
	Administrador Único Almitravel, SL
	Administrador Único Plaza de Toros de Marbella, SA
	Presidente de Producciones Agrícolas Nature, SL
	Administrador Único Inversiones Portival, SL
	Administrador Único Development Resource, SL
	Administrador Solidario Expogestión 2000, SL
	Administrador Único Desarrollos Turísticos Hoteleros Sancti Petri, SL
	Administrador Único Recreo Las Lomas, SL
	Administrador Único Inversiones Notenth, SL
	Administrador Único Landship Investments, SL
	Administrador Solidario Paiz y Díaz, SL
	Pte. y Consejero Delegado Abaco Grupo Financiero Inmobiliario, SA
	Consejero Delegado Mancomunado Inrama Gestiones, SL
	Pte. y Consejero Solidario Inversiones Tres Cantos, SA
Vocal Corporación Eólica de Huelva, SA	
D. Juan Sureda Martínez	En representación de MILTON HILL
	Presidente y Consejero-Delegado Samec -98, S.L.



FOLLETO COMPLETO DE AMPLIACIÓN DE CAPITAL LIBERADA

	Presidente y Consejero-Delegado de Escom.
	Presidente y Consejero-Delegado Gener-98, S.L.
D. José María Bueno Lidón	Presidente de Caja Ahorros El Monte
	Vocal Consejo Rector IDEA(antiguo Instituto Fomento de Andalucía IFA)
	Presidente Alandalus Sector Financiero ,S.A.I
	Consejero de Persan, S.A (en representación El Monte)
	Vocal SOS Cuetara
	Vocal Grupo Empresa HC (en representación el Monte)
	Vocal Isolux Wat (en representación el Monte)
	Consejero de Carisa (en representación el Monte)
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
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.
D. Javier Sanahuja Escofet	Consejero de Cartera Cresa S.I.M.C.A.V., S.A.
	Consejero de Inversiones Cresa 1/, S.I.M.C.A.V, S.A.
	Dtor. Admtvo-Financiero de Sacresa Terrenos Promoción, S.L.
	Secretario del Consejo de Inversiones Cresa III, S.I.M.C.A.V., S.A.
	Secretario del Consejo de Inversiones Financieras Cresa S.I.M.C.A.V., S.A.
D. Román Sanahuja Escofet	Consejero de Inversiones Cresa III S.I.M.C.A.V, S.A.
	Consejero de VI Pisa S.I.M.C.A.V
	Dtor. General de Sacresa Terrenos Promoción S.L.
	Consejero de Inversiones Cresa II, S.I.M.C.A.V., S.A.
	Consejero de Sarria Park, S.A.
D.Román Sanahuja Pons	Presidente del Consejo de Sacresa Terrenos Promoción, S.L.
	Administrador de Sanahuja Escofet Inmobiliaria, S.L.
	Consejero-Delegado de Inversiones Cresa, II S.I.M.C.A. V, S.A.
	Consejero-Delegado de Indicesa I'lla, S.L.



FOLLETO COMPLETO DE AMPLIACIÓN DE CAPITAL LIBERADA

	Presidente del Consejo de Inversiones Financiera Cresa S.I.M.C.A.V., S.A.
	Presidente del Consejo de Cartera Cresa S.I.M.C.A.V., S.A.
	Presidente del Consejo de Inversiones Cresa III, S.I.M.C.A.V., S.A.
	Presidente del Consejo de Cresa Patrimonial, SL.
D. Emilio Zurutuza Reigosa	Consejero de Endesa Europa
	Consejero de Elcogás, S.A.

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

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

Nombre	Entidad cotizada	Cargo
Caja de Ahorros del Mediterráneo	Enagás, S.A.	Vocal
Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante, BANCAJA	NH Hoteles, S.A.	Vocal
	Enagás, S.A.	Vocal
	Banco de Valencia, S.A. (*)	Presidente
Julio de Miguel Aynat	Iberdrola, S.A.	Vocal

(*) Entidad del grupo económico de Bancaja.

VI.2.7. Cargos que asumen los Miembros del Consejo en otras Sociedades del Grupo

Solamente los Consejeros Ejecutivos de la Sociedad asumen determinados cargos de Administradores o Directivos en otras Sociedades que forman parte del Grupo de la Sociedad Matriz, cuyo cuadro resumen se detalla a continuación:



FOLLETO COMPLETO DE AMPLIACIÓN DE CAPITAL LIBERADA

Nombre o denominación social del Consejero	Denominación social de la filial	NIF/CIF social	Cargo
Joaquín Rivero Valcarce	Jaureguizar Prom y Gestión Inmobiliaria, S.L.	B-48472500	Consejero
	Valnim Edificaciones, S.L.	B-96565338	Consejero
	Desarrollo de Infraestructuras de Castilla, S.A.	A-47404975	Admin.Único
	Inmobiliaria Zabálburu Gestora Comunidades, S.A.	A-28969673	Admin.Único
	Star Inmogestión SGIIC, S.A.	A-83286385	Presidente
	Resiter Integral, S.A.	A-81509622	Presidente
	Prom. Coto de los Ferranes	B-33867029	Presidente
	Planiger	A-83151977	Presidente
	AsturContinental Edificaciones	B-33867284	Consejero
	Globalmet, S.A.	A-83949297	Representante P. Física de Metrovacesa
Manuel González García	Metrovacesa Rentas, S.A.	A-82678178	Apoderado
	Centros Comerciales Metropolitanos, S.A.	A-80513781	Apoderado
	Desarrollo Comercial de Lleida, S.A.	A-79980470	Apoderado
	Desarrollo Comercial Urbano de Canarias, S.A.	A-35218619	Apoderado
	East Building, S.L.	B-80987076	Apoderado
	Explotaciones Urbanas Españolas, S.A.	A-48020895	Apoderado
	Federico Moyua 1, S.L.	G-20504197	Apoderado
	Inmobiliaria Pozas, S.L.	B-28004992	Apoderado
	Iruñesa de Parques Comerciales, S.A.	A-80392863	Apoderado
	La Maquinista Vila Global, S.A.	A-61726683	Apoderado
	Metropark Aparcamientos, S.A.	A-50596675	Apoderado
	Metroparque, S.A.	A-81251886	Apoderado
	Promotora Metrovacesa, S.L.	B-81364986	Apoderado
	Planiger S.A.	A-83151977	Apoderado
Ignacio Javier López del Hierro	Valnim Edificaciones, S.L.	B-96565338	Consejero
	Star Inmogestión SGIIC, S.A.	A-83286385	Consejero

VI.3. Personas físicas o jurídicas que, directa o indirectamente, aislada o conjuntamente, ejerzan o puedan ejercer un control sobre el emisor, mención del importe de la fracción de Capital que tengan y que confiera derecho de voto.

Folleto Completo Ampliación de Capital Liberada de Metrovacesa, S.A.

Capítulo VI

Página 47 de 53



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.

No existen relaciones de índole familiar, comercial, contractual o societaria entre titulares de participaciones significativas y la Sociedad, o entre titulares de participaciones significativas entre sí, en la medida en que sean conocidas por la sociedad, salvo que sean escasamente relevantes o deriven del giro o tráfico comercial ordinario.

Los órganos sociales de Metrovacesa son autónomos en sus decisiones y su capacidad a estos efectos no viene condicionada ni limitada por su pertenencia a una unidad de decisión en los términos del Art. 4 de la Ley del Mercado de Valores. No existe ningún accionista que controle Metrovacesa en los términos del Art. 4 de la Ley del Mercado de Valores.

VI.4. 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

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.

VI.5. Relación de participaciones significativas en el Capital de la Sociedad, a que se refiere el Real Decreto 377/1991, de 15 de marzo, con indicación de sus titulares

Los accionistas titulares de participaciones significativas en el Capital Social de Metrovacesa, tanto directas como indirectas, superiores al 5 % del capital social son las siguientes:



FOLLETO COMPLETO DE AMPLIACIÓN DE CAPITAL LIBERADA

Nombre o Denominación Social del accionista	Acciones			% del capital
	Directas	Indirectas	Total	
PGGM Pensioen Fonds	6.107.084	0	6.107.084	8,62%
D. Román Sanahuja Pons ⁽¹⁾	0	10.362.973	10.362.973	14,63%
Caja Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante - BANCAJA	4.259.525	0	4.259.525	6,01%
D. Luis Manuel Portillo Muñoz ⁽²⁾	0	4.009.726	4.009.726	5,66%
Grupo de Empresas H C, S.A.	3.544.258	0	3.544.258	5,00%
Total	13.910.867	14.372.699	28.283.566	39,93%

(1) La participación indirecta de D. Roman Sanahuja Pons es a través de las Sociedades Cresa Patrimonial SL. y Sacresa Terrenos Promoción SL.

(2) La participación indirecta de D. Luis Manuel Portillo Muñoz es a través de la Sociedad Expo-An, S.A.

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.

VI.6. Número aproximado de accionistas de la Sociedad.

El número aproximado de Accionistas en la Sociedad oscila entre los 27.000 y 30.000 accionistas, de acuerdo con la siguiente tabla:

Tramos de acciones	Nº de accionistas
Hasta 500 acciones	25.250
De 501 a 1.000	1.850
De 1.001 a 5.000	1.820
De 5.001 a 25.000	1.200
De 25.001 a 50.000	225
De 50.001 a 100.000	175
De 100.001 a 500.000	35
Más de 500.000 acciones	28

Estas cifras están basadas en la Lista de Asistencia a la Junta General de Accionistas celebrada el día 28 de abril de 2005, a la que asistieron 11.674 accionistas, entre presentes y representados, titulares de un volumen de acciones directas o representadas de 56.831.854 acciones, lo cuál significa un porcentaje del 80,2246 %

Folleto Completo Ampliación de Capital Liberada de Metrovacesa, S.A.

Capítulo VI

Página 49 de 53



del Capital Social. La estimación se hace considerando que el Capital que no acudió a la citada Junta está repartido de manera homogénea al que sí acudió.

De acuerdo a los datos proporcionados por Iberclear con motivo de la ampliación de capital liberada de 1 acción gratis por cada 20 acciones antiguas, realizada en septiembre de 2004, la naturaleza de nuestro accionariado es la siguiente:

Naturaleza de los suscriptores	Nº de Suscriptores
Entidades de Crédito	17
Entidades de Inversión	57
Empresas de Seguros	48
Administración Pública	1
Empresas No Financieras	1.378
Familias	27.292
Instituciones Privadas sin Fines de Lucro	86
Total Mercado Español	28.879
Instituciones Financieras	193
Resto	142
Total Mercado Extranjero	335
TOTAL GENERAL	29.214

VI.7. Identificación de las personas o Entidades que sean prestamistas de la Sociedad, bajo cualquier forma jurídica y participen en las deudas a largo plazo, según la normativa contable en más de un 20 por 100 y cuantificación de intereses.

Con respecto a diversas entidades financieras que participan en nuestro Capital Social y miembros del Consejo de Administración, destacar que no existen prestamistas del Folleto Completo Ampliación de Capital Liberada de Metrovacesa, S.A.



Grupo con una participación en las deudas de la misma superior al 20 %. A la fecha de este folleto, los cinco prestamistas principales tienen un peso en el total de las deudas del 49.09 %. La Entidad con un mayor peso en la financiación del Grupo alcanza una participación del 10,96 %. El número total de Entidades Financieras prestamistas del Grupo es de 50.

Ninguna de las Entidades Financieras con participación representadas en el Consejo de Administración de Metrovacesa, S.A., es decir Caja de Ahorros del Mediterráneo (CAM), Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante (BANCAJA), y Caja Castilla la Mancha Corporación, S.A. superan a nivel individual más del 4 % de la deuda financiera y en su conjunto no superan el 9 % de la deuda.

VI.8. Identificación de clientes o suministradores que superen el 25% de las operaciones de la Sociedad

La Sociedad no tiene concentraciones de negocio significativas en cuanto a las relaciones comerciales que mantiene tanto con clientes como con suministradores o proveedores de bienes y servicios reales (constructoras, empresas de mantenimiento de inmuebles, etc.), si se exceptúan las entidades de crédito.

VI.9. Participación del personal en el capital.

No existe otra participación del personal en el capital que la definida en el punto VI.2.1

VI.10. Retribución a auditores por conceptos de auditoría y otros

Los honorarios relativos a los servicios de Auditoría de Cuentas correspondientes al ejercicio 2004 prestados por los Auditores principales del grupo, Deloitte SL. han ascendido a la cantidad de 172.039 euros, según detalle que se adjunta:

Honorarios Auditoría (Datos en €)	MVC Sociedad	Grupo consolidado MVC	TOTAL
Deloitte S.L.	133.100	38.939	172.039
Total Honorarios	133.100	38.939	172.039
Importe de otros trabajos distintos de auditoría	74.650		74.650
Importe trabajos distintos auditoría/Importe total facturado por la firma de Auditoría (en %)	56.08%		43,39 %

Folleto Completo Ampliación de Capital Liberada de Metrovacesa, S.A.

Capítulo VI

Página 51 de 53



Con respecto al Auditor principal Deloitte S.L. se han contratado otros servicios de asesoramiento, en concreto trabajos extraordinarios de los impactos y repercusiones de las NICS en nuestras cuentas y cursos de formación, facturando un importe adicional de 74.650 euros.

Adicionalmente existen otros trabajos de Auditoría Externa de las Cuentas Anuales con otras firmas Auditoras, distintas del Auditor Principal para el resto de Empresas del Grupo, cuyo importe de honorarios asciende a 138.710 euros.

El total de Honorarios del Grupo por Auditorías Externas asciende a 310.749 euros.

Se han contratado otros trabajos extraordinarios en MVC y algunas empresas del Grupo con otros Auditores distintos del principal por importe de 11.008 euros.

Los honorarios percibidos por la firma del Auditor Principal Deloitte S.L. no alcanzan un nivel relevante para esta firma y no afectan a la estrategia de negocio ni a la planificación general de la firma en España. En el ejercicio 2.004, los honorarios facturados por Honorarios de Auditoria Externa al Grupo facturados por Deloitte España fueron inferiores al 0,08 % sobre la cifra anual de facturación de la firma en España.

A la vista de lo descrito anteriormente, la Comisión de Auditoria entiende que no existen razones objetivas que permitan cuestionar la independencia del Auditor Externo.

En este ejercicio se ha producido un cambio con respecto a ejercicios anteriores con el objetivo de estructurar con criterios más operativos la Auditoria de la Matriz y del Consolidado y el cambio ha sido dejar como único Auditor Principal a Deloitte S.L. La diferencia con respecto a ejercicios anteriores era que había dos Auditores Principales Deloitte S.L. y BDO Audiberia.

La Sociedad lleva auditando sus cuentas anuales desde el ejercicio 1990 con Deloitte S.L., hasta el ejercicio 2.004 ininterrumpidamente, pero con la modificación ya mencionada para este año.

	Sociedad	Grupo
Nº de años ininterrumpidos	14	14
Nº de años auditados por la firma actual de auditoria/Nº de años que la Sociedad ha sido auditada (en %)	100%	100%



La Comisión de Auditoría se reúne periódicamente con los Auditores Externos, con o sin la intervención del equipo de gestión, con el fin de evaluar los resultados de la auditoría, y revisar las Cuentas de la Compañía y la correcta aplicación de los principios de contabilidad generalmente aceptados, así como tener la información de propuestas de modificación y principios contables sugeridos por la Dirección.



CAPITULO VII: EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL EMISOR



VII.1. Indicaciones generales sobre la evolución de los negocios del emisor con posterioridad al cierre del último ejercicio y comparación con el último ejercicio

VII.1.1. Principales magnitudes financieras del Grupo Metrovacesa correspondientes al ejercicio 2005.

Metrovacesa, a fecha de registro del presente folleto, ha publicado la información financiera referente al primer trimestre del ejercicio 2005, información que se detalla a continuación. Adicionalmente la compañía durante el mes de marzo 2005 ha procedido a la realización de una operación corporativa de tamaño significativo que también se describe brevemente en este epígrafe.

Resultados Metrovacesa 1er Trimestre 2005

Comentarios previos:

Adaptación a las Normas Internacionales de Contabilidad (NIIC)

- Los resultados del primer trimestre de 2005 se han elaborado aplicando las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Para facilitar su comparación con las cifras del mismo período del año anterior, la cuenta de resultados del 1T de 2004 ha sido ajustada también bajo los criterios NIIF y, por tanto, son diferentes de las publicadas hace un año bajo el criterio de contabilidad nacional.

Perspectivas

- La adquisición de una participación significativa en la inmobiliaria francesa GECINA y la posterior OPA sobre el resto del capital obligan a variar la previsión de resultados del año 2005. En estos momentos no es posible precisar una nueva estimación, a la espera de conocer el resultado de la OPA sobre GECINA, si bien cabe esperar que sea superior a los 265 Mn € de beneficio neto previstos anteriormente.
- El negocio recurrente del Grupo avanza de forma satisfactoria. El mercado de oficinas de Madrid comienza a dar síntomas de recuperación, con una subida de las rentas en el primer trimestre del 4% en el distrito de negocios, y una mayor confianza por parte de los



inquilinos. Asimismo, la demanda de viviendas, en los proyectos que promueve METROVACESA, sigue siendo fuerte y nos permite confiar en crecimientos en los ingresos para los dos próximos ejercicios. Por el contrario, el mercado hotelero de Madrid continúa comportándose con debilidad.

Como puntos a destacar del 1er trimestre 2005 de Metrovacesa estarian:

- El beneficio neto crece un 15,1% hasta 58,56 Mn €.
- El resultado ordinario crece un 15,8% hasta 83,85 Mn €
- Fuerte crecimiento de las ventas de vivienda (+66,6%), con una margen bruto del 32,8%. Continúa la fortaleza de las ventas comerciales de vivienda.
- En el 1T han entrado en explotación dos nuevos desarrollos: el centro comercial Habaneras y el Parque de oficinas Sanchinarro, con una ocupación del 99% y 95% respectivamente.
- En abril de 2005 se ha formalizado la adquisición del solar de Renault en Madrid, donde se realizará el mayor proyecto del Grupo: un complejo de oficinas con 7 edificios y un total de 123.000 m2 alquilables para 2007-2009.
- Las ventas de inmuebles y de suelo se han realizado a precios un 18% y un 19% por encima de la última valoración externa de dic-2004.
- METROVACESA ha lanzado una OPA sobre el 100% de la inmobiliaria francesa Gecina, que finaliza el día 19 de mayo.



Detalle de la cuenta de resultados del 1er trimestre

Cuenta de Resultados 1er Trimestre MVC			
<i>Mn Eur</i>	1T 2005	1T 2004	<i>Crec.</i> %
Ingresos alquiler	45,54	47,31	-3,7%
Venta de Activos	54,61	57,28	-4,7%
Ventas Promoción vivienda	122,77	73,71	66,6%
Ventas Suelo	44,83	52,74	-15,0%
Ingresos Servicios	0,57	0,99	-42,7%
TOTAL INGRESOS	268,32	232,03	15,6%
Margen bruto Alquileres	41,59	42,41	-1,9%
Margen bruto Venta Activos	20,91	28,40	-26,4%
Margen bruto Vivienda	40,21	13,74	192,6%
Margen bruto Suelo	14,85	21,90	-32,2%
Margen bruto Servicios	0,41	0,80	-48,6%
TOTAL MARGEN BRUTO	117,97	107,26	10,0%
Gastos generales y de personal	-10,41	-9,76	6,7%
EBITDA	107,56	97,50	10,3%
Amortizaciones	-9,09	-9,12	-0,3%
Provisiones del Negocio	0,17	-1,36	-112,6%
Gastos financieros brutos	-24,59	-19,44	26,5%
Capitalización gtos. Financieros	10,18	4,94	105,9%
Resultado financiero neto	-14,42	-14,49	-0,5%
Puesta en equivalencia	-0,37	-0,09	292,0%
RESULTADO ORDINARIO	83,85	72,44	15,8%
Extraordinarios	0,00	0,00	0,0%
RESULTADO BRUTO	83,85	72,44	15,8%
Impuestos	-24,43	-21,06	16,0%
Minoritarios	-0,85	-0,49	74,1%
RESULTADO NETO ATRIBUIBLE	58,56	50,89	15,1%
Cash Flow	67,5	61,4	10,0%
Tasa fiscal efectiva	29,1%	29,1%	
Nº acciones en circulación (Mn) ⁽¹⁾	70,84	63,33	11,9%
Nº acciones dilución plena (Mn) ⁽²⁾	70,84	70,84	0,0%
BPA (Eur) ⁽¹⁾	0,83	0,80	2,9%
BPA diluido (Eur) ⁽²⁾	0,83	0,72	15,1%

(1) Número de acciones de 2004 ajustado por las dos ampliación de capital liberada 1x20 de marzo y septiembre de 2004

(2) Teniendo en cuenta la conversión de los bonos convertibles que estaban en circulación en marzo de 2004



Ingresos y margen bruto:

- Los ingresos totales crecieron un 15,6% hasta 268,32 Mn € y el margen bruto creció un 10,0% hasta 117,97 Mn €.
- Destaca especialmente el crecimiento de las ventas de vivienda, en un 66,6%, con un margen bruto sobre ventas del 32,8%.
- Los ingresos por alquiler descendieron un 3,7% debido al diferente calendario de incorporación de nuevos activos: más en el 1T de 2004 que en este año. De hecho, el crecimiento homogéneo ha sido del 2,9%.
- Durante el primer trimestre se vendieron inmuebles por importe de 54,61 Mn €, con una plusvalía contable de 20,91 Mn €. El precio de venta ha sido un 18% superior a la última valoración de activos a diciembre de 2004.

Resultado ordinario de explotación:

- Los gastos generales y de personal sumaron 10,41 Mn € en el primer trimestre, con un crecimiento del 6,7%.
- El EBITDA del Grupo creció un 10,3% hasta 107,56 Mn €. El desglose del EBITDA por línea de negocio se muestra en la tabla a continuación.

Contribución al EBITDA			
<i>Mn Eur</i>	2005 1T	2004 1T	% Crec.
EBITDA Alquileres	40,19	41,05	-2,1%
EBITDA Venta de activos	20,91	28,40	-26,4%
EBITDA Promoción de vivienda	37,86	11,48	229,7%
EBITDA Suelo	14,68	21,80	-32,7%
EBITDA Servicios	0,41	0,80	-48,6%
Gastos centrales	-6,49	-6,04	7,6%
Total EBITDA	107,56	97,50	10,3%

- Los resultados financieros neto fueron similares a los del primer trimestre del año anterior (descenso del 0,5%).
- El resultado ordinario total de explotación crece un 15,8% hasta un total de 83,85 Mn €.



FOLLETO COMPLETO DE AMPLIACIÓN DE CAPITAL LIBERADA

Resultados Neto:

- La tasa de impuestos efectiva se ha mantenido constante en un 29,1%.
- Finalmente, el beneficio neto ha crecido un 15,1% hasta 58,56 Mn €.
- Por acción, el beneficio neto (BPA) el 1T 2005 asciende a 0,83 €.

Detalle del Balance de Situación de la sociedad

Balance de Situación (marzo-05 frente a dic-04)					
Activo (Mn Eur)	Mar-05	Dic-04 ⁽¹⁾	Pasivo (Mn Eur)	Mar-05	Dic-04 ⁽¹⁾
Accionistas por desemb. n.exig	0,5	0,5	Capital	106,3	106,3
Inmov. mat, Inm y Gtos est.	1.869,1	1.889,1	Reservas	529,8	348,1
Inmov. Financiero	1.765,2	90,7	Resultados	58,6	218,0
Acciones propias	0,0	0,0	Dividendo a cuenta	-38,3	-38,3
Impuestos anticipados	43,8	59,3	Fondos Propios	565,3	634,1
Deudores a Largo Plazo	0,0	22,6	Minoritarios	11,1	10,2
Total Inmovilizado	3.678,2	2.061,8	Prov. para riesgos y gastos	17,2	19,9
Fondo de Comercio Cons.	16,0	16,0	Difer. negativas d consolidación	0,0	0,0
Gastos a distrib. en varios ejerc.	0,0	-0,1	Ingr. a distrib. en varios ejerc.	0,0	0,0
Tesorería / IFT	62,6	48,1	Derivados	38,7	0,0
Existencias	1.405,7	1.347,4	Acreeedores largo plazo	130,3	248,6
Deudores	185,8	89,9	Deuda financiera L/P	1.963,9	1.889,1
Otro Circulante	0,5	0,0	Acreeedores corto plazo	2.178,1	385,2
Total Circulante	1.654,7	1.485,4	Deuda financiera C/P	353,6	376,3
Total Activo	5.349,3	3.563,5	Total Pasivo	5.349,3	3.563,5

(1) Balance a Dic-2004 reclasificado según normas de internacionales de contabilidad (NIIC)

- El tamaño del Balance ha crecido un 50,1% frente al cierre del ejercicio 2004, con motivo de la adquisición de un paquete del 30% de Gecina por un importe de 1.672,1 Mn €.
- Esta inversión se ha recogido en el Balance como mayor “inmovilizado financiero”, con contrapartida en “acreeedores a corto plazo”, ya que el



precio de adquisición será abonado a AGF y AZUR- GMF en diciembre de 2005.

- La deuda financiera neta a marzo de 2005 es de 2.254,9 Mn €, un 2% superior a la del inicio del año 2005 y un 7% inferior a la de marzo de 2004.
- Aparte de la comentada inversión en Gecina, las inversiones operativas de METROVACESA durante los tres primeros meses del año han sido moderadas. En Patrimonio, no se ha realizado ninguna compra de inmuebles, y se han invertido 24 Mn € en los proyectos en curso. Por otro lado, se han invertido 79 Mn € en suelos para promoción de vivienda.

Actividad de Patrimonio durante el 1er Trimestre

Patrimonio: Contribución a resultados			
Mn Eur	1T 2005	1T 2004	% Incr.
Ingresos de alquiler	45,54	47,31	-3,7%
Costes directos	-3,95	-4,90	-19,4%
Contribución Margen Bruto Patrimonio	41,59	42,41	-1,9%
% Margen bruto s/Ingresos	91,3%	89,6%	
Gastos generales y de personal	-1,40	-1,36	2,8%
EBITDA Patrimonio	40,19	41,05	-2,1%
% Margen EBITDA s/Ingresos	88,3%	86,8%	

- Los ingresos de alquiler fueron 45,54 Mn €, un 3,7% inferiores al año anterior, a pesar de un crecimiento del 2,9% en los ingresos homogéneos (tomando los mismos activos en ambos años).
 - El efecto de las ventas de inmuebles (-8%) ha contrarrestado el crecimiento recurrente, mientras que la aportación de nuevos activos ha sido escasa (+3%) frente a las del mismo trimestre de 2004 (tres edificios de oficinas y dos hoteles).



FOLLETO COMPLETO DE AMPLIACIÓN DE CAPITAL LIBERADA

- El margen bruto de la División ha mejorado ligeramente, al pasar del 89,6% al 91,3%. El margen de EBITDA, después de gastos generales y de personal asociados, ha subido del 86,8% al 88,3%.

	Rentas 1T 2005 Mn Eur	Rentas 1T 2004 Mn Eur	Incr. %	Superficie alquilable m2	Tasa de ocupación %
Oficinas	19,92	21,24	-6,2%	421.598	86,5%
Centros Comerciales	12,89	12,37	4,2%	196.013	96,5%
Hoteles	5,69	6,39	-10,9%	137.618	100,0%
Locales Comerc.	2,04	2,00	2,2%	71.915	89,0%
Parkings	2,12	1,87	13,8%	320.746	90,9%
Vivienda	1,36	1,51	-10,4%	80.513	85,5%
Industrial	1,28	0,97	31,7%	105.370	98,1%
Residencias	0,03	0,24	-85,7%	7.682	100,0%
Otros ingresos	0,20	0,72	-72,9%	-	-
Total Rentas	45,54	47,31	-3,7%	1.341.453	91,5%

- La tasa de ocupación media se sitúa en el 91,5%, estable en comparación con trimestres anteriores. Esta tasa sigue afectada por una serie de inmuebles en situación especial (reciente entrada en explotación, o proximidad de obras de rehabilitación), especialmente en las carteras de oficinas y de vivienda, en las que la ocupación ajustada es de 91% y 98% respectivamente.

Durante el primer trimestre del ejercicio 2005, Metrovacesa ha vendido 11 inmuebles por valor de 54,6 millones de €, con unas plusvalías contables de 20,91 millones de €. El precio obtenido supera en una 18% la última valoración de activos a diciembre 2004 y representa un yield (rentabilidad) medio de salida en torno al 5%.

Adicionalmente durante el primer trimestre del ejercicio han entrado en explotación dos proyectos de Metrovacesa:

- Centro Comercial de Habaneras en Torrevieja (Alicante): centro comercial con 24.000 m² de superficie comercial alquilable, con una inversión de 41,6 millones de €. El centro se encuentra ocupado al 99% y se espera obtener una rentabilidad anual sobre rentas netas de dos dígitos.



- Parque de oficinas Sanchinarro (Madrid): el proyecto comprende dos edificios independientes con un total de 17.191 m² de oficinas sobre rasante. Actualmente el inmueble tiene una tasa de ocupación del 95%. La inversión total de Metrovacesa ha sido de 47,4 millones de € y se espera una rentabilidad anual en torno al 8%.

Por último es de destacar en esta división la obtención de la licencia de obras y adquisición del solar propiedad de Renault en Madrid, un proyecto que contempla el desarrollo de 123.000 m² de oficinas. La adquisición del solar se ha hecho efectiva en Abril de 2005 por un importe de 170 millones de €. Este proyecto se desarrollará en diferentes fases y se espera su entrada en explotación entre el 2007 y 2009 dependiendo de la fase.

Actividad de promoción de vivienda durante el 1er trimestre 2005

Promoción de vivienda: Contribución a Resultados			
Mn Eur	1T 2005	1T 2004	% Incr.
Ventas de Promoción	122,77	73,71	66,6%
Coste ventas Promoción	-82,56	-59,96	37,7%
Contribución Margen Bruto de Promoción	40,21	13,74	192,6%
<i>% Margen bruto s/Ingresos</i>	32,8%	18,6%	
Gastos Operativos	-2,36	-2,26	4,2%
EBITDA de Promoción	37,86	11,48	229,7%
<i>% Margen EBITDA s/Ingresos</i>	30,8%	15,6%	

- Las ventas contabilizadas durante el 1T de 2005 han crecido un 66,6% con respecto a las del primer trimestre de 2004, hasta alcanzar 122,77 Mn €. Estos ingresos se corresponden con 579 apartamentos vendidos y entregados a sus nuevos propietarios.
- El margen bruto ha aumentado del 18,6% al 32,8% gracias a la influencia de algunas promociones concretas con elevado margen. De forma similar, el margen de Ebitda sobre ventas ha mejorado del 15,6% al 30,8%.
- La Compañía estima que tanto la tasa de crecimiento en ingresos como el porcentaje de margen bruto sobre ventas serán más moderados al final de 2005 que en este primer trimestre. Para todo 2005, se estima un



crecimiento en ingresos superior al 20%, con un margen bruto más próximo al publicado en el ejercicio 2004.

- La evolución de las ventas comerciales sigue siendo muy satisfactoria, con ritmos de ventas similares a los de los trimestres anteriores.
- Durante los tres primeros meses de 2005, se han obtenido ventas comerciales por valor de 128,7 Mn €, cifra muy similar a la de los tres primeros meses de 2004 (127,9 Mn €).

Actividad de Gestión y Venta de Suelo durante el 1er trimestre 2005

Área de Suelo: contribución a resultados			
Mn Eur	1T 2005	1T 2004	% Incr.
Ventas de suelo	44,83	52,74	-15,0%
Coste ventas suelo	-29,99	-30,84	-2,8%
Contribución Margen bruto suelo	14,85	21,90	-32,2%
<i>% Margen bruto s/Ventas</i>	<i>33,1%</i>	<i>41,5%</i>	
Gastos generales y de personal	-0,17	-0,10	67,6%
EBITDA de Suelo	14,68	21,80	-32,7%
<i>% Margen EBITDA / ventas</i>	<i>32,7%</i>	<i>41,3%</i>	

- Las ventas de suelo han supuesto unos ingresos de 44,83 Mn € en el trimestre, un 15% inferior al año anterior, que se corresponde con cinco solares.
- El margen bruto ha sido del 33,1% frente al 41,3% del año anterior. El margen bruto se ha visto afectado por la venta de un suelo con bajo margen relacionado con el proyecto del parque comercial Thader de Murcia, vendido a una de las locomotoras¹ del parque. Excluyendo esta venta, el margen bruto de los otros cuatro suelos ha sido del 49,4%.
- El precio de venta obtenido por estos solares ha sido superior en un 19% a su última valoración independiente a diciembre de 2004.

¹ Locomotoras: término utilizado en el sector de los Centros Comerciales para referirse a determinados clientes o tipo de negocio que puede hacer que mejore la afluencia a los Centros Comerciales (por ejemplo IKEA, Carrefour, Cines, etc)



Efecto de la aplicación de las NIIF² en las cuentas de Metrovacesa

1) Efecto en el ejercicio 2004

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 al Unión Europea.

Los principales efectos, no auditados de las normas NIC³ en resultados, fondos propios y balance consolidado de la sociedad en 2004 se detallan en la tabla siguiente:

Efecto NIC en Resultado y Fondos Propios 2004*

<i>Datos en Miles de €</i>	Resultados 2004	Fondos Propios 2004	Balance Situación 2004
Plan General Contables 2004	232.248	703.898	3.656.414
NIC 2 Inventarios	-2.638	-15.055	-15.055
NIC 12 Impuesto de Socied.	508	3.050	4.592
NIC 17 Leasing			-97
NIC 18 Reconocimiento Ingresos			
- Promoción y venta activos	-8.542	-51.277	-80.170
- Provisiones	275	-6.903	
NIC 16 Fondo de Reversión	31	31	1.062
NIIF 3 Combinaciones de Negocio	664	670	799
NIC 32 Autocartera	-1.006	0	0
NIC 32 Obligaciones	0	5	0
NIC 37 Provisiones	-4.731	0	0
NIC 38 Activos intangibles	1.179	-332	-4.069
NIC 39 Instrumentos Financieros	0	0	0
Total Ajustes NIC	-14.259	-69.810	-92.938
Resultados en NIC	217.989	634.088	3.563.476
<i>% Diferencia PGC-NIC</i>	<i>-6,1%</i>	<i>-9,9%</i>	<i>-2,5%</i>

* Datos y Ajustes en NIC 2004 no auditados

² NIIF: Normas Internacionales de Información Financiera

³ NIC: Normas Internacionales de Contabilidad



Los resultados 2004 ajustados por NIIF en este apartado serán comparables con los resultados anuales 2005 de Metrovacesa, año en que la contabilidad de Metrovacesa estará elaborada bajo las nuevas NIIF que han entrado en vigor desde el 1 de enero de 2005.

El detalle de los principales ajustes realizados sobre el ejercicio 2004 según las normas NIC se muestran a continuación:

- **NIC 2 Inventarios:** según la nueva normativa internacional, no está permitido la activación de los costes de comercialización como mayor valor de las existencias. El impacto neto de la NIC 2 en Metrovacesa sería una disminución en resultado de 2.637 miles de €, una disminución en reservas de 15.055 miles de € y una disminución en balance de 15.055 miles de €.

En Metrovacesa a fecha de 31 de diciembre de 2004 el importe activado por este concepto y que se encontraba registrado como existencias ascendía a 23.162 miles de €. De este importe, la parte capitalizada en el ejercicio 2004 ascendía a 4.058 miles de €. Los ajustes realizados para la conversión de los estados financieros a normas internacionales han sido los siguientes:

- Disminución de las existencias por importe de 23.162 miles de €
 - Incremento de los impuestos anticipados por importe de 8.107 miles de €
 - Disminución de las reservas por importe de 12.418 miles de € (neto de impuestos)
 - Disminución del resultado por importe de 2.638 miles de € (neto de impuestos)
- **NIC 12 Impuesto de sociedades:** según la normativa, las bases imponibles negativas y las deducciones pendientes de compensar deberán registrarse en el balance de situación siempre y cuando sea probable su recuperación. Por otro lado, los impuestos anticipados y diferidos deberán presentarse en todo caso a largo plazo. Como resultado de la aplicación de esta norma, el efecto neto en



Metrovacesa sería un incremento en resultados de 508 miles de €, un incremento de fondos propios de 3.050 miles de € y un incremento de balance de 4.592 miles de €. El detalle de los asientos realizados sería el siguiente:

- Reclasificación de impuestos anticipados y diferidos de activos/pasivos corrientes (corto plazo) a no corrientes (largo plazo) mediante el incremento del impuesto anticipado a largo plazo por importe de 7.926 miles de € y disminución del impuesto anticipado a corto plazo en el mismo importe.
- Contabilización de las bases imponibles negativas, estimadas como recuperables por el grupo, mediante el incremento de los créditos fiscales por importe de 4.592 miles de €, el incremento de los resultados por importe de 508 miles de € (después de minoritarios), el incremento de las reservas por importe de 2.542 miles de € y el incremento de los socios externos de balance por importe de 1.542 miles de €
- **NIC 17 Arrendamientos (leasings):** según la nueva normativa, el arrendamiento financiero (punto de vista del arrendatario) se presenta como inmovilizado material y su carga financiera se registra según se vaya devengando. El efecto neto de la NIC 17 en Metrovacesa (solo existen leasings) sería una disminución en el balance de situación por un importe de 97 miles de euros. Los movimientos contables realizados serían los siguientes:
 - Incremento de inmovilizaciones materiales por importe de 2.729 miles de € (3.080 miles de € de coste y amortización acumulada de 351 miles de €).
 - Disminución de inmovilizaciones inmateriales por importe de 2.729 miles de €.
 - Disminución de gastos a distribuir en varios ejercicios por importe de 97 miles de €.
 - Disminución de deuda financiera a largo plazo por importe de 97 miles de €.

No se han detectado diferencias en arrendamientos operativos.



NIC 18 Reconocimiento de ingresos y provisiones: las actividades principales que se desarrollan en el grupo son la explotación de inmuebles en alquiler, venta de terrenos e inmuebles y promoción de viviendas. Los conceptos que detalla la nueva normativa internacional NIC 18 sobre estas actividades serían los siguientes:

- Ingresos por alquileres: los ingresos por alquileres se tratan según la NIC 17 sin que existan diferencias significativas con la norma española.
- Venta de bienes: no existen diferencias con la normativa española vigente, salvo el reconocimiento de la venta de activos como ingresos ordinarios en la cuenta de resultados y no como resultado extraordinario como venía siendo habitual en la normativa anterior.
- Venta de promociones: la diferencia mas significativa se produce en la venta de promociones ya que según la normativa internacional los ingresos deben registrarse una vez se produce la transferencia de la titularidad al comprador, lo que sucede habitualmente en el acto de escrituración pública y entrega de llaves. Esto conlleva a que las ventas no puedan reconocerse conforme al criterio de obra sustancialmente terminada tal y como el Grupo realizaba hasta la fecha según lo permitido por el Plan General Contable.

Adicionalmente, la sociedad participada Jaureguizahar Promoción y Gestión Inmobiliaria consolida en el método de puesta en equivalencia, reconoce ingresos bajo Plan General Contable teniendo en cuenta el método de obra sustancialmente terminada, es decir, al 80% de grado de avance. Por lo tanto es necesario realizar los ajustes de homogeneización a normas internacionales en sus estados financieros individuales para posteriormente realizar el ajuste al valor de la puesta en equivalencia en el proceso de consolidación por el importe correspondiente.



- Provisiones: los ingresos por venta de promociones se registran a la entrega de las unidades, fecha a la que la obra está prácticamente finalizada lo que implica prácticamente la no dotación de provisión por terminación de obra. Adicionalmente, la normativa internacional admite la dotación de una provisión por garantía para cubrir los riesgos de reclamaciones por vicios, desperfectos u otras incidencias en las viviendas.

El efecto neto total de la NIC 18 en Metrovacesa implicaría una reducción de 8.266 miles de € en cuenta de resultados, una reducción de 58.180 miles de € en fondos propios y una reducción de 80.170 miles de € a nivel de balance.

Los ajustes contables realizados sobre los puntos anteriormente comentados serían los siguientes:

- Incremento de las existencias por importe de 134.816 miles de € debido al efecto neto de revertir las promociones que no se han entregado en el ejercicio y, por tanto, según la norma internacional no se consideran vendidas y de registrar las ventas de las promociones entregadas en el ejercicio. Al ser mayores las ventas revertidas, aumentan las existencias
- Incremento de los impuestos anticipados por importe de 43.269 miles de € debido al efecto impositivo sobre la reversión neta de las ventas de promoción y reversión de provisiones en origen.
- Disminución de los clientes por importe de 258.654 miles de € debido al efecto neto de revertir las promociones que no se han entregado en el ejercicio y, por tanto, según la norma internacional no se consideran vendidas y de registrar las ventas de las promociones entregadas en el ejercicio. Al ser mayores las ventas revertidas, disminuyen los clientes.
- Disminución de las reservas por importe de 49.914 miles de € por los efectos del ejercicio anterior.
- Incremento de los acreedores a largo plazo por importe de 9.378 miles de € por reconocimiento del efecto impositivo de la reversión de provisiones que asciende a 11.726 miles de € y el impacto neto en el epígrafe de anticipos de clientes por el ajuste de ventas de promoción por -2.348 miles de €.
- Disminución de los acreedores a corto plazo por importe de 31.368 miles de € por disminución de la provisión por



terminación de obra por importe de 14.600 miles de € y disminución del IVA repercutido diferido como consecuencia de la disminución del epígrafe de clientes por importe de 16.768 miles de €.

- Disminución del resultado por importe de 8.266 miles de €, como consecuencia del efecto neto del ajuste de promociones y reversión de provisiones...
 - Incremento de las participaciones en sociedades puestas en equivalencia por importe de 399 miles de € por aplicación de la norma sobre la sociedad participada y recálculo de su valor que aumenta por el reconocimiento de mayores ventas bajo norma internacional.
-
- **NIC 16 Fondo de Reversión:** según la nueva normativa, la vida útil de un activo vendrá determinada por el periodo durante el cual se espera utilizar el activo depreciable. En este sentido, el fondo de reversión dotado como “complemento” a la amortización bajo la normativa española para aquellos elementos reversibles debe estimarse en su totalidad, bajo normativa internacional, al principio y activarse como mayor valor del inmovilizado al que se refiera, amortizándose posteriormente conforme a un criterio económico. Este efecto neto en Metrovacesa de la NIC 16 implicaría un ajuste positivo de 31 miles de € en resultados y en fondos propios y un ajuste positivo de +1.062 miles de € en el balance de situación. Los asientos contables realizados han sido los siguientes: incremento del inmovilizado material por importe de 1.062 miles de €, incremento del fondo de reversión (provisión para riesgos y gastos) por importe de 1.014 miles de €, incremento del impuesto diferido por importe de 17 miles de € e incremento de los resultados por importe de 31 miles de €.
 - **NIIF 3 Combinaciones de Negocio:** esta normativa es de aplicación en Metrovacesa para el fondo de comercio y para las diferencias negativas de consolidación:

Fondo de Comercio: el fondo de comercio surge como diferencia entre el coste y el valor razonable neto e los activos, pasivos y pasivos contingentes (cantidad residual después de la asignación de activos). Los fondos de comercio no se amortizan. Anualmente debe realizarse



un test de deterioro del valor del fondo de comercio (descuento de flujos de caja) y aplicarse a pérdida en caso de que existan problemas de recuperabilidad.

Diferencias negativas de consolidación: según la normativa, no se registrarán en el balance los fondos de comercio negativos, llevándose por tanto, en la primera aplicación a reservas y posteriormente a la cuenta de resultados.

El efecto neto en la cuentas de Metrovacesa sería positivo en cuenta de resultados por 664 miles de €, positivo en fondos propios por 670 miles de € y positivo en balance por 799 miles de €. El detalle de los ajustes contables sería el siguiente:

- Fondos de comercio: disminución del fondo de comercio del inmovilizado inmaterial por importe de 15.038 miles de €, aumento de las participaciones en sociedades puestas en equivalencia por importe de 7.970 miles de € (el fondo de comercio de las participadas se contabiliza como mayor valor de la participación), aumento del fondo de comercio de consolidación por importe de 7.867 miles de € (ya no se reclasifica como inmovilizado inmaterial en la nueva normativa), disminución de las reservas por importe de 192 miles de € y aumento del resultado del ejercicio en 664 miles de € (resultado de la reducción de amortizaciones por importe de 991 miles de euros y aumento de impuestos por 327 miles de €, aumento que se reconoce en balance como incremento de la partida de acreedores a largo plazo).

- Diferencias negativas de consolidación: teniendo en cuenta que todas las diferencias negativas de consolidación proceden de ejercicios anteriores el efecto de este ajuste es el siguiente: disminución de diferencias negativas de consolidación por importe de 198 miles de € e incremento de reservas por importe de 198 miles de €.

- **NIC 32 Autocartera:** según la normativa internacional, la autocartera será considerada como menor importe de los Fondos Propios y el impacto derivado de la venta o amortización de la misma se registrará con cargo/abono a reservas. El efecto neto en Metrovacesa



sería un ajuste negativo en resultados por importe de 1.006 miles de €. Los ajustes contables realizados han sido los siguientes:

- No se produce disminución de los activos por acciones propias por importe alguno, ya que el Grupo no mantenía acciones propias al cierre del ejercicio.
 - Aumento de las reservas por importe de 1.006 miles de € como consecuencia de la eliminación contra este epígrafe del resultado neto de impuestos obtenido en el ejercicio por compra venta de autocartera.
 - Disminución de los resultados por importe de 1.006 miles de €
- **NIC 32 Obligaciones:** según la nueva normativa, las emisiones de obligaciones convertibles deben distinguir el componente de deuda y el componente de fondos propios o patrimonio (valoración de la opción de conversión). Dicha diferenciación ha de realizarse considerando el tipo de interés teórico de una emisión de deuda (no convertible) del Grupo a largo plazo que no tuviera la posibilidad de conversión en capital social de las citadas obligaciones. El impacto de esta norma NIC 32 en Metrovacesa para el 2004 sería positivo de 5 miles de € en fondos propios como resultado de los siguientes apuntes contables: incremento de reservas por 5 miles de € y disminución de acreedores a largo plazo (epígrafe de obligaciones) por importe de 5 miles de €.
 - **NIC 37 Provisiones, Activos y pasivos contingentes:** los criterios internacionales para el registro de provisiones son más restrictivos que los establecidos actualmente por la normativa española; de este modo, para que pueda reconocerse una provisión, deben cumplirse los siguientes requisitos: que exista una obligación presente (de carácter legal o implícita) como resultado de un suceso pasado, que sea probable el desembolso de recursos por la empresa para cancelar dicha obligación y que se pueda estimar de forma fiable el importe de la deuda correspondiente. La aplicación de esta NIC 37 implicaría un ajuste neto negativo de 4.731 miles de € en los resultados de la compañía en 2004. Los ajustes contables realizados han sido un aumento de reservas por importe de 4.731 miles de € y una disminución de resultados por importe de 4.731 miles de €.



Las provisiones finales en 2003 bajo NIC no se consideran provisiones con lo cual hay que revertirlas en la primera aplicación generando menores provisiones y mayores reservas. Estas provisiones durante el ejercicio 2004 fueron revertidas bajo PGC. Al no existir las mismas bajo NIC por haber sido revertidas en la primera aplicación debemos deshacer dicha reversión de PGC por lo que el resultado neto bajo NIC es inferior en 4.731 miles de €.

- **NIC 38 Activos Intangibles:** según esta norma, los gastos de establecimiento se consideran resultados del ejercicio en que se producen, a excepción de los gastos de ampliación de capital que disminuyen el patrimonio de la sociedad. Asimismo, los gastos a distribuir en varios ejercicios también se consideran resultados del ejercicio a excepción de los gastos de formalización de deudas, que se consideran como menor deuda bancaria en el origen y se imputan a resultados según un criterio financiero, a la vez que se reconoce la deuda por los mismos. El efecto neto en Metrovacesa en el 2004 sería positivo de 1.179 miles de € en resultados, negativo de -332 miles de € en fondos propios y negativo de 4.069 miles de € en balance. El detalle de los ajustes contables realizados han sido los siguientes: disminución de gastos de establecimiento por importe de 221 miles de €, disminución de los gastos a distribuir en varios ejercicios por importe de 3.806 miles de €, disminución del impuesto anticipado por importe de 41 miles de €, disminución de reservas por importe de 1.511 miles de €, disminución de la deuda financiera por 3.737 miles de € e incremento del resultado por 1.179 miles de €.
- **NIC 39 Instrumentos financieros:** viene referida a los derivados de la compañía y no implica ningún ajuste en las cuentas de la sociedad en 2004, debido a que la norma no era de obligado cumplimiento para el ejercicio 2004.

2) Efecto en el primer trimestre 2004 (comparable con el 2005 en NIC):

Las normas NIC de aplicación para el 1er trimestre 2004 son las mismas que las comentadas para todo el ejercicio 2004, con la excepción de que los ajustes solo se han realizado sobre los resultados del primer trimestre 2004 para que sean cifras homogéneas y comparables con las



cifras 2005 en normas NIC. El detalle de los ajustes realizados se desglosa en la tabla siguiente:

Efecto NIC en Resultados del primer trimestre 2004

<i>Datos en Miles de €</i>	Resultados 1er Trimestre 2004
Plan General Contables 2004	63.081
NIC 2 Inventarios	-348
NIC 12 Impuesto de Socied.	0
NIC 17 Leasing	0
NIC 18 Reconocimiento Ingresos	
- Promoción y venta activos	-8.594
- Provisiones	-279
NIC 16 Fondo de Reversión	8
NIIF 3 Combinaciones de Negocio	293
NIC 32 Autocartera	25
NIC 32 Obligaciones	0
NIC 37 Provisiones	-3.250
NIC 38 Activos intangibles	-49
NIC 39 Instrumentos Financieros	0
Total Ajustes NIC	-12.192
Resultados en NIC	50.889
% Diferencia PGC-NIC	-19,3%

** Datos y Ajustes en NIC 1er Trimestre 2004 no auditados*

Los ajustes de promoción y venta de activos, si bien es un importe similar al producido durante todo el ejercicio 2004, se corresponden con promociones diferentes. Los ajustes reflejados en el primer trimestre de 2004 se corresponden con promociones que en esta fecha estaban contabilizadas al 80% y que por consiguiente se finalizaron al 100% durante los meses siguientes de 2004. Por el contrario, los ajustes que aparecen para todo el ejercicio 2004 se corresponden con promociones que a Diciembre 2004 se habían contabilizado al estar terminadas en más del 80%.



DESCRIPCIÓN DE LA OPERACIÓN DE GECINA⁴

El 14 de marzo de 2005, Metrovacesa adquirió una participación del 30% (31,5% en términos de derechos de voto, excluyendo la autocartera) de la sociedad inmobiliaria francesa **Gecina** (www.gecina.fr). Dicha participación ha sido 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€ por acción con pago diferido a 30 de diciembre de 2005. El importe total de esta transacción ha sido de 1.672,1 millones de €.

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

- a) pago en metálico de 87,65 €/acción a pagar el día de cierre de la OPA.
- b) Pago en metálico de 89,75 €/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 estas condiciones, la valoración total de Gecina realizada por Metrovacesa asciende hasta los 5.574⁵ millones de €. El importe máximo a desembolsar se reducirá en la medida en que el porcentaje de aceptación de la OPA sea inferior al 100% del capital social de Gecina.

La aprobación de la OPA por parte de las Autorités des Marchés Financiers (“AMF”) fue realizada con fecha 29 de Marzo de 2005. Se estima que la fecha de finalización del periodo de OPA, si no se presentaran ofertas competidoras, sería a finales del mes de Mayo de 2005.

Con fecha 5 de abril de 2005, el Consejo de Administración de Gecina recomendó a los accionistas de la misma acudir a dicha OPA, al considerar beneficiosa para el accionista de Gecina la oferta económica realizada por Metrovacesa. Del mismo modo, el Consejo de Gecina comunicó que las

⁴ La información suministrada de Gecina en este apartado esta basada en información pública suministrada por Gecina en sus comunicaciones de resultados y en sus memorias anuales. La información contable esta bajo criterio de Plan General Contable y no bajo NICs.

⁵ Asumiendo que el 100% de los accionistas de Gecina acuden al pago diferido de 89,75€/acción. El importe sería menor en la medida en que los accionistas de Gecina acudieran a la opción de pago inmediato (87,65€).



acciones que la compañía tiene en autocartera (2,94 millones de acciones representativas de aproximadamente el 4,7% del capital) no acudirían a la OPA presentada por Metrovacesa. A su vez, Predica, aseguradora de Gredit Agricole y accionista de Gecina con un 12,2% de la sociedad, ha comunicado al mercado que tiene la intención de permanecer en la compañía y por lo tanto no acudir a la OPA presentada por Metrovacesa.

Gecina es la mayor compañía inmobiliaria francesa en términos de valor de sus activos, cuyo valor de mercado a 31 de diciembre de 2004 ascendía a 8.068 millones de euros, según la valoración realizada por los expertos independientes utilizados por la empresa.

La transacción permitirá a Metrovacesa incrementar su exposición a activos en alquiler, adquirir una presencia significativa en el mercado francés y establecer una plataforma de crecimiento para el futuro.

La oferta de Metrovacesa representa una prima atractiva sobre el precio por acción y sobre el NNAV⁶ de Gecina. En la tabla siguiente se detallan las primas ofertadas en la OPA realizada por Metrovacesa:

	Precio por Acción de Gecina (€)	Prima⁽²⁾ sobre Precio (%)
14 de marzo de 2005	78,75	11,3%
Media último mes ⁽¹⁾	80,35	9,1%
Media últimos 3 meses ⁽¹⁾	77,98	12,4%
Media últimos 6 meses ⁽¹⁾	74,87	17,1%

	NNAV (€)	Prima⁽²⁾ sobre NNAV
2004 NNAV (Bloque)	78,35	11,9%
2004 NNAV (Unitario)	90,66	(3,3)%

Notas: (1) Media ponderada por volumen
(2) Prima basada en la oferta de €87,65 por acción a pagar al cierre de la operación

La diferencia entre NNAV en bloque y el unitario viene dada por el distinto valor de los activos residenciales si se considera una venta en bloque o una

⁶ NNAV (net net asset value): Valor patrimonial de la empresa neto de deuda, impuestos y gastos de transferencia de los activos.



venta unidad por unidad procediendo a la división horizontal de los activos desde edificios completos a unidades residenciales individuales.

Interés de la operación para Metrovacesa

Esta transacción tendrá los siguientes beneficios para Metrovacesa:

- Presencia significativa en el atractivo mercado francés. En particular, Metrovacesa accederá al mercado de rentas de París, caracterizado por su gran tamaño, su alta liquidez (5 veces mayor volumen de operaciones que el mercado de Madrid), mayores rendimientos (0,5% a 1,0%, según localizaciones), 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 representan el 59,5% del total del valor de los activos de la compañía a diciembre de 2004 y si tenemos en cuenta el Grupo combinado los activos en rentas representarían el 83,5% del valor de los activos a diciembre de 2004. Por lo tanto, esta operación incrementará el peso de los ingresos recurrentes del grupo, reduciendo el perfil de riesgo de la empresa. La actividad de promoción se verá reducida al 16,5% del grupo combinado comparado con un 40,5% actual.
- Es la intención de Metrovacesa continuar y acelerar la estrategia actual de Gecina con la intención de mejorar y optimizar la rentabilidad de su cartera de activos.

Financiación de la Operación de Gecina

La operación está financiada a través de un crédito sindicado a 7 años por el 100% del desembolso máximo de Metrovacesa por Gecina. Es la intención de Metrovacesa reducir el apalancamiento (deuda sobre el valor de los activos) desde el 69% (apalancamiento estimado a finales de 2005 dependiendo del % finalmente adquirido) hasta un rango del 55-50% en los próximos 3 a 4 años, a través de una combinación de generación interna de cash-flow, venta selectiva de activos de Metrovacesa y una ampliación de capital, cuyo tamaño, fecha y condiciones están sujetas a las condiciones del mercado y del nivel de aceptación final que se consiga en la OPA. La intención inicial es que la ampliación de capital sea de un importe entre los 700-800 millones de euros. Entre los accionistas de referencia de Metrovacesa se ha comprometido un importe mínimo a suscribir de entre



250 a 320 millones de € de esta ampliación dependiendo del % finalmente adquirido de Gecina.

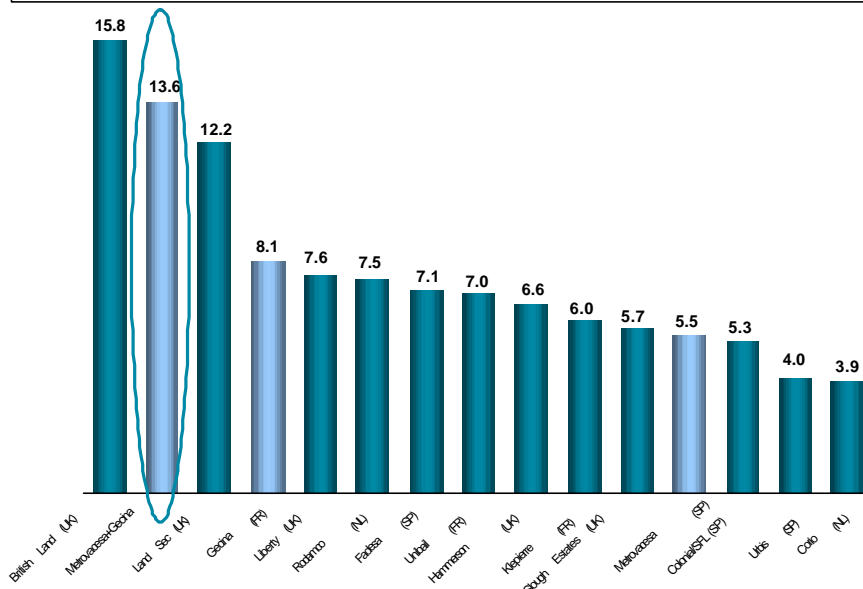
La compañía ha comunicado que actualmente se encuentran en proceso de venta los inmuebles del Edificio España y Torre Madrid, inmuebles por los que se espera obtener unos ingresos entorno a los 600 millones de €. Estos ingresos, dependiendo del momento en que se vendan los activos, podrían ir destinados total o parcialmente a la financiación de la compra de Gecina.

La financiación de la operación ha sido proporcionada por Royal Bank of Scotland, Morgan Stanley, Calyon y Banco Popular. A su vez, los asesores financieros de Metrovacesa en esta operación han sido Morgan Stanley y Calyon.

Descripción general de Gecina

Gecina es por valor de sus activos, la mayor compañía inmobiliaria francesa y de la zona Euro, así como tercera de toda Europa. La compañía, con una capitalización bursátil de aproximadamente 5.200 millones de euros, concentra su actividad principalmente en la gestión y desarrollo de activos en renta en los sectores de oficinas y vivienda.

Ranking inmobiliarias europeas por valoración de activos
(Datos en miles de millones de €).



(1) GAV Diciembre 2004 excepto para British Land (Septiembre 2004 GAV) y Securities (Septiembre 2004 GAV)



Tamaño de sus activos (GAV⁷) de Gecina

A cierre del ejercicio 2004, el valor de mercado de los activos (GAV) de Gecina ascendía a 8.068 millones de €, de los cuales un 56,4% corresponde a la división de comercial (oficinas y locales comerciales) y un 43,6% a la división de residencial en alquiler.

Esta valoración de 8.068 millones de € está realizada por expertos inmobiliarios independientes bajo el criterio de valor en bloque de los activos y no unidad por unidad. Dicha valoración, si se realizara unidad por unidad ascendería a los 8.811 millones de €.

En la tabla siguiente se detalla el crecimiento que ha tenido el valor de sus activos durante el último ejercicio cerrado:

Valor en Bloque Activos Gecina

<i>Datos en Mln €</i>	2004	2003	% Incr
Inmuebles Comerciales	4.548	3.864	17,7%
Inmuebles Residencial	3.520	3.248	8,4%
Total Patrimonio	8.068	7.112	13,4%

Valor Unitario Activos de Gecina

<i>Datos en Mln €</i>	2.004	2.003	% Incr
Inmuebles Comerciales	4.594	3.907	17,6%
Inmuebles Residencial	4.217	3.886	8,5%
Total Patrimonio	8.811	7.793	13,1%
Diferencia valor unitario-bloque	743	682	9,0%

Hay que resaltar la diferencia existente entre el valor de bloque (valor sobre el cual se calcula el NNAV y sobre el cual se ha basado la oferta de Metrovacesa) y el valor unitario, con un diferencial adicional de 743 millones de €.

El crecimiento de valor de los activos de Gecina en el 2004 ha sido del 13,4%, dividido en un crecimiento del 17,7% en su división comercial y un 8,4% en su división residencial.

El crecimiento del 17,7% es resultado del crecimiento de sus activos homogéneos⁸ en un 2% y el resto es resultado de las inversiones en nuevos activos que realizó la compañía durante el 2004 por importe de 550 millones

⁷ GAV: Gross Asset Value. Valor de Mercado de los activos

⁸ Activos homogéneos: activos que estaban en la cartera de la sociedad tanto en el 2003 como en el 2004



de euros. En la división residencial el crecimiento homogéneo fue del 10%, si bien como resultado de las desinversiones realizadas durante el 2004 por importe de 106 millones de €, el crecimiento total de la división fue del 8,5%.

Resumen resultados 2004 de Gecina

La tabla siguiente muestra un resumen de las principales partidas de la cuenta de resultados de la compañía en el 2004:

Resumen Principales Partidas Cuenta de Resultados

<i>Datos en Mln €</i>	2.004	2.003	% Var
Rentas	493,2	493,2	0,0%
EBITDA	390,7	383,4	1,9%
Financieros Netos	-114,9	-153,2	-25,0%
Rto venta activos	19,6	16,6	18,1%
B° antes impuestos	199,3	162,1	22,9%
Beneficio Neto	174,8	535,5	-67,4%

Los principales comentarios a destacar serían los siguientes:

- Las rentas se han mantenido estables a pesar de la desinversión de 1.500 millones de € de activos residenciales realizada durante el segundo trimestre de 2003.
- El EBITDA ha crecido en 1,9% hasta situarse en los 390,7 millones de €. La mejora es resultado principalmente de una mayor eficiencia en repercusión de los gastos soportados del patrimonio de la sociedad y también como consecuencia de la reducción de gastos generales. El margen de EBITDA sobre rentas se sitúa en el 79,2% frente al 77,7% del 2003 o el 74,6% del ejercicio 2002.
- Los gastos financieros netos se han visto reducidos significativamente hasta los 114 millones de € como resultado de la venta de activos realizada en el 2003 por importe de 1.500 millones de €, del menor coste financiero medio de la deuda y a pesar de las inversiones en nuevos activos realizada en el 2004 por importe de 550 millones de €.



- Las plusvalías por venta de activos han crecido un 18% hasta los 19,6 millones de €. La rotación de activos, especialmente de la división de residencial, esta dentro de la política estratégica de Gecina, de acuerdo con la información pública de la empresa, con el objetivo de invertir en activos con una mayor rentabilidad y de renovar la calidad de algunos de sus activos. La compañía ha comunicado que continuará con una política rotación de activos de su división residencial en un volumen de 100-150 millones de euros anuales, potencialmente aprovechando la posibilidad de venderlos unidad por unidad, con la consiguiente prima adicional que supone sobre el valor en bloque de sus activos. Durante el 2004, las ventas de residencial realizadas se hicieron con una prima del 8,5% sobre el valor de mercado unitario de sus activos.
- El beneficio antes de impuestos creció un 22% hasta los 199 millones de €. El beneficio después de impuestos se situó en 174,8 millones de €, si bien este número no es comparable con el ejercicio 2003, puesto que Gecina optó en dicho año por el régimen SIIC, lo que implicó la revalorización de sus activos y el incluir un ajuste de los impuestos extraordinario en su cuenta de resultados.

Detalle de rentas de Gecina

Como ya se ha comentado anteriormente, las rentas de Gecina se situaron en los 493 millones de € en el ejercicio 2004, en línea con el 2003. La sociedad concentra el 59% de sus rentas en el área comercial frente al 41% del área residencial. El detalle por área de negocio es el siguiente:

Detalle de rentas

<i>Datos en Mln €</i>			%	Peso	Peso
	2.004	2.003	Var	2004	2003
Rentas Comercial	291	260	12,0%	59,0%	52,7%
Rentas Residencial	202	233	-13,4%	41,0%	47,3%
=Total Rentas	493	493	0,0%	100,0%	100,0%

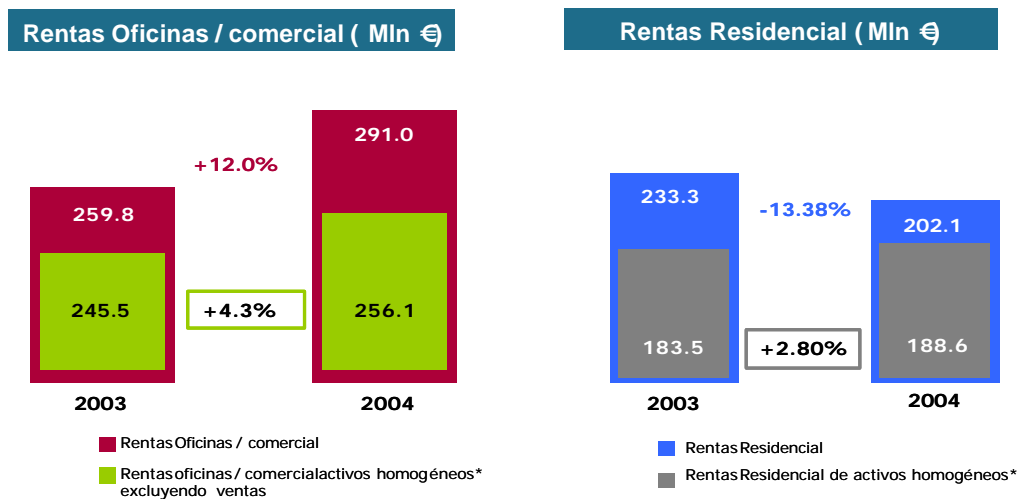


FOLLETO COMPLETO DE AMPLIACIÓN DE CAPITAL LIBERADA

La división comercial de Gecina obtuvo en 2004 unas rentas de 291 millones de €, lo que supuso un crecimiento del 12% respecto al 2003. El crecimiento en rentas de sus activos homogéneos fue del 4,3% siendo el resto resultado de la inversión en el segundo trimestre 2004, de 550 millones de €.

La división residencial obtuvo unas rentas en 2004 de 202,1 millones de €, lo que supone una reducción del 13,4% respecto al ejercicio 2003 como resultado de la venta de 1.500 millones de € de activos durante el 2003. El crecimiento homogéneo de las rentas de sus activos residenciales fue del 2,8%.

En el gráfico a continuación se muestra un resumen de lo anteriormente comentado:



* Activos homogéneos son activos que han estado en la cartera de la compañía en ambos años y que por lo tanto son comparables sus rentas

Con fecha 31 de diciembre de 2004 las rentas anualizadas (contratos firmados a dicha fecha) del área comercial serían de 310 millones de € y las de residencial ascenderían hasta los 204 millones de €.



Balance de situación y deuda financiera de Gecina

En la tabla siguiente se muestra un resumen de las principales partidas del balance de situación Gecina a 31 de diciembre de 2004 y 2003, en millones de euros:

Balance de Situación

Datos en Mln €	2.004	2.003		2.004	2.003
Activo Fijo	7.234	6.841	Fondos Propios	3.857	3.773
Inversiones financieras	11	11			
Total Activo Fijo	7.245	6.852	Minoritarios	30	38
Activo Circulante	154	111	Deuda con terceros	580	639
Caja + IFT	140	147	Deuda Financiera	3.071	2.660
Total Activo	7.538	7.111	Total Pasivo	7.538	7.111

La compañía cuenta con un coste contable de su patrimonio en alquiler de 7.234 millones de € frente al valor de mercado de sus activos (GAV⁹) en bloque de 8.068 millones de € (8.811 millones de € valor unitario). El diferencial son plusvalías latentes existentes en la compañía.

La deuda financiera era a 31 de diciembre de 2004 de 3.071 millones de € y la deuda financiera neta de 2.931 millones de €. Esta deuda financiera neta ha crecido respecto a finales de 2003 como resultado principalmente de las nuevas inversiones realizadas en 2004.

El coste medio de la deuda financiera de Gecina durante el año 2004 fue del 4,37%, lo que supone una reducción sobre el 4,79% del ejercicio 2003. La vida media de la deuda de la compañía se situaba a finales de 2004 en los 4,6 años frente a los 3,8 años del ejercicio 2003. A finales de 2004 el porcentaje de cobertura de la deuda se situaba en el 85%, lo que da una gran seguridad a la compañía de cara a potenciales futuras subidas del tipo de interés en la zona Euro.

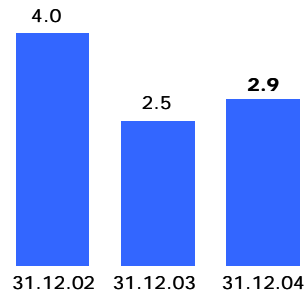
⁹ GAV (Gross asset value): valor bruto de mercado de los activos.



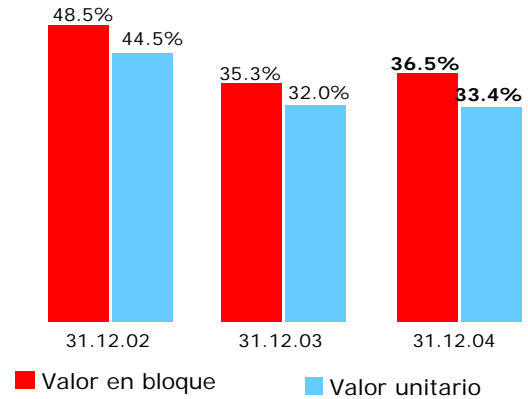
FOLLETO COMPLETO DE AMPLIACIÓN DE CAPITAL LIBERADA

En los gráficos siguientes se muestra la evolución de la deuda financiera de los tres últimos ejercicios así como el ratio de deuda financiera sobre valor de mercado, ratio de referencia en el sector inmobiliario:

Evolución Deuda Financiera Neta
(Miles de millones €)

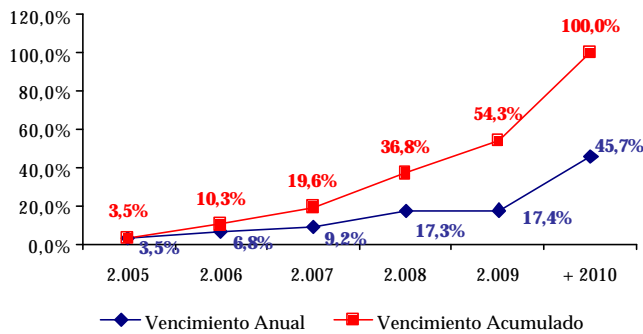


Evolución ratio Deuda Neta / GAV

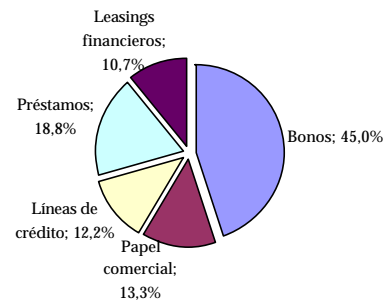


En los gráficos siguientes se muestra la evolución de los vencimientos de la deuda de Gecina, así como la composición actual de la misma¹⁰:

Vencimiento Deuda Gecina



Deuda Financiera Bruta Gecina



¹⁰ Según la información contenida en la presentación de resultados 2004 comunicada por Gecina.

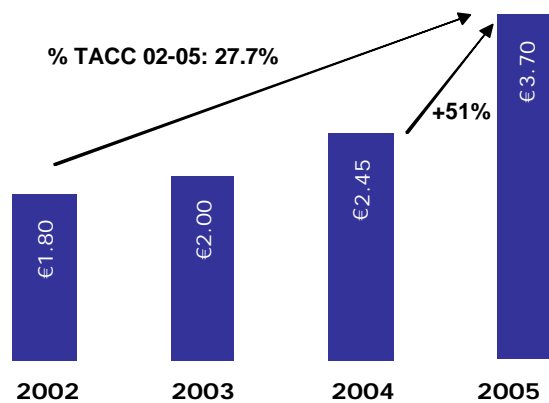


Política de dividendos de Gecina

Gecina viene remunerando activamente a sus accionistas en los últimos años con un dividendo anual, dividendo que para el ejercicio 2004 ha anunciado que se incrementará en un 51% hasta los 3,7 €/acción, lo que supone un importe total de dividendos a desembolsar de 220 millones de €. Este dividendo de 3,7 €/acción esta sujeto a aprobación por la Junta General de Accionistas que se celebrará, previsiblemente durante el mes de Junio de 2005.

En la tabla siguiente se muestra la evolución del dividendo percibido por los accionistas en los últimos 4 años:

Evolución del dividendo por acción





NNAV¹¹ de Gecina

La evolución del NNAV de Gecina durante el ejercicio 2004 ha sido positiva, creciendo un 13,5% respecto al cierre del 2003, si consideramos la valoración en bloque de sus activos, tal como se detalla en las tablas siguientes:

Calculo del NAV de Gecina	Valor en Bloque			Valor Unitario		
	2.004	2.003	% Var.	2.004	2.003	% Var.
<i>Datos en Millones de €</i>						
Valor total activos (GAV)	8.068	7.112	13,4%	8.811	7.793	13,1%
- Valor contable activos	-7.261	-6.837	6,2%	-7.261	-6.837	6,2%
= Plusvalías latentes patrimonio	807	275	193,1%	1.549	957	62,0%
Fondos Propios	3.857	3.773		3.857	3.773	
+ Plusvalías latentes	807	275		1.549	957	
+ Convertibles	0	346		0	346	
+ Impacto opciones	51	34		51	34	
+ Otros ajustes	10	-4		10	-4	
= NAV diluido	4.725	4.424	6,8%	5.468	5.105	7,1%
Nº acciones (en miles)	60.310	64.066	-5,9%	60.310	64.066	-5,9%
NAV diluido por acción	78,35	69,05	13,5%	90,66	79,68	13,8%

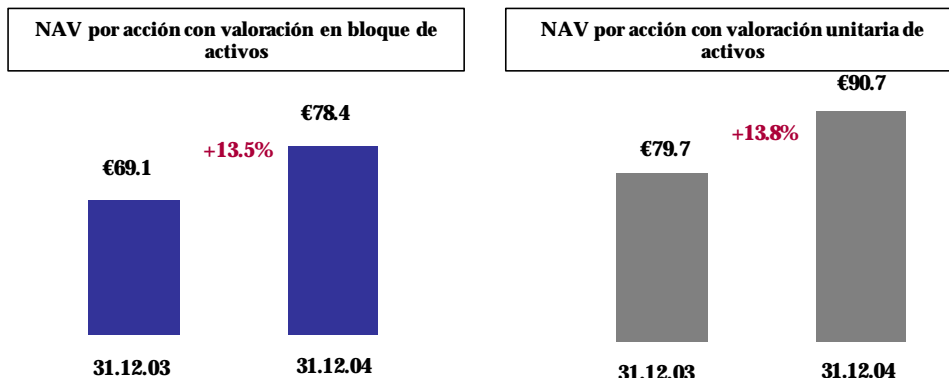
El crecimiento experimentado en el NNAV es resultado, principalmente, del incremento de valoración de los activos durante el ejercicio 2004, con un crecimiento aproximado del 13%, tanto en su valoración individual como en bloque.

El NNAV diluido total creció un 6,8% en bloque hasta los 4.725 millones de € y un 7,1% en teniendo en cuenta la valoración unitaria de activos, hasta los 5.468 millones de €. En términos de NAV por acción el crecimiento fue del 13,5% para el bloque (78,35 €/acción) y el 13,8% para la valoración unitaria de los activos (90,66 €/acción).

¹¹ NNAV (net net asset value): Valor patrimonial de la empresa neto de deuda, impuestos y gastos de transferencia de los activos.



FOLLETO COMPLETO DE AMPLIACIÓN DE CAPITAL LIBERADA



Superficie y ocupación de los activos de Gecina

Gecina, a cierre del ejercicio 2004, contaba con una superficie alquilable total 2.446.273 m², concentrada en París y sus alrededores. En la tabla siguiente se muestra el desglose completo de esta superficie alquilable, tanto por tipo de activo como por ubicación geográfica:

Superficie de Gecina

Datos en m ²	Total	Paris extra- radio Lyon y otros		
		Paris	Paris extra- radio	Lyon y otros
Patrimonio Comercial	1.147.349	502.019	521.434	123.896
Patrimonio Residencial	1.298.924	639.544	504.592	154.788
Total Superficie	2.446.273	1.141.563	1.026.026	278.684

Datos en %	Total	Paris extra- radio Lyon y otros			Total
		Paris	Paris extra- radio	Lyon y otros	
Patrimonio Comercial	46,9%	43,8%	45,4%	10,8%	100,0%
Patrimonio Residencial	53,1%	49,2%	38,8%	11,9%	100,0%
Total Superficie	100,0%	46,7%	41,9%	11,4%	100,0%

La superficie del patrimonio residencial se corresponde con 18.698 viviendas en alquiler, con un tamaño medio de 69 m² por vivienda



Respecto al vacío existente en los activos de Gecina, hay que resaltar que es uno de los más bajos del sector en el mercado francés. En su división de patrimonio comercial el vacío se sitúa en el 4,4% mientras que en su división de residencial o viviendas en alquiler este ratio se reduce hasta el 1,7%. No se espera que se produzcan cambios significativos en el vacío para el ejercicio 2005 dado que Gecina cuenta con una parte importante de sus inquilinos con contratos 9 años, de acuerdo con el estándar de contrato de alquiler francés.

Régimen SIIC en Francia

El régimen SIIC fue aprobado en el 2002 por el legislador francés con el objetivo de establecer un régimen de inversión en empresas inmobiliarias competitivo con el de otros países europeos. Gecina optó por dicho régimen en el ejercicio 2003.

De forma muy resumida los principales efectos de este régimen son:

- 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%).
- Pago un impuesto de entrada en el régimen del 16,5% en 4 años, desde el momento en que la empresa se acoja al régimen.
- Distribución obligatoria de dividendos del 85% de las actividades de alquiler (en el año en que se obtengan), 100% de los dividendos de participadas que hayan optado por el sistema (en mismo año) y del 50% de las plusvalías (en los dos años posteriores) en activos o en acciones de empresas que hayan aplicado por el régimen con más de un 95% de participación.

VII.1.2. Descripción de las tendencias más recientes y significativas en relación con la demanda, producción, precios de venta y costes y evolución física de existencias, ventas y compras

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



Mercado de oficinas

Madrid es el principal mercado de oficinas en España, con un volumen superior a 10 millones de metros cuadrados. La tasa de vacío ha tendido al alza pero también se ha desacelerado el ritmo de descenso situándose en el 2004 en 9,3% frente al 8,7% del 2003. En los distritos de negocio esta tasa ya se está reduciendo hasta los niveles del 3%-4%.

Las expectativas para el 2005 son de inicio de recuperación dentro de la M-30:

- Se espera un descenso en la entrada de nueva oferta para 2005 y 2006, con pocos edificios nuevos por dentro o alrededor de la M-30.
- La demanda continúa fuerte, con un PIB estimado en España del 2,7% para 2005.
- Se espera un mercado de dos velocidades, con ligeros incrementos de rentas en las buenas ubicaciones, mientras que la periferia lejana podría seguir sufriendo con tasas de vacío más elevadas.

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.

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 2004, 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.

Actualmente España cuenta con una superficie media de 190,2 m² de superficie alquilable de C. Comerciales por cada 1000 habitantes, situándose ligeramente por encima de la media europea de los 15 (175,4 m²), pero muy lejos de los países que encabezan el ranking como Suecia (305,1 m²) u



Holanda (281,4 m²) y a gran distancia de los países con más centros comerciales y mas m² de superficie alquilable con el Reino Unido (228,9 m²) y Francia (209,5 m²).

Según la previsión de la AECC¹² se estima que en los próximos años se abrirán 100 nuevos centros con una superficie alquilable total adicional de 2.400.000 m². De esta forma, durante los próximos cinco años España crecerá a un ritmo de 25 a 30 centros comerciales al año.

A pesar del fuerte incremento de oferta en C. Comerciales en los últimos años, los expertos continúan indicando todavía un fuerte potencial de este mercado, como demuestra la fuerte petición de licencias de nuevas aperturas y de nuevos proyectos que se continúa produciendo (Fuente: CB Richard Ellis).

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 importantes a nivel internacional no sólo por el número de activos, sino porque en el año 2004 ha liderado el mercado de transacciones hoteleras en Europa.

Problemas de carácter internacional continúan afectando la demanda de turistas en España, que junto con un crecimiento en la oferta por encima de la media de los últimos años, han contribuido a un crecimiento limitado en las rentas del sector.

En general la percepción de que España es un destino más económico que otros destinos, junto con una mejora de las infraestructuras, incremento de la presencia de nuevas líneas aéreas, 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 – April 2005)

¹² AECC: Asociación Española de Centros Comerciales



Vivienda

La evolución del mercado en 2004 se ha caracterizado por la continuidad de un importante aumento de los precios de la vivienda, en torno al 17% de media en España, y de un elevado volumen de viviendas iniciadas en torno a una estimación de 670.000 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 1960s-1970s
- Económicos: creación de empleo, que afecta a la renta disponible.
- Financieros: reducción de tipos de interés.

En 2005 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. La mayoría de previsiones apuntan a 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.

VII.2. Perspectivas del emisor

VII.2.1. Estimación de las perspectivas comerciales, industriales y financieras del emisor

El ejercicio 2004 ha sido un año de excelentes resultados para Metrovacesa, con un crecimiento generalizado de todas sus líneas de resultados. Los ingresos totales de la compañía crecieron un 13,6% (805 millones de €), el EBITDA creció un 36,6% (325 millones de €) y el resultado neto ascendió hasta los 232 millones de € con un crecimiento del 14,3%. Del mismo modo el valor total de sus activos se incrementó en un 10,5% hasta los 5.540 millones de €, mientras que su NAV neto de impuestos por acción creció un 8,2% para situarse en los 34,58 €/acción.



Para el ejercicio 2005, y sin tener en cuenta la operación de Gecina, las expectativas de la compañía son las de continuar con un crecimiento en línea con ejercicios anteriores, si bien estos crecimientos podrán verse modificados en función del resultado final de la OPA sobre Gecina. El crecimiento en Metrovacesa vendrá dado principalmente por una mayor facturación de promoción y venta de suelo y al mismo tiempo por continuar con la política activa de rotación de aquellos activos que son considerados como estratégicos para la compañía o que son considerados como maduros.

Estrategia de la compañía

El año 2004 ha sido el primer año completo tras la fusión entre METROVACESA y Bami en noviembre de 2003, si bien contablemente dicha fusión tuvo efectos desde enero de 2003.

Este ejercicio se ha caracterizado por el avance logrado en el cumplimiento de los objetivos estratégicos anunciados en el momento de la fusión:

- a) Mejora de la cartera de Alquiler mediante una política activa de inversión y desinversión.
- b) Mejora de la rentabilidad del negocio de Promoción residencial.
- c) Gestión de la cartera de suelo, como unidad de negocio en sí misma, reduciendo su tamaño relativo.
- d) Cambiar la estructura financiera, aumentando el vencimiento medio y el porcentaje cubierto a tipo fijo.

De cara al futuro, la gestión de la Sociedad continuará enfocada a reforzar cada uno de los objetivos anteriores y complementándolo con lo siguiente:

- a) Mantener una estrategia multiproducto, que permita diversificar los riesgos del ciclo de cada segmento (oficinas, centros comerciales, hoteles y vivienda) y proporcionar un amplio abanico de oportunidades de inversión.
- b) Cambio en el mix de negocio, incrementando gradualmente el peso del negocio de alquiler frente a la promoción de suelo y viviendas.



VII.2.2. Política de distribución de resultados de inversión, de dotación a las cuentas de amortización, de ampliaciones de Capital, de emisión de obligaciones y de endeudamiento general a medio y largo plazo

Política de distribución de resultados

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 empresa, bien sea a través de dividendos, bien mediante ampliaciones totalmente liberadas.

La compañía ha continuado en el ejercicio 2005 con un reparto de dividendos creciente. El dividendo 2005 con cargo a los resultados del ejercicio 2004 se ha situado en los 1,08 €/acción, lo que supone un crecimiento del 7% respecto al dividendo ordinario del año anterior y un 33% sobre el resultado por acción obtenido por el grupo en el 2004 (3,28 €/acción).

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.

Política de amortizaciones

La compañía continuará con su política actual de amortizaciones a futuro, en línea con los criterios contables actualmente vigentes

Ampliaciones de capital

Metrovacesa continuará con su política actual de remuneración al accionista mediante ampliaciones de capital liberadas en línea con ejercicios anteriores y que han supuesto la asignación anual gratuita a sus accionistas de 1 acción nueva por cada 20 antiguas.

Adicionalmente Metrovacesa tiene la intención, como ya ha comunicado públicamente, de realizar una ampliación de capital en el corto plazo de



entre 700 y 800 millones de euros para financiar parte de la adquisición de la sociedad francesa Gecina.

Política de endeudamiento general

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

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

La compañía podría utilizar otras fuentes de financiación adicionales como ya ha hecho en el pasado: emisiones de bonos, bonos convertibles, etc. 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.

Firma de la persona responsable del folleto completo

En prueba de conocimiento y conformidad con el contenido del presente folleto completo firmo en Madrid a 5 de Mayo de 2005

D. José Gracia Barba

Consejero