

2008

*informe anual*



2008

1918 2008  
90   
aniversario

Informe Anual  
2008



|     |        |                                 |
|-----|--------|---------------------------------|
| 5   | cap 1  | Introducción                    |
| 7   | cap 2  | Órganos de Gobierno             |
| 17  | cap 3  | Principales hitos 2008          |
| 27  | cap 4  | Acciones y accionistas          |
| 44  | cap 5  | Situación de mercado            |
| 53  | cap 6  | Posicionamiento                 |
| 57  | cap 7  | Informe de actividad            |
| 79  | cap 8  | Valor de mercado de los activos |
| 91  | cap 9  | Cuentas anuales consolidadas    |
| 259 | cap 10 | Otros datos de interés          |
| 264 | cap 11 | Anexo                           |





## cap. 1

El año 2008 ha sido un ejercicio complicado para la economía, en general; y para el sector inmobiliario, en particular.

La crisis financiera internacional ha provocado una contracción del mercado crediticio y el endurecimiento de las condiciones de financiación, lo que ha repercutido en todos los ámbitos económicos. Las dificultades para acceder a financiación por parte de las compañías y de los consumidores, unido a un momento bajista del ciclo inmobiliario ha agudizado el ajuste del sector, al impactar de forma negativa, tanto en la cotización bursátil de las inmobiliarias, como en el valor de sus activos.

A estos factores exógenos hay que añadir las dificultades que entraña la gestión diaria del negocio inmobiliario, máxime en un entorno como el actual, que exige una importante y constante labor de adaptación a las necesidades del mercado.

Metrovacesa ha finalizado el ejercicio demostrando que es una de las compañías inmobiliarias españolas más sólidas. Nuestro modelo de negocio se basa en la actividad patrimonial y, por tanto, se ha visto menos afectada por la caída de la demanda de viviendas. La oferta de la Compañía, con productos de calidad y diseñados a medida, es una clara ventaja competitiva, ya que ayuda a fidelizar a los clientes.

Metrovacesa, consciente del nuevo entorno, ha sabido adaptar su actividad y gestión diaria a las cambiantes y adversas condiciones del mercado, lo que le ha permitido obtener un margen bruto de 332 millones de euros.

Entre las medidas que Metrovacesa ha llevado a cabo a lo largo de 2008 para ajustarse a las nuevas circunstancias destaca la reducción de las promociones iniciadas, así como la disminución del número de proyectos en desarrollo, a la espera de que mejoren las condiciones de los mercados. Metrovacesa también ha puesto en marcha una selectiva política de desinversiones, con el fin de centrar la cartera en activos de primera calidad con ubicaciones preferentes y recorrido de valor. Todas estas iniciativas han ayudado a la Compañía a reducir el endeudamiento y aumentar su liquidez.

Metrovacesa cuenta con una experiencia de más de 90 años en el mercado. Durante su historia, la Compañía ha atravesado diferentes ciclos inmobiliarios, diversas crisis económicas, varios cambios accionariales y movimientos corporativos, y siempre ha salido reforzada de las nuevas etapas. La clave radica en el excelente equipo de la Compañía. Un equipo formado por profesionales altamente cualificados y alineados con el proyecto empresarial de Metrovacesa.

Directivos, empleados, accionistas, en definitiva, todos los que formamos Metrovacesa seguimos esforzándonos día a día, a pesar de las adversas circunstancias, para seguir construyendo una compañía cada vez más sólida y rentable. Gracias a todos los que hacéis que el proyecto de Metrovacesa siga adelante.





*cap. 2*

Órganos de Gobierno

|           |                           |
|-----------|---------------------------|
| <i>8</i>  | Consejo de Administración |
| <i>10</i> | Comisiones del Consejo    |
| <i>12</i> | Equipo Directivo          |
| <i>14</i> | Retribuciones             |

CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN. AÑO 2008

Mandato: 5 años. Edad Máxima: 75 años (art. 24 Estatutos). Composición: Mínimo 10 - Máximo 20

|                                      | Cargo                       | Carácter      | Primer Nombramiento | Último Nombramiento |
|--------------------------------------|-----------------------------|---------------|---------------------|---------------------|
| Román Sanahuja Pons *                | Presidente                  | Dominical     | 30/06/03            | 30/06/08            |
| Jesús García de Ponga **             | C. Delegado                 | Ejecutivo     | 04/12/07            |                     |
| Javier Sanahuja Escofet              | Vocal                       | Dominical     | 30/06/03            | 30/06/08            |
| Román Sanahuja Escofet               | Vocal                       | Dominical     | 30/06/03            | 30/06/08            |
| Grupo de Empresas HC, S.A. (1)       | Vocal                       | Dominical     | 28/02/07            |                     |
| Sacresa Terrenos Promoción, S.L. (2) | Vocal                       | Dominical     | 28/03/07            |                     |
| José María Bueno Lidón               | Vocal                       | Independiente | 30/06/03            | 30/06/08            |
| Carlos Conde Duque                   | Vocal                       | Independiente | 04/12/07            |                     |
| Pablo José Ugarte Martínez           | Vocal                       | Otros Externo | 04/12/07            |                     |
| Arcadi Calzada i Salavedra           | Vocal                       | Independiente | 30/06/08            |                     |
| Pablo Usandizaga Usandizaga          | Secretario No Consejero     |               | 12/12/07            |                     |
| Manuel Liedo Álvarez                 | Vicesecretario No Consejero |               | 12/12/07            |                     |

\* Nombrado Presidente con fecha 4/12/2007

\*\* Nombrado Consejero Delegado con fecha 12/12/2007

(1) Representada por Ricardo Sanahuja Escofet.

(2) Representada por Pablo Usandizaga Usandizaga

BAJAS EJERCICIO 2008. CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

|                        | Cargo | Carácter | Baja     |
|------------------------|-------|----------|----------|
| José Manuel Lara Bosch | Vocal | Externo  | 30/06/08 |

CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN TRAS REESTRUCTURACIÓN ACCIONARIAL DE FEBRERO 2009\*

|                                 | Cargo                       | Carácter      | Nombramiento |
|---------------------------------|-----------------------------|---------------|--------------|
| Vitalino Nafria Aznar *         | Presidente                  | Externo       | 20/02/09     |
| Eduardo Paraja Quirós           | Consejero Delegado          | Ejecutivo     | 20/02/09     |
| Jesús Rodríguez Fernández (1)   | Vocal                       | Dominical     | 20/02/09     |
| Josep Tarres Busquet (2)        | Vocal                       | Dominical     | 20/02/09     |
| Román Sanahuja Pons             | Vocal                       | Dominical     | 30/06/03     |
| Juan Andrés Yanes (3)           | Vocal                       | Dominical     | 25/02/09     |
| Juan Delibes Liniers (4)        | Vocal                       | Dominical     | 25/02/09     |
| Antonio José Bejar González (5) | Vocal                       | Dominical     | 25/02/09     |
| Arcadi Calzada i Salavedra      | Vocal                       | Independiente | 30/06/08     |
| Manuel Liedo Álvarez            | Vicesecretario No Consejero |               | 12/12/07     |

\* Nombrado Presidente con fecha 20/02/2009

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

(2) Nombrado en representación del Banco Sabadell, S.A.

(3) Nombrado en representación del Banco Santander, S.A.

(4) Nombrado en representación del Banco Español de Crédito, S.A.

(5) Nombrado en representación de Anida Operaciones Singulares, S.L. (Grupo BBVA)

\* Hechos relevantes comunicados a la CNMV el 20 y 26 de febrero de 2009



Edificio Ulises  
Madrid



Proyecto Hotel Novotel Barcelona Glòries  
Barcelona

**Bajas Ejercicio 2009**

**Consejo de Administración**

|                                      | Cargo                   | Carácter      | Primer Nombramiento | Último Nombramiento | Baja     |
|--------------------------------------|-------------------------|---------------|---------------------|---------------------|----------|
| Jesús García de Ponga *              | Vocal                   | Externo       | 04/12/07            |                     | 20/02/09 |
| Javier Sanahuja Escofet              | Vocal                   | Dominical     | 30/06/03            | 30/06/08            | 20/02/09 |
| Román Sanahuja Escofet               | Vocal                   | Dominical     | 30/06/03            | 30/06/08            | 20/02/09 |
| Grupo de Empresas HC, S.A. (1)       | Vocal                   | Dominical     | 28/02/07            |                     | 20/02/09 |
| Sacresa Terrenos Promoción, S.L. (2) | Vocal                   | Dominical     | 28/03/07            |                     | 25/02/09 |
| José María Bueno Lidón               | Vocal                   | Independiente | 30/06/03            | 30/06/08            | 25/02/09 |
| Carlos Conde Duque                   | Vocal                   | Independiente | 04/12/07            |                     | 25/02/09 |
| Pablo José Ugarte Martínez           | Vocal                   | Externo       | 04/12/07            |                     | 25/02/09 |
| Pablo Usandizaga Usandizaga          | Secretario No Consejero |               |                     | 12/12/07            | 20/02/09 |

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

\* D. Jesús García de Ponga presentó su dimisión como Consejero Delegado y Vocal de la Comisión Ejecutiva con fecha 12/02/2009, manteniendo su condición de Consejero con carácter Externo. Dimite como Consejero con fecha 20/02/2009

COMISIONES DEL CONSEJO AÑO 2008. COMISIÓN EJECUTIVA AÑO 2008

|                                      | Cargo      | Nombramiento |
|--------------------------------------|------------|--------------|
| Román Sanahuja Pons                  | Presidente | 12/12/07     |
| Jesús García de Ponga                | Vocal      | 12/12/07     |
| Javier Sanahuja Escofet              | Vocal      | 12/12/07     |
| Román Sanahuja Escofet               | Vocal      | 12/12/07     |
| Sacresa Terrenos Promoción, S.L. (1) | Vocal      | 12/12/07     |
| Pablo Usandizaga Usandizaga          | Secretario |              |

(\*) Representada por Pablo Usandizaga Usandizaga

COMISIÓN NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES. AÑO 2008

Mandato: 2 años, reelegibles. Composición: Al menos 3 Consejeros.

|                                      | Cargo      | Nombramiento |
|--------------------------------------|------------|--------------|
| José María Bueno Lidón               | Presidente | 15/01/08     |
| Carlos Conde Duque                   | Vocal      | 12/12/07     |
| Sacresa Terrenos Promoción, S.L. (1) | Vocal      | 15/01/08     |
| Pablo Usandizaga Usandizaga          | Secretario |              |

(1) Representada por Pablo Usandizaga Usandizaga

COMISIONES DEL CONSEJO TRAS LA REESTRUCTURACIÓN ACCIONARIAL DE FEBRERO 2009\*

COMISIÓN EJECUTIVA DEL 20 DE FEBRERO DE 2009

Anida Operaciones Singulares, S.L. (sociedad perteneciente al grupo de Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.), Banco Español de Crédito, S.A. Banco Popular Español, S.A., Banco de Sabadell, S.A., Banco Santander, S.A. y Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid (los Oes") han cerrado el acuerdo de reestructuración con la familia Sanahuja y se acuerda modificar el Reglamento del consejo con objeto de eliminar la Comisión Ejecutiva.

Comisión Nombramientos y Retribuciones tras la reestructuración accionarial de febrero 2009\*

|                             | Cargo | Nombramiento |
|-----------------------------|-------|--------------|
| Antonio José Béjar González | Vocal | 25/02/09     |
| Juan Delibes Liniers        | Vocal | 25/02/09     |
| José Tarres Busquet         | Vocal | 25/02/09     |

\* Comunicado en hecho relevante a la CNMV el 20 y 26 de febrero 2009.



Parque Empresarial Alivia  
Las Rozas. Madrid



Parque Empresarial Alivia  
Pozuelo. Madrid



**COMISIÓN AUDITORÍA. AÑO 2008**

Mandato: 4 años, reelegibles trascurrido un año desde su cese. Composición: Al menos 3 Consejeros.

|                                      | <b>Cargo</b> | <b>Nombramiento</b> |
|--------------------------------------|--------------|---------------------|
| Pablo José Ugarte Martínez           | Presidente   | 31/01/08            |
| Sacresa Terrenos Promoción, S.L. (1) | Vocal        | 26/07/07            |
| Arcadi Calzada i Salavedra           | Vocal        | 30/07/08            |
| Pablo Usandizaga Usandizaga          | Secretario   |                     |

(1) Representada por Pablo Usandizaga Usandizaga

**EQUIPO DIRECTIVO. AÑO 2008**

El modelo organizativo de Metrovacesa se definió en el 2007 para implantar en la Compañía una estructura flexible, dinámica y poco jerarquizada capaz de afrontar una nueva estrategia de crecimiento y fortalecimiento de su liderazgo. A lo largo del año 2008, el modelo organizativo ha demostrado su capacidad de adaptación a un entorno de mercado más difícil y exigente. El fortalecimiento de la orientación al cliente, el incremento de la eficiencia en la gestión y las actividades de ventas de activos han sido, entre otros, resultado de una estructura organizativa más eficaz.

En el 2008 la creación de un Área de Diversificación y Desinversión ha permitido dedicar recursos especializados al impulso de las ventas de activos y reorientar la actividad hotelera.

El modelo organizativo de Metrovacesa consta de:

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

A cierre del ejercicio 2008, el Grupo contaba con una plantilla de 478 personas, lo que supone un incremento del 1,3% frente al cierre del año anterior (472 personas).

El Comité de Dirección de Metrovacesa en 2008 lo constituyen quince personas. En este año no se han realizado nuevas incorporaciones.

La edad media del Comité de Dirección es de 47 años y su experiencia media en puestos directivos del sector supera los 10 años.

Para afrontar los retos de la Compañía, el equipo directivo está altamente comprometido con la creación de valor y con la apuesta por un modelo de gestión que garantice los buenos resultados, teniendo siempre presente la cultura empresarial y la responsabilidad social de Metrovacesa.

**ORGANIGRAMA. AÑO 2008\***



\* El 20 de febrero de 2009, se comunica a la CNMV el nombramiento de D. Vitalino Nafria Aznar como Presidente del Consejo de Administración y de D. Eduardo Paraja Quirós como Consejero Delegado.



Hotel Casa Princesa  
Madrid



Centro Comercial Artea  
Vizcaya

RETRIBUCIONES DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN Y EQUIPO DIRECTIVO

Consejo de Administración. Año 2008 (en €)

| Consejeros                       | Carácter      | Consejo Administración | Comisión Ejecutiva | Comisión Auditoria | Comisión Nombramiento y Retribuciones | Dietas Viaje  | Total            |
|----------------------------------|---------------|------------------------|--------------------|--------------------|---------------------------------------|---------------|------------------|
| D. Román Sanahuja Pons           | Dominical     | 270.0000               | 282.000            |                    |                                       | 7.667         | 559.667          |
| D. Jesús García de Ponga         | Ejecutivo     | 90.0000                | 94.000             |                    |                                       |               | 184.000          |
| Grupo de Empresas HC, S.A.       | Dominical     | 90.000                 |                    |                    |                                       | 4.961         | 94.961           |
| D. José María Bueno Lidón        | Independiente | 90.000                 |                    |                    | 135.000                               | 6.765         | 231.765          |
| D. Román Sanahuja Escofet        | Dominical     | 90.000                 | 94.000             |                    |                                       | 7.667         | 191.667          |
| D. Javier Sanahuja Escofet       | Dominical     | 90.000                 | 94.000             |                    |                                       | 7.667         | 191.667          |
| Sacresa Terrenos Promoción, S.L. | Dominical     | 90.000                 | 94.000             | 90.000             | 90.000                                | 8.118         | 372.118          |
| D. José Manuel Lara Bosch (1)    | Externo       | 45.000                 |                    | 45.000             |                                       |               | 90.000           |
| D. Carlos Conde Duque            | Independiente | 90.000                 |                    |                    | 90.000                                |               | 180.000          |
| D. Pablo José Ugarte Martínez    | Otros Externo | 90.000                 |                    | 135.000            |                                       |               | 225.000          |
| D. Arcadi Calzada i Salavendra   | Independiente | 52.500                 |                    | 45.000             |                                       | 3.157         | 100.657          |
| <b>Total</b>                     |               | <b>1.087.500</b>       | <b>658.000</b>     | <b>315.000</b>     | <b>315.000</b>                        | <b>46.002</b> | <b>2.421.502</b> |

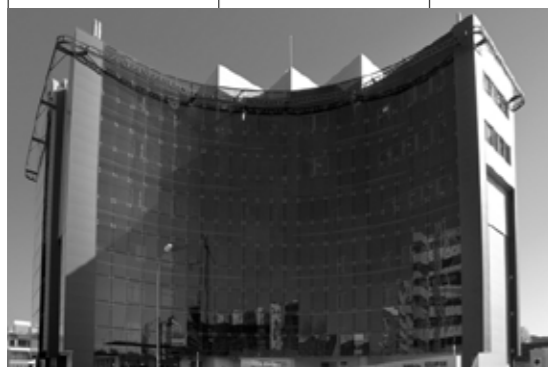
(1) Cesó como miembro del Consejo de Administración con fecha 30/06/2008

Equipo Directivo

|  | Cargo                               |
|--|-------------------------------------|
| D. Joaquín Fernández del Río               | Área Auditoria Interna              |
| D. Miguel Valero Abad                      | Área Oficinas España                |
| D. Jorge Juan Boza Palacín                 | Área Centros Comerciales España     |
| D. Javier Torres Arconada (1)              | Área Hoteles                        |
| D <sup>a</sup> . Elena M. Escalona Lara    | Área Diversificación y Desinversión |
| D. Rodrigo Pedrazas Roales                 | Área Suelo                          |
| D. Rafael Valderrábano González            | Área Promoción                      |
| D. Nicolás Díaz Saldaña                    | Área Francia                        |
| D. Jesús Vicente Asenjo                    | Área Reino Unido                    |
| D <sup>a</sup> Ursula Gruss                | Área Alemania                       |
| D. Juan Antonio del Rincón García          | Área Recursos Humanos y Tecnología  |
| D <sup>a</sup> . Itziar Mendizabal Henares | Área Desarrollo Corporativo         |
| D. Javier Moreno Escobar                   | Área Finanzas                       |
| D. Alberto Arteaga García                  | Área Técnica                        |
| D. Manuel Liedo Álvarez                    | Área Jurídica                       |

(1) A fecha 31/12/2008 no forma parte del equipo directivo

La remuneración total del equipo directivo ha sido de 4.259.726,42 euros.



Edificio Elipse  
Madrid



Parque Empresarial Alvento  
Madrid



## cap. 3

### PRINCIPALES HITOS DEL AÑO 2008

El año 2008 ha estado caracterizado por el significativo deterioro del entorno económico, de los mercados financieros y de la situación del mercado inmobiliario. Metrovacesa se ha visto obligada a revisar los objetivos estratégicos que presentó a principios de año en el denominado Plan Fénix para adaptar la gestión operativa y financiera a un entorno de restricción del crédito y de fuerte disminución de la demanda de promoción residencial. Asimismo, 2008 ha sido un año en el cual Metrovacesa ha continuado cumpliendo con los compromisos sujetos al Acuerdo de Separación que firmó en febrero 2007 con los Sres. Rivero y Soler para separar los negocios en Francia y en España. Actualmente el Acuerdo de Separación está pendiente de que la Oferta Pública de Recompra de Acciones "OPRA" de Gecina se adecue a las exigencias de la Autorité des Marchés Financiers (AMF).

En el año 2008 Metrovacesa ha cumplido 90 años. La compañía, que se constituyó mediante escritura pública el 26 de marzo de 1918, fue fundada por los hermanos Jose María, Julián y Miguel Otamendi, junto a Carlos Mendoza Sáez de Argandoña y el Banco Vizcaya con el nombre de Compañía Urbanizadora Metropolitana. En el año de su 90 cumpleaños, Metrovacesa consolida su liderazgo a pesar de la difícil situación del sector inmobiliario en España y del castigo bursátil que han sufrido de forma generalizada las compañías del sector.

### ACUERDO DE SEPARACIÓN EMPRESARIAL

El día 19 de febrero de 2007, los dos grupos accionariales de referencia -de un lado, los señores Rivero y Soler y, de otro, el Grupo Sanahuja- suscribieron un Acuerdo de Separación Empresarial y Societaria con objeto de promover el proceso de división del Grupo Metrovacesa en dos conjuntos empresariales.

A lo largo del año 2007 se llevaron a cabo distintas actuaciones necesarias para desarrollar el Acuerdo de Separación. Entre estas se encuentran:

- 1) La OPA de reducción de capital en Metrovacesa por intercambio de acciones de Gecina (septiembre-noviembre 2007)
- 2) La ampliación de capital en Metrovacesa (octubre-noviembre 2007)
- 3) La venta de activos en España de Metrovacesa a la sociedad "Bami Newco, S.A." (14 diciembre 2007)



En Enero - Abril 2008 se llevó a cabo la OPA en metálico de Undertake Options, S.L.U. (sociedad perteneciente al Grupo Sanahuja) sobre el 100% de Metrovacesa a 83,21 €/ acción. El folleto fue admitido a trámite por la CNMV el 15 de enero de 2008 y aprobado el 12 de marzo de 2008.

El 3 de abril de 2008 fue comunicado por la CNMV el resultado final que supuso la aceptación de la OPA por un número de 7.039.432 acciones, representativas del 10,11% del capital social de Metrovacesa.

En 2008, los hitos y pasos pendientes para completar el Acuerdo de Separación han sido los siguientes:

- 1) Aportación de activos de Gecina a una sociedad cotizada francesa (Medea)
- 2) OPRA de reducción de Gecina por intercambio de acciones con Medea

La OPRA de reducción de Gecina por intercambio de acciones con Medea ha sido denegada temporalmente por el regulador francés Autorité des Marchés Financiers, a la espera de que se aclaren los puntos referentes a la OPA obligatoria que deberían de realizar los señores Rivero y Soler en el momento de reducción de capital de Gecina. Con base en el Acuerdo de Separación, se les ha solicitado a los señores Rivero y Soler que busquen una solución análoga en tiempo y forma adecuados.

#### ACUERDO DE LOS ACCIONISTAS DE CONTROL DE METROVACESA CON ENTIDADES ACREEDORAS

Con fecha 20 de febrero de 2009, la familia Sanahuja, accionista con el 80,62% de Metrovacesa, cierra un acuerdo con Anida Operaciones Singulares, S.L. (Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A.), Banco Español de Crédito S.A., Banco Popular Español S.A., Banco de Sabadell S.A., Banco Santander S.A. y Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid para la restructuración parcial de la deuda financiera que ostentan las entidades acreedoras frente al grupo de sociedades controlado por la familia Sanahuja, excluyendo Metrovacesa S.A. y sus sociedades dominadas.

El acuerdo contempla lo siguiente:

1. Dación en pago a los acreedores de acciones representativas del 54,75% del capital social de Metrovacesa (38.137.147 acciones, que se encontraban pignoradas en garantía de un crédito sindicado de fecha 31 de octubre de 2006 con tales acreedores) contra la amortización del saldo vivo de tal

sindicado y otras deudas financieras con los acreedores, más el pago por estos de una cantidad en efectivo metálico de manera que, junto con la amortización de dichas deudas, resulta un precio de canje de 57€ por acción. La operación se ha ejecutado entre los seis acreedores por sextos.

2. Compra por parte de los acreedores de 7.500.000 acciones de Metrovacesa (representativas en total del 10,76% del capital) a 57€ por acción, conforme al siguiente desglose: Anida Operaciones Singulares, S.L., Banco Popular Español, S.A. y Banco de Sabadell, S.A. han adquirido, cada uno, 1.250.000 acciones, en tanto que Banco Santander, S.A. ha adquirido 3.750.000 acciones.

3. Concesión a un vehículo controlado por don Román Sanahuja Pons de una opción de compra (sin prima) sobre las 7.500.000 acciones antes referidas, ejercitable (total o parcialmente) en cualquier momento durante un plazo de 4 años, a un precio de 57€ por acción más un interés anual acumulado del 3,5% menos los dividendos entretanto repartidos.

4. Adquisición a término (*forward purchase* prepagado) por un vehículo controlado por don Román Sanahuja Pons de 1.459.278 de acciones de Metrovacesa (2,10% del capital de Metrovacesa) a un precio no superior a 57€ por acción (y que se adquirirán en dos plazos durante el mes de febrero y marzo de 2009) y derecho a adquirir de ciertos vendedores 350.000 acciones adicionales (0,5% del capital de Metrovacesa), todo ello a un precio no superior a 57€ por acción. La familia Sanahuja dispondrá desde la Fecha de Cierre del derecho de voto sobre la totalidad de las indicadas acciones (1.809.278 acciones) derechos que cederá a parte de los acreedores tal y como se expone en el punto siguiente. A efectos de la normativa sobre ofertas públicas de adquisición se deja constancia de que la participación total de la familia Sanahuja se ha reducido como consecuencia de la operación descrita desde el 84,85% hasta aproximadamente el 30,10% incluyendo el 1,45% que ostenta a través de la sociedad de Indicesa L'illa, S.L. (con la que se ha declarado la existencia de concertación).

5. Compromisos de la familia Sanahuja (y cualesquiera personas relacionadas o que actúen concertadamente con ella):

- No acudir a ninguna OPA sobre Metrovacesa que cualquiera de los acreedores o a la propia Metrovacesa pudiera venir obligado a realizar dentro de los 5 años siguientes a la fecha de cierre de la operación.



Hotel Blue Bay Palace Fuerteventura  
Islas Canarias



Aparcamiento Diego de León  
Madrid

- No incrementar su participación en el capital de Metrovacesa respecto de aquella que resulte de las operaciones contempladas en los apartados anteriores durante un plazo de 5 años o mayor si pervivieran ciertas obligaciones del Grupo Cresa-Sacresa a favor de los acreedores.
  - Renuncia a su derecho de representación proporcional en el consejo de administración de Metrovacesa al que eventualmente tuvieran derecho tras la reestructuración durante un plazo de 5 años o mayor si pervivieran obligaciones del Grupo Cresa-Sacresa a favor de los acreedores. Lo anterior se entiende sin perjuicio de la permanencia en el consejo como vocal de don Román Sanahuja Pons.
  - Cesión a Anida Operaciones Singulares, S.L., Banco Popular Español, S.A., Banco de Sabadell, S.A. y Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid, en los términos que se indican a continuación, de los derechos de voto de las acciones de las que sean titulares la familia Sanahuja (derechos que se ejercerán libremente por cada una de las entidades cesionarias sin seguir instrucción de voto alguna de dichos titulares de las acciones) y cualesquiera personas que actúen concertadamente con ella tras la reestructuración durante un plazo de 5 años o mayor si pervivieran ciertas obligaciones del Grupo Cresa-Sacresa a favor de parte de los acreedores. La cesión se instrumenta mediante una combinación de un compromiso de la familia Sanahuja y personas relacionadas de no asistir a las Juntas, respecto del porcentaje de participación que así sea solicitado para cada junta por cada una de las anteriores entidades, y un compromiso de delegar el derecho de voto a favor de tales acreedores en los porcentajes que, en su caso, cada uno de ellos indique. Los derechos de voto cedidos, en combinación con los correspondientes a cada uno de los acreedores como consecuencia de la dación en pago y la compra arriba referidas, no superará, para ningún acreedor el 29% del capital de Metrovacesa. El acuerdo de cesión de derechos de voto se declarará como pacto parasocial entre las entidades antes citadas y la familia Sanahuja en cumplimiento de lo previsto en el artículo 112 de la Ley del Mercado de Valores.
6. Compromiso de los acreedores entre sí de no transmitir acciones de Metrovacesa a la familia Sanahuja (y cualesquiera personas relacionadas o que actúen concertadamente con ella) durante un plazo de 5 años o mayor si pervivieran obligaciones del Grupo Cresa-Sacresa a favor de los acreedores. Este compromiso se declarará como pacto parasocial entre los acreedores en cumplimiento de lo previsto en el artículo 112 de la Ley del Mercado de Valores.



*Edificio Arturo Soria, 343  
Madrid*



*Promoción de viviendas Liceo Residencial Madrid*

7. Ninguno de los acreedores alcanzará tras la operación de reestructuración una participación en Metrovacesa igual o superior al 30% del capital. Cada uno de los acreedores ejercerá sus derechos de voto en Metrovacesa de forma autónoma, sin que exista, ni vaya a formularse, acuerdo de concertación de voto entre tales acreedores o entre estos o cualquiera de ellos y la familia Sanahuja. El acuerdo de reestructuración alcanzado entre las partes no entra en ninguno de los supuestos de concertación previstos en el artículo 5 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre ofertas públicas de adquisición de valores. En consecuencia, ninguno de los acreedores vendrá obligado a formular oferta pública de adquisición sobre Metrovacesa.
8. Cada acreedor designará libremente a los miembros del órgano de administración de Metrovacesa que le corresponden en proporción a su participación en el capital social. Simultáneamente al cierre se ha celebrado un consejo de administración de Metrovacesa en el que don Javier Sanahuja Escofet, Grupo de Empresas HC, S.A. (representada por don Ricardo Sanahuja Escofet), don Román Sanahuja Escofet, todos ellos consejeros dominicales de la familia Sanahuja, y don Jesús García de Ponga, consejero ejecutivo, han presentado su dimisión y, previo informe favorable de la comisión de nombramientos y retribuciones, se ha nombrado a don Vitalino Nafría Aznar (Presidente del consejo de administración, que tendrá la consideración de "otro consejero externo"), don Eduardo Paraja Quirós (consejero delegado, que tendrá la consideración de "consejero interno o ejecutivo"), don Jesús Rodríguez Fernández (consejero dominical propuesto por Banco Popular Español, S.A.) y don Josep Tarres Busquets (consejero dominical propuesto por Banco de Sabadell, S.A.) por cooptación. Igualmente se ha acordado modificar el Reglamento del consejo con objeto de eliminar la comisión ejecutiva. Está previsto que los restantes acreedores propongan el nombramiento de su representante en el consejo de administración de Metrovacesa. Igualmente es intención de los acreedores que permanezcan al menos uno de los actuales consejeros independientes en el consejo y proponer el nombramiento de otros dos consejeros independientes en la próxima junta general de accionistas. Los acreedores pretenden que Metrovacesa lleve a cabo una gestión independiente dirigida por profesionales con experiencia en el sector.
9. Amortización total o parcial de otras financiaciones bilaterales concedidas al Grupo Cresa-Sacresa por los acreedores contra la dación en pago o, alternativamente, la compra de ciertos activos inmobiliarios.



10. Es premisa fundamental de la operación que Metrovacesa siga cotizando. Metrovacesa mantendrá el contrato de liquidez celebrado el 7 de noviembre de 2008 con Ibersecurities (hecho relevante número 99977, de 7 de noviembre de 2008) conforme a lo dispuesto en la Circular CNMV 3/2007, de 19 de diciembre.

**VENTAS DE ACTIVOS**

En el año 2008, Metrovacesa ha llevado a cabo ventas de activos de patrimonio y suelo por 713,8 millones de euros para reducir el endeudamiento, mejorar la solvencia, aumentar la liquidez de la Compañía y optimizar la cartera inmobiliaria. Entre estas ventas destacan los centros comerciales La Maquinista y Habaneras, 4 edificios de oficinas, 439 viviendas de protección oficial ubicadas en la Comunidad de Madrid, 11 locales comerciales, varias residencias de ancianos y estudiantes, así como los activos que la compañía tenía en Chile y Argentina.

**Venta de los centros comerciales La Maquinista y Habaneras**

El 18 de julio de 2008 Metrovacesa firmó la venta de dos centros comerciales y un proyecto de ampliación a Unibail-Rodamco. El importe total de la venta de los centros comerciales La Maquinista y Habaneras asciende a 421,5 millones de euros.

**VENTA DE LA TORRE HSBC**

Metrovacesa ha vendido el 4 de diciembre de 2008 la torre sede de HSBC en Londres a esta entidad financiera por 838 millones de libras (1.009,8 millones de euros). Esta operación ha permitido cancelar el préstamo de 810 millones de libras (976 millones de euros) concedido por HSBC para financiar esta compra e ingresar en efectivo 18 millones de libras (22 millones de euros), aumentando así la liquidez de la compañía.

**METROVACESA Y LEGAL & GENERAL ACUERDAN EXTENDER EL PAGO DE WALBROOK Y FLEXIBILIZAR SU DISEÑO INICIAL**

El proyecto Walbrook para la construcción de edificios de oficinas y locales comerciales en un solar de 13.000 m<sup>2</sup> ubicado en la City de Londres se inició en septiembre 2007, cuando Metrovacesa firmó la adquisición de un derecho de arrendamiento sobre Walbrook Square por 250 años con Legal & General.

En el año 2008 Metrovacesa y Legal & General han acordado permitir variaciones en el proyecto inicial así como un nuevo calendario de pagos.

El acuerdo alcanzado para flexibilizar el diseño inicial del proyecto tiene el objetivo de desarrollar un proyecto alternativo más adecuado a las necesidades del mercado de oficinas de Londres. El desarrollo inicial, formado por oficinas y locales comerciales, contaba con una edificabilidad total de 130.000 m<sup>2</sup>, con una superficie sobre rasante de 88.000 m<sup>2</sup>.

El nuevo calendario de pagos acordado entre Metrovacesa y Legal & General, establece que el desembolso del importe total de 240 millones de libras se realizará en cuotas trimestrales. El primer pago, ya realizado en el 2008, asciende a 30 millones de libras, a los que hay que sumar otros 12 millones de libras pagados en el año 2007. La fecha límite para completar la adquisición de Walbrook Square será Octubre 2010.

Metrovacesa y Legal & General han ratificado su compromiso de desarrollar este complejo, que se convertirá en uno de los mayores proyectos de oficinas de la City de Londres.



*Hotel Playa Capriño  
Puerto de Mar. Almería*



*Edificio Alfonso XIII  
Madrid*



*cap. 4*

Acciones y Accionistas

|           |  |
|-----------|--|
| <i>28</i> | Capital Social   |
| <i>28</i> | Accionariado   |
| <i>32</i> | Evolución de la acción en Bolsa                                  |
| <i>36</i> | Dividendos y rentabilidad para el accionista                     |
| <i>37</i> | Calendario financiero<br>y principales hechos relevantes en 2008 |

#### CAPITAL SOCIAL

El capital social de Metrovacesa asciende a ciento cuatro millones cuatrocientos ochenta mil doscientos ocho euros (104.480.208 euros), y se halla representado por sesenta y nueve millones seiscientos cincuenta y tres mil cuatrocientas setenta y dos (69.653.472) acciones ordinarias, de un euro con cincuenta céntimos de euro (1,50 euros) de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas y que constituyen una única clase y serie, por lo que atribuyen idénticos derechos políticos y económicos.

A fecha del cierre del presente ejercicio, no existe valor convertible o canjeable que pueda dar derecho a la adquisición o suscripción de acciones de Metrovacesa.

Durante el año 2008 el capital social no ha sufrido variación alguna.

De conformidad con el último párrafo del artículo 5 de los Estatutos Sociales de la Sociedad, para asistir a la Junta General se exige acreditar la legítima titularidad de al menos diez (10) acciones. Los titulares de acciones que no alcancen la citada cifra podrán agruparse para concurrir a la Junta General bajo una sola representación. Cada acción confiere a su titular o representante el derecho a un voto.

#### ACCIONARIADO A 31 DE DICIEMBRE 2008

A fecha 31 de diciembre de 2008, y a partir de la información que dispone la Sociedad, el 90,33% del capital social está en manos de los siguientes accionistas significativos:

| <u>Accionistas Significativos</u> | <u>Participación Directa</u> | <u>Participación Indirecta (1)</u> | <u>% Capital Social</u> |
|-----------------------------------|------------------------------|------------------------------------|-------------------------|
| D. Román Sanahuja Pons            | -                            | 56.155.357                         | 80,62%                  |
| ING Groep N.V.                    | -                            | 4.665.192                          | 6,70%                   |
| Citigroup Global Markets Limited  | 2.093.702                    | -                                  | 3,01%                   |
| <b>Total</b>                      | <b>2.093.702</b>             | <b>60.820.549</b>                  | <b>90,33%</b>           |

#### (1) Detalle D. Román Sanahuja Pons

|                                  | <u>Nº Acciones</u> | <u>% Capital Social</u> |
|----------------------------------|--------------------|-------------------------|
| Sacresa Terrenos Promoción, S.L. | 5.729.396          | 8,23%                   |
| Cresa Patrimonial, S.L.          | 37.269.487         | 53,51%                  |
| Grupo de Empresas HC, S.A.       | 5.347.156          | 7,68%                   |
| Undertake Options, S.L.          | 7.809.318          | 11,21%                  |
| <b>Total</b>                     | <b>56.155.357</b>  | <b>80,62%</b>           |

(1) D. Román Sanahuja Pons es titular, indirectamente, de acciones representativas del 80,62% del capital social de Metrovacesa, ostentado el control, en el sentido del artículo 4 de la LMV y 42 del Código de Comercio, de Metrovacesa y de las sociedades del Grupo Sanahuja mencionadas en el cuadro anterior.

#### (1) Detalle ING Groep N.V.

|               | <u>Nº Acciones</u> | <u>% Capital Social</u> |
|---------------|--------------------|-------------------------|
| ING Bank N.V. | 4.102.590          | 5,89%                   |
| Otros         | 562.602            | 0,81%                   |
| <b>Total</b>  | <b>4.665.192</b>   | <b>6,70%</b>            |



*Suelo en Castillo de Lagos  
Torre. Vélez Málaga*



*Parque Empresarial Eurovega  
Tres Cantos. Madrid*



**Detalle de los derechos de voto del Consejo de Administración. Año 2008**

| Nombre o denominación social del Consejero | Número de derechos de voto directos | Número de derechos de voto indirectos (*) | % sobre el total de derechos de voto |
|--|-------------------------------------|---|--------------------------------------|
| D. Román Sanahuja Pons                     | -                                   | 56.155.357                                | 80,62%                               |
| D. Jesús García de Ponga                   | 215                                 | 7.215                                     | 0,01%                                |
| D. Román Sanahuja Escofet                  | -                                   | -   | -                                    |
| D. Javier Sanahuja Escofet                 | -                                   | -   | -                                    |
| Grupo de Empresas HC, S.A. (1)             | 5.347.156                           | -   | 7,68%                                |
| Sacresa Terrenos Promoción, S.L. (1)       | 5.729.396                           | -   | 8,23%                                |
| D. Carlos Conde Duque                      | 100                                 | -   | -                                    |
| D. José María Bueno Lidón                  | 200                                 | -   | -                                    |
| D. Pablo José Ugarte Martínez              | 100                                 | -   | -                                    |
| D. Arcadi Calzada i Salavedra              | -                                   | -   | -                                    |

(1) Las participaciones directas de Grupo de Empresas HC, S.A. y de Sacresa Terrenos Promoción, S.L. están recogidas dentro de la participación indirecta representada por D. Román Sanahuja Pons, al formar parte ambas sociedades del Grupo Sanahuja.

**(\*) Detalle participación indirecta de D. Jesús García de Ponga**

|                     | Nº de Acciones | % Capital Social |
|---------------------|----------------|------------------|
| Aulón Capital, S.L. | 7.215          | 0,01%            |

A parte de las acciones indicadas en el cuadro anterior, los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad no son propietarios, al cierre del ejercicio 2008, de otros títulos o valores que den derecho de suscripción o adquisición de acciones de Metrovacesa.

**Accionariado tras la reestructuración accionarial de febrero 2009\***

| Accionista                                  | Participación directa | Participación indirecta | Total sobre Capital Social |
|---|-----------------------|-------------------------|----------------------------|
| Román Sanahuja Pons                         | 0,01%                 | 30,09%                  | 30,10%                     |
| Banco Santander, S.A.                       | 14,51%                |                         | 14,51%                     |
| Banco Español de Crédito, S.A.              | 9,13%                 |                         | 9,13%                      |
| Banco Popular Español, S.A.                 | 10,92%                |                         | 10,92%                     |
| Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.       |                       | 10,92%                  | 10,92%                     |
| Banco de Sabadell, S.A.                     | 10,92%                |                         | 10,92%                     |
| Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid | 9,13%                 |                         | 9,13%                      |
| Otros                                       |                       |                         | 4,37%                      |

\* Según hecho relevante del 20 de febrero de 2009.

El número estimado del total de accionistas de la Sociedad es de 6.600. Esta estimación está basada en los datos proporcionados por Iberclear (Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores) con motivo de la celebración de la Junta General Extraordinaria celebrada el 30 de junio de 2008.

**AUTOCARTERA**

El número de acciones que al cierre del ejercicio 2008 Metrovacesa poseía en autocartera, era de 762.261 que representaban el 1,094% del capital social, habiéndose generado una plusvalía de 84.456 euros con el movimiento de las acciones propias enajenadas durante el periodo.



Edificio Balnes  
Barcelona



Edificio Santiago de Compostela  
Madrid

### EVOLUCIÓN DE LA COTIZACIÓN BURSÁTIL

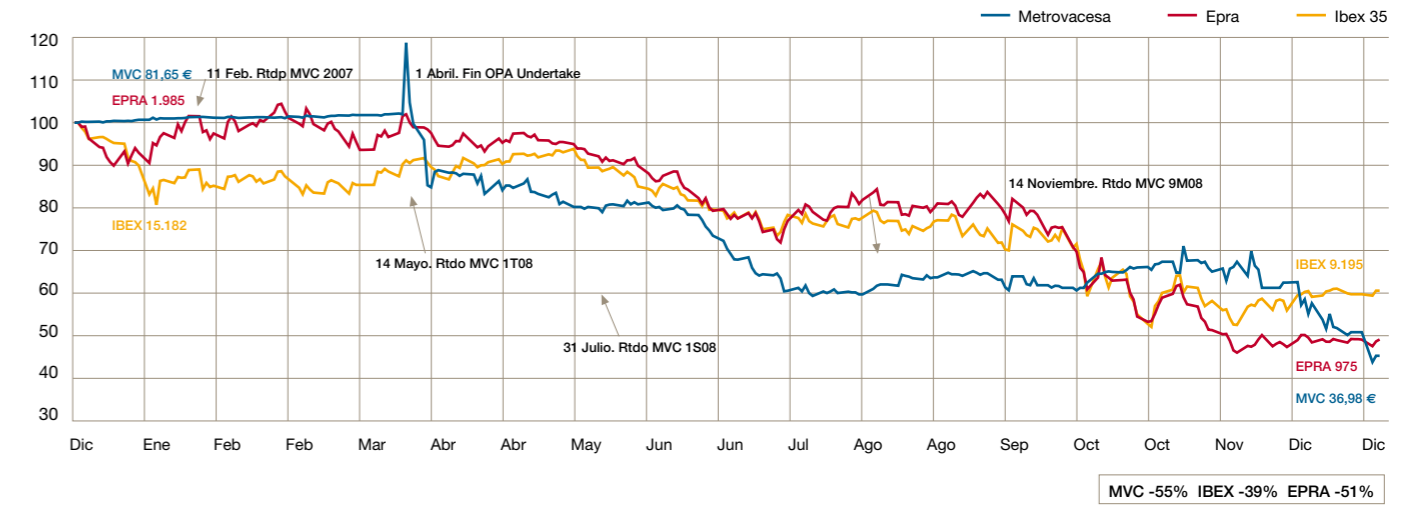
Las acciones de Metrovacesa están admitidas a negociación oficial en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao, y en negociación en el Servicio de Interconexión Bursátil (Mercado continuo) siendo su símbolo nemónico MVC. La compañía forma parte del Índice General de la Bolsa de Madrid (IGBM)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

Durante 2008, las acciones de Metrovacesa han sufrido una corrección de cotización, que se explica en parte por la contracción del crédito a nivel mundial y las correcciones sufridas por todo el sector inmobiliario. A 31 de diciembre de 2008, la cotización de cierre de Metrovacesa fue de 36,98€, un 54,71% inferior a la del año 2007. En Europa, el índice de referencia inmobiliario (EPRA) ha caído durante el año un 50,88% y, en España, el índice de referencia de la Bolsa de Madrid, el Ibex 35, ha disminuido un 39,43%.

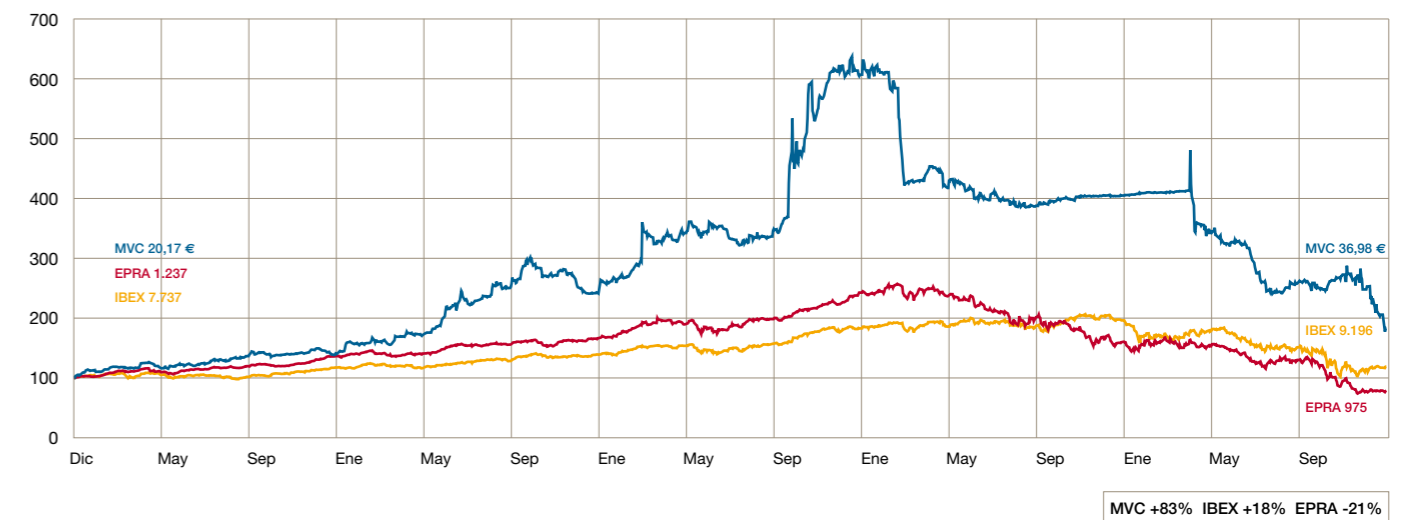
De la evolución de la cotización de las acciones de Metrovacesa durante 2008, destaca la volatilidad sufrida por la compañía en abril. Ésta responde a la corrección del valor tras el periodo de la OPA formulada por Undertake Options. En los meses posteriores, el valor se ha comportado en línea con el resto del sector.

Sin embargo, a pesar de la evolución de este año, las acciones de Metrovacesa se han revalorizado un 183%, durante los últimos 5 años.

### Evolución de la cotización bursátil año 2008



### Evolución de la cotización bursátil en los últimos 5 años



Centre Comercial La Vital  
Gandia, Valencia



Hotel Tryp San Lázaro  
Santiago de Compostela

RESUMEN COTIZACIÓN DURANTE EL AÑO 2008

El volumen de contratación durante 2008 se ha reducido considerablemente, con una media de 48.566 acciones diarias, un 87% inferior a la media de 2007. Igualmente, el volumen efectivo total durante 2008 ha descendido a 776 millones de euros, un 90% inferior al ejercicio anterior. A lo largo del año se contrataron en Bolsa un total de 12,3 millones de acciones, lo que representa una rotación anual del 18% del número total de acciones de la compañía.

|                   | Días Cotizados | Precio de Cierre (€) | Variación     | Precio Medio Ponderado (€) | Máximo* Precio (€) | Fecha         | Mínimo* Precio (€) | Fecha         | Vol. Medio diario |
|-------------------|----------------|----------------------|---------------|----------------------------|--------------------|---------------|--------------------|---------------|-------------------|
| Enero             | 22             | 82,55                | 1,1%          | 82,14                      | 82,60              | 22-ene        | 81,70              | 08-ene        | 98.619            |
| Febrero           | 20             | 82,50                | -0,0%         | 82,66                      | 82,75              | 13-feb        | 82,50              | 02-feb        | 139.848           |
| Marzo             | 19             | 83,40                | 1,0%          | 82,99                      | 83,40              | 31-mar        | 82,60              | 04-mar        | 76.221            |
| Abril             | 22             | 69,60                | -16,5%        | 73,96                      | 96,95              | 02-abr        | 68,00              | 24-abr        | 121.778           |
| Mayo              | 21             | 66,00                | -5,1%         | 66,92                      | 70,80              | 06-may        | 64,50              | 27-may        | 8.718             |
| Junio             | 21             | 59,00                | -10,6%        | 64,40                      | 66,70              | 03-jun        | 59,00              | 30-jun        | 8.131             |
| Julio             | 23             | 49,70                | -15,7%        | 51,85                      | 57,50              | 01-jul        | 48,44              | 25-jul        | 25.869            |
| Agosto            | 21             | 52,00                | 4,6%          | 50,72                      | 52,50              | 19-ago        | 48,74              | 08-ago        | 31.747            |
| Septiembre        | 22             | 50,05                | -3,7%         | 51,75                      | 53,20              | 08-sep        | 49,53              | 18-sep        | 8.711             |
| Octubre           | 23             | 55,00                | 9,8%          | 52,41                      | 55,00              | 31-oct        | 49,50              | 07-oct        | 9.551             |
| Noviembre         | 20             | 50,00                | -9,0%         | 54,04                      | 58,00              | 06-nov        | 50,00              | 28-nov        | 52.954            |
| Diciembre         | 19             | 36,98                | -26,0%        | 45,30                      | 51,10              | 08-dic        | 35,77              | 29-dic        | 4.158             |
| <b>Total 2008</b> | <b>253</b>     | <b>36,98</b>         | <b>-54,7%</b> | <b>63,18</b>               | <b>96,95</b>       | <b>02-abr</b> | <b>35,77</b>       | <b>29-dic</b> | <b>48.566</b>     |
| IBEX-35           | 253            | 9.195,80             | -39,4%        | 11.880,57                  | 15.002,50          | 02-ene        | 7.905,40           | 28-oct        |                   |
| EPRA              | 260            | 975,13               | -50,8%        | 1.606,34                   | 2.073,22           | 27-feb        | 913,60             | 21-nov        |                   |

\* Datos referidos a precios de cierre diarios.



*Parque Empresarial Las Tablas  
Madril*



#### DIVIDENDOS Y RENTABILIDAD PARA EL ACCIONISTA

Durante 2008, Metrovacesa ha distribuido un dividendo bruto total de 2,01€ por acción con cargo a los resultados de 2007. El 30 de abril de 2008 se pagó el dividendo a cuenta ordinario de 2,00€ y adicionalmente se ha abonado una prima de asistencia a la Junta General de 0,01€.

El importe total repartido como dividendo bruto y prima de asistencia ha ascendido a 139,9 millones de euros.

#### Evolución del dividendo (euros por acción)\*

|                                     | 2003         | 2004        | 2005         | 2006         | 2007         | 2008     |
|-------------------------------------|--------------|-------------|--------------|--------------|--------------|----------|
| Dividendo a Cuenta                  | 0,50         | 0,54        | 0,65         | 1,00         | 2,00         | -        |
| Dividendo Extraordinario            | 0,30         | -           | 0,30         | -            | -            | -        |
| Dividendo Complementario            | 0,50         | 0,53        | 0,65         | 2,50         | -            | -        |
| Prima asistencia a Junta            | 0,01         | 0,01        | 0,01         | 0,01         | 0,01         | -        |
| <b>Total dividendo por acción</b>   | <b>1,31</b>  | <b>1,08</b> | <b>1,61</b>  | <b>3,51</b>  | <b>2,01</b>  | <b>-</b> |
| <b>Impote Total (millones de €)</b> | <b>76,11</b> | <b>75,8</b> | <b>163,9</b> | <b>375,1</b> | <b>139,9</b> | <b>-</b> |

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

#### RENTABILIDAD PARA EL ACCIONISTA

A fecha de cierre de la memoria de 2008 no se ha comunicado por parte de la Dirección ningún pago de dividendo con cargo al ejercicio 2008.

|                             | 2003         | 2004         | 2005         | 2006          | 2007          | 2008          |
|-----------------------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|
| Rentabilidad por dividendo* | 4,7%         | 4,8%         | 3,2%         | 3,1%          | 2,7%          | 2,5%          |
| Revalorización del precio   | 34,4%        | 38,9%        | 72,2%        | 150,5%        | -36,5%        | -54,7%        |
| <b>Total Anual</b>          | <b>39,1%</b> | <b>43,7%</b> | <b>75,4%</b> | <b>153,6%</b> | <b>-33,8%</b> | <b>-52,3%</b> |

\* Rentabilidad por dividendo referida a la fecha de cobro.

#### CALENDARIO FINANCIERO Y PRINCIPALES HECHOS RELEVANTES

##### Primer trimestre 2008

- 7 de enero ..... UNDERTAKE OPTIONS, S.L.U., remite información complementaria sobre la Oferta Pública de Adquisición presentada sobre Metrovacesa
- 7 de enero ..... La sociedad UNDERTAKE OPTIONS, S.L.U., remite Oferta Pública de Adquisición sobre la totalidad de las acciones de Metrovacesa
- 15 de enero ..... La CNMV admite a trámite la OPA presentada por Undertake Options
- 7 de febrero ..... Nombramiento del Presidente de la Comisión de Auditoría
- 11 de febrero ..... Plan Fénix 2008-2010 "Presentando la nueva Metrovacesa"
- 11 de febrero ..... Informe Gobierno Corporativo 2007
- 11 de febrero ..... Presentación Resultados 2007
- 11 de febrero ..... Acuerdos adoptados por el Consejo de Administración
- 13 de febrero ..... Convocatoria de Junta General Ordinaria y Extraordinaria
- 12 de marzo ..... CNMV autoriza OPA de Undertake Options, S.L.U.
- 14 de marzo ..... Acuerdos adoptados en la Junta General Ordinaria y Extraordinaria celebrada el día 14 de Marzo
- 14 de marzo ..... Informe de Administradores sobre la OPA formulada por UNDERTAKE OPTIONS, S.L.
- 17 de marzo ..... CNMV informa del plazo de aceptación de la OPA formulada por UNDERTAKE OPTIONS, S.L.

##### Segundo trimestre 2008

- 3 de abril ..... Resultado de la OPA de UNDERTAKE OPTIONS sobre Metrovacesa
- 18 de abril ..... Proyecto de Fusión por Absorción de Sacresa Terrenos 2, S.L. (Sociedad Absorbida) por Metrovacesa, S.A. (Sociedad Absorbente)



Hotel El Pinar  
Torremolinos, Málaga



Centro Comercial Tres Aguas  
Alcorcón, Madrid

- 18 de abril ..... Aprobación por Consejo Metrovacesa y por Administrador Único de Sacresa Terrenos 2 del proyecto de fusión por el que Metrovacesa absorberá a Sacresa Terrenos 2
- 24 de abril ..... Anuncio de pago de Dividendo a Cuenta del ejercicio 2007
- 14 de mayo ..... Resultados Primer Trimestre 2008
- 19 de mayo ..... Información sobre el edificio HSBC (Londres) y el proyecto Walbrook (Londres)
- 26 de mayo ..... Sociedad comunica la concesión de 30 acciones a empleados de la Compañía
- 28 de mayo ..... Convocatoria Junta General Extraordinaria - 28 y 30 de junio de 2008
- 16 de junio ..... Corrección error material de la Convocatoria de la Junta General Extraordinaria de accionistas
- 30 de junio ..... Acuerdos adoptados en la Junta General Extraordinaria

**Tercer trimestre 2008**

- 7 de julio ..... Aceptación de la dimisión de un Consejero
- 18 de julio ..... Venta de dos Centros Comerciales
- 21 de julio ..... Complemento y aclaración a venta de Centros Comerciales
- 4 de agosto ..... Acuerdos del Consejo de Administración
- 24 de septiembre ..... Acuerdos del Consejo de Administración
- 25 de septiembre ..... Complemento al hecho relevante comunicado el 24.09.2008

**Cuarto trimestre 2008**

- 9 de octubre ..... Compromiso difusión del valor al menos del 25% del capital social
- 6 de noviembre ..... El Grupo Sanahuja informa al Consejo de Metrovacesa
- 7 de noviembre ..... Comunicación de suscripción de contrato de liquidez con Ibersecurities
- 14 de noviembre ..... Resultados Tercer Trimestre 2008

- 28 de noviembre ..... Acuerdo sobre la Torre HSBC
- 2 de diciembre ..... Negociaciones del accionista mayoritario con sus acreedores para el pago de deuda mediante cesión de acciones de Metrovacesa
- 3 de diciembre ..... Negociaciones con bancos para amortizar deuda a cambio de acciones de Metrovacesa
- 4 de diciembre ..... La Sociedad comunica acuerdo alcanzado entre accionistas y entidades bancarias
- 5 de diciembre ..... Venta de la torre sita en 8 Canada Square, Canary Wharf, de Londres, sede del Banco HSBC
- 22 de diciembre ..... Posición de la Compañía respecto al acuerdo de separación suscrito por los Sres. Rivero y Soler de un lado y el Sr. Sanahuja de otro
- 30 de diciembre ..... Efectos del acuerdo de dación en pago de acciones a las entidades acreedoras del Grupo Sanahuja, en el compromiso de distribución de acciones de Metrovacesa

**Primer Trimestre 2009**

- 30 de enero ..... Acuerdo de dación en pago de acciones a las entidades acreedoras del Grupo Sanahuja
- 12 de febrero ..... Ampliación del plazo de ejecución de la operación a que se refiere el hecho relevante de fecha 30/01/2009
- 16 de febrero ..... Dimisión del Consejero Delegado
- 19 de febrero ..... Información de operaciones sobre acciones propias efectuadas entre el 31/11/2008 y el 12/02/2009
- 20 de febrero ..... Información sobre los términos del acuerdo de reestructuración accionarial suscrito entre la familia Sanahuja y determinadas entidades financieras
- 20 de febrero ..... Pacto parasocial entre el Grupo Sanahuja y determinadas entidades financieras relativo a la transmisibilidad de las acciones de Metrovacesa
- 20 de febrero ..... Pacto parasocial entre el Grupo Sanahuja y las entidades financieras relativo a los derechos políticos del Grupo Sanahuja en Metrovacesa
- 20 de febrero ..... Resultados correspondientes al segundo semestre de 2008



*Parque Empresarial Puerta de las Naciones  
Madrid*



*Hotel Express By Holiday Inn  
Ciudad de las Ciencias. Valencia*



*cap. 5*

Situación de Mercado

42

Principales Variables Macroeconómicas

49

Principales Magnitudes de Mercado



PRINCIPALES VARIABLES MACROECONÓMICAS

ESPAÑA

Tras más de una década de crecimiento económico, la tasa de incremento del Producto Interior Bruto (PIB) ha experimentado una desaceleración en el ejercicio 2008, situándose en el 1,2%<sup>1</sup>. El declive del ritmo de crecimiento del PIB a lo largo del año 2008 se debe principalmente a la intensa ralentización de la demanda nacional (+ 0,4%). Para 2009, se espera una tasa negativa del PIB del 2,0%<sup>2</sup>, como consecuencia del deterioro significativo de los niveles de inversión y consumo.

El Índice de Precios al Consumo (IPC) de media en 2008 se situó en el 4,1%<sup>3</sup>. Sin embargo, el dato relativo al mes de diciembre (1,4%<sup>4</sup>), apunta a una estimación muy inferior para 2009 (0,6%<sup>5</sup>), si continúa la tendencia bajista de los precios de la energía y el ritmo actual de la demanda interna.

A pesar de las dificultades que atraviesa la economía española, el sector de oficinas se ha mantenido estable en la zona prime de Madrid, con un precio de alquiler de 40€/m<sup>2</sup>/mes<sup>6</sup>, si bien se percibe una presión a la baja generada por el incremento experimentado de la oferta. En el entorno actual, de crisis financiera y aumento del desempleo, las ubicaciones prime son las más preparadas para resistir el ajuste previsto de la demanda, que en el corto plazo estará muy vinculada al grado de recuperación de la confianza general en la economía.

En Barcelona, las rentas de oficinas han sufrido una presión bajista en todas las áreas de Barcelona y periferia. A cierre de 2008, el nivel de renta prime se ha situado en 25€/m<sup>2</sup>/mes<sup>7</sup>. Este descenso es el resultado del aumento en disponibilidad de superficie de oficinas de calidad y de mayor agresividad de los inquilinos en la negociación de contratos.

En relación a la vivienda, España ha registrado a lo largo del ejercicio un fuerte recorte producido por el ajuste cíclico del sector y agravado por la coyuntura económica y crediticia, que se ha traducido en una caída del 3%<sup>8</sup> del precio de la vivienda libre en 2008.

| ESPAÑA  | 2008                        | Fuente                                       |
|---|-----------------------------|--|
| PIB (%)   | 1,2                         | 2008 INE; 2009 Comisión Europea              |
| Inflación (%)   | 4,1                         | 2008 Banco de España ; 2009 Comisión Europea |
| Densidad hab./km <sup>2</sup>                               | 86,5                        | EUROSTAT                                     |
| Superficie Km <sup>2</sup>                                  | 505.990                     | EUROSTAT                                     |
| <b>Precio medio alquiler oficinas (€/m<sup>2</sup>/mes)</b> |                             |  |
| Madrid  | 40,00                       | Jones Lang Lasalle                           |
| Barcelona   | 25,00                       | Jones Lang Lasalle                           |
| Precio medio viviendas (€/m <sup>2</sup> )                  | 2.019                       | Ministerio de Vivienda España                |
| Principales Plazas  | Madrid, Barcelona, Valencia |  |

(1) Fuente: Banco de España. (2) Fuente: Comisión Europea. (3) Fuente: Banco de España. (4) Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE). (5) Fuente: Comisión Europea. (6) Fuente: Jones Lang Lasalle. (7) Fuente: Jones Lang Lasalle. (8) Fuente: Ministerio de la Vivienda.



Edificio Cadagua  
Madrid



Metrovacesa Parc 22@  
Barcelona

**ALEMANIA**

Alemania ha alcanzado un crecimiento del PIB del 1,3%<sup>9</sup> en 2008, el más elevado de los mercados donde Metrovacesa está presente. Sin embargo, la previsión para 2009 es de un descenso del 2,3%<sup>10</sup>, motivada por el debilitamiento de las exportaciones y del consumo.

Los precios tenderán igualmente a la baja, pasando de una inflación del 2,8%<sup>11</sup> en 2008 a niveles del 0,8%<sup>12</sup> en 2009.

El estancamiento de las rentas que ha registrado el mercado de oficinas en Alemania en los últimos ejercicios, unido a una alta tasa de vacío estructural y a la escasa oferta de activos de alta calidad, han favorecido un ligero crecimiento de las mismas durante 2008.

Por otro lado, el precio de la vivienda ha mostrado una tendencia a la baja en 2008, en línea con el sector de promoción europeo.

| ALEMANIA  | 2008                                  | Fuente                |
|---|---------------------------------------|-----------------------|
| PIB (%)   | 1,3                                   | Comisión Europea      |
| Inflación (%)   | 2,8                                   | Comisión Europea      |
| Densidad hab./Km <sup>2</sup>                               | 230,9                                 | EUROSTAT              |
| Superficie Km <sup>2</sup>                                  | 357.030                               | EUROSTAT              |
| <b>Precio medio alquiler oficinas (€/m<sup>2</sup>/mes)</b> |                                       |                       |
| Berlín  | 22,00                                 | Jones Lang Lasalle    |
| Düsseldorf  | 22,50                                 | Jones Lang Lasalle    |
| Frankfurt   | 37,00                                 | Jones Lang Lasalle    |
| Munich  | 30,50                                 | Jones Lang Lasalle    |
| Precio medio viviendas (€/m <sup>2</sup> )                  | 2.332                                 | Global Property Guide |
| Principales plazas  | Berlín, Frankfurt, Munich, Düsseldorf |                       |

(9) Fuente: Comisión Europea. (10) Fuente: Comisión Europea. (11) Fuente: Comisión Europea. (12) Fuente: Comisión Europea.

**FRANCIA**

Siguiendo la tendencia europea, el PIB francés ha aumentado un modesto 0,7%<sup>13</sup> en 2008 y se espera que descienda un 1,8%<sup>14</sup> en 2009.

La inflación cerró 2008 en el 3,2%<sup>15</sup> y se estima que en 2009 el crecimiento se modere al 0,8%<sup>16</sup>, en línea con la debilidad de la demanda interna.

El mercado de oficinas francés se ha mantenido estable, mostrando un ligero incremento del 1%<sup>17</sup> en las rentas prime, concentradas en París CBD, La Défense y la zona suroeste de la ciudad, fomentado por la escasa oferta de activos de alta calidad.

Sin embargo, el precio de la vivienda libre se ha comportado de forma análoga al resto de las principales economías de la Unión Europea, con una caída del 2,5%<sup>18</sup> en 2008.

| FRANCIA   | 2008            | Fuente                                       |
|---|-----------------|--|
| PIB (%)   | 0,7             | Comisión Europea                             |
| Inflación (%)   | 3,2             | Comisión Europea                             |
| Densidad hab./Km <sup>2</sup>                               | 115,6           | EUROSTAT                                     |
| Superficie Km <sup>2</sup>                                  | 543.965         | EUROSTAT                                     |
| <b>Precio medio alquiler oficinas (€/m<sup>2</sup>/mes)</b> |                 |  |
| París   | 69,17           | Jones Lang Lasalle                           |
| Precio medio viviendas (€/m <sup>2</sup> )                  | 2.621           | FNAIM: Fédération Nationale de l'Immobilier* |
| Principales plazas  | París, Toulouse |  |

\* Precio medio apartamentos.

(13) Fuente: Comisión Europea. (14) Fuente: Comisión Europea. (15) Fuente: Comisión Europea. (16) Fuente: Comisión Europea. (17) Fuente: Jones Lang Lasalle. (18) Fuente: Fédération Nationale de l'Immobilier (FNAIM).



Parque Empresarial Sanclinarre  
Madrid



Promoción de Viviendas Barbería del Vallès  
Barcelona

REINO UNIDO

La tasa de crecimiento del PIB de Reino Unido se ha situado en el 0,7%<sup>19</sup>, castigada en gran medida por una fuerte caída de la inversión y el debilitamiento de la demanda interna, siendo la previsión para 2009 de un decrecimiento del 2,8%<sup>20</sup>.

La tasa de inflación se ha situado en el 3,4%<sup>21</sup>, si bien en 2009 se espera una estabilización de los precios (0,1%<sup>22</sup>) como consecuencia de la caída de los precios de la energía y de la reducción en impuestos indirectos practicada recientemente.

El mercado de oficinas en Londres ha sido el primero en Europa en sufrir las consecuencias de la crisis financiera internacional, especialmente virulenta para la banca de inversión. En este entorno, las rentas prime han registrado una caída, en libras, del 17%<sup>23</sup> en 2008.

Asimismo, continúa el empeoramiento del sector promoción, que en 2008 ha sufrido una caída, en libras, del 17%<sup>24</sup> en el precio de la vivienda.

| REINO UNIDO   | 2008                | Fuente             |
|---|---------------------|--------------------|
| PIB (%)   | 0,7                 | Comisión Europea   |
| Inflación (%)   | 3,4                 | Comisión Europea   |
| Densidad hab./km <sup>2</sup>                               | 248,5               | EUROSTAT           |
| Superficie Km <sup>2</sup>                                  | 243.069             | EUROSTAT           |
| <b>Precio medio alquiler oficinas (€/m<sup>2</sup>/mes)</b> |                     |                    |
| Londres   | 87,34               | Jones Lang Lasalle |
| Precio medio viviendas (€/m <sup>2</sup> )                  | 1.569               | Nationwide         |
| Principales plazas  | Londres, Manchester |                    |

(19) Fuente: Comisión Europea. (20) Fuente: Comisión Europea. (21) Fuente: Comisión Europea. (22) Fuente: Comisión Europea. (23) Fuente: Jones Lang Lasalle. (24) Fuente: Nationwide.



*Parque Empresarial Metrovacesa Avda. Europa 1  
La Moraleja. Alcobendas. Madrid*





*Parque Empresarial Campo de las Naciones  
Madrid*

**PRINCIPALES MAGNITUDES DE MERCADO**

En los siguientes cuadros se muestra la evolución de las distintas líneas de negocio en los principales países en los que el Grupo se encuentra presente.

| <b>España (Madrid)</b>       |   | <b>2007</b> | <b>2008</b> | <b>Fuente</b>            |
|------------------------------|---|-------------|-------------|--------------------------|
| <b>Oficinas</b>              | Rentas de mercado prime (€/m <sup>2</sup> /año) | 480         | 480         | Jones Lang Lasalle       |
|                              | Incremento en rentas de mercado (%)             | 16          | 0           | Jones Lang Lasalle       |
|                              | Yield Neta (%)                                  | 4,5         | 6,0         | Jones Lang Lasalle       |
| <b>Centros comerciales</b>   | Rentas de mercado prime (€/m <sup>2</sup> /año) | 2.652       | 2.640       | Jones Lang Lasalle       |
|                              | Incremento en rentas de mercado (%)             | 8           | 0           | Jones Lang Lasalle       |
|                              | Yield Neta (%)                                  | 4,5         | 5,5         | Jones Lang Lasalle       |
| <b>Hoteles</b>               | Revpar (Ingresos totales por habitación) (€)    | 100,5       | 80,6        | STR Global (oct07-oct08) |
|                              | % de ocupación                                  | 82,5        | 71,1        | STR Global (oct07-oct08) |
| <b>Promoción residencial</b> | Precio medio de la vivienda (€/m <sup>2</sup> ) | 2.086       | 2.019       | Ministerio de Vivienda   |
|                              | Variación precio de la vivienda (%)             | 4,8         | 3,0         | Ministerio de Vivienda   |

| <b>Alemania (Berlín)</b> |   | <b>2007</b> | <b>2008</b> | <b>Fuente</b>                        |
|--------------------------|---|-------------|-------------|--------------------------------------|
| <b>Oficinas</b>          | Rentas de mercado prime (€/m <sup>2</sup> /año) | 252         | 264         | Jones Lang Lasalle                   |
|                          | Incremento en rentas de mercado (%)             | 2           | 5           | Jones Lang Lasalle                   |
|                          | Yield Neta (%)                                  | 5,9         | 6,8         | Jones Lang Lasalle                   |
| <b>Shopping centres</b>  | Rentas de mercado prime (€/m <sup>2</sup> /año) | 2.400       | 2.640       | Jones Lang Lasalle                   |
|                          | Incremento en rentas de mercado (%)             | 11          | 10          | Jones Lang Lasalle                   |
|                          | Yield Neta (%)                                  | 4,8         | 5,3         | Jones Lang Lasalle                   |
| <b>Hoteles</b>           | Revpar (€)                                      | 72,9        | 81,1        | STR Global (oct07-oct08)             |
|                          | % de ocupación                                  | 79,9        | 82,2        | STR Global (oct07-oct08) Prime rents |

| <b>Reino Unido (Londres)</b> |   | <b>2007</b> | <b>2008</b> | <b>Fuente</b>            |
|------------------------------|---|-------------|-------------|--------------------------|
| <b>Oficinas</b>              | Rentas de mercado prime (€/m <sup>2</sup> /año) | 1.685       | 1.048       | Jones Lang Lasalle       |
|                              | Incremento en rentas de mercado (%)             | 11          | -38         | Jones Lang Lasalle       |
|                              | Yield Neta (%)                                  | 5,5         | 6,0         | Jones Lang Lasalle       |
| <b>Centros comerciales</b>   | Rentas de mercado prime (€/m <sup>2</sup> /año) | 6.177       | 6.002       | Jones Lang Lasalle       |
|                              | Incremento en rentas de mercado (%)             | 2           | -3          | Jones Lang Lasalle       |
|                              | Yield Neta (%)                                  | 4,8         | 5,5         | Jones Lang Lasalle       |
| <b>Hoteles</b>               | Revpar (€)                                      | 151,7       | 129,0       | STR Global (oct07-oct08) |
|                              | % de ocupación                                  | 86,5        | 82,8        | STR Global (oct07-oct08) |

| <b>Francia (París)</b>     |   | <b>2007</b> | <b>2008</b> | <b>Fuente</b>            |
|----------------------------|---|-------------|-------------|--------------------------|
| <b>Oficinas</b>            | Rentas de mercado prime (€/m <sup>2</sup> /año) | 825         | 830         | Jones Lang Lasalle       |
|                            | Incremento en rentas de mercado (%)             | 13          | 1           | Jones Lang Lasalle       |
|                            | Yield Neta (%)                                  | 4,8         | 6,3         | Jones Lang Lasalle       |
| <b>Centros comerciales</b> | Rentas de mercado prime (€/m <sup>2</sup> /año) | 6.500       | 7.500       | Jones Lang Lasalle       |
|                            | Incremento en rentas de mercado (%)             | 6           | 15          | Jones Lang Lasalle       |
|                            | Yield Neta (%)                                  | 4,0         | 5,5         | Jones Lang Lasalle       |
| <b>Hoteles</b>             | Revpar (€)                                      | 177,9       | 156,1       | STR Global (oct07-oct08) |
|                            | % de ocupación                                  | 88,2        | 82,9        | STR Global (oct07-oct08) |



Königsallee Düsseldorf  
Alemania



Proyecto Centre de Méc. Perpignan  
Francia



*cap. 6*

Posicionamiento

*54*

Presencia Geográfica

*55*

Diversificación



PRESENCIA GEOGRÁFICA

**Posicionamiento europeo**

Metrovacesa se caracteriza por haber diversificado su presencia geográfica a lo largo de los últimos años. Esta expansión internacional junto a su tamaño ha llevado a la empresa a posicionarse como una de las mayores compañías inmobiliarias europeas.

A 31 de diciembre de 2008, la compañía cuenta con presencia principalmente en: España, Francia, Alemania y Reino Unido.



DIVERSIFICACIÓN

**Posicionamiento patrimonialista**

Metrovacesa se consolida en el año 2008 como una de las grandes inmobiliarias europeas con presencia principalmente en España (79%), Francia (19%) y Alemania (2%).

**Desglose presencia geográfica**

|          | <b>GAV 08</b> |
|----------|---------------|
| España   | 7.963         |
| Francia  | 1.894         |
| Alemania | 246           |

El Grupo tiene un carácter eminentemente patrimonialista, constituyendo un 70% de valor los negocios de alquiler. El desglose de este porcentaje es el siguiente: 74% oficinas (incluyendo las oficinas de fuera de España), 13% centros comerciales, diversificación 13%.

**Desglose segmentos**

|                          | <b>GAV 08</b> |
|--------------------------|---------------|
| <b>Patrimonio</b>        | <b>7.057</b>  |
| Oficinas                 | 5.240         |
| Centros Comerciales      | 884           |
| Diversificación          | 933           |
| <b>Suelo y Promoción</b> | <b>3.046</b>  |

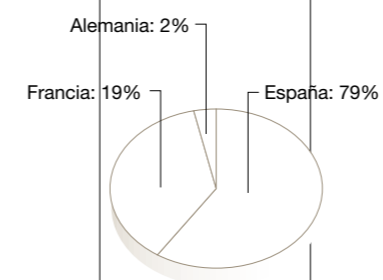


*Proyecto Wallbrook. Londres Reino Unido*

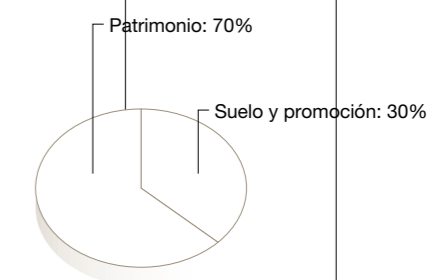


*Hotel Husa Paseo del Arte Madrid*

**Desglose Presencia Geográfica**



**Desglose Segmentos**





*cap. 7*

Informe de Actividad

*58*

Mapa de Riesgos

*62*

Principales Indicadores

*63*

Principales Magnitudes Financieras

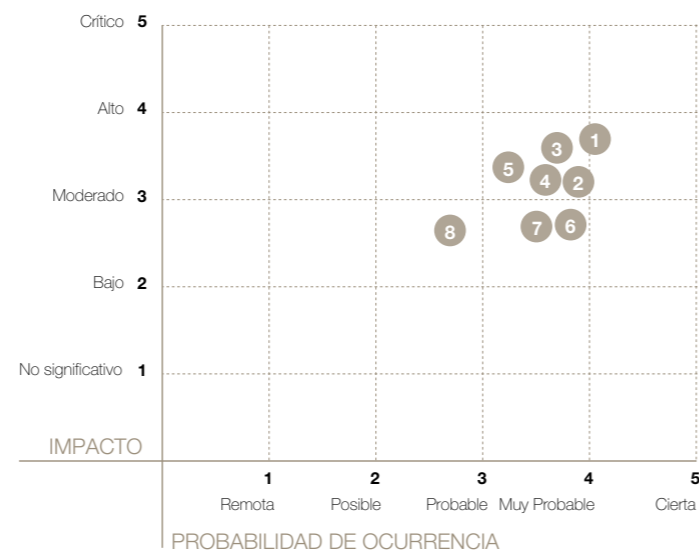
*68*

Principales Magnitudes Operativas

MAPA DE RIESGOS GLOBAL GRUPO METROVACESA

Riesgos Significativos / Prioridad

1. Contracción del mercado crediticio
2. Ciclo bajista de la actividad inmobiliaria / Impacto en Valoraciones
3. Incertidumbre sobre la evolución de pactos parasociales
4. Inversiones - Desinversiones
5. Cambios de Control / Gobierno Corporativo
6. Estructura societaria compleja e internacional
7. Gestión y Control de Sociedades Participadas
8. Cambios normativos (Fiscal, legal, etc.)



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

Riesgos Financieros

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

Como factor mitigante de los riesgos derivados de la contracción del mercado crediticio, el Grupo mantiene relaciones estables con distintas entidades financieras de prestigio, lo que permite mayor fluidez en las negociaciones crediticias. Las decisiones de financiación de la Compañía son llevadas a cabo de manera centralizada desde la Dirección Financiera que determina las necesidades de tesorería utilizando dos herramientas básicas:

- Presupuesto de tesorería con horizonte de 12 meses con detalle mensual y actualización también mensual, elaborado a partir de los presupuestos de tesorería de cada Área de Negocio.
- Presupuesto de tesorería con horizonte 30 días con detalle diario y actualización diaria, elaborado a partir de los compromisos de pago incorporados a nuestro Sistema de Información financiera.

La Dirección Financiera realiza un seguimiento periódico del cumplimiento de los "Covenants" establecidos en los principales préstamos de la Compañía, así como la negociación de los mismos, a efectos del mantenimiento de la estabilidad financiera del Grupo.

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

Riesgos del Entorno



Centro Comercial Thader Murcia



Promoción de viviendas La Reserva de San Antón Málaga





*Parque Empresarial J.M. Churruga  
Madrid*

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

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

Para asegurar la estabilidad de una parte de las rentas de patrimonio, la Compañía mantiene "swaps" de inflación a una tasa anual fija acumulable, que a cierre del ejercicio 2008 supone una mejora con respecto a la tasa oficial de inflación.

#### **Riesgos Legales y/o fiscales**

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

#### **Riesgos Operativos**

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

Asimismo, el Área de Auditoría Interna ha diseñado e implantado un sistema de alertas basado en indicadores de negocio, lo que permite dar seguimiento periódico sobre la evolución de los riesgos del Grupo, así como la implantación de medidas correctivas para mitigar dichos riesgos.

## PRINCIPALES INDICADORES

Los principales indicadores por segmento se muestran en la siguiente tabla:

| KPIs por Segmento                             | 2008      | 2007      | Variación % |
|---|-----------|-----------|-------------|
| <b>1. Actividad de Patrimonio</b>             |           |           |             |
| Ingresos por alquiler* (millones euros)       | 281       | 257       | 9,2%        |
| EBITDA Alquiler (millones euros)              | 237       | 229       | 3,7%        |
| % EBITDA/Ingresos                             | 84,6%     | 89,0%     |             |
| Superficie en m <sup>2</sup>                  | 1.487.649 | 1.800.781 | -17,4%      |
| % de Ocupación                                | 95,4%     | 97,6%     | -2,3%       |
| <b>2. Promoción Residencial</b>               |           |           |             |
| Ingresos (Venta contable) (millones euros)    | 418       | 611       | -31,6%      |
| EBITDA Promoción Residencial (millones euros) | 109       | 173       | -37,2%      |
| % EBITDA/Ingresos Promoción                   | 26,0%     | 28,3%     |             |
| Unidades entregadas (Venta contable)          | 1.420     | 2.179     | -34,8%      |
| € por unidad entregada                        | 294.172   | 280.449   | 4,9%        |
| <b>3. Ventas de suelo</b>                     |           |           |             |
| Ingresos (millones euros)                     | 16        | 37        | -56,0%      |
| EBITDA Suelo (millones euros)                 | 1         | 23        | -95,8%      |
| % EBITDA/Ingresos Suelo                       | 6,1%      | 62,9%     |             |
| Superficie en m <sup>2</sup>                  | 21.464    | 164.559   | -87,0%      |
| € ingreso por m <sup>2</sup>                  | 763       | 226       | 237,6%      |

\* Incluye alquiler de Oficinas, Locales, Centros Comerciales, Hoteles, Viviendas, Aparcamientos y Logística

La actividad de patrimonio en renta ha tenido una evolución positiva en el año 2008. Los ingresos de 280,5 millones de euros han crecido un 9,2% y han permitido al área de negocio alcanzar un margen bruto operativo de 90,1% y un margen sobre EBITDA del 84,6%. Los indicadores de gestión muestran que se han mantenido altas tasas de ocupación, de media de un 95%.

El área de promoción residencial es la que ha sufrido de forma más directa y acusada el impacto de un fuerte ajuste en el sector inmobiliario en España. Los ingresos por ventas de viviendas de 417,7 millones de euros han disminuido un 31,6%. No obstante, el margen bruto operativo de promoción residencial se mantiene a buen nivel superando el 30% y el margen sobre EBITDA del 26%. En el año 2008 se han entregado 1.420 viviendas. La cartera total de viviendas en producción a 31 de diciembre 2008 asciende a 2.463 unidades, de las cuales se encuentran prevendidas 657, por lo que quedan 1.806 unidades cuya venta se espera materializar en el periodo 2009-2010.

Las ventas de suelo también se han visto afectadas por un drástico descenso de esta actividad de forma generalizada en todo el sector inmobiliario. Metrovacesa ha vendido suelo por 16,4 millones de euros con un margen sobre ventas del 14,4%. Las ventas de suelo incluyen, entre otros, un solar en Barcelona (La Guinardera) y otro en Valencia (Patraix).

## PRINCIPALES MAGNITUDES FINANCIERAS

Los resultados del año 2008 vuelven a reflejar una situación transitoria para la Compañía debido a la no finalización del Acuerdo de Separación Societaria y Empresarial de febrero 2007. Por ello, la participación de Metrovacesa en Gecina del 26,92% deja de consolidarse como una sociedad participada para contabilizarse como un "activo destinado a la venta". En la Cuenta de Pérdidas y Ganancias la aportación de Gecina se incluye como "resultado procedente de actividades interrumpidas".



Triángulo Princesa  
Madrid



Hotel NH La Maquinista  
Barcelona

| <b>Resumen de la Cuenta de Resultados (millones de euros)</b> | <b>2008</b>  | <b>2007</b>  |
|---|--------------|--------------|
| <b>Total Ingresos</b>   | <b>1.421</b> | <b>1.491</b> |
| Ebitda antes de revalorización de activos                     | 226          | 471          |
| Ebitda con revalorización de activos                          | -110         | 955          |
| Beneficio antes de impuestos                                  | -807         | 695          |
| <b>Beneficio Neto Atribuible</b>                              | <b>-738</b>  | <b>1.255</b> |
| Beneficio Neto sin revalorización de activos*                 | -307         | 312          |
| Nº de acciones en circulación (millones) diciembre            | 69,7         | 69,7         |
| Beneficio por acción (euros)                                  | -10,59       | 18,02        |

\* Para 2008 sin Gecina

Metrovacesa ha registrado en 2008 un beneficio neto atribuible negativo de 737,6 millones de euros, debido principalmente al saneamiento de activos, las dotaciones correspondientes a pérdidas por deterioro de obra en curso y a la aportación negativa de Gecina.

El saneamiento de activos se refleja en la contabilización en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias de una variación negativa de valor de mercado de 335,9 millones de euros, que a su vez se obtiene a partir de la valoración de los activos inmobiliarios de Metrovacesa que realiza un experto independiente.

También las dotaciones por deterioro que se han contabilizado en la cuenta de resultados responden a la necesidad de ajustar las valoraciones a parámetros actuales de mercado. Estas dotaciones reflejan la diferencia entre el valor razonable y el coste contable de los activos de obra en curso y han ascendido a 252,6 millones de euros.

La aportación del resultado de Gecina como "resultado de actividad interrumpida" en 2008 representa una pérdida de 191,4 millones de euros e incluye el dividendo neto recibido en el ejercicio de 101,0 millones de euros y una pérdida de valor de los activos de 292,4 millones de euros.



*Edificio Sellube  
Madrid*



El margen bruto EBITDA antes de revalorización de activos se sitúa en 226,2 millones de euros y disminuye, entre otros, por una menor aportación del margen bruto de la actividad de promoción residencial.

| Resumen del Balance (millones de euros) | 2008  | 2007  |
|---|-------|-------|
| Recursos propios*                       | 1.798 | 2.588 |
| Deuda Neta                              | 6.056 | 6.948 |

\* Incluye minoritarios por importe de 54,0 millones de euros en dic-08 y 49,3 millones de euros en dic-07

A finales de 2008, la deuda financiera neta del Grupo es de 6.055,7 millones de euros, lo que supone una disminución del 12,8% frente al cierre del año anterior. La venta de activos ha permitido cancelar deuda y disminuir su coste medio a 4,6%. El vencimiento medio de la deuda se sitúa en 4,9 años.

| Inversiones contabilizadas en el periodo 2008          | millones de euros |
|--|-------------------|
| Inversiones en proyectos de patrimonio y mantenimiento | 280               |
| Inversiones de suelo                                   | 39                |
| Otras  | 15                |
| <b>Total Inversiones Contabilizadas</b>                | <b>334</b>        |

Las inversiones realizadas en 2008 ascienden a 334 millones de euros y son significativamente menores que las realizadas en 2007 de 2.739 millones de euros. Las restricciones en el mercado crediticio y las menores perspectivas de crecimiento en el mercado inmobiliario han motivado la revisión del plan de inversiones.

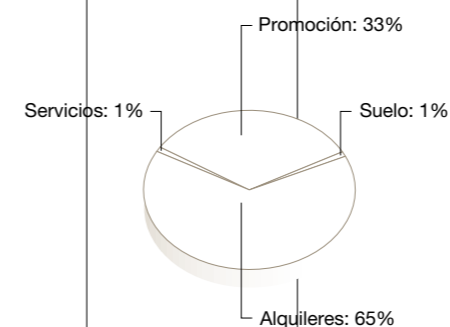
PRINCIPALES MAGNITUDES OPERATIVAS

| Contribución al margen bruto operativo (millones euros) | % Contribución  |
|---|-----------------|
| Alquileres  | 253 65,3%       |
| Venta de activos  | -55 n.a.        |
| Promoción   | 127 32,8%       |
| Suelo   | 2 0,6%          |
| Servicios   | 5 1,3%          |
| <b>Total</b>  | <b>332 100%</b> |

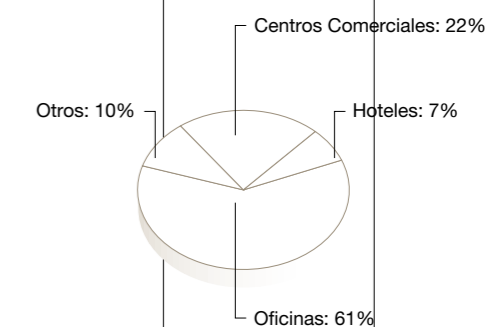
| Contribución al margen bruto de Alquileres (millones euros) | % Contribución  |
|---|-----------------|
| Oficinas  | 154 61,1%       |
| C. Comerciales  | 54 21,5%        |
| Hoteles   | 18 7,1%         |
| Otros   | 26 10,2%        |
| Viviendas   | 3               |
| Aparcamientos y Residencias                                 | 11              |
| Industrial y otros  | 12              |
| <b>Total</b>  | <b>253 100%</b> |

La contribución de las distintas áreas operativas reflejan el enfoque patrimonialista de Metrovacesa. Patrimonio en renta aporta el 65% del margen bruto operativo mientras que la actividad de promoción residencial contribuye con un 33%.

Contribución al margen bruto



Contribución al margen bruto por Alquileres



## VENTAS DE ACTIVOS 2008

Metrovacesa ha realizado ventas de activos de patrimonio por 697 millones de euros en el año 2008. Se han vendido activos maduros y activos no estratégicos para rotar y optimizar la cartera de activos con el objetivo de aumentar la liquidez de la Compañía.

## Resumen de ventas de activos en 2008

| Segmento             | Precio Venta (millones de €) | Superficie m <sup>2</sup> | Precio medio €/m <sup>2</sup> |
|----------------------|------------------------------|---------------------------|-------------------------------|
| Oficinas             | 139                          | 40.603                    | 3.434                         |
| Residencial          | 83                           | 51.010                    | 1.628                         |
| Comercial            | 422                          | 83.463                    | 5.050                         |
| Parking              | 0                            | 22                        | 591                           |
| Naves                | 29                           | 34.782                    | 827                           |
| Hoteles              | 1                            | 2.064                     | 664                           |
| Locales              | 23                           | 42.108                    | 553                           |
| Otros                | 0                            | 0                         | -                             |
| <b>Total Activos</b> | <b>697</b>                   | <b>254.052</b>            | <b>2.745</b>                  |



*Edificio Cristalía  
Madrid*

## Resumen de ventas de viviendas

| Delegación           | Nº viviendas<br>vendidas -08 | Facturación<br>(millones de €) | Margen<br>(millones de €) | Margen Bruto |
|----------------------|------------------------------|--------------------------------|---------------------------|--------------|
| Alicante             | 78                           | 27                             | 4                         | 14,8%        |
| Almería              | 111                          | 36                             | 7                         | 20,3%        |
| And. Occidental      | 165                          | 50                             | 10                        | 19,0%        |
| Castilla León        | 209                          | 38                             | 10                        | 24,9%        |
| Cataluña             | 274                          | 93                             | 25                        | 26,9%        |
| Centro               | 130                          | 67                             | 35                        | 53,2%        |
| Costa del Sol        | 31                           | 11                             | 5                         | 49,3%        |
| Málaga               | 96                           | 30                             | 9                         | 28,5%        |
| Murcia               | 5                            | 1                              | 0                         | 21,2%        |
| Participadas         | 20                           | 10                             | 8                         | 84,5%        |
| Valencia             | 301                          | 54                             | 14                        | 25,2%        |
| <b>Total general</b> | <b>1.420</b>                 | <b>418</b>                     | <b>127</b>                | <b>30,4%</b> |

El número de viviendas entregadas en 2008 ha sido de 1.420 unidades y ha permitido a la Compañía registrar un ingreso por venta de 418 millones de euros, con un margen bruto sobre ingresos de 30,4%. Las delegaciones comerciales que han aportado mayor facturación y margen operativo han sido Cataluña y la región Madrid/Centro.

## Resumen ventas de suelo 2008

| Delegación           | Superficie<br>edificable (m <sup>2</sup> ) | Valor de venta<br>(millones de €) | Margen de venta<br>(millones de €) | Margen<br>sobre ingresos |
|----------------------|--|-----------------------------------|------------------------------------|--------------------------|
| Cataluña             | 8.955                                      | 8                                 | 1                                  | 18,9%                    |
| Centro               | 8.600                                      | 5                                 | 3                                  | 66,4%                    |
| Costa del Sol        | n.a  | 0                                 | 0                                  | n.a.                     |
| Valencia             | 3.910                                      | 3                                 | -1                                 | -21,0%                   |
| Participadas         | n.a  | 0                                 | 0                                  | 13,3%                    |
| Otros                | 0  | 0                                 | -1                                 | -                        |
| <b>Total general</b> | <b>21.465</b>                              | <b>16</b>                         | <b>2</b>                           | <b>14,4%</b>             |

Las ventas de suelo se corresponden con un total de 21.465 m<sup>2</sup> por un importe de 16,4 millones de euros. Las ventas más significativas han tenido lugar en Cataluña y en la región Madrid/Centro, con un 78% de los ingresos por ventas.

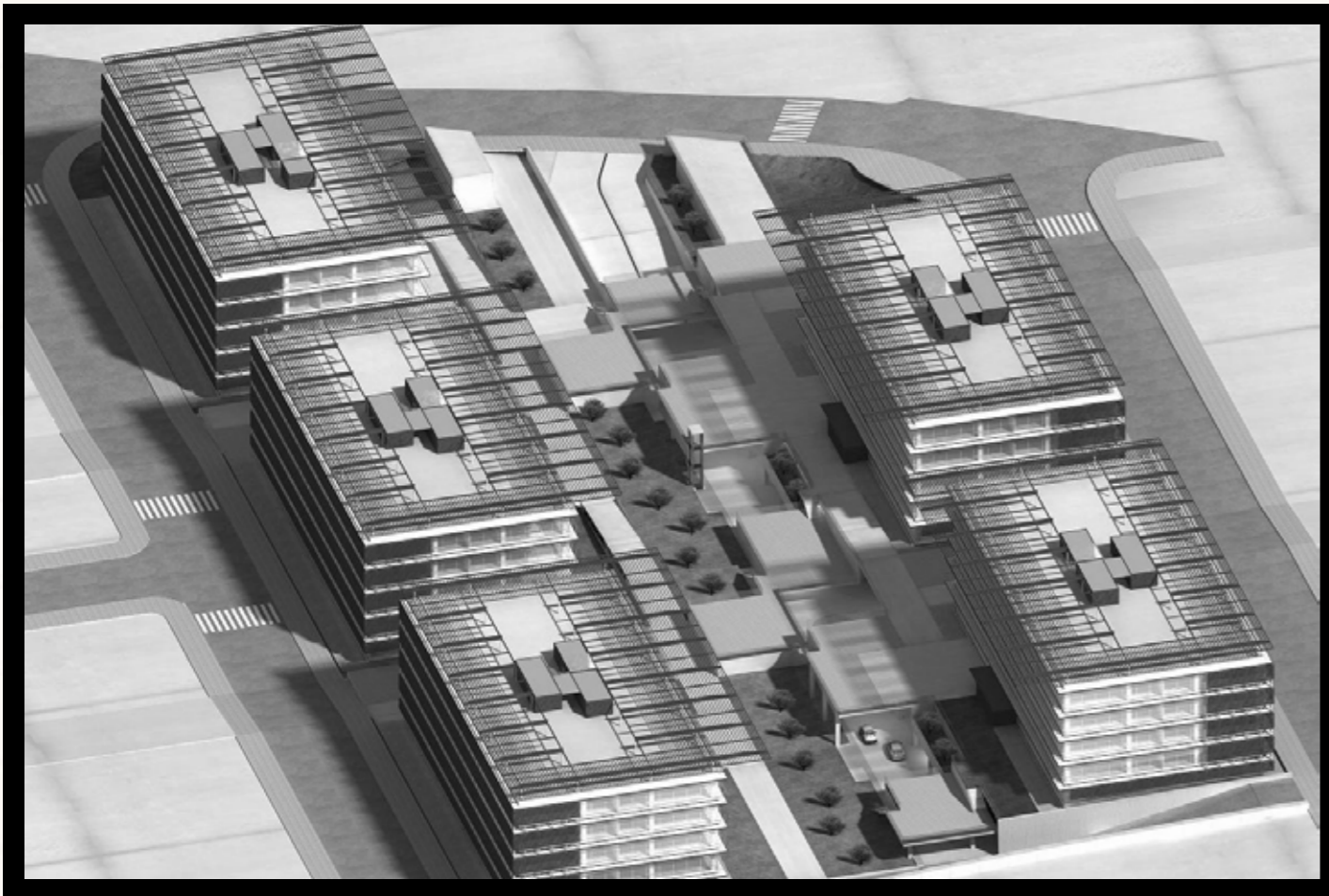


Promoción de viviendas Gonzalo Bilbao  
Sevilla



Hotel Travelodge Las Rozas  
Las Rozas, Madrid





Proyecto Parque Empresarial Vía Norte  
Madrid

#### CARTERA DE PROMOCIONES EN CURSO A DICIEMBRE 2008

##### Promociones en curso a diciembre 2008\*

|                                   | Superficie<br>m <sup>2</sup> edificables | Nº Viviendas<br>(unidades) | Facturación prevista<br>(millones de €) | Vendido dic-08 |
|-----------------------------------|--|----------------------------|---|----------------|
| Alicante                          | 0  | 0                          | 0                                       | 0%             |
| Almería                           | 0  | 0                          | 0                                       | 0%             |
| And. Occidental                   | 9.379                                    | 82                         | 26                                      | 22%            |
| Castilla y León                   | 8.468                                    | 75                         | 13                                      | 10%            |
| Cataluña                          | 0  | 0                          | 0                                       | 0%             |
| Centro                            | 21.492                                   | 199                        | 67                                      | 40%            |
| Costa del Sol                     | 6.992                                    | 53                         | 24                                      | 6%             |
| Málaga                            | 6.539                                    | 54                         | 19                                      | 15%            |
| Murcia                            | 0  | 0                          | 0                                       | 0%             |
| Valencia                          | 46.923                                   | 364                        | 120                                     | 43%            |
| <b>Total Promociones en Curso</b> | <b>99.792</b>                            | <b>827</b>                 | <b>269</b>                              | <b>33%</b>     |

\* Sin incluir participadas

#### ACTIVOS EN EXPLOTACIÓN ADQUIRIDOS

En 2008 se ha adquirido un edificio de oficinas en el parque empresarial Euronova de Madrid por 5,2 millones de euros. El edificio contribuye con 2.106 m<sup>2</sup> de superficie sobre rasante y 1.105 m<sup>2</sup> de plazas de garaje, a la cartera de activos de patrimonio de la Compañía.

## CARTERA DE PROYECTOS

A diciembre 2008, Metrovacesa cuenta con un total de 12 proyectos en construcción. La mayoría de los proyectos se encuentran en España y sumarán 196.215 m<sup>2</sup> a la cartera de alquiler, con una inversión total estimada de 189 millones de euros a materializar hasta el año 2012.

Adicionalmente, Metrovacesa va a desarrollar el complejo de oficinas de Walbrook Square en Londres, cuya inversión prevista está pendiente de que se determine el diseño final del proyecto.

|                        | Proyectos | Superficie Alquilable m <sup>2</sup> | Inv. Total Prevista 2009-2012 Mn € |
|------------------------|-----------|--------------------------------------|------------------------------------|
| <b>España:</b>         |           |                                      |                                    |
| Oficinas               | 4         | 58.770                               | 21                                 |
| Centros Comerciales    | 2         | 62.842                               | 84                                 |
| Hoteles                | 3         | 55.750                               | 77                                 |
| Aparcamientos          | 2         | 18.853                               | 7                                  |
| <b>Total España</b>    | <b>11</b> | <b>196.215</b>                       | <b>189</b>                         |
| <b>Otros países:</b>   |           |                                      |                                    |
| Inglaterra             | 1         | 87.819                               | pendiente                          |
| <b>Total proyectos</b> | <b>12</b> | <b>284.034</b>                       | <b>189</b>                         |

## CARTERA DE PROYECTOS 2008

En el año 2008 Metrovacesa ha decidido reducir su cartera de proyectos en desarrollo para adaptarse a un entorno de restricción del crédito y de menor demanda inmobiliaria. De una cartera de más de 20 proyectos, la Compañía ha seleccionado un total de 12 proyectos, que por su localización y grado de desarrollo garantizan una mejora en la calidad y rentabilidad de la cartera inmobiliaria. Los proyectos seleccionados suponen una inversión estimada de 189 millones de euros hasta 2012.

**Arturo Soria 343 (Madrid)**

Metrovacesa realizará un proyecto de rehabilitación en un edificio de 12 plantas situado en Pinar de Chamartín para su posterior alquiler como espacio de oficinas. Posee una superficie sobre rasante de 6.802 m<sup>2</sup> y 116 plazas de garaje bajo rasante distribuidas en 3 sótanos.

**Diagonal 199 (Barcelona)**

Metrovacesa está desarrollando un proyecto de oficinas y hotel en la avenida Diagonal 199 distrito 22@ de Barcelona. Este edificio cuenta con 18 plantas más planta baja en una superficie de 5.911 m<sup>2</sup> para el área de oficinas y 11.941 m<sup>2</sup> destinados al hotel. Las oficinas están alquiladas al 100% a Capgemini, firma líder en consultoría, tecnología y outsourcing. Por otra parte, el hotel será explotado por el Grupo Accor bajo su marca Novotel.

**Centro Comercial Vilamarina (Viladecans, Barcelona)**

El Centro Comercial Vilamarina se encuentra situado en el centro del municipio de Viladecans, a tan sólo 10 minutos de Barcelona. Vilamarina engloba la definición de Habitat Integral, un entorno que agrupa un conjunto de usos diferentes dentro de un mismo proyecto. Este centro cuenta con una superficie de 25.400 m<sup>2</sup> de galería comercial y 4.000 m<sup>2</sup> de restauración y terrazas.



Hotel Husa Moncloa  
Madrid



Centro Comercial Vilamarina.  
Viladecans  
Barcelona

**Hotel Barberá (Barberá del Vallès, Barcelona)**

El Hotel Barberá es un proyecto llave en mano situado en Barberá del Vallès en la provincia de Barcelona. Se trata de un hotel de cuatro estrellas, urbano, de negocios y conferencias explotado por la cadena Hotusa. Cuenta con 118 habitaciones en una superficie de 5.340 m<sup>2</sup>.

**Fuente de la Mora (Madrid)**

Fuente de la Mora es un proyecto para la construcción de un edificio de oficinas de seis plantas situado en la zona Noreste de Madrid.

Fuente de la Mora contará con una superficie de oficinas de 4.341 m<sup>2</sup> s/r y 81 plazas de aparcamiento. El edificio tiene acceso a las principales vías de comunicación del norte de Madrid y se sitúa a tan sólo 100m de la línea de metro ligero ML1.

**Parque Empresarial Vía Norte (Madrid)**

El parque empresarial Vía Norte estará compuesto por cinco edificios de oficinas con una superficie de 37.159 m<sup>2</sup> s/r. Las oficinas tendrán 863 plazas de garaje en parking subterráneo en dos niveles y zonas ajardinadas. Se sitúa en la zona norte de Madrid, en el PAU de Las Tablas, con acceso a las principales vías de transporte y cercanía al aeropuerto de la capital.



*Edificio Callao. 5  
Madrid*





*cap. 8*

Valor de Mercado de los Activos

|           |                                 |
|-----------|---------------------------------|
| <i>80</i> | Valor de mercado de los activos |
| <i>83</i> | Cálculo del NAV y NNAV          |
| <i>87</i> | Listado de Principales Activos  |



VALOR DE MERCADO DE LOS ACTIVOS

Metrovacesa realiza valoraciones semestrales (primer semestre y cierre del año) por un experto independiente y revisa trimestralmente (en el primer y tercer trimestre) con su apoyo, las valoraciones de aquellos activos que han sufrido alguna modificación de sus características.

A diciembre de 2008, la cartera inmobiliaria del grupo Metrovacesa tiene un valor de 10.103 millones de euros.

En términos homogéneos, excluyendo Gecina, el valor de los activos, ha sufrido una disminución del 3,2% para el caso de patrimonio en alquiler y del -3,9% en los activos de suelo.

Por área de actividad, el 70% de los activos corresponden al negocio de patrimonio y el 30% al negocio de promoción y suelo.

En el negocio de patrimonio el Grupo cuenta con unos activos valorados en 7.057 millones de euros.

Excluyendo a Gecina, el valor de los activos de patrimonio del Grupo asciende a 5.163 millones de euros, un 29,8% inferior a la cartera de diciembre 2007 debido, principalmente, a la venta del edificio sede de HSBC en Londres, a la política de desinversión en activos no estratégicos y a las bajadas de valor de los activos que han tenido lugar este año.

La rentabilidad o yield media inicial de la cartera es del 5,5%, frente al 5,3% de diciembre de 2007.

En 2008, ha continuado reduciéndose el peso del negocio de promoción residencial y suelo en el conjunto del Grupo. El valor de sus activos es de 3.046 millones de euros.

| Patrimonio                     | Valor Dic 08 (Millones €) | Valor Dic 07 (Millones €) |
|--------------------------------|---------------------------|---------------------------|
| Patrimonio en renta            | 4.099                     | 6.355                     |
| Patrimonio en renta Francia    | 1.894                     | 2.328                     |
| Obra en curso para renta       | 1.064                     | 996                       |
| <b>Total Patrimonio</b>        | <b>7.057</b>              | <b>9.680</b>              |
| Promoción                      | 1.186                     | 1.324                     |
| Suelo                          | 1.860                     | 1.875                     |
| <b>Total Promoción y Suelo</b> | <b>3.046</b>              | <b>3.199</b>              |
| <b>Total Metrovacesa</b>       | <b>10.103</b>             | <b>12.879</b>             |



Hotel Barceló Castellana Norte  
Madrid



Edificio Fuente De La Mora  
Madrid

### Activos TOP 10 por tamaño

Los diez mayores activos por valor de mercado están compuestos por oficinas y centros comerciales de España y Alemania.

| Activo                      | Descripción                                     | GAV 2008 (Millones €) |
|-----------------------------|---|-----------------------|
| C.C. Tres Aguas             | Centro comercial en Madrid                      | 255                   |
| Edificio Sollube            | Edificio de oficinas en Madrid                  | 223                   |
| Torre Madrid                | Edificio de oficinas y viviendas en Madrid      | 217                   |
| Königsallee                 | Complejo de edificios de oficinas en Düsseldorf | 204                   |
| P.E. Puerta de las Naciones | Parque Empresarial en Madrid                    | 170                   |
| C.C. Thader                 | Centro comercial en Murcia                      | 155                   |
| P.E. Alvento                | Parque Empresarial en Madrid                    | 142                   |
| C.C. El Saler               | Centro comercial en Valencia                    | 141                   |
| P.E. Poble Nou 22 @         | Parque Empresarial en Barcelona                 | 133                   |
| C.C. Artea                  | Centro comercial en Vizcaya                     | 124                   |

### CÁLCULO DEL NAV Y DEL NNAV

Como se detalla a continuación, el NAV bruto (antes de impuestos) alcanza los 3.921 millones €, equivalente a 56,29€ por acción, lo que supone una disminución del 25,2% respecto al cierre del ejercicio 2007. La disminución se debe a menores fondos propios ajustados (sin minoritarios) y a menores plusvalías.

El valor neto patrimonial, Net Asset Value o NAV se calcula sumándole a los Fondos Propios (ajustados por minoritarios) las plusvalías latentes, antes o después de impuestos, de los activos de patrimonio en explotación, promoción y suelo. El NAV neto por acción de 45,17€ es comparable con 59,36€ correspondiente al NNAV por acción de diciembre 2007 ya que el dato de 61,36€ incluye 2,00€ de dividendo repartido con cargo a los resultados de 2007.

Las plusvalías de los activos a coste histórico reflejan aquellas correspondientes a activos del negocio de alquiler que se mantienen a coste histórico en el balance: proyectos en curso, inmuebles de uso propio y concesiones.

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

La reversión del impuesto diferido está relacionada con los activos de alquiler en España, cuyas plusvalías potenciales se reflejan en los fondos propios netas de impuestos diferidos, calculados con una tasa fiscal del 30%. Para el NAV bruto se revierte la totalidad del impuesto diferido y, para el NAV neto, se recalcula con una tasa fiscal del 18%, que es la tasa resultante de aplicar a la actualmente en vigor para las plusvalías por ventas de activos las deducciones fiscales por reinversión.



Parque Empresarial Alvento  
Madrid



Promoción de viviendas Sotrobolo, Algeciras  
Cádiz

**Cálculo del NAV y NNAV**

| Millones de euros                                       | dic-08       | dic-07       | %Variac       |
|---|--------------|--------------|---------------|
| Cálculo del NAV Bruto:                                  |              |              |               |
| <b>Fondos propios</b>                                   | <b>1.744</b> | <b>2.678</b> | <b>-34,8%</b> |
| +Ajustes a Plusvalías Brutas Patrimonio a VM en balance | 628          | 709          | -11,5%        |
| +Plusvalías Brutas Patrimonio a Coste en balance        | 167          | 414          | -59,7%        |
| +Plusvalías Brutas Promoción Grupo                      | 1.262        | 1.326        | -4,8%         |
| <b>+ Plusvalías Brutas</b>                              | <b>2.056</b> | <b>2.448</b> | <b>-16,0%</b> |
| +/- Ajuste valor de mercado de la deuda financiera      | 0            | 0            | n.a.          |
| +/- Ajuste elevacion a bruto ID Dividendo (SIIC 4)      | 41           | 41           | 0,0%          |
| +/- Ajuste elevacion a bruto Swaps + ID F. Comercio     | 69           | 50           | 39,1%         |
| +/- Otros ajustes                                       | 11           | 27           | -60,9%        |
| <b>NAV Bruto (antes de impuestos)</b>                   | <b>3.921</b> | <b>5.243</b> | <b>-25,2%</b> |

(continuación)

| Millones de euros                                      | dic-08       | dic-07       | %Variac       |
|--|--------------|--------------|---------------|
| Cálculo del NAV Neto:                                  |              |              |               |
| <b>Fondos Propios</b>                                  | <b>1.744</b> | <b>2.678</b> | <b>-34,8%</b> |
| +Ajustes a Plusvalías Netas Patrimonio a VM en balance | 295          | 281          | 5,1%          |
| +Plusvalías Netas Patrimonio a Coste en balance        | 170          | 348          | -51,1%        |
| +Plusvalías Netas Promoción Grupo                      | 883          | 928          | -4,8%         |
| <b>+ Plusvalías Netas</b>                              | <b>1.349</b> | <b>1.556</b> | <b>-13,3%</b> |
| +/- Ajuste valor de mercado de la deuda financiera     | 0            | 0            | n.a.          |
| +/- Ajuste ID Dividendo (SIIC 4)                       | 0            | 0            | n.a.          |
| +/- Ajuste Swaps + ID F. Comercio                      | 43           | 14           | 217,4%        |
| +/- Otros ajustes                                      | 11           | 27           | -60,4%        |
| <b>NAV Neto (después de impuestos)</b>                 | <b>3.147</b> | <b>4.274</b> | <b>-26,4%</b> |
| Cálculo por acción:                                    |              |              |               |
| Nº acciones (en millones)                              | 69,65        | 69,65        | 0,0%          |
| <b>NAV Bruto por acción (Euros)</b>                    | <b>56,29</b> | <b>75,27</b> | <b>-25,2%</b> |
| <b>NAV Neto por acción (Euros)</b>                     | <b>45,17</b> | <b>61,36</b> | <b>-26,4%</b> |



Centro Comercial El Saler  
Valencia



Aparcamiento La Paz  
Madrid



*Edificio Cadagua  
Madrid*

LISTADO DE PRINCIPALES ACTIVOS

Listado Principales Activos Patrimonio

| Propiedad                     | Uso                 | Superficie m <sup>2</sup> | Valoración Dic. 08<br>(Millones €) | Renta Anual<br>(Millones €) | Yield |
|-------------------------------|---------------------|---------------------------|------------------------------------|-----------------------------|-------|
| C.C. Tres Aguas               | Centros Comerciales | 64.968                    | 255                                | 14                          | 5,3%  |
| Edificio Sollube              | Oficinas            | 31.603                    | 223                                | 7                           | 3,1%  |
| Torre Madrid                  | Oficinas            | 41.627                    | 217                                | 3                           | 1,2%  |
| Königsallee                   | Oficinas            | 52.984                    | 204                                | 11                          | 5,5%  |
| P.E. Puerta de las Naciones   | Oficinas            | 39.170                    | 170                                | 10                          | 5,7%  |
| C.C. Thader                   | Centros Comerciales | 48.646                    | 155                                | 9                           | 6,0%  |
| P.E. Alvento                  | Oficinas            | 32.928                    | 142                                | 6                           | 4,5%  |
| C.C. El Saler                 | Centros Comerciales | 23.053                    | 141                                | 8                           | 6,0%  |
| P.E. Poble Nou 22 @           | Oficinas            | 31.927                    | 133                                | 6                           | 4,8%  |
| C.C. Artea                    | Centros Comerciales | 24.220                    | 124                                | 8                           | 6,0%  |
| Castellana 280                | Oficinas            | 17.512                    | 120                                | 6                           | 4,7%  |
| Castellana 278                | Oficinas            | 15.294                    | 114                                | 5                           | 4,7%  |
| P.E. Las Tablas               | Oficinas            | 27.073                    | 112                                | 6                           | 5,1%  |
| Avenida de Europa 1           | Oficinas            | 24.388                    | 107                                | 6                           | 5,6%  |
| Edificio Cadagua              | Oficinas            | 11.592                    | 89                                 | 5                           | 5,7%  |
| P.E. Euronova                 | Oficinas            | 32.663                    | 86                                 | 3                           | 3,1%  |
| Edificio Alvia                | Oficinas            | 23.566                    | 85                                 | 4                           | 5,2%  |
| P.E. JM <sup>a</sup> Churruca | Oficinas            | 17.560                    | 83                                 | 4                           | 5,0%  |
| Hotel Husa Princesa           | Hotel               | 28.061                    | 80                                 | 5                           | 5,9%  |



(continuación)

| Propiedad                        | Uso                 | Superficie m <sup>2</sup> | Valoración Dic. 08<br>(Millones €) | Renta Anual<br>(Millones €) | Yield |
|----------------------------------|---------------------|---------------------------|------------------------------------|-----------------------------|-------|
| P.E. Sanchinarro                 | Oficinas            | 17.191                    | 76                                 | 4                           | 5,3%  |
| Callao, 5                        | Local Comercial     | 11.648                    | 73                                 | 3                           | 4,2%  |
| C.C. La Vital                    | Centros Comerciales | 20.202                    | 73                                 | 4                           | 6,1%  |
| Alfonso XI, 6                    | Oficinas            | 10.917                    | 64                                 | 3                           | 5,1%  |
| Santiago de Compostela, 94       | Oficinas            | 13.130                    | 58                                 | 3                           | 5,4%  |
| Cristalia                        | Oficinas            | 11.707                    | 55                                 | 3                           | 5,1%  |
| Paseo del Arte                   | Hotel               | 11.623                    | 45                                 | 3                           | 6,6%  |
| Ulises                           | Oficinas            | 9.575                     | 45                                 | 3                           | 5,9%  |
| Benta Berri                      | Residencial         | 17.345                    | 41                                 | 2                           | 4,5%  |
| Access Tower                     | Oficinas            | 20.585                    | 40                                 | 3                           | 7,5%  |
| Hospital La Paz                  | Parking-Metropark   | 27.979                    | 40                                 | 3                           | 7,8%  |
| P.E. El Plantío                  | Oficinas            | 10.854                    | 38                                 | 2                           | 6,0%  |
| Hotel Blue Bay                   | Hotel               | 17.843                    | 35                                 | 2                           | 6,6%  |
| Hotel Playa Capricho             | Hotel               | 19.366                    | 35                                 | 2                           | 6,1%  |
| Serrano Jover Triángulo Princesa | Oficinas            | 5.809                     | 34                                 | 2                           | 5,0%  |
| Triángulo Princesa               | Local Comercial     | 3.003                     | 34                                 | 2                           | 4,7%  |
| Edificio Elipse                  | Oficinas            | 7.567                     | 28                                 | 1                           | 4,1%  |

**Listado Principales Activos Suelo**

| Suelo  | Uso   | Superficie m <sup>2</sup> | Valoración<br>Dic 08 (Millones €) |
|--|-------|---------------------------|-----------------------------------|
| Alcorcón (Suelo)   | Suelo | 378.288                   | 333,6                             |
| El Cuarto "Palmas Altas" Sevilla                                 | Suelo | 267.756                   | 160,1                             |
| "La Maquinista" Barcelona  | Suelo | 92.000                    | 106,0                             |
| "El Acequion" UE-2 Torrevieja                                    | Suelo | 44.546                    | 54,0                              |
| "Zorrozaure" Bilbao  | Suelo | 36.578                    | 50,9                              |
| Nova Carthago - Cartagena  | Suelo | 65.544                    | 50,6                              |
| "O Portiño" Coruña   | Suelo | 110.465                   | 48,0                              |
| Sector 14D.02.02. Manzana RE.6 La Alcaidesa. La Línea Concepción | Suelo | 39.353                    | 38,8                              |
| ZM-CH 4 "La Churra" Murcia                                       | Suelo | 47.136                    | 37,4                              |
| Camino de Santa Maria "Aldeamayor Dos"                           | Suelo | 270.952                   | 37,2                              |
| "Valdebebas" Terciario (Madrid)                                  | Suelo | 17.052                    | 34,9                              |
| "Valdebebas" - Residencial (Madrid)                              | Suelo | 26.039                    | 34,3                              |
| "Valdelacasa" c/ La Granja, 84 (Alcobendas)                      | Suelo | 26.966                    | 33,3                              |
| "Camino de El Barrial" Madrid- Aravaca                           | Suelo | 11.447                    | 32,9                              |
| SUP-E9 "Norte de Cancelada" Estepona                             | Suelo | 45.487                    | 32,5                              |
| Sector B "Eresma Alto" Segovia                                   | Suelo | 67.695                    | 28,3                              |
| U.E-3 Sector E-27. Elche. Alicante.                              | Suelo | 31.324                    | 27,3                              |
| "Hospital Joan XXIII" Tarragona                                  | Suelo | 16.350                    | 23,7                              |
| La Arboleda Puerto de Santa María                                | Suelo | 31.572                    | 23,4                              |



Promoción de viviendas. Valdemoro  
Madrid



Edificio Castellana 278.280  
Madrid



*cap. 9*

Cuentas Anuales Consolidadas

|            |   |
|------------|---|
| <i>93</i>  | Informe de Auditoría                                |
| <i>96</i>  | Balances de Situación consolidados                  |
| <i>99</i>  | Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidadas         |
| <i>100</i> | Estados de cambio en el patrimonio neto consolidado |
| <i>102</i> | Estados de flujo de efectivo consolidados           |
| <i>104</i> | Memoria consolidada                                 |
| <i>237</i> | Anexo I - Perímetro de consolidación                |
| <i>259</i> | Informe de gestión consolidado                      |



## INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

A los Accionistas de  
METROVACESA, S.A.:

1. Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de METROVACESA, S.A. y Sociedades dependientes (Grupo Metrovacesa) que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2008, la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, el estado de flujos de efectivo consolidado, el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado y la memoria de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad dominante. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en España, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales consolidadas y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas. Nuestro trabajo no ha incluido el examen de las cuentas anuales del ejercicio 2008 de determinadas sociedades dependientes y asociadas, cuyos activos, ventas y resultados netos en valores absolutos representan, respectivamente, un 5%, un 9% y un 3% de los correspondientes totales agregados. Las cuentas anuales de dichas sociedades han sido auditadas por otros auditores (véase Anexo I a la memoria consolidada), por lo que nuestra opinión expresada en este informe sobre las cuentas anuales consolidadas de Metrovacesa, S.A. y Sociedades Dependientes se basa, en lo relativo a dichas sociedades, en los informes de los otros auditores.
2. De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores de la Sociedad dominante presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance consolidado, de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, del estado de flujos de efectivo consolidado y del estado de cambios en el patrimonio neto consolidado, además de las cifras del ejercicio 2008, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008. Con fecha 13 de febrero de 2008 emitimos nuestro informe de auditoría de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007, en el que expresamos una opinión favorable.
3. Tal y como se indica en las Notas 11 y 27, en el ejercicio 2008 la Sociedad Dominante ha realizado transacciones comerciales y financieras significativas con empresas vinculadas. Fundamentalmente como consecuencia de dichas operaciones, el epígrafe "Activos financieros no corrientes" del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2008 adjunto incluye cuentas a cobrar a empresas vinculadas por importe de 234 millones de euros.

Si bien el acuerdo pendiente de formalizar con entidades financieras mencionado en el párrafo 6 siguiente contempla mecanismos para la cancelación de los mencionados activos financieros mediante la entrega de efectivo y activos inmobiliarios con deuda asociada (véase Nota 32), en las circunstancias actuales, debido a la falta de formalización efectiva de dichos acuerdos, a la ausencia de valoraciones actualizadas de los activos inmobiliarios a recibir, así como a la situación financiera de los deudores, entendemos que existen incertidumbres en relación con el importe, la forma y el plazo en el que se recuperarán los mencionados activos financieros.

4. Como consecuencia del acuerdo de separación societaria mencionado en la Nota 1, desde el 30 de junio de 2007, fecha de aprobación del mismo por la Junta General de Accionistas de Metrovacesa, S.A., la participación del 26,99% en Gecina, S.A. (en adelante Gecina) se consideró como una actividad interrumpida de acuerdo con la NIIF 5. En este sentido, y de acuerdo a lo permitido en dicha norma, aún a pesar de haber transcurrido el plazo de un año desde su consideración como actividad interrumpida, dado que el retraso está causado por hechos o circunstancias fuera del control de Metrovacesa, S.A. pero que existen evidencias suficientes de que se sigue manteniendo el plan de



transmisión de la participación, los Administradores han considerado adecuado mantener la calificación de la participación como actividad interrumpida.

Según se indica en la Nota 1, la participación en Gecina estaba previsto que fuera recuperada mediante la transmisión al Grupo Metrovacesa de determinados activos inmobiliarios en Francia a cambio de acciones de Gecina, operación que está pendiente de aprobar por el regulador bursátil francés, y mediante la venta a la contraparte del acuerdo de separación societaria de la participación residual no recuperada a través de dicha transmisión de activos. Sin embargo, en septiembre de 2008 la Sociedad dominante ha llegado a un acuerdo condicionado por el cual los compradores de dicha participación residual en Gecina quedan liberados del compromiso de compra de la misma.

En este contexto, el Grupo ha modificado la valoración de su participación en Gecina, provisionando la participación residual hasta su valor en bolsa, registrando la pérdida de valor de los activos a recibir de acuerdo con la última valoración disponible de los mismos y registrando como ingresos los dividendos correspondientes a la participación en Gecina, lo cual ha ocasionado una pérdida neta conjunta de 191 millones de euros, que se ha registrado en el epígrafe "Resultado de Actividades Interrumpidas" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2008, y ha disminuido la valoración de la participación en Gecina hasta un importe total de 1.894 millones de euros, que es el que el Grupo espera recuperar mediante la transmisión de activos y la venta de la participación residual.

Considerando que la cotización de las acciones de Gecina es significativamente inferior a su valor en libros y que la transmisión de activos está pendiente de aprobar por el mencionado regulador bursátil, entendemos que existe una incertidumbre en relación con el importe, la forma y el plazo en los que podría recuperarse el valor contable por el que figura registrada la participación de Gecina, cuyas acciones han sido pignoradas con posterioridad al cierre del ejercicio (véanse Notas 1 y 32).

5. Tal y como se indica en las Notas 5.d y 11 de la memoria adjunta, en la determinación del valor de mercado de las inversiones inmobiliarias se han utilizado valoraciones realizadas por expertos independientes, que están basadas en estimaciones sobre flujos de caja futuros, rentabilidades esperadas y otras variables, lo cual debe tenerse en consideración en la interpretación de las cuentas anuales consolidadas adjuntas. El impacto acumulado después de impuestos de la valoración a mercado de las inversiones inmobiliarias es de una disminución de 207 millones de euros en el resultado neto atribuible del ejercicio y un incremento de 2.053 millones de euros en el patrimonio neto atribuible.

Considerando las pérdidas por ventas de inmovilizado incurridas por el Grupo en el ejercicio 2008 y en enero de 2009, la evolución en general de las valoraciones de activos inmobiliarios en los últimos meses, consecuencia fundamentalmente del incremento de las tasas de rentabilidad exigidas por los inversores, y la situación financiera del Grupo mencionada en el párrafo 6 siguiente, podrían existir minusvalías adicionales en el valor de mercado de los activos inmobiliarios del Grupo no registradas en las cuentas anuales adjuntas, que no son susceptibles de valoración objetiva y que podrían afectar tanto a los activos en explotación como a algunos activos en curso (véase Nota 11).

6. La situación del mercado inmobiliario se ha deteriorado paulatinamente desde mediados de 2007. La disminución de la demanda de viviendas, unido al exceso de oferta y en especial la crisis financiera internacional, han afectado a las valoraciones de los activos inmobiliarios y han ocasionado un endurecimiento de las condiciones de financiación y unas mayores restricciones de acceso a la misma.

Esta situación ha afectado al Grupo Metrovacesa, que ha incurrido en pérdidas significativas en el ejercicio 2008 y cuya Sociedad dominante presenta patrimonio neto negativo (véase Nota 18). Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2008 se han incumplido determinadas condiciones exigidas en los acuerdos de financiación del préstamo sindicado del Grupo Metrovacesa. Como consecuencia de ello, las entidades financieras podrían exigir la amortización anticipada de 3.209 millones de euros que figuran registrados como "Pasivo corriente - Deudas con entidades de crédito". No obstante lo anterior, Metrovacesa, S.A. ha solicitado una exención en el cumplimiento de algunas de las condiciones requeridas y una modificación de los ratios financieros exigidos, aspectos que están pendientes de aprobación por las entidades financieras.

En este contexto, con fecha 30 de enero de 2009 determinadas entidades financieras han llegado a un acuerdo con el accionista mayoritario para una reestructuración financiera consistente, entre otras operaciones, en la amortización de la financiación concedida al mismo contra la transmisión del 54,75% de las acciones de Metrovacesa, S.A. y de determinados activos inmobiliarios del accionista mayoritario (véase Nota 32). Dicho acuerdo está sujeto al cumplimiento de ciertas condiciones precedentes, algunas de las cuales están pendientes de formalizar a la fecha actual.

Considerando lo anterior, la capacidad del Grupo Metrovacesa para realizar sus activos, especialmente los inmobiliarios, y liquidar sus pasivos por los importes y según la clasificación con que figuran en las cuentas anuales consolidadas adjuntas, que han sido preparadas asumiendo que tal actividad continuará, está sujeta fundamentalmente al éxito de las operaciones futuras del Grupo, a la formalización definitiva de la reestructuración financiera anteriormente mencionada y a la adopción de medidas adicionales que permitan garantizar la viabilidad financiera del Grupo.

7. En nuestra opinión, basada en nuestra auditoría y en los informes de otros auditores mencionados en el párrafo 1 anterior, excepto por los efectos de cualquier ajuste que pudiera ser necesario si se conociera el desenlace de las incertidumbres descritas en los párrafos 3 a 6 anteriores, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada de Metrovacesa, S.A. y Sociedades Dependientes al 31 de diciembre de 2008 y de los resultados consolidados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto consolidado y de sus flujos de efectivo consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con las normas internacionales de información financiera adoptadas por la Unión Europea que guardan uniformidad con las aplicadas en el ejercicio anterior.
8. El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2008 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad dominante consideran oportunas sobre la situación del Grupo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión consolidado con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de Metrovacesa, S.A. y Sociedades Dependientes.

DELOITTE, S.L.  
Inscrita en el R.O/A.C. nº 80692

Javier Parada Pardo  
12 de febrero de 2009



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

**BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 Y 2007. MILES DE EUROS**

| <b>ACTIVO</b>  | <b>Nota</b> | <b>31/12/08</b>  | <b>31/12/07</b>   |
|--|-------------|------------------|-------------------|
| <b>ACTIVO NO CORRIENTE:</b>  |             |                  |                   |
| Fondo de comercio  | <b>8</b>    | 16.151           | 95.141            |
| Activos intangibles  | <b>9</b>    | 7.971            | 11.292            |
| Inmovilizado material  | <b>10</b>   | 1.079.018        | 932.874           |
| Inversiones inmobiliarias  | <b>11</b>   | 3.907.757        | 6.071.920         |
| Inversiones en empresas asociadas  | <b>13</b>   | 76.533           | 122.294           |
| Activos financieros no corrientes  | <b>14</b>   | 355.871          | 157.476           |
| Activos por impuestos diferidos  | <b>23</b>   | 331.327          | 29.273            |
| Otros activos no corrientes  |             | 612              | 400               |
| <b>Total activo no corriente</b>   |             | <b>5.775.240</b> | <b>7.420.670</b>  |
| <b>ACTIVO CORRIENTE:</b>   |             |                  |                   |
| Existencias  | <b>15</b>   | 1.630.346        | 1.660.302         |
| Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar                            | <b>16</b>   | 138.903          | 110.409           |
| Activos financieros corrientes   | <b>14</b>   | 40.787           | 164.834           |
| Administraciones Públicas deudoras   | <b>23</b>   | 8.370            | 50.565            |
| Efectivo y otros activos líquidos equivalentes                             | <b>17</b>   | 40.162           | 90.469            |
| <b>Total activo corriente</b>  |             | <b>1.858.568</b> | <b>2.076.579</b>  |
| Activos no corrientes mantenidos para la venta y actividades interrumpidas | <b>1, 4</b> | 1.893.580        | 2.185.986         |
| <b>TOTAL ACTIVO</b>  |             | <b>9.527.388</b> | <b>11.683.235</b> |

Las Notas 1 a 32 descritas en la Memoria y el Anexo I adjunto forman parte integrante del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2008

| <b>PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>  | <b>Nota</b> | <b>31/12/08</b>  | <b>31/12/07</b>   |
|--|-------------|------------------|-------------------|
| <b>PATRIMONIO NETO:</b>  |             |                  |                   |
| Capital social   | <b>18.a</b> | 104.480          | 104.480           |
| Prima de emisión   | <b>18.b</b> | -                | -                 |
| Reservas de la Sociedad Dominante  | <b>18.c</b> | 107.748          | (114.061)         |
| Reservas en sociedades consolidadas por integración global o proporcional      | <b>18.d</b> | 2.270.459        | 1.409.054         |
| Reservas en sociedades consolidadas por el método de la participación          | <b>18.e</b> | 49.314           | 23.625            |
| Diferencias de conversión  | <b>18.f</b> | 172              | (1.228)           |
| Ajustes en patrimonio por valoración   | <b>18.g</b> | (11.982)         | 1.596             |
| Menos: Acciones de la Sociedad Dominante                                       | <b>18.h</b> | (38.167)         | (968)             |
| Menos: Dividendo a cuenta  | <b>18.i</b> | -                | (139.307)         |
| Beneficios consolidados del ejercicio  |             | (737.583)        | 1.255.042         |
| <b>Total patrimonio neto atribuible a accionistas de la Sociedad Dominante</b> |             | <b>1.744.440</b> | <b>2.538.233</b>  |
| Intereses minoritarios   | <b>18.j</b> | 53.985           | 49.315            |
| <b>Total patrimonio neto</b>   |             | <b>1.798.425</b> | <b>2.587.548</b>  |
| <b>PASIVO NO CORRIENTE:</b>  |             |                  |                   |
| Provisiones  | <b>19.a</b> | 164.062          | 21.847            |
| Deudas con entidades de crédito  | <b>20.a</b> | 2.275.372        | 5.332.158         |
| Acreedores por arrendamientos financieros                                      | <b>20.b</b> | 116              | 254               |
| Otros pasivos no corrientes  | <b>21</b>   | 190.255          | 110.258           |
| Pasivos por impuestos diferidos y otras deudas tributarias                     | <b>23</b>   | 852.962          | 887.508           |
| <b>Total pasivo no corriente</b>   |             | <b>3.482.767</b> | <b>6.352.025</b>  |
| <b>PASIVO CORRIENTE:</b>   |             |                  |                   |
| Deudas con entidades de crédito  | <b>20.a</b> | 3.882.092        | 1.931.536         |
| Acreedores por arrendamientos financieros                                      | <b>20.b</b> | 214              | 226               |
| Obligaciones y otros valores negociables                                       | <b>20.c</b> | -                | -                 |
| Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar                               | <b>22</b>   | 218.536          | 488.528           |
| Administraciones Públicas acreedoras   | <b>23</b>   | 59.457           | 104.047           |
| Provisiones  | <b>19.b</b> | 65.891           | 64.860            |
| Otros pasivos corrientes   | <b>21</b>   | 20.006           | 154.465           |
| <b>Total pasivo corriente</b>  |             | <b>4.246.196</b> | <b>2.743.662</b>  |
| <b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>  |             | <b>9.527.388</b> | <b>11.683.235</b> |

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

**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES****TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 Y 2007. MILES DE EUROS**

|  | Nota        | 31/12/08         | 31/12/07         |
|--|-------------|------------------|------------------|
| Ventas   | <b>26.a</b> | 723.777          | 913.327          |
| Coste de las ventas  | <b>26.b</b> | (336.776)        | (444.006)        |
| Gastos de personal   | <b>26.c</b> | (44.913)         | (42.523)         |
| Dotación a la amortización   | <b>9-11</b> | (8.245)          | (6.930)          |
| Servicios exteriores   | <b>26.d</b> | (61.083)         | (48.216)         |
| Variación de las provisiones de tráfico                            | <b>15</b>   | (53.322)         | (1.306)          |
| Resultado por ventas de inversiones inmobiliarias                  | <b>5.y</b>  | (54.845)         | 91.960           |
| <b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>                                    |             | <b>164.593</b>   | <b>462.306</b>   |
| Ingresos financieros   | <b>26.f</b> | 20.977           | 32.725           |
| Gastos financieros   | <b>26.f</b> | (383.159)        | (373.890)        |
| Gastos financieros capitalizados                                   | <b>26.f</b> | 60.274           | 50.285           |
| Diferencias de cambio  | <b>2</b>    | (68.838)         | -                |
| Pérdidas netas por deterioro                                       | <b>26-i</b> | (252.581)        | (3.298)          |
| Variaciones de valor de las inversiones inmobiliarias              | <b>11</b>   | (335.865)        | 484.400          |
| Resultado de entidades valoradas por el método de la participación | <b>26.e</b> | (7.913)          | 42.691           |
| Otras ganancias o pérdidas   | <b>26.h</b> | (4.098)          | -                |
| <b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>                                |             | <b>(806.610)</b> | <b>695.219</b>   |
| Impuesto sobre las ganancias                                       | <b>23</b>   | 267.509          | (222.001)        |
| Resultado Actividades Interrumpidas                                | <b>1,4</b>  | (191.414)        | 799.947          |
| <b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>                                     |             | <b>(730.515)</b> | <b>1.273.165</b> |
| <b>Atribuible a:</b>   |             |                  |                  |
| <b>Accionistas de la Sociedad Dominante</b>                        |             | <b>(737.583)</b> | <b>1.255.042</b> |
| <b>Intereses minoritarios</b>                                      | <b>18.j</b> | <b>7.068</b>     | <b>18.123</b>    |
| <b>Beneficio por acción:</b>                                       |             |                  |                  |
| De operaciones continuadas   |             |                  |                  |
| Básico   | <b>6</b>    | (11,75)          | 12,45            |
| Diluido  | <b>6</b>    | (11,75)          | 12,45            |

Las Notas 1 a 32 descritas en la Memoria y el Anexo I adjunto forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidadas del ejercicio 2008.

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

**ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO EN LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS**

**EL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 Y 2007. MILES DE EUROS**

|  | Capital Social | Prima emisión    | Reservas         | Ajustes por valoración |
|--|----------------|------------------|------------------|------------------------|
| <b>Saldos al 1 de enero de 2007</b>                        | <b>152.681</b> | <b>1.139.001</b> | <b>1.487.205</b> | <b>43.691</b>          |
| Diferencias de conversión                                  | -              | -                | 2.998            | -                      |
| Cambios en el valor razonable de instrumentos financieros  | -              | -                | -                | (42.532)               |
| Resultado neto del ejercicio 2007                          | -              | -                | -                | -                      |
| <b>Total ingresos y gastos reconocidos en el ejercicio</b> | <b>-</b>       | <b>-</b>         | <b>2.998</b>     | <b>(42.532)</b>        |
| Ampliación de capital liberada                             | 7.634          | -                | (7.634)          | -                      |
| Ampliación de capital                                      | 10.213         | 556.355          | -                | -                      |
| Reducción de capital por segregación de Gecina             | (66.048)       | (1.695.356)      | (1.578.578)      | 437                    |
| Operaciones con acciones propias                           | -              | -                | 554              | -                      |
| Distribución del resultado 2007                            | -              | -                | -                | -                      |
| - A reservas   | -              | -                | 1.421.460        | -                      |
| - A dividendos y otros                                     | -              | -                | -                | -                      |
| Dividendos a cuenta  | -              | -                | -                | -                      |
| Cambios en el perímetro de consolidación                   | -              | -                | 558              | -                      |
| Otros movimientos  | -              | -                | (9.173)          | -                      |
| <b>Saldos al 31 de diciembre de 2007</b>                   | <b>104.480</b> | <b>-</b>         | <b>1.317.390</b> | <b>1.596</b>           |
| <b>Saldos al 1 de enero de 2008</b>                        | <b>104.480</b> | <b>-</b>         | <b>1.317.390</b> | <b>1.596</b>           |
| Diferencias de conversión                                  | -              | -                | 1.400            | -                      |
| Cambios en el valor razonable de instrumentos financieros  | -              | -                | -                | (13.578)               |
| Resultado neto del ejercicio 2008                          | -              | -                | -                | -                      |
| <b>Total ingresos y gastos reconocidos en el ejercicio</b> | <b>-</b>       | <b>-</b>         | <b>1.400</b>     | <b>(13.578)</b>        |
| Operaciones con acciones propias                           | -              | -                | -                | -                      |
| Distribución del resultado 2007                            | -              | -                | -                | -                      |
| - A reservas   | -              | -                | 1.115.735        | -                      |
| - A dividendos y otros                                     | -              | -                | -                | -                      |
| Dividendos a cuenta  | -              | -                | -                | -                      |
| Cambios en el perímetro de consolidación                   | -              | -                | -                | -                      |
| Otros movimientos  | -              | -                | (6.832)          | -                      |
| <b>Saldos al 31 de diciembre de 2008</b>                   | <b>104.480</b> | <b>-</b>         | <b>2.427.693</b> | <b>(11.982)</b>        |

Las Notas 1 a 24 adjuntas forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio consolidado resumido.

| Acciones de la Sociedad Dominante | Dividendo a cuenta | Resultado        | Patrimonio neto atribuible | Intereses minoritarios | Total Patrimonio Neto |
|-----------------------------------|--------------------|------------------|----------------------------|------------------------|-----------------------|
| <b>(2.070)</b>                    | <b>(101.787)</b>   | <b>1.791.507</b> | <b>4.510.228</b>           | <b>1.972.158</b>       | <b>6.482.386</b>      |
| -                                 | -                  | -                | 2.998                      | -                      | 2.998                 |
| -                                 | -                  | -                | (42.532)                   | -                      | (42.532)              |
| -                                 | -                  | 1.255.042        | 1.255.042                  | 18.123                 | 1.273.165             |
| -                                 | -                  | <b>1.255.042</b> | <b>1.215.508</b>           | <b>18.123</b>          | <b>1.233.631</b>      |
| -                                 | -                  | -                | -                          | -                      | -                     |
| -                                 | -                  | -                | 566.568                    | -                      | 566.568               |
| -                                 | -                  | -                | (3.339.545)                | (1.940.293)            | (5.279.838)           |
| 1.102                             | -                  | -                | 1.656                      | -                      | 1.656                 |
| -                                 | -                  | -                | -                          | -                      | -                     |
| -                                 | 101.787            | (1.523.247)      | -                          | -                      | -                     |
| -                                 | -                  | (268.260)        | (268.260)                  | -                      | (268.260)             |
| -                                 | (139.307)          | -                | (139.307)                  | -                      | (139.307)             |
| -                                 | -                  | -                | 558                        | -                      | 558                   |
| -                                 | -                  | -                | (9.173)                    | (673)                  | (9.846)               |
| <b>(968)</b>                      | <b>(139.307)</b>   | <b>1.255.042</b> | <b>2.538.233</b>           | <b>49.315</b>          | <b>2.587.548</b>      |
| <b>(968)</b>                      | <b>(139.307)</b>   | <b>1.255.042</b> | <b>2.538.233</b>           | <b>49.315</b>          | <b>2.587.548</b>      |
| -                                 | -                  | -                | 1.400                      | -                      | 1.400                 |
| -                                 | -                  | -                | (13.578)                   | -                      | (13.578)              |
| -                                 | -                  | (737.583)        | (737.583)                  | 7.068                  | (730.515)             |
| -                                 | -                  | <b>(737.583)</b> | <b>(749.761)</b>           | <b>7.068</b>           | <b>(742.693)</b>      |
| (37.199)                          | -                  | -                | (37.199)                   | -                      | (37.199)              |
| -                                 | -                  | -                | -                          | -                      | -                     |
| -                                 | -                  | (1.115.735)      | -                          | -                      | -                     |
| -                                 | 139.307            | (139.307)        | -                          | -                      | -                     |
| -                                 | -                  | -                | -                          | -                      | -                     |
| -                                 | -                  | -                | -                          | -                      | -                     |
| -                                 | -                  | -                | (6.832)                    | (2.398)                | (9.230)               |
| <b>(38.167)</b>                   | <b>-</b>           | <b>(737.583)</b> | <b>1.744.441</b>           | <b>53.985</b>          | <b>1.798.426</b>      |

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

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

TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 Y 2007. MILES DE EUROS

|   | Ejercicio 2008   | Ejercicio 2007     |
|---|------------------|--------------------|
| <b>FLUJOS DE EFECTIVO DE OPERACIONES CONTINUADAS</b>                        |                  |                    |
| <b>1. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>              |                  |                    |
| Resultado de explotación  | 164.593          | 462.306            |
| Ajustes al resultado  |                  |                    |
| Amortización (+)  | 8.245            | 6.930              |
| Pérdidas por deterioro de activos (neto) (+/-)                              | 53.322           | 1.306              |
| Ganancias/(Pérdidas) por venta de inversiones inmobiliarias (+/-)           | 54.845           | (91.960)           |
| <b>Resultado ajustado</b>   | <b>281.005</b>   | <b>378.582</b>     |
| Pagos por impuestos (-)   | (42.895)         | 33.901             |
| Aumento / (Disminución) en el activo y pasivo corriente                     |                  |                    |
| Aumento / (Disminución) de existencias (+/-)                                | 66.202           | 88.833             |
| Aumento / (Disminución) de cuentas por cobrar (+/-)                         | 5.125            | (21.411)           |
| Aumento / (Disminución) de otros activos corrientes (+/-)                   | 124.047          | (2.800)            |
| Aumento / (Disminución) de cuentas por pagar (+/-)                          | (269.992)        | 24.448             |
| <b>Total flujos de efectivo netos de las actividades de explotación (1)</b> | <b>163.492</b>   | <b>501.554</b>     |
| <b>2. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>                |                  |                    |
| Inversiones en (-)  |                  |                    |
| Activos intangibles   | (5.426)          | -                  |
| Activos materiales  | (233.979)        | (638.009)          |
| Inversiones inmobiliarias   | (22.772)         | (1.986.309)        |
| Activos financieros   | (188.617)        | (41.910)           |
| Participaciones, activos financieros y otros                                | -                | (2.800)            |
|   | (450.794)        | (2.669.028)        |
| Desinversiones en (+)   |                  |                    |
| Entidades asociadas   | 23.280           | 1.848              |
| Activos intangibles   | -                | -                  |
| Activos materiales  | -                | 54.284             |
| Inversiones inmobiliarias   | 1.693.186        | 474.751            |
|   | 1.716.466        | 530.884            |
| Otros cobros (pagos) por operaciones de inversión                           |                  |                    |
| Dividendos recibidos de empresas asociadas                                  | 2.718            | 3.458              |
|   | 2.718            | 3.458              |
| <b>Total flujos de efectivo netos de las actividades de inversión (2)</b>   | <b>1.268.390</b> | <b>(2.134.686)</b> |

|  | Ejercicio 2008     | Ejercicio 2007   |
|--|--------------------|------------------|
| <b>3. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>                              |                    |                  |
| Dividendos pagados (-)   | (140.003)          | (375.137)        |
| Amortización neta de deudas con entidades de crédito (-)                                     | (1.067.022)        | -                |
| Intereses cobrados y pagados netos   | (385.200)          | (341.776)        |
| Compra de acciones propias y otros movimientos de reservas                                   | (37.199)           | 1.894            |
|  | (1.629.424)        | (715.019)        |
| Obtención neta de nueva financiación con entidades de crédito (+)                            | -                  | 1.718.420        |
| Aumentos de capital (+)  | -                  | 566.570          |
| Obtención de financiación de otras deudas no corrientes (+)                                  | 79.997             | 33.421           |
| Otros pagos/cobros por inversiones financieras corrientes y otros                            | 67.238             | 15.521           |
|  | 147.235            | 2.333.932        |
| <b>Total flujos de efectivo netos de las actividades de financiación (3)</b>                 | <b>(1.482.189)</b> | <b>1.618.913</b> |
| <b>4. Efecto de las variaciones de los tipos de cambio en el efectivo o equivalentes (4)</b> | <b>(68.838)</b>    | <b>-</b>         |
| <b>5. AUMENTO/ DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (1)+(2)+(3)+(4)</b>              | <b>(50.307)</b>    | <b>(14.219)</b>  |
| Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio  | 90.469             | 104.688          |
| Efectivo o equivalentes al final del ejercicio   | 40.162             | 90.469           |

## FLUJOS DE EFECTIVO DE OPERACIONES INTERRUMPIDAS

|   |               |                  |
|---|---------------|------------------|
| <b>1. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>  | <b>-</b>      | <b>251.574</b>   |
| <b>2. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>    | <b>-</b>      | <b>(17.971)</b>  |
| <b>3. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b> | <b>67.238</b> | <b>(195.053)</b> |
| <b>FLUJOS DE EFECTIVO NETOS DE OPERACIONES INTERRUMPIDAS</b>    | <b>67.238</b> | <b>38.550</b>    |

Las Notas 1 a 32 descritas en la Memoria y el Anexo I adjunto forman parte integrante del estado de flujos de efectivo del ejercicio 2008.



## METROVACESA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Cuentas Anuales Consolidadas del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2008, elaboradas conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera.

## MEMORIA CONSOLIDADA DEL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2008

## 1. ACTIVIDAD DEL GRUPO METROVACESA

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

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

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

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

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

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

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

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

*Acuerdo de Separación Empresarial y Societaria*

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

1. Con fecha 19 de septiembre de 2007 se aprobó la formulación de la Oferta Pública de Adquisición (OPA) de acciones propias por parte de Metrovacesa, S.A. y reducción de capital en Metrovacesa, S.A. con devolución de aportaciones en especie a los accionistas. La contraprestación eran acciones de la sociedad francesa Gecina, S.A. (participada al 68,36% por Metrovacesa, S.A.) siendo el valor de canje asignado a la acción de Metrovacesa, S.A. y de Gecina, S.A. de 75,67 euros por acción y 129,36 euros por acción, respectivamente. Como resultado de la OPA, Metrovacesa, S.A. transmitió un 41,36% del capital de Gecina, S.A. conservando una participación del 26,99% de la empresa francesa.
2. Con fecha 28 de junio de 2007, se acordó realizar una ampliación de capital con la finalidad de dotar a Metrovacesa de los recursos propios suficientes para ejecutar la reducción de capital mediante la Oferta Pública de Adquisición de acciones propias señalada en el punto anterior. Esta ampliación de capital se realizó a 83,21 euros por acción (1,5 euros de valor nominal), contemplándose un derecho de suscripción preferente para todos los accionistas (1x4,5) que se efectuó en dos tramos.

El primer tramo, mediante la conversión obligatoria de un crédito participativo de 500 millones de euros que había concedido el accionista Cresa Patrimonial, S.L. a Metrovacesa, S.A. para completar la financiación afecta a la compra del edificio HSBC en Londres. El segundo tramo estuvo abierto al mercado. Finalmente, y en el conjunto de ambos tramos, la ampliación de capital se formalizó el 14 de noviembre de 2007 por un importe total, entre capital y prima de emisión, de 566.568 miles de euros.

3. Con fecha 5 de diciembre de 2007 se hizo efectiva la reducción de capital señalada en el punto 1 anterior mediante la amortización de las acciones propias adquiridas en la Oferta Pública de Adquisición por un importe de 66.047.208 euros suponiendo un total de 44.031.955 acciones de Metrovacesa, S.A.
4. Con fecha 14 de diciembre de 2007, se realizó la venta de determinados activos en España de Metrovacesa, S.A. a la sociedad "Bami Newco, S.A", controlada por los Señores Rivero y Soler (antiguos accionistas de Metrovacesa), por un precio de 512 millones de euros.
5. En el caso de que sea necesario por imperativo legal o para atender a los fines del acuerdo, los mencionados antiguos accionistas se comprometieron a realizar otras operaciones societarias (ofertas sobre Gecina y su filial SIIC).
6. En el supuesto de incumplimiento del acuerdo, la parte responsable del incumplimiento deberá satisfacer a la parte perjudicada, en concepto de daños y perjuicios como mínimo, la cantidad global de 600 millones de euros.

Del plan de separación societaria inicial quedan pendientes al 31 de diciembre de 2008 varias fases que pasamos a detallar a continuación, así como la evolución que ha tenido en este ejercicio:

1. Filialización de activos de Gecina, S.A. en una sociedad cotizada francesa, por un importe neto de 1.800 millones de euros, aproximadamente, y formulación de una Oferta Pública de Adquisición (OPA) de sus acciones propias por parte de Gecina, S.A., y reducción de su propio capital, cuya contraprestación serán acciones de la mencionada sociedad cotizada francesa.
2. Opciones de compra y venta de la participación residual de Metrovacesa, S.A. en Gecina, S.A. Con fecha 24 de septiembre de 2008, los antiguos accionistas, quedaron liberados de adquirir la participación residual de acciones de la sociedad francesa condicionada suspensivamente a que la autoridad francesa apruebe por escrito y sin condiciones determinadas operaciones solicitadas por Gecina, S.A. y Metrovacesa, S.A. en relación con el acuerdo de separación. Al finalizar todas las fases, quedarán dichas acciones bajo la titularidad de Metrovacesa, S.A. pudiendo mantener dicha participación, que oscila entre un 4% y un 5% del total de las acciones, o disponerla de manera ordenada.

Como consecuencia del acuerdo de separación societaria mencionado en los párrafos anteriores, desde el 30 de junio de 2007, fecha de aprobación del mismo por la Junta General de Accionistas de Metrovacesa S.A. Gecina, S.A se consideró como una

actividad interrumpida de acuerdo con la NIIF 5. En este sentido, y de acuerdo a lo permitido en la NIIF 5, aun a pesar de haber transcurrido el plazo de un año desde su consideración como actividad interrumpida, dado que el retraso está causado por hechos o circunstancias relacionados con la situación de Gecina, S.A. y sus principales accionistas (señores Rivero y Soler) y fuera del control de Metrovacesa, S.A. y teniendo en cuenta la temporal suspensión del acuerdo, con motivo del inminente cambio de accionariado según se hizo público el 18 de diciembre de 2008, pero considerando que el acuerdo sigue siendo un contrato plenamente eficaz y vigente, se presupone que existen evidencias suficientes de que Metrovacesa, S.A. sigue comprometida con su plan de venta de la participación, y por dicho motivo, los Administradores han considerado mantener la calificación de la participación como una actividad interrumpida de acuerdo con la NIIF 5. En este sentido, el regulador francés (AMF), se ha pronunciado sobre la transacción, denegándola temporalmente, a la espera de que se aclaren los puntos referentes a la OPA obligatoria que en su caso deberían realizar los señores Rivero y Soler en el momento de reducción del capital de Gecina, S.A. Con base en el acuerdo de separación, se les ha solicitado a los señores Rivero y Soler que busquen una solución análoga en tiempo y forma adecuados.

La consideración de Gecina, S.A. como actividad interrumpida tiene los siguientes impactos principales en los estados financieros adjuntos:

1. Valoración de la participación del 26,99% en Gecina, S.A. como actividad interrumpida por importe inicial de 2.185.986 miles de euros (129,36 euros por acción), valoración similar al coste consolidado de Gecina, S.A. en el momento inicial del acuerdo y que se corresponde con el importe por el que será recuperada de conformidad con el acuerdo de separación societaria anteriormente mencionado.  
Al 31 de diciembre de 2008, se ha dotado una provisión por importe de 232.693 miles de euros, correspondiente al 4%-5% de las acciones de Gecina, S.A., que no están vinculadas al cambio de acciones por activos, y estaban vinculadas a la compra a un precio pactado por los Sres. Rivero y Soler y que el 24 de septiembre fueron liberados de esta obligación, por lo que se ha ajustado el valor de dichas acciones al valor de cotización al cierre del ejercicio.
2. Contabilización del dividendo recibido y del dividendo a cuenta del ejercicio 2008 que ha sido satisfecho en el mes de enero de 2009, correspondiente a la participación en Gecina, S.A., que han ascendido a 126.240 miles de euros y que se presenta neto de impuestos por importe de 100.992 miles de euros, como "Resultado por actividades Interrumpidas". En este sentido, los Administradores de la Sociedad Dominante entienden que, si bien el acuerdo de separación mencionado anteriormente establece que los dividendos posteriores al 1 de enero de 2007 corresponden a los señores Rivero y Soler, las rentas netas de los activos aportados por Gecina, S.A., que son superiores al dividendo recibido, corresponden a Metrovacesa, S.A. a partir de la misma fecha.

3. Registro de las pérdidas por deterioro de valor de los activos a recibir de acuerdo con la última tasación disponible, por importe de 59.713 miles de euros.

Como consecuencia de lo anterior, la participación en Gecina, S.A. al 31 de diciembre de 2008 está valorada en 1.893.580 miles de euros.

Al 31 de diciembre de 2008 la cotización de Gecina, S.A. asciende a 49,64 euros por acción y el valor de mercado de la participación en Metrovacesa, S.A. asciende a 834.429 miles de euros.

Aún a pesar de haber transcurrido el plazo de un año desde su consideración como actividad interrumpida, dado que el retraso está causado por hechos o circunstancias fuera del control de Metrovacesa, S.A. pero que existen evidencias suficientes de que se sigue manteniendo el plan de transmisión de la participación, los Administradores han considerado adecuado la calificación de la participación como actividad interrumpida.

Como ya se ha indicado, la transmisión al Grupo Metrovacesa de determinados activos inmobiliarios en Francia a cambio de acciones de Gecina, S.A. está pendiente de aprobar por el regulador bursátil francés. No obstante lo anterior, los Administradores han formulado las cuentas anuales adjuntas bajo la hipótesis de que la participación en Gecina, S.A. será recuperada de acuerdo con lo establecido en el acuerdo de separación societaria.

#### **Fusión con Sacresa Terrenos 2, S.L.**

Con fecha 30 de Junio de 2008, la Junta General de Accionistas de Metrovacesa, S.A. aprobó la fusión de Metrovacesa, S.A. y Sacresa Terrenos 2, S.L. mediante la absorción de ésta última por Metrovacesa, S.A. y traspaso en bloque, a título universal, de su patrimonio, comprendiendo todos los elementos que integran su activo y su pasivo, a Metrovacesa, S.A., que adquiriría por sucesión universal todos los derechos y obligaciones de Sacresa Terrenos 2, S.L. todo ello, de conformidad con el Proyecto de Fusión.

Con fecha 30 de julio de 2008, el Consejo decidió, en ejecución de la autorización concedida por la Junta, dar por no cumplida la condición suspensiva a la que fue sometido el acuerdo de fusión, por lo que ha quedado sin efecto el acuerdo de fusión y la ampliación de capital.

#### **Acuerdo de cambio de accionariado**

Con fecha 3 de diciembre de 2008 el accionista de control de la Sociedad Dominante comunicó haber alcanzado un acuerdo con seis entidades financieras para la reestructuración parcial de la deuda que dichas entidades tenían concedida. Por el acuerdo alcanzado, y en pago de las deudas contraídas con el accionista significativo, se entregarán a las entidades acreedoras 38.137.147 acciones de Metrovacesa, S.A., sociedad dominante del Grupo Metrovacesa, que representan el 54,75% del capital social.

Con fecha 30 de enero de 2009 se ha firmado el contrato de dación en pago de acciones entre dicho accionista y las entidades financieras, que incluye varias condiciones precedentes a las que está sujeto el acuerdo, ratificándose el acuerdo alcanzado el día 3 de diciembre de 2008. La fecha límite para hacer efectivo el contrato es el 13 de febrero de 2009 (véase Nota 32).

## **2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS**

### **a) Bases de presentación**

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo Metrovacesa del ejercicio 2008, que se han obtenido a partir de los registros de contabilidad mantenidos por la Sociedad Dominante y por las restantes entidades integradas en el Grupo Metrovacesa, han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad Dominante en reunión de su Consejo de Administración celebrada el día 12 de febrero de 2009.

Estas cuentas anuales consolidadas han sido formuladas de acuerdo con lo establecido por las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Unión Europea, teniendo en consideración la totalidad de los principios y normas contables y los criterios de valoración de aplicación obligatoria de las NIIF, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera, consolidados, del Grupo Metrovacesa al 31 de diciembre de 2008 y de los resultados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto y de los flujos de efectivo consolidados que se han producido en el Grupo en el ejercicio terminado en esa fecha.

No obstante, y dado que los principios contables y criterios de valoración aplicados en la preparación de las cuentas anuales consolidadas del Grupo del ejercicio 2008 pueden diferir de los utilizados por algunas de las entidades integradas en el mismo, en el proceso de consolidación se han introducido los ajustes y reclasificaciones necesarios para homogeneizar entre sí tales principios y criterios y para adecuarlos a las Normas Internacionales de Información Financiera.

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

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2007 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante celebrada el 14 de marzo de 2008. Las cuentas anuales consolidadas del Grupo y las cuentas anuales de las entidades integradas en el Grupo, correspondientes al ejercicio 2008, se encuentran pendientes de aprobación por sus respectivas Juntas Generales de Accionistas. No obstante, el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante entiende que dichas cuentas anuales serán aprobadas sin ninguna modificación.

#### b) Adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo Metrovacesa correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2008 han sido elaboradas de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), conforme a lo establecido en el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y en el Consejo del 19 de julio de 2002, en virtud de los cuales todas las sociedades que se rijan por el Derecho de un estado miembro de la Unión Europea, y cuyos títulos valores coticen en un mercado regulado de alguno de los Estados que la conforman, deben presentar sus cuentas consolidadas de los ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2005 de acuerdo con las NIIF que hubieran sido convalidadas por la Unión Europea. En España, la obligación de presentar cuentas anuales consolidadas bajo NIIF aprobadas en Europa fue, asimismo, regulada en la disposición final undécima de la Ley 62/2003, de 30 de diciembre de 2003, de medidas fiscales, administrativas y de orden social.

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

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

1. Presenta el balance de situación clasificando sus elementos como corrientes y no corrientes.
2. Presenta la cuenta de resultados por naturaleza tendiendo a los criterios establecidos internamente para su gestión.
3. Presenta el estado de cambios en el patrimonio reflejando las variaciones producidas en todos los epígrafes.
4. Presenta el estado de flujos de efectivo por el método indirecto.
5. Los segmentos primarios son por líneas de negocios (venta de promociones inmobiliarias, alquileres de patrimonio en renta y ventas de suelo). Los secundarios son por zona geográfica.

6. Valora los elementos de Propiedad, planta y equipos y los Activos intangibles utilizando el método de coste.

7. Valora las Propiedades de inversión a su valor de mercado según la NIC 40 "Inversiones Inmobiliarias".

8. Presenta los resultados aportados por la sociedad Gecina, S.A. vía dividendos, así como las provisiones de deterioro de los activos y de la participación residual en Gecina, S.A. como "Resultado de actividades interrumpidas", entendiéndose éstas como un componente de la entidad que ha sido clasificado como mantenido para la venta.

9. Mantiene el criterio de capitalizar intereses en sus activos no corrientes y corrientes.

10. Integra las participaciones en negocios conjuntos (Fonfir, Inmobiliaria Das Avenidas Novas, Inmobiliaria Duque D'Avila, Promotora Metrovacesa, Urbanizadora Valdepolo I, Urbanizadora Valdepolo II, Urbanizadora Valdepolo III, Urbanizadora Valdepolo IV, Valleverde Promotora Cántabro Leonesa, Atlantys Espacios Comerciales y Grupo Pegesa) utilizando el método de consolidación proporcional.

La interpretación CINIIF 11 de la NIIF 2 "Transacciones con acciones propias y del Grupo" y la modificación de la NIC 39/NIIF 7- "Reclasificación de instrumentos financieros" son efectivas por primera vez en este ejercicio 2008. La adopción de estas nuevas interpretaciones y modificaciones no ha tenido ningún impacto en las cuentas anuales consolidadas del Grupo.

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

#### Aplicación Obligatoria Ejercicios Iniciados a partir de

#### Normas y modificaciones de normas:

|                                       |  |                    |
|---------------------------------------|--|--------------------|
| NIIF 8                                | Segmentos operativos   | 1 de enero de 2009 |
| Revisión de NIC 23                    | Costes por intereses   | 1 de enero de 2009 |
| Revisión de NIC 1                     | Presentación de estados financieros  | 1 de enero de 2009 |
| Revisión de NIIF 3 <sup>(1)</sup>     | Combinaciones de negocios  | 1 de julio de 2009 |
| Modificación de NIC 27 <sup>(1)</sup> | Estados financieros consolidados y Separados   | 1 de julio de 2009 |
| Modificación de NIIF 2                | Condiciones de devengo y cancelaciones   | 1 de enero de 2009 |
| Modificación de NIC32 y NIC 1         | Instrumentos financieros con opción de venta a valor razonable y obligaciones que surgen en la liquidación | 1 de enero de 2009 |
| Modificación de NIIF1 y NIC 27        | Coste de una inversión en estados financieros separados de una entidad                                     | 1 de enero de 2009 |
| Modificación NIC 39 <sup>(1)</sup>    | Elementos designables como partida cubierta  | 1 de julio de 2009 |



(continuación)

**Aplicación Obligatoria Ejercicios Iniciados a partir de****Interpretaciones:**

|                          |  |                                   |
|--------------------------|--|-----------------------------------|
| CINIIF 12 <sup>(1)</sup> | Acuerdos de concesión de servicios   | <sup>(3)</sup>                    |
| CINIIF 13                | Programas de fidelización de clientes  | 1 de enero de 2009 <sup>(2)</sup> |
| CINIIF 14                | NIC 19 - El límite en un activo de beneficio definido, requerimientos mínimos de aportación y su interacción | 1 de enero de 2009 <sup>(2)</sup> |
| CINIIF 15 <sup>(1)</sup> | Acuerdos para la construcción de inmuebles   | 1 de enero de 2009                |
| CINIIF 16 <sup>(1)</sup> | Coberturas de una inversión neta en un negocio en el extranjero  | 1 de octubre de 2008              |
| CINIIF 17 <sup>(1)</sup> | Distribución de activos no monetarios a accionistas  | 1 de julio de 2009                |

(1) Normas e interpretaciones no adoptadas por la Unión Europea a la fecha de formulación de estas cuentas anuales.

(2) Fecha de aplicación obligatoria de acuerdo con su aprobación en el Boletín Oficial de la Unión Europea.

(3) Esta interpretación se encuentra pendiente de endoso. Conforme a lo publicado por el Accounting Regulatory Committee (ARC) de la UE es previsible que la misma se apruebe para su uso en UE con una nueva fecha efectiva que diferiría su aplicación obligatoria hasta el ejercicio 2010. (La fecha de vigor teórico inicial establecida por el IASB era el 1 de enero de 2008).

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

**c) Cambios de criterios contables**

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

El valor de mercado de las inversiones inmobiliarias se ha obtenido de las valoraciones realizadas por parte de expertos independientes (véase Notas 5.d y 11).

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

**d) Moneda funcional**

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

**e) Responsabilidad de la información y estimaciones realizadas**

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

En las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2008 se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por la Alta Dirección del Grupo y de las entidades consolidadas -ratificadas posteriormente por sus Administradores- para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren a:

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

A pesar de que estas estimaciones se realizaron en función de la mejor información disponible al 31 de diciembre de 2008 sobre los hechos analizados, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en próximos ejercicios; lo que se haría, conforme a lo establecido en la NIC 8, de forma prospectiva reconociendo los efectos del cambio de estimación en la correspondiente cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

**f) Principios de consolidación**

La consolidación se ha realizado por el método de integración global para aquellas sociedades sobre las que se tiene la capacidad para ejercer control efectivo por tener mayoría de votos en sus órganos de representación y decisión y el poder de dirigir las políticas financieras y operativas de la entidad; por el método proporcional se han consolidado aquellas sociedades gestionadas

conjuntamente con terceros y en los casos que procede, cuando se posee una influencia significativa pero no se tiene la mayoría de votos ni se gestiona conjuntamente con terceros, siendo la participación superior al 20 %, mediante la aplicación del método de la participación (véase Nota 13). Como excepción al criterio anterior, por los motivos indicados en la Nota 1, la participación residual en Gecina, S.A. (26,99%) se ha considerado como activo no corriente mantenido para la venta.

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

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

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

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

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

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

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

#### g) Diferencias de primera consolidación

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

#### h) Variaciones en el perímetro de consolidación

Las variaciones habidas en el perímetro de consolidación del Grupo Metrovacesa (formado por Metrovacesa, S.A. y sus sociedades dependientes) durante los ejercicios 2007 y 2008 han sido las siguientes:

#### Entradas al perímetro de consolidación

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

| Sociedad                                  | Domicilio | % Participación | Coste Miles de Euros |
|---|-----------|-----------------|----------------------|
| <b>Sociedades del Grupo y multigrupo:</b> |           |                 |                      |
| Project Maple BV I                        | Holanda   | 100%            | 487.321              |
| Project Maple BV II                       | Holanda   | 100%            | 487.321              |
| Platin 173 GmbH                           | Alemania  | 100%            | 27                   |
| Jelone Holding BV                         | Holanda   | 100%            | 25                   |
| Vertiarama S.L.                           | Madrid    | 100%            | 4                    |
| MCHG Philippen Beheer BV                  | Holanda   | 100%            | 31                   |
| Global Carihuela S.L.                     | Madrid    | 100%            | 3                    |
| Köenigsallee Sociedad Civil               | Madrid    | 100%            | 4                    |
| Desarrollos Estructurales Vaines, S.L.    | Madrid    | 100%            | 3                    |
| Varitelia Distribuciones, S.L.            | Madrid    | 100%            | 3                    |
| Vailen Management, S.L.                   | Madrid    | 100%            | 3                    |
| Monteburgos, S.L.                         | Madrid    | 100%            | 264.272              |
| Loin, S.A.                                | Barcelona | 100%            | 24.323               |

(continuación)

| Sociedad                                  | Domicilio | % Participación | Coste Miles de Euros |
|---|-----------|-----------------|----------------------|
| <b>Sociedades del Grupo y multigrupo:</b> |           |                 |                      |
| MVC Königsallee I GmbH                    | Alemania  | 100%            | 5.316                |
| MVC Königsallee II GmbH                   | Alemania  | 100%            | 34.046               |
| MVC Königsallee III GmbH                  | Alemania  | 100%            | 56.270               |
| MVC Königsallee IV GmbH                   | Alemania  | 100%            | 12.590               |
| MVC Königsallee V GmbH                    | Alemania  | 100%            | 23.628               |
| MVC Königsallee LP I S.à r.l.             | Alemania  | 89,6%           | 219                  |
| MVC Königsallee LP II S.à r.l.,           | Alemania  | 89,6%           | 1.422                |
| MVC Königsallee LP III S.à r.l.           | Alemania  | 89,6%           | 2.289                |
| MVC Königsallee LP IV S.à r.l.            | Alemania  | 89,6%           | 553                  |
| MVC Königsallee LP V S.à r.l.             | Alemania  | 89,6%           | 1.032                |
| MVC Königsallee GP S.à r.                 | Alemania  | 100%            | 92                   |
| MVC Königsallee Fixtures S.à r.           | Alemania  | 100%            | 498                  |
| MVC Königsallee Immobilien I KG           | Alemania  | 99,47%          | 123                  |
| MVC Königsallee Immobilien II KG          | Alemania  | 99,47%          | 2.030                |
| MVC Königsallee Immobilien III KG         | Alemania  | 99,47%          | 4.567                |
| MVC Königsallee Immobilien IV KG          | Alemania  | 99,47%          | 128                  |
| MVC Königsallee Immobilien V KG           | Alemania  | 99,47%          | 373                  |
| SCI Tour Signal                           | Francia   | 95%             | 0,95                 |
| Metrovacesa France, S.A                   | Francia   | 100%            | 37                   |

Las dos nuevas entradas al perímetro de consolidación se deben por una parte a la constitución por parte de Metrovacesa, S.A de Metrovacesa France S.A por importe de 37 miles de euros, y a la adquisición de un 95% por parte de Metrovacesa France, S.A de la sociedad francesa SCI Tour Signal por importe de 0,95 miles de euros.

Las variaciones más significativas del ejercicio 2007 se correspondieron a las siguientes adquisiciones:

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

Durante el mes de octubre de 2007 se formalizó la adquisición del Edificio Access Tower, en Frankfurt (Alemania), por un importe total de 59.860 miles de euros, aproximadamente. La adquisición se realizó indirectamente mediante la sociedad Platin 173, GmbH. El edificio cuenta con una superficie alquilable de 20.400 m<sup>2</sup>, y está alquilado a varias empresas de primera línea.

Con fecha 30 de julio de 2007, la Sociedad Dominante adquirió la sociedad Vertiarama, S.L. con el fin de adquirir una estructura societaria constituida por las 17 Sociedades "Königsallee". La operación de compra de esta estructura se llevó a cabo con fecha 31 de octubre de 2007. El total de la inversión ascendía 283.124 miles de euros, entre la inversión directa en capital (134.758 miles de euros) y los préstamos intergrupo concedidos (148.366 miles de euros). El objeto social de estas sociedades es la adquisición, explotación y arrendamiento de 7 edificios de oficinas en el centro de Düsseldorf. Los edificios cuentan con una superficie alquilable conjunta de 54.000 m<sup>2</sup>, aproximadamente, y están alquilados a varias empresas de primera línea.

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

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

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



En las adquisiciones del ejercicio 2007 el único fondo de comercio correspondió a las participaciones en Monteburgos, S.L. y las Königsallee (véase Nota 8). En el resto de las operaciones el coste de adquisición correspondía con el valor razonable de los activos adquiridos.

#### *Salidas del perímetro de consolidación*

En el ejercicio 2007 se produjo la salida del perímetro de consolidación de la sociedad Gecina, debido a la transmisión de la participación de un 41,36% según las condiciones del acuerdo de separación societaria comentado en la Nota 1.

Adicionalmente en el ejercicio 2007, se produjo la disolución de la Sociedad Nova Cala Villajoyosa, S.A.

Las salidas del perímetro que se han producido en el ejercicio 2008 se deben a las siguientes operaciones:

Con fecha 13 de marzo de 2008 Metrovacesa, S.A. ha realizado una operación de permuta mediante la entrega de la participación del 40% que mantenía en el capital social de Globalmet, S.A. y recepción de terrenos y solares en Toledo. Esta operación ha generado el reconocimiento en el balance de situación consolidado al 31 de diciembre 2008 de un importe de 23.354 miles de euros, en concepto de terrenos y solares, con préstamo hipotecario asociado por importe 2.679 miles de euros y el reconocimiento de un resultado positivo de 6.908 miles de euros, registrado en el epígrafe "Otras ganancias o pérdidas" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, al considerar el Grupo que la permuta financiera tiene carácter comercial.

Con fecha 16 de junio de 2008, Metrovacesa, S.A. vendió la participación que mantenía de un 44% en el capital social de Campus Patrimonial, S.A. generando unas pérdidas de 5.085 miles de euros recogidos en el epígrafe "Otras ganancias o pérdidas" de la cuenta pérdidas y ganancias.

Con fecha 11 de julio de 2008, Metrovacesa, S.A. vendió las participaciones en Planiger Milenium, S.A y Planiger, S.A en donde ostentaba un 35% del capital social, obteniendo un resultado neto de beneficio por importe de 152 y 787 miles de euros respectivamente recogido en el epígrafe "Otras ganancias o pérdidas" de la cuenta de pérdidas y ganancias intermedia consolidada.

Con fecha 12 de noviembre de 2008 Metrovacesa, S.A procedió a disolver y a liquidar la sociedad Durbask, S.A, en la cual participaba al 100%.

Con fecha 4 de diciembre la sociedad Project Maple I, B.V vendió la participación del 100% que poseía en la sociedad Project Maple II, B.V al HSBC bank plc. Esta sociedad poseía el edificio de dicho banco en la sede de Londres, y era el principal acreedor de la sociedad. Esta operación ha generado unas pérdidas por diferencias de cambio de 68.838 miles de euros, adicionalmente a las pérdidas de 195.724 miles de euros registradas en el epígrafe "Variaciones de valor de las inversiones inmobiliarias" (véase Nota 11).

Con fecha 1 de septiembre de 2008 se produce la venta a la sociedad Centros Comerciales Metropolitanos, S.A, del 5% de la sociedad Metrovacesa Iberoamericana, S.A. Posteriormente, con fecha 20 de noviembre de 2008 se produce una reducción de capital en dicha sociedad de 1.186 miles de euros. Finalmente, con fecha 3 de diciembre se procedió a la venta de la participación restante por un importe de 4.610 miles de euros a otra sociedad ajena al grupo, lo que ha originado unas pérdidas de 1.286 miles de euros que figura en el epígrafe de "Otras ganancias o pérdidas".

#### *Otros cambios en el perímetro*

En el ejercicio 2007, Metrovacesa ha vendido un 5% de su participación en Asturcontinental de Edificaciones S.L y Promociones Coto de los Ferranes, S.L., pasando el porcentaje de participación en Metrovacesa del 50% al 45%, sin que se haya producido modificación en cuanto a su método de consolidación.

La sociedad del Grupo Promociones Vallebramen, S.L., que en el ejercicio 2007 se consolidaba por el método de puesta en equivalencia, ha pasado a consolidarse por el método de integración global, al haberse realizado con fecha 19 de junio de 2008 una reducción del capital social de la sociedad mediante la devolución en especie (terrenos y solares) del 50% del capital social. Con esta operación, al 30 de junio de 2008, Promociones Vallebramen, S.L. es una sociedad íntegramente participada por Metrovacesa, S.A.

Adicionalmente, con fecha 28 de abril de 2008, según se ha comentado en la Nota 1 se aprobó la fusión por absorción por parte de Metrovacesa, S.A de las siguientes sociedades del grupo Metrovacesa: Metrovacesa Rentas, S.A.U, Desarrollo Comercial de Lleida, S.A.U, Iruñesa de Parques Comerciales, S.A, La Maquinista Vila Global, S.A.U, Zingurmun Iberia, S.L.U, Inmobiliaria Zabálburu Gestora de Comunidades, S.A.U, Star Inmogestión, S.A.U, Loin, S.A.U, y Monteburgos, S.L.U.

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

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

### 3. DISTRIBUCIÓN DEL RESULTADO DE LA SOCIEDAD DOMINANTE

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

|  | <i>miles de euros</i> |                |
|--|-----------------------|----------------|
|  | 2008                  | 2007           |
| <b>Bases de reparto:</b>                       |                       |                |
| Resultado del ejercicio (Beneficio)            | (196.886)             | (380.004)      |
| <b>Aplicación:</b>                             |                       |                |
| A Resultados negativos de ejercicio anteriores | (196.886)             | -              |
| A Reservas voluntarias                         | -                     | 240.000        |
| A Dividendos                                   | -                     | 139.307        |
| Prima de Asistencia a la Junta                 | -                     | 697            |
|  | <b>(196.886)</b>      | <b>380.004</b> |

### 4. ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS

Según se ha indicado en la Nota 1, con motivo del acuerdo de separación de Metrovacesa, S.A. (véase Nota 1) y aprobado en la Junta General de Accionistas del 28 de Junio de 2007, la actividad de Gecina, S.A. se ha considerado como actividad interrumpida desde dicha fecha. A 31 de diciembre de 2008, únicamente se ha finalizado el primer tramo con la venta de acciones de Gecina, S.A. por acciones propias de Metrovacesa, S.A. haciéndose efectiva la venta de 25.765.800 acciones, quedando 13.919.125 acciones que se transmitirán a cambio de las acciones de una sociedad francesa propietaria de activos valorados en 1.749 millones de euros procedentes de Gecina, S.A. según la última tasación disponible, y 2.890.485 acciones restantes que según se mencionó en la Nota 1 han quedado a disposición de Metrovacesa, S.A. bien para mantenerse como activo o bien para su futura venta en el mercado.

La presentación de Gecina, S.A. en las cuentas anuales consolidadas de Metrovacesa, S.A. en el ejercicio 2007 y 2008 fue considerada como una operación discontinuada por entender que cumplía los requisitos indicados en el párrafo 32 de la NIIF 5. En este sentido,

debe entenderse que Gecina, S.A. representa más del 50% de los activos, ingresos y resultados de Metrovacesa, S.A., de manera que aun sin tener la consideración de segmento de negocio principal en los términos definidos en la nota 7 (los segmentos principales se definen como venta de promociones inmobiliarias, ventas de suelo y alquileres de patrimonio en renta), debe considerarse segmento secundario, definido por zona geográfica en la citada nota 7. Las actividades de Gecina, S.A. son sustancialmente similares a las actividades de Metrovacesa, S.A. que se ubican en Francia.

Por este motivo, y desde el momento de aprobación del acuerdo en la Junta General de Accionistas del 28 de junio de 2007 (es decir, desde el cierre contable correspondiente al período terminado el 30 de junio de 2007), la actividad de Gecina se viene presentando como operación discontinuada al amparo de los párrafos 6, 7 y 8 de la NIIF 5.

Con anterioridad al momento de pérdida de control sobre Gecina, S.A., 28 de junio de 2007, Metrovacesa, S.A. integraba Gecina, S.A. en sus cuentas anuales consolidadas mediante el método de integración global. El valor por el que estaban registrados sus activos y pasivos en los estados financieros consolidados de Metrovacesa, S.A. y el importe de los socios minoritarios atribuibles a Gecina, S.A. se muestran a continuación:

### Masas Patrimoniales

|                     | <i>miles de euros</i> |
|---------------------|-----------------------|
| Activos             | 13.014.245            |
| Socios minoritarios | (2.203.622)           |
| Pasivos             | (5.294.622)           |

El desglose del epígrafe "Resultado de Actividades interrumpidas" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada es el siguiente:

miles de euros

|  | 2008             | 2007           |
|--|------------------|----------------|
| Ingresos de explotación  | -                | 315.251        |
| Gastos de explotación  | -                | (67.857)       |
| Resultado de explotación   | -                | 247.394        |
| Ingreso financiero   | 126.240          |                |
| Variación de valor de las inversiones inmobiliarias                | -                | 938.176        |
| Pérdidas por deterioro   | (292.406)        |                |
| Resultado antes de impuestos                                       | -                | 1.041.710      |
| Impuesto sobre las ganancias                                       | (25.248)         | (81.813)       |
| <b>Intereses minoritarios</b>                                      | -                | <b>338.729</b> |
| <b>Resultado de Actividades Interrumpidas después de impuestos</b> | <b>(191.414)</b> | <b>799.947</b> |

##### 5. NORMAS DE VALORACIÓN

En la elaboración de las cuentas anuales consolidadas del Grupo Metrovacesa correspondientes al ejercicio 2008 se han aplicado los siguientes principios, políticas contables y criterios de valoración:

###### a) Fondo de comercio

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

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

1. Si son asignables a elementos patrimoniales concretos de las sociedades adquiridas, aumentando el valor de los activos cuyos valores de mercado fuesen superiores a los valores netos contables con los que figuran en sus balances de situación.

2. Las diferencias restantes se registran como un fondo de comercio, que se asigna a una o más unidades generadoras de efectivo específicas.

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

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

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

###### b) Activos intangibles

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

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

Los costes incurridos como consecuencia de las concesiones administrativas se amortizan a lo largo del periodo de concesión de forma lineal.

Las aplicaciones informáticas se amortizan linealmente entre 4 y 5 años.



**c) Inmovilizado material**

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

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

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

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

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

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

|                              | <b>Años de Vida Útil</b> |
|------------------------------|--------------------------|
| Inmuebles para uso propio    | 50-80                    |
| Otras instalaciones          | 5-20                     |
| Mobiliario                   | 5-15                     |
| Equipos procesos información | 4-8                      |
| Otro inmovilizado            | 4-12                     |

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

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

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

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

**d) Inversiones inmobiliarias**

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

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

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

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

De acuerdo con la NIC 40, el Grupo determina periódicamente el valor razonable de los elementos de inversiones inmobiliarias de forma que al cierre del ejercicio, el valor razonable refleja las condiciones de mercado de los elementos de propiedades de inversión a dicha fecha. Dicho valor razonable se determina semestralmente, junio y diciembre, tomando como valores de referencia las tasaciones realizadas por expertos independientes.

En los ejercicios 2007 y 2008 el experto independiente del grupo para las inversiones inmobiliarias ha sido Atis Real Estate a excepción de los edificios situados en Düsseldorf en el ejercicio 2008, que han sido valorados por Savills Alemania. En los trimestres intermedios, marzo y septiembre, el Grupo realiza valoraciones internas.

En el ejercicio 2007 y 2008 el experto valorador, Atis Real Estate, ha llevado a la aplicación con carácter general la metodología "Term and Reversion". Esta metodología consiste en la capitalización a la renta actual durante la vigencia del contrato a una tasa (TERM) y a la salida del inquilino, la renta de mercado a una tasa (REVERSION) normalmente superior en 25 puntos básicos de la tasa TERM.

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

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

miles de euros

|  | Activo    | Resultado Consolidado |
|--|-----------|-----------------------|
| Aumento de la tasa de rentabilidad en un cuarto de punto     | (172.155) | (120.508)             |
| Disminución de la tasa de rentabilidad en un cuarto de punto | 191.248   | 133.874               |

En el ejercicio 2008 y debido a la situación del mercado inmobiliario, se ha producido un aumento en las yields utilizadas por el valorador, lo que ha motivado un descenso en la valoración en términos homogéneos "like for like" de los mismos inmuebles del ejercicio 2007.

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

miles de euros

|  |                  |
|--|------------------|
| Edificio Torre HSBC (anterior a su venta en diciembre) | (195.204)        |
| Activos en Alemania (Königsallee y Tower Access)       | (62.221)         |
| Activos en España                                      | (78.440)         |
| <b>Total</b>   | <b>(335.865)</b> |

#### Bienes en régimen de arrendamiento financiero

Los derechos de uso y de opción de compra derivados de la utilización de inmovilizados materiales considerados en régimen de arrendamiento financiero se registran por el valor de contado del bien en el momento de la adquisición, clasificándose según la naturaleza del bien afecto al contrato cuando los términos del arrendamiento transfieran significativamente al Grupo todos los riesgos y ventajas de la propiedad del bien. Al 31 de diciembre de 2007 y 2008, la totalidad de dichos derechos corresponden a inversiones inmobiliarias, y en consecuencia, se valoran a valor de mercado y no se amortizan.

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

El resto de arrendamientos se consideran como arrendamientos operativos y se registran como gasto en base a su devengo anual.

**e) Deterioro de valor de activos materiales y activos intangibles**

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

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

**f) Arrendamientos**

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

**Arrendamientos financieros**

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

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

Cuando las entidades consolidadas actúan como arrendatarias, presentan los activos que están adquiriendo en el balance de situación consolidado, según lo mencionado en los apartados c) y d) anteriores según la naturaleza del bien objeto del contrato, y, simultáneamente, un pasivo por el mismo importe (que será el menor del valor razonable del bien arrendado o de la suma

de los valores actuales de las cantidades a pagar al arrendador más, en su caso, el precio de ejercicio de la opción de compra).

Estos activos se amortizan, si son inmovilizados materiales, con criterios similares a los aplicados al conjunto de los activos materiales.

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

**Arrendamientos operativos**

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

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

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

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

**g) Existencias**

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

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

El Grupo considera que sus existencias no cumplen los requisitos en la NIC 40 para su consideración como inversiones inmobiliarias. Consecuentemente, se consideran existencias los terrenos y demás propiedades que se mantienen para su venta o para su integración en una promoción inmobiliaria.



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

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

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

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

#### *h) Deudores comerciales*

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

#### *i) Anticipos de clientes*

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

#### *j) Instrumentos financieros*

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

En el ejercicio 2008 el Grupo ha aplicado a sus instrumentos financieros las normas de valoración que se indican a continuación:

#### *Activos financieros*

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

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

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

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

#### *Pasivo financiero y patrimonio neto*

Los pasivos financieros y los instrumentos de capital se clasifican conforme al contenido de los acuerdos contractuales pactados.

Un instrumento de capital es un contrato que representa una participación residual en el patrimonio del Grupo.

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

#### **Instrumentos de capital**

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

#### **Préstamos bancarios**

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

#### **Acreedores comerciales**

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

#### **k) Instrumentos financieros derivados y contabilización de coberturas**

Las actividades del Grupo lo exponen fundamentalmente a riesgos de tipo de interés. Para cubrir estas exposiciones, el Grupo utiliza contratos de cobertura de tipo de interés (véase Nota 31), fundamentalmente IRS (Interest Rate Swap). No se utilizan instrumentos financieros derivados con fines especulativos.

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

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

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

3. La inversión neta en un negocio en el extranjero ("cobertura de inversiones netas en negocios en el extranjero").

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

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

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007 los derivados contratados por Grupo Metrovacesa, cumplían plenamente todos los requisitos indicados anteriormente para poder ser calificados como de cobertura de acuerdo con las NIIF y por ello, las variaciones del valor razonable de estos instrumentos financieros derivados se han reconocido, en ambos ejercicios en el patrimonio neto, en el epígrafe de "Ajustes en patrimonio por valoración".

#### **l) Acciones de la Sociedad Dominante**

La totalidad de las acciones de la Sociedad Dominante propiedad de entidades consolidadas se presentan minorando el patrimonio neto. Al 31 de diciembre de 2008 y 2007 la Sociedad Dominante mantiene 762.261 y 13.413 acciones propias valoradas por un importe total de 38.167 y 968 miles de euros, respectivamente.

En la Nota 18.h) se muestra un resumen de las transacciones realizadas con acciones propias en los ejercicios 2008 y 2007.

#### **m) Provisiones**

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

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

#### **Procedimientos judiciales y/o reclamaciones en curso**

Al cierre del ejercicio 2008 se encontraban en curso distintos procedimientos judiciales y reclamaciones entablados contra las entidades consolidadas con origen en el desarrollo habitual de sus actividades. Tanto los asesores legales del Grupo como sus Administradores entienden que las provisiones constituidas son suficientes y que la conclusión de estos procedimientos y reclamaciones no producirá un efecto adicional significativo en las cuentas anuales de los ejercicios en los que finalicen (véase Nota 19).

Con excepción de lo indicado en la Nota 10 en relación con Walbrook y Gran Armée, los litigios del grupo Metrovacesa, que en número son significativos, son de importes poco relevantes considerados individualmente y no existe ninguno especialmente destacable.

#### **Provisiones por garantía**

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

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

Al 31 de diciembre de 2008 y de 2007 la sociedad Acoghe, S.L. mantiene con sus empleados obligaciones post-empleo:

#### **Compromisos por premios por jubilación**

Los trabajadores tienen derecho a un premio en el momento de su jubilación, consistente en un número de mensualidades en función de su edad y de su antigüedad. En los ejercicios 2007 y 2006, y como consecuencia del cierre del Hotel Crowne Plaza en 2006, la sociedad ha hecho frente a los premios de vinculación del personal de este centro, aplicando la mayor parte de la provisión constituida en años anteriores. El saldo al 31 de diciembre de 2007 por este concepto, se corresponde a la provisión de los premios de vinculación del personal que aún sigue trabajando para Acoghe, S.L. al cierre del ejercicio.

#### **Compromisos por despido**

La sociedad Acoghe, S.L. tenía cubiertas, mediante la suscripción de un contrato de seguro, las prestaciones complementarias correspondientes a los trabajadores sometidos a un Expediente de Regulación de Empleo por el cierre del Hotel Crowne Plaza en 2006.

Adicionalmente durante el ejercicio 2007 algunas sociedades del Grupo han contratado un plan de pensiones junto con la Sociedad dominante que consiste en un plan de pensiones del sistema de empleo de la modalidad de promoción conjunta y de aportación definida. Son partícipes del mismo todos los empleados con una antigüedad superior al año en la compañía. El fondo de pensiones está externalizado y el importe aportado durante el ejercicio 2008 y 2007 ascienden a 516 y 521 miles de euros.

#### **o) Impuesto sobre las ganancias**

##### **Régimen General**

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

El Grupo Metrovacesa tributa desde el 1 de enero de 2008 en régimen de declaración consolidada. En el ejercicio 2007, por el contrario, al no estar sujeto aún a este régimen, el epígrafe "Impuesto sobre las ganancias" recogido en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, reflejaba la suma de los importes de las declaraciones individuales de cada una de las sociedades del Grupo, así como los efectos producidos por el proceso de consolidación y de la conversión a Normas Internacionales de Información financiera.

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

Los activos y pasivos por impuestos diferidos son aquellos impuestos que se prevén recuperables o pagaderos calculados sobre las diferencias entre los importes en libros de los activos y pasivos en los estados financieros y las bases imponibles correspondientes



utilizadas en el cálculo de la ganancia fiscal, y se contabilizan utilizando el método del pasivo en el balance de situación consolidado y se cuantifican aplicando a la diferencia temporal o crédito que corresponda el tipo de gravamen al que se espera recuperarlos o liquidarlos.

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

No obstante lo anterior:

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

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

#### Régimen SIIC

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

Hasta el 30 de diciembre de 2006, los resultados que dependen del régimen SIIC, que están exentos de impuestos en determinadas condiciones de distribución, no estaban sujetos a tributación en el impuesto sobre las ganancias ni en el país de origen (Francia) ni dan lugar a impuesto diferido alguno en la repatriación a la Sociedad Dominante.

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

1. La participación máxima a ostentar por parte de un sólo accionista en la sociedad SIIC será del 60%, a efectos de que ésta pueda mantener el régimen. Se establece un plazo de transición de dos años para cumplir con dicho requisito, desde la fecha de entrada en vigor de la norma.

2. Los dividendos distribuidos anualmente a las sociedades que ostenten más de un 10% del capital de una sociedad SIIC, y que estén exentos de impuestos o sometidos a un impuesto inferior a dos terceras partes del impuesto de sociedades francés de régimen general, se verán gravados por un pago del 20% por parte de la sociedad SIIC. Dicha disposición será de aplicación a los dividendos a partir de 1 de julio de 2007.

Este nuevo marco regulatorio del régimen SIIC es aplicable a Gecina para Metrovacesa hasta el 30 de junio de 2007, fecha en la que dicha participación pasa a considerarse activo no corriente mantenido para la venta. El "Resultado por actividades interrumpidas" se presenta neto de impuestos (véase Nota 4).

#### p) Ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se imputan en función del devengo.

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

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

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

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

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

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

**q) Costes por intereses**

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

Los importes capitalizados en existencias e inmovilizado material por intereses financieros en el ejercicio 2007 fueron de 32.430 y 17.855 miles de euros, respectivamente. En 2008, dichos importes han ascendido a 36.246 y 24.028 miles de euros, respectivamente.

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

**r) Resultado de explotación**

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

**s) Indemnizaciones por despido**

De acuerdo con la reglamentación de trabajo vigente, las sociedades del Grupo están obligadas al pago de indemnizaciones a los empleados con los que, bajo determinadas condiciones, rescindan sus relaciones laborales. En las cuentas anuales consolidadas se ha registrado una provisión por importe de 4.417 miles de euros por este concepto.

**t) Estados de flujos de efectivo consolidados**

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

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

**u) Saldos y transacciones en moneda extranjera**

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

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

El contravalor en euros de los activos y pasivos totales en moneda extranjera mantenidos por el Grupo al 31 de diciembre de 2007 es el siguiente, en 2008 no es significativo al haberse producido la venta de la sociedad Project Maple II, sociedad que poseía el edificio de HSBC de Londres.

**Masas Patrimoniales**

|                                | <i>miles de euros</i> |
|--------------------------------|-----------------------|
| Activos                        | 1.591.683             |
| Deuda con entidades de crédito | (1.104.520)           |
| Ingresos por rentas            | (34.601)              |
| Gastos financieros             | 45.010                |

Las transacciones en moneda extranjera en el ejercicio 2008 se han correspondido casi en su totalidad, a los alquileres, gastos financieros, coberturas de cambio y derivados relacionados con Project Maple II que han generado unas pérdidas en moneda extranjera de 68.838 miles de euros registradas en el epígrafe "Diferencias de cambio" en las cuentas de pérdidas y ganancias consolidada.

**v) Activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta**

Al cierre del ejercicio 2008 y 2007 el Grupo posee como activos no corrientes mantenidos para la venta, la participación y el fondo de comercio correspondiente al 26,99% de la sociedad Gecina que ha quedado pendiente según el acuerdo de separación societaria comentado en la Nota 1.

**w) Activos y pasivos corrientes**

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

|                                 | <i>miles de euros</i> |                  |
|---------------------------------|-----------------------|------------------|
|                                 | <b>2008</b>           | <b>2007</b>      |
| Existencias                     | 1.095.492             | 1.136.266        |
| Deudores comerciales            | 621                   | 1.996            |
| <b>Total activos corrientes</b> | <b>1.096.113</b>      | <b>1.138.262</b> |
| Deudas con entidades de crédito | 68.721                | 203.612          |
| Otros pasivos corrientes        | 48.194                | 119.465          |
| <b>Total pasivos corrientes</b> | <b>116.915</b>        | <b>323.077</b>   |

**x) Costes repercutidos a inquilinos**

De acuerdo con las NIIF, el Grupo no considera como ingresos los costes repercutidos a los arrendatarios de sus inversiones inmobiliarias. La facturación por estos conceptos, que en los ejercicios 2008 y 2007 ha ascendido a 34.757 y 35.578 miles de euros, respectivamente, se netea de los correspondientes gastos brutos de explotación incluidos en el epígrafe de "Costes de las ventas" en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta.

**y) Ventas de inversiones inmobiliarias**

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

|  | <i>miles de euros</i> |               |
|--|-----------------------|---------------|
|  | <b>2008</b>           | <b>2007</b>   |
| Precio de venta de inversiones inmobiliarias             | 697.408               | 577.989       |
| Coste de ventas  | (752.253)             | (486.029)     |
| <b>Resultado por ventas de inversiones inmobiliarias</b> | <b>(54.845)</b>       | <b>91.960</b> |

El importe más significativo del ejercicio 2008 se corresponde a la venta de los centros comerciales La Maquinista y Habaneras mientras que en el año 2007 se corresponde a la venta de un complejo de oficinas antiguas a accionistas de la sociedad dominante, parte del cual estaba en inmovilizado en curso, valorado a su coste de adquisición.

Las pérdidas del ejercicio 2008 relacionadas con la venta del edificio HSBC en diciembre de 2008 a su anterior propietario se han clasificado en el epígrafe "Variaciones del valor de las inversiones inmobiliarias" al haber sido enajenado dicho inmueble en diciembre por el importe en libros al 30 de noviembre de 2008, basado en la última valoración disponible.

**z) Retribuciones en acciones**

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007 no existe ningún plan de opciones sobre acciones de Metrovacesa, S.A.

La Sociedad Dominante tiene un plan de fidelización, aprobado por el Consejo de Administración el 30 de junio de 2008 que afecta a dos miembros del Consejo de Administración con labores ejecutivas en la Sociedad Dominante y a los Altos Directivos de la Sociedad, que no son miembros del Consejo de Administración.

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

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

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

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

1. Para la concesión realizada el 1 de enero de 2008 el periodo de devengo se considera vencido el 31 de diciembre de 2010.
2. Para la concesión realizada el 1 de enero de 2009 el periodo de devengo se considerará vencido el 31 de diciembre de 2011.
3. Para la concesión realizada el 1 de enero de 2010 el periodo de devengo se considerará vencido el 31 de diciembre de 2012.

## 6. BENEFICIO POR ACCIÓN

### a) Beneficio básico por acción

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

De acuerdo con ello:

|   | 2008           | 2007         |
|---|----------------|--------------|
| Resultado neto del ejercicio (miles de euros) (*)                             | (737.583)      | 1.255.042    |
| Número medio ponderado de acciones en circulación (millones de acciones) (**) | 69,31          | 100,80       |
| <b>Beneficio básico por acción (euros)</b>                                    | <b>(10,54)</b> | <b>12,45</b> |

(\*) Nota: Incluye el resultado de actividades interrumpidas

(\*\*) Nota: número medio ajustado de acciones

### b) Beneficio diluido por acción

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

Al 31 de diciembre de 2008, el beneficio diluido por acción del Grupo Metrovacesa coincide con el beneficio básico por acción al no tener el Grupo instrumentos con efecto dilutivo.

## 7. INFORMACIÓN POR SEGMENTOS

### a) Criterios de segmentación

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

### Segmentos principales – de negocio

Las líneas de negocio que se describen seguidamente se han establecido en función de la estructura organizativa del Grupo Metrovacesa en vigor al cierre del ejercicio 2008 teniendo en cuenta, por un lado, la naturaleza de los productos y servicios ofrecidos y, por otro, los segmentos de clientes a los que van dirigidos.

En el ejercicio 2008 el Grupo Metrovacesa centró sus actividades en las siguientes grandes líneas de negocio, que constituyen la base sobre la que el Grupo presenta la información relativa a sus segmentos principales:

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

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



**Segmentos secundarios – geográficos**

Por otro lado, las actividades del Grupo a 31 de diciembre de 2008, se ubican fundamentalmente en España, Francia y Alemania.

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

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

Los ingresos ordinarios del segmento corresponden a los ingresos ordinarios directamente atribuibles al segmento más la proporción relevante de los ingresos generales del Grupo que puedan ser atribuidos al mismo utilizando bases razonables de reparto.

Los ingresos ordinarios de cada segmento no incluyen ingresos por intereses y dividendos ni las ganancias procedentes de venta de inversiones inmobiliarias o de operaciones de rescate o extinción de deuda.

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

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

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

**Información de segmentos principales**

miles de euros

|                        | Venta de Promociones Inmobiliarias |                | Alquileres de Patrimonios en Renta |                | Ventas de Suelo |               | Unidad Corporativa /Otros |              | Total Grupo    |                |
|------------------------|------------------------------------|----------------|------------------------------------|----------------|-----------------|---------------|---------------------------|--------------|----------------|----------------|
|                        | 2008                               | 2007           | 2008                               | 2007           | 2008            | 2007          | 2008                      | 2007         | 2008           | 2007           |
| <b>Ingresos:</b>       |                                    |                |                                    |                |                 |               |                           |              |                |                |
| Ventas externas        | 417.725                            | 611.098        | 280.509                            | 256.856        | 16.378          | 37.248        | 9.165                     | 8.125        | 723.657        | 913.327        |
| Ventas entre segmentos | -                                  | -              | -                                  | -              | -               | -             | -                         | -            | -              | -              |
| <b>Total ingresos</b>  | <b>417.725</b>                     | <b>611.098</b> | <b>280.509</b>                     | <b>256.856</b> | <b>16.378</b>   | <b>37.248</b> | <b>9.165</b>              | <b>8.125</b> | <b>723.657</b> | <b>913.327</b> |

(continuación)

miles de euros

|   | Venta de Promociones Inmobiliarias |         | Alquileres de Patrimonios en Renta |         | Ventas de Suelo |         | Unidad Corporativa /Otros |           | Total Grupo |           |
|---|------------------------------------|---------|------------------------------------|---------|-----------------|---------|---------------------------|-----------|-------------|-----------|
|   | 2008                               | 2007    | 2008                               | 2007    | 2008            | 2007    | 2008                      | 2007      | 2008        | 2007      |
| <b>Resultados:</b>                                |                                    |         |                                    |         |                 |         |                           |           |             |           |
| Resultado del segmento                            | 127.033                            | 196.466 | 252.659                            | 241.523 | 2.353           | 24.742  | 4.955                     | 6.590     | 387.000     | 469.321   |
| Resultado por venta de inversiones inmobiliarias  | -                                  | -       | (54.845)                           | 91.960  | -               | -       | -                         | -         | (54.845)    | 91.960    |
| Gastos corporativos no distribuidos               | -                                  | -       | -                                  | -       | -               | -       | (105.995)                 | (90.739)  | (105.995)   | (90.739)  |
| Amortizaciones                                    | -                                  | -       | (2.325)                            | (1.878) | -               | -       | (5.840)                   | (5.052)   | (8.165)     | (6.930)   |
| Provisiones                                       | (41.821)                           | (201)   | (4.697)                            | 544     | (5.210)         | (1.188) | (28.593)                  | (461)     | (80.322)    | (1.306)   |
| Resultado Neto deterioro                          | -                                  | -       | -                                  | -       | -               | -       | (252.581)                 | (3.298)   | (252.581)   | (3.298)   |
| Participación del resultado en empresas asociadas | 5.304                              | 21.126  | 288                                | (757)   | (15.650)        | 22.322  | 2.144                     | 1         | (7.913)     | 42.691    |
| Ingresos de inversiones                           | -                                  | -       | -                                  | -       | -               | -       | 20.977                    | 32.725    | 20.977      | 32.727    |
| Gastos financieros                                | -                                  | -       | -                                  | -       | -               | -       | (391.723)                 | (323.605) | (391.723)   | (323.605) |
| Revalorización de inmuebles                       | -                                  | -       | (335.865)                          | 484.400 | -               | -       | -                         | -         | (335.865)   | 484.400   |
| Otras ganancias o pérdidas                        | -                                  | -       | -                                  | -       | -               | -       | (4.098)                   | -         | (4.098)     | -         |
| Resultados antes de impuestos                     | 90.515                             | 217.391 | (144.785)                          | 815.792 | (18.507)        | 45.876  | (733.753)                 | (383.840) | (806.531)   | 695.219   |
| Impuestos   | -                                  | -       | -                                  | -       | -               | -       | 267.428                   | (222.001) | 267.428     | (222.001) |

(continuación)

miles de euros

|   | Venta de Promociones Inmobiliarias |         | Alquileres de Patrimonios en Renta |           | Ventas de Suelo |         | Unidad Corporativa /Otros |           | Total Grupo |           |
|---|------------------------------------|---------|------------------------------------|-----------|-----------------|---------|---------------------------|-----------|-------------|-----------|
|   | 2008                               | 2007    | 2008                               | 2007      | 2008            | 2007    | 2008                      | 2007      | 2008        | 2007      |
| <b>Otra información:</b>                              |                                    |         |                                    |           |                 |         |                           |           |             |           |
| Adiciones de activos fijos (*)                        | -                                  | -       | 296.690                            | 2.665.617 | -               | -       | -                         | -         | 296.690     | 2.665.617 |
| Amortizaciones  | -                                  | -       | -                                  | -         | -               | -       | -                         | -         | -           | -         |
| Pérdidas deterioro de valor reconocidas en resultados | -                                  | -       | (107.160)                          | 3.297     | -               | -       | -                         | -         | (107.160)   | 3.297     |
| <b>Balance de situación</b>                           |                                    |         |                                    |           |                 |         |                           |           |             |           |
| <b>Principales activos:</b>                           |                                    |         |                                    |           |                 |         |                           |           |             |           |
| Activos corrientes                                    | 798.418                            | 888.729 | -                                  | -         | 831.300         | 799.149 | -                         | -         | 1.629.719   | 1.687.878 |
| Activos no corrientes                                 | -                                  | -       | 10.793                             | 6.083.044 | -               | -       | 56.008                    | 57.309    | 66.801      | 6.140.353 |
| <b>Deuda financiera:</b>                              |                                    |         |                                    |           |                 |         |                           |           |             |           |
| Pasivos corrientes                                    | 171.188                            | 226.028 | 250.499                            | 1.347.029 | 7.448           | 85.498  | 41.933                    | 272.982   | 471.067     | 1.931.537 |
| Pasivos no corrientes                                 | -                                  | -       | 1.675.114                          | 1.761.012 | -               | -       | 4.011.283                 | 3.571.146 | 5.686.397   | 5.332.158 |

(\*) Incluye principalmente inversiones

**Información de segmentos secundarios**

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

miles de euros

|             | Ventas         |                | Activos Totales  |                   | Adiciones de Activos Fijos |                  |
|-------------|----------------|----------------|------------------|-------------------|----------------------------|------------------|
|             | 2008           | 2007           | 2008             | 2007              | 2008                       | 2007             |
| España      | 653.266        | 876.052        | 6.937.343        | 7.658.927         | 296.290                    | 744.427          |
| Francia     | -              | -              | 2.185.986        | 2.185.986         | -                          | -                |
| Reino Unido | 49.198         | 34.601         | 62.578           | 1.438.463         | -                          | 1.591.683        |
| Alemania    | 20.363         | 713            | 270.127          | 361.777           | -                          | 329.192          |
| Resto       | 949            | 1.960          | 31.434           | 38.082            | -                          | 315              |
|             | <b>723.777</b> | <b>913.327</b> | <b>9.487.468</b> | <b>11.683.236</b> | <b>296.290</b>             | <b>2.665.617</b> |

**8. FONDO DE COMERCIO**

El movimiento habido en este epígrafe del balance de situación consolidado a lo largo de los ejercicios 2008 y 2007 ha sido el siguiente:

miles de euros

|  | Entidades fusionadas                        |              |               | Entidades consolidadas              |               |
|--|---|--------------|---------------|-------------------------------------|---------------|
|  | Inmobiliaria Zabálburu/ Decasa y M. Titular | Grupo Gecina | Monteburgos   | MVC Königsallee Immobilien (I-V) KG | Total         |
| Coste -                                  |   |              |               |                                     |               |
| Saldos al 1 de enero de 2007             | 16.151                                      | 235.716      | -             | -                                   | 251.867       |
| Altas                                    | -   | -            | 46.192        | 32.798                              | 78.990        |
| Bajas                                    | -   | (142.627)    | -             | -                                   | (142.627)     |
| Deterioros                               | -   | -            | -             | -                                   | -             |
| Otros traspasos                          | -   | (93.089)     | -             | -                                   | (93.089)      |
| <b>Saldos al 31 de diciembre de 2007</b> | <b>16.151</b>                               | <b>-</b>     | <b>46.192</b> | <b>32.798</b>                       | <b>95.141</b> |
| Altas                                    | -   | -            | -             | -                                   | -             |
| Bajas                                    | -   | -            | -             | -                                   | -             |
| Deterioros                               | -   | -            | -             | (32.798)                            | (32.798)      |
| Traspasos                                | -   | -            | (46.192)      | -                                   | (46.192)      |
| <b>Saldos al 31 de diciembre de 2008</b> | <b>16.151</b>                               | <b>-</b>     | <b>-</b>      | <b>-</b>                            | <b>16.151</b> |
| Pérdidas por deterioro -                 |   |              |               |                                     |               |
| Al 31 de diciembre de 2007               | -   | -            | -             | -                                   | -             |
| Al 31 de diciembre de 2008               | -   | -            | -             | (32.798)                            | (32.798)      |

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

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

Dado que la asignación del fondo de comercio en 2006, año de la compra de Gecina, fue provisional, en aplicación de la NIIF 3 el Grupo reevaluó la citada asignación, surgiendo un fondo de comercio definitivo por la adquisición de Gecina por un importe de 235.716 miles de euros, 11.478 miles de euros superior al fondo de comercio provisional contabilizado en el momento de la compra.

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

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

miles de euros

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

En el ejercicio 2008, la sociedad Monteburgos, S.L se fusionó con la sociedad Metrovacesa, S.A. El fondo de comercio asignado a esta sociedad se correspondía íntegramente con el impuesto diferido registrado en una combinación de negocios, al ser el precio de compra el valor de mercado de los activos sin considerar el efecto fiscal. Una vez realizada dicha fusión con la sociedad dominante el coste contable pasa a ser fiscalmente deducible y se ha procedido a la regularización del fondo de comercio contra el impuesto diferido.

Las unidades generadoras de efectivo en las cuales se encuentra integrados los fondos de comercio son las inversiones inmobiliarias aportadas al Grupo por Inmobiliaria Zabálburu, S.A. (actualmente Metrovacesa, S.A.), y por las sociedades Königsallee.

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

De acuerdo a las estimaciones realizadas en base al valor en uso de las inversiones inmobiliarias, los inmuebles que pertenecen a las sociedades Königsallee, no soportan el fondo de comercio generado en la fecha de su adquisición a 31 de diciembre de 2008, principalmente motivado por la compra de dichas sociedades en el momento más alto del ciclo inmobiliario, y debido a la posterior evolución de dicho mercado, con su posterior aumento en los yield, produciendo una caída en las valoraciones a 31 de diciembre de 2008. Las pérdidas por deterioro en el ejercicio 2008 ascienden a la totalidad del fondo de comercio por 32.798 miles de euros.

De acuerdo con las estimaciones y proyecciones de que disponen los Administradores de la Sociedad Dominante, las previsiones de resultados y flujos de caja descontados atribuibles al Grupo por parte del fondo de comercio de Zabálburu soporta adecuadamente el valor del fondo de comercio registrado.

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

9. OTROS ACTIVOS INTANGIBLES

El desglose del saldo de este epígrafe de los balances de situación consolidados al 31 de diciembre de 2008 y 2007 es:

|                             | <i>miles de euros</i> |               |
|-----------------------------|-----------------------|---------------|
|                             | <b>2008</b>           | <b>2007</b>   |
| Concesiones administrativas | 14                    | 4.660         |
| Aplicaciones informáticas   | 28.323                | 22.828        |
| <b>Total bruto</b>          | <b>28.337</b>         | <b>27.488</b> |
| De los que:                 |                       |               |
| Desarrollados internamente  | -                     | -             |
| Adquisiciones separadas     | 28.337                | 27.488        |
| Combinaciones de negocios   | -                     | -             |
| Menos:                      |                       |               |
| Amortización acumulada      | (20.366)              | (16.196)      |
| Pérdidas por deterioro      | -                     | -             |
| Total amortización          | (20.366)              | (16.196)      |
| <b>Total neto</b>           | <b>7.971</b>          | <b>11.292</b> |

El movimiento durante los ejercicios 2008 y 2007 en el epígrafe de "Activos intangibles", por clase de activo intangible, ha sido el siguiente:

|   | <i>miles de euros</i>              |                                  |              |
|---|------------------------------------|----------------------------------|--------------|
|   | <b>Con Vida Útil Definida</b>      |                                  |              |
|   | <b>Concesiones Administrativas</b> | <b>Aplicaciones Informáticas</b> | <b>Total</b> |
| <b>Coste:</b>   |                                    |                                  |              |
| Saldos al 1 de enero de 2007  | 6.791                              | 23.106                           | 29.897       |
| Adiciones y retiros por modificación del perímetro de consolidación | (2.106)                            | (5.699)                          | (7.805)      |
| Adiciones   | -                                  | 5.426                            | 5.426        |
| Retiros   | (25)                               | (5)                              | (30)         |
| Trasposos   | -                                  | -                                | -            |
| Saldos al 31 de diciembre de 2007                                   | 4.660                              | 22.828                           | 27.488       |

(continuación)

*miles de euros*

|   | <b>Con Vida Útil Definida</b>      |                                  |              |
|---|------------------------------------|----------------------------------|--------------|
|   | <b>Concesiones Administrativas</b> | <b>Aplicaciones Informáticas</b> | <b>Total</b> |
| Adiciones y retiros por modificación del perímetro de consolidación       | -                                  | -                                | -            |
| Adiciones   | -                                  | 5.498                            | 5.498        |
| Retiros   | (7)                                | (3)                              | (10)         |
| Trasposos   | (4.639)                            | -                                | (4.639)      |
| Saldos al 31 de diciembre de 2008   | 14                                 | 28.323                           | 28.337       |
| <b>Amortización acumulada:</b>  |                                    |                                  |              |
| Saldos al 1 de enero de 2007  | (893)                              | (16.979)                         | (17.872)     |
| Adiciones/ retiros (neto) por modificación del perímetro de consolidación | 399                                | 5.419                            | 5.818        |
| Dotaciones  | (79)                               | (4.069)                          | (4.148)      |
| Retiros   | 2                                  | 4                                | 6            |
| Trasposos   |                                    |                                  |              |
| Saldos al 31 de diciembre de 2007   | (571)                              | (15.625)                         | (16.196)     |
| Adiciones/ retiros (neto) por modificación del perímetro de consolidación | -                                  | -                                | -            |
| Dotaciones  | (1)                                | (4.731)                          | (5.057)      |
| Retiros   | (7)                                | 3                                | (4)          |
| Trasposos   | 566                                | -                                | 891          |
| Saldos al 31 de diciembre de 2008   | (13)                               | (20.353)                         | (20.366)     |
| <b>Pérdidas por deterioro:</b>  |                                    |                                  |              |
| Al 31 de diciembre de 2007  | -                                  | -                                | -            |
| Al 31 de diciembre de 2008  | -                                  | -                                | -            |
| <b>Activo inmaterial neto:</b>  |                                    |                                  |              |
| Saldos al 31 de diciembre de 2007   | 4.089                              | 7.203                            | 11.292       |
| Saldos al 31 de diciembre de 2008   | 1                                  | 7.970                            | 7.971        |



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

Al 31 de diciembre de 2008 no existen activos intangibles totalmente amortizados por importe significativo.

#### 10. INMOVILIZACIONES MATERIALES

El movimiento habido en este capítulo del balance de situación consolidado en los ejercicios 2008 y 2007 ha sido el siguiente:

|   | <i>miles de euros</i>        |                      |                          |           |
|---|------------------------------|----------------------|--------------------------|-----------|
|   | Inmuebles para<br>Uso Propio | Otro<br>Inmovilizado | Inmovilizado<br>en Curso | Total     |
| <b>Coste:</b>   |                              |                      |                          |           |
| Saldos al 1 de enero de 2007  | 82.658                       | 24.586               | 1.299.214                | 1.406.458 |
| Adiciones y retiros por modificación del Perímetro de consolidación | (81.290)                     | (6.268)              | (702.062)                | (789.620) |
| Adiciones   |                              | 1.962                | 636.047                  | 638.009   |
| Retiros   | -                            | -                    | (190.244)                | (190.244) |
| Trasposos de / (a) existencias                                      | -                            | -                    | (116.392)                | (116.392) |
| Otros trasposos   | -                            | -                    | -                        | -         |
| Saldos al 31 de diciembre de 2007                                   | 1.368                        | 20.280               | 926.563                  | 948.211   |
| Adiciones y retiros por modificación del Perímetro de consolidación | -                            | (5)                  | -                        | (5)       |
| Adiciones   | -                            | 2.015                | 270.405                  | 272.420   |
| Retiros   | (64)                         | (21)                 | (21.135)                 | (21.220)  |
| Trasposos de / (a) existencias                                      | -                            | -                    | 38.799                   | 38.799    |
| Otros trasposos/ Inversiones Inmobiliarias                          | -                            | -                    | (85.059)                 | (85.059)  |
| Saldos al 31 de diciembre de 2008                                   | 1.304                        | 22.269               | 1.129.573                | 1.153.125 |

(continuación)

|   | <i>miles de euros</i>        |                      |                          |           |
|---|------------------------------|----------------------|--------------------------|-----------|
|   | Inmuebles para<br>Uso Propio | Otro<br>Inmovilizado | Inmovilizado<br>en Curso | Total     |
| <b>Amortización acumulada:</b>  | (2.506)                      | (10.706)             | -                        | (13.212)  |
| Saldos al 1 de enero de 2007  |                              |                      |                          |           |
| Adiciones/ retiros (neto) por modificación del perímetro de consolidación | 2.397                        | 2.982                | -                        | 5.379     |
| Dotaciones  | (23)                         | (973)                | -                        | (996)     |
| Retiros   | -                            | -                    | -                        | -         |
| Trasposos   | -                            | -                    | -                        | -         |
| Saldos al 31 de diciembre de 2007   | (132)                        | (8.697)              | -                        | (8.829)   |
| Adiciones/ retiros (neto) por modificación del perímetro de consolidación | -                            | -                    | -                        | -         |
| Dotaciones  | (22)                         | (1.096)              | -                        | (1.118)   |
| Retiros   | 14                           | 95                   | -                        | 109       |
| Trasposos   | -                            | -                    | -                        | -         |
| Saldos al 31 de diciembre de 2008   | (140)                        | (9.698)              | -                        | (9.838)   |
| <b>Pérdidas por deterioro:</b>  |                              |                      |                          |           |
| Al 31 de diciembre de 2007  | -                            | (1.910)              | (4.598)                  | (6.508)   |
| Al 31 de diciembre de 2008  | -                            | (1.910)              | (62.380)                 | (64.290)  |
| <b>Activo material neto:</b>  |                              |                      |                          |           |
| Saldos al 31 de diciembre de 2007   | 1.236                        | 9.673                | 921.965                  | 932.874   |
| Saldos al 31 de diciembre de 2008   | 1.164                        | 10.661               | 1.067.193                | 1.079.018 |

Las adiciones en España más significativas registradas durante el ejercicio 2007 en el epígrafe de "Inmovilizado en curso" se correspondieron con la compra de un suelo en la avenida de Burgos (Madrid) por importe de 263.654 miles de euros, las inversiones realizadas en las obras de construcción del Parque Empresarial Adequa (donde se ubicará la sede de Renault) en la Avenida

de Burgos (Madrid) con una inversión en el ejercicio de 43.500 miles de euros, a la adquisición de dos solares para proyectos de oficinas en Valdebebas (Madrid) por un importe de 107.091 miles de euros, y a la adquisición de un solar en Josefa Valcárcel (Madrid) por importe de 29.073 miles de euros.

Las principales adquisiciones de inmovilizado en curso del ejercicio 2008 se corresponden con la compra de un suelo en el polígono industrial en Manoteras por importe de 27.337 miles de euros para la futura construcción de edificios de oficinas, y a la compra del proyecto Villamarina, situado en Barcelona, por importe de 120.819 miles de euros, para la construcción de un centro comercial, un hotel y un edificio de oficinas. El resto de adquisiciones no han sido relevantes a nivel individual, sino que corresponden a diversos proyectos actualmente en desarrollo.

Los traspasos de la cuenta Inmovilizado en Curso a Inversiones Inmobiliarias en el ejercicio 2008 corresponden, fundamentalmente, a la entrada en explotación del Hotel Manoteras por importe de 15.893 miles de euros, en el primer trimestre del 2008, y al edificio Cristalía, por importe de 48.371 miles de euros, situado en Campo de las Naciones (Madrid).

En el ejercicio 2007, se produjo la venta de varios inmuebles en curso, incluido el Parque Empresarial Adequa a la sociedad "Bami Newco, S.A" que estaba controlada por los Señores Rivero y Soler (antiguos accionistas de Metrovacesa), en virtud del acuerdo de separación societaria comentado en la Nota 1. Por dicha operación se registró una plusvalía de 92.000 miles de euros.

Las retiradas en el ejercicio 2007 por modificación del perímetro se correspondieron íntegramente a la salida de la sociedad francesa Gecina por importe de 789.620 miles de euros según el acuerdo de separación societaria comentado en Nota 1.

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007 existían compromisos de compra por un importe de 121.740 y 503.056 miles de euros respectivamente, existiendo al mismo tiempo pagos por 53.999 y 61.614 miles de euros a cierre del ejercicio 2008 y 2007, registrados como "Anticipos" en el epígrafe de "Inmovilizaciones materiales" del balance de situación consolidado. En este detalle no se han tenido en cuenta los compromisos detallados en el apartado c de esta misma nota.

Los intereses y otras cargas financieras capitalizados como mayor coste del inmovilizado material en curso durante los ejercicios 2008 y 2007 han ascendido a 24.028 miles de euros y 17.855 miles de euros, respectivamente.

Del total del coste registrado como "Inmovilizado en curso" para los ejercicios 2008 y 2007 un importe de 866.324 y 429.308 miles de euros corresponde al valor de los solares, respectivamente.

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

Los elementos del inmovilizado material ubicados fuera del territorio nacional al 31 de diciembre de 2008 y 2007 ascienden a 20.847 y 20.847 miles de euros, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006 no existían elementos totalmente amortizados por importes significativos.

**b) Pérdidas por deterioro**

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007 el Grupo mantenía una provisión para inmovilizado material por importe de 64.290 y 6.508 miles de euros para adecuar el valor contable de alguno de sus activos al valor de mercado, de acuerdo a las valoraciones realizadas por Atisreal Tasaciones Hipotecarias, S.A., tasadores independientes no vinculados

Los movimientos que han afectado a las pérdidas por deterioro de estas partidas en los ejercicios 2008 y 2007 son los siguientes:

|  | <i>miles de euros</i> |                |
|--|-----------------------|----------------|
|  | <b>2008</b>           | <b>2007</b>    |
| Saldo inicial  | (6.508)               | (3.210)        |
| Dotaciones con cargo a resultados                              | (57.782)              | (3.298)        |
| Adiciones y retiradas por salida de perímetro de consolidación | -                     | -              |
| <b>Saldo final</b>   | <b>(64.290)</b>       | <b>(6.508)</b> |

Las pérdidas por deterioro corresponden a diversos activos en curso, entre los que destaca Monteburgos, S.L por importe de 26.899 miles de euros.

c) *Compromisos de compra de elementos de inmovilizado material***Walbrook Square**

En septiembre de 2007, la Sociedad Dominante firmó con Legal & General la adquisición de un derecho de arrendamiento por 250 años sobre un complejo de oficinas denominado "Walbrook Square", ubicado en la ciudad de Londres. El proyecto contemplaba el derribo y construcción de un nuevo complejo inmobiliario, formado por edificios de oficinas, locales comerciales y acceso directo a la estación de metro de Bank. Este derecho fue cedido a la sociedad participada al 100% por la Sociedad Dominante, MCHG Philipen BEHEER B.V.

En el tercer trimestre del ejercicio 2008, la Sociedad Dominante y Legal & General han alcanzado un acuerdo para extender el plazo de pago del complejo Walbrook Square como consecuencia de las adversas condiciones actuales de los mercados financieros internacionales. El nuevo acuerdo contempla un nuevo calendario de pagos, con fecha límite para completar la adquisición en octubre del ejercicio 2010, acordando que el pago del importe total de 240 millones de libras se realizará en cuotas trimestrales. Se han realizado pagos por 30 millones de libras, en concepto de fianza que se encuentran recogidos en el epígrafe "Activos financieros" no corrientes y 29 millones de libras como primer pago del anticipo de inmovilizado recogido en "Inmovilizado en curso".

A 31 de diciembre de 2008 se ha realizado una valoración del derecho adquirido por la sociedad participada y se ha registrado una pérdida por deterioro en los epígrafes "Pérdidas netas por deterioro", "Provisiones no corrientes" del balance consolidado adjunto, un importe 57.757 miles de euros que corresponde a la diferencia entre la valoración y el futuro coste comprometido (véase Nota 19).

**Grande Armeé**

Metrovacesa, S.A. se subrogó en enero 2008 en un compromiso de compra de un inmueble situado en la Avenue Grande Armée 4-10, en París, destinado a uso comercial, que inicialmente poseía la sociedad vinculada Sacresa Terrenos Promoción, S.L. El importe pendiente de desembolsar a fecha 31 de diciembre de 2008 asciende a 88 millones de euros, siendo esta su fecha límite pero pudiéndose aplazar hasta el 31 de marzo de 2009, fecha límite para esta operación.

Al 31 de diciembre de 2008 se ha realizado una valoración del activo y se ha provisionado en los epígrafes "Pérdidas netas por deterioro" y "Provisiones no corrientes" del balance de situación consolidado adjunto un importe de 40.000 miles de euros que corresponde a la diferencia entre el valor de mercado y el coste comprometido (véase Nota 19).

## 11. INVERSIONES INMOBILIARIAS

El movimiento habido en este capítulo del balance de situación consolidado en los ejercicios 2008 y 2007 ha sido el siguiente:

|   | <i>miles de euros</i> |                     |                  |
|---|-----------------------|---------------------|------------------|
|   | <b>Coste</b>          | <b>Amortización</b> | <b>Neto</b>      |
| <b>Saldos al 1 de enero de 2007</b>                               | 13.965.018            | (9.029)             | 13.955.989       |
| Adiciones/retiros por modificación del perímetro de consolidación | (10.211.992)          | -                   | (10.211.992)     |
| Adiciones   | 2.027.374             | (1.783)             | 2.025.591        |
| Retiros   | (294.569)             | 8                   | (294.561)        |
| Trasposos   | 112.576               | -                   | 112.576          |
| Variación valor de los activos                                    | 484.317               | -                   | 484.317          |
| <b>Saldos al 31 de diciembre de 2007</b>                          | <b>6.082.724</b>      | <b>(10.804)</b>     | <b>6.071.920</b> |
| Adiciones/retiros por modificación del perímetro de consolidación | (1.207.603)           | -                   | (1.207.603)      |
| Adiciones   | 19.631                | (3.011)             | 16.620           |
| Retiros   | (726.448)             | 1                   | (726.447)        |
| Trasposos   | 89.698                | (566)               | 89.132           |
| Variación valor de los activos                                    | (335.865)             | -                   | (335.865)        |
| <b>Saldos al 31 de diciembre de 2008</b>                          | <b>3.922.137</b>      | <b>(14.380)</b>     | <b>3.907.757</b> |

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

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

En el ejercicio 2007, se produjo la venta de varios inmuebles en arrendamiento a la sociedad "Bami Newco, S.A." que está controlada por los Señores Rivero y Soler (antiguos accionistas de Metrovacesa), en virtud del acuerdo de separación societaria comentado en la Nota 1.

En este ejercicio 2008, las bajas más significativas dentro del territorio español se deben a la venta del edificio Indocentro situado en Madrid, por un importe de 43.450 miles de euros, con una pérdida por importe de 6.735 miles de euros; la venta de los centros comerciales La Maquinista, situado en Barcelona, y Habaneras, situado en Torre vieja, Alicante, por un importe total de 450 millones de euros, con una pérdida por importe de 35.700 miles de euros, de los cuales 28.500 miles de euros se encuentran sujetos a una cláusula suspensiva que se resolverá en junio de 2009 y que en caso de que se resuelva favorablemente, la Sociedad Dominante registrará un beneficio por dicho importe; y a la venta de los edificios Estocolmo, Laponia y Péndulo, situados en Madrid, por un importe total de 63.900 miles de euros, con una pérdida conjunta por importe de 1.205 miles de euros. Dichas pérdidas se han recogido en el epígrafe "Resultado por ventas de inversiones inmobiliarias" de la cuenta de pérdidas y ganancias intermedia resumida consolidada. El importe total de las pérdidas por ventas de inmuebles para arrendamiento registradas en el período asciende a 54.845 miles de euros.

Adicionalmente a las bajas de activos situadas en España comentadas anteriormente, hay que destacar que el retiro más significativo es la venta del edificio de la torre del HSBC, que poseía la sociedad Project Maple II, y que ha salido del perímetro de Metrovacesa, al venderse el 100% de la participación al propio banco HSBC, Plc. (véase nota 2.h). La pérdida que ha sufrido este inmueble por valor de mercado a lo largo del ejercicio 2008 ascendió a 195.724 miles de euros.

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, existían activos inmobiliarios del Grupo (Inversiones inmobiliarias e inmovilizado en curso), incluyendo las sociedades participadas integradas por el método de la participación, por un importe de 3.703.697 y 5.252.531 miles de euros, respectivamente hipotecados en garantía de diversos préstamos, cuyos saldos al 31 de diciembre de 2008 y 2007 ascendían a 1.925.612 y 3.108.040 miles de euros respectivamente (véase Nota 20.a). El Grupo no mantiene usufructos, embargos o situaciones análogas respecto a las inversiones inmobiliarias.

El valor razonable al que se registran las inversiones inmobiliarias del Grupo al 31 de diciembre de 2008 y 2007, está calculado en función de tasaciones realizadas por Atis Real State, tasadores independientes no vinculados al Grupo (véase Nota 5.d), a excepción de los inmuebles situados en Alemania en cuyo caso ha sido Savills Alemania el tasador independiente no vinculado al Grupo para el ejercicio 2008.

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

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

En los ejercicios 2008 y 2007, los ingresos derivados de rentas provenientes de las inversiones inmobiliarias propiedad de las entidades consolidadas ascendieron a 280.509 y 256.856 miles de euros respectivamente y los gastos de explotación por todos los conceptos relacionados con las mismas ascendieron a 27.849 y 15.333 miles de euros, respectivamente.

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

En cuanto a las inversiones inmobiliarias adquiridas en régimen de arrendamiento financiero, los datos más significativos al 31 de diciembre de 2008 son los siguientes:

*miles de euros*

|  | Duración del Contrato (Años) | Tiempo Transcurrido (Años) | Valor de Mercado | Intereses de Pendientes Devengo | Cuotas Pendientes de Pago | Cuotas Pendientes |
|--|------------------------------|----------------------------|------------------|---------------------------------|---------------------------|-------------------|
| Naves industriales (Guadalajara)         | 10                           | 8,5                        | 11.872           | 29                              | 688                       | 18                |
| <b>Saldos al 31 de diciembre de 2008</b> | <b>10</b>                    | <b>8,5</b>                 | <b>11.872</b>    | <b>29</b>                       | <b>688</b>                | <b>18</b>         |

(\*) Los siguientes contratos de arrendamiento financiero han sido amortizados anticipadamente durante el 2007, lo que explica el desajuste entre las cuotas y duración pendiente de los mismos.

La tasa de ocupación sobre la superficie alquilable total del Grupo Metrovacesa se situaba al 31 de diciembre de 2008 y 2007 en el 91,73% y 94,6%, respectivamente.



En cuanto al uso de las inversiones inmobiliarias, se distribuye de la siguiente manera al 31 de diciembre de 2008 y 2007, respectivamente:

metros cuadrados

|                         | Madrid         | Barcelona     | Londres   | Guadalajara    | Otros          | Total            |
|-------------------------|----------------|---------------|-----------|----------------|----------------|------------------|
| <b>31-12-08</b>         |                |               |           |                |                |                  |
| Oficinas                | 420.195        | 50.145        | -         | -              | 77.574         | 547.914          |
| Centros comerciales     | 64.968         | -             | -         | -              | 116.834        | 181.802          |
| Hoteles                 | 68.248         | 4.683         | -         | -              | 94.711         | 167.642          |
| Viviendas               | 16.781         | 147           | -         | -              | 17.345         | 34.273           |
| Trasteros               | -              | -             | -         | -              | 1.643          | 1.643            |
| Locales comerciales     | 35.506         | 2.268         | -         | -              | 199            | 37.972           |
| Aparcamientos           | 282.377        | 15.325        | -         | -              | 55.313         | 353.015          |
| Naves industriales      | 3.850          | 500           | -         | 148.816        | -              | 153.166          |
| Residencias             | -              | -             | -         | -              | 7.682          | 7.682            |
| Otros                   | -              | 15.130        | -         | -              | 912            | 16.042           |
| <b>Superficie total</b> | <b>891.925</b> | <b>88.198</b> | <b>-</b>  | <b>148.816</b> | <b>372.212</b> | <b>1.501.151</b> |
| <b>% Peso</b>           | <b>54%</b>     | <b>6%</b>     | <b>0%</b> | <b>10%</b>     | <b>25%</b>     | <b>100%</b>      |

#### 31-12-07

|                         |                |                |                |                |                |                  |
|-------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|------------------|
| Oficinas                | 432.654        | 53.535         | 76.126         | -              | 79.737         | 642.052          |
| Centros comerciales     | 64.968         | 59.377         | -              | -              | 140.919        | 265.264          |
| Hoteles                 | 60.546         | 4.683          | -              | -              | 94.711         | 159.940          |
| Viviendas               | 53.981         | -              | -              | -              | 17.345         | 71.326           |
| Locales comerciales     | 33.634         | 5.751          | -              | -              | 20.929         | 60.314           |
| Aparcamientos           | 293.325        | 28.212         | 28.369         | -              | 62.001         | 411.907          |
| Naves industriales      | 3.850          | 3.573          | -              | 173.961        | -              | 181.384          |
| Residencias             | -              | -              | -              | -              | 7.682          | 7.682            |
| Otros                   | -              | -              | -              | -              | 912            | 912              |
| <b>Superficie total</b> | <b>942.958</b> | <b>155.131</b> | <b>104.495</b> | <b>173.961</b> | <b>424.236</b> | <b>1.800.781</b> |
| <b>% Peso</b>           | <b>52,36%</b>  | <b>8,61%</b>   | <b>5,80%</b>   | <b>9,67%</b>   | <b>23,56%</b>  | <b>100,00%</b>   |

#### 12. SOCIEDADES DEPENDIENTES

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

#### 13. INVERSIONES EN EMPRESAS ASOCIADAS Y NEGOCIOS DE GESTIÓN CONJUNTA

##### a) Inversiones en empresas asociadas

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007 las participaciones más significativas en entidades asociadas al Grupo eran las siguientes:

miles de euros

|   | 2008          | 2007           |
|---|---------------|----------------|
| Promociones Residenciales Sofetral, S.A.                | 1.341         | 1.996          |
| Caja Castilla la Mancha Desarrollo Industrial, S.L.     | 1.828         | 1.924          |
| Parques Empresariales Gran Europa, S.A.                 | 516           | 362            |
| Espacios del Norte, S.A.                                | (27)          | (5)            |
| L'Esplay Valencia, S.L.                                 | 287           | 214            |
| Desarrollo Urbano de Patraix, S.A.                      | 12.327        | 24.574         |
| Valdicsa, S.A.  | 731           | 1.382          |
| Campus Patrimonial, S.A.                                | -             | 6.357          |
| Asturcontinental de Edificaciones, S.L.                 | 3.353         | 2.257          |
| Grupo Planiger  | -             | 5.964          |
| Promociones Inmobiliarias Alegrosa, S.A.                | 5.580         | 2.859          |
| Promociones Coto de los Ferranes, S.L.                  | 15.258        | 14.649         |
| Resiter Integral, S.A.                                  | 58            | 64             |
| Jaureguizahar Promoción y Gestión Inmobiliaria, S.L.    | 31.398        | 21.743         |
| Planiger Milenium, S.A.                                 | -             | 722            |
| Globalmet, S.A.   | -             | 13.767         |
| Promociones Vallebramen S.L.                            | -             | 15.407         |
| Promotora Inmobiliaria Margen Derecha S.L.              | 3.633         | 5.494          |
| Fuencarral Agrupanorte, S.L.( antigua Alqunia 13, S.L.) | 250           | 2.563          |
| <b>Total bruto</b>                                      | <b>76.533</b> | <b>122.294</b> |
| <b>Total neto</b>                                       | <b>76.533</b> | <b>122.294</b> |

Los movimientos brutos que han tenido lugar en los ejercicios 2008 y 2007 en este epígrafe del balance de situación consolidado han sido los siguientes:

|   | <i>miles de euros</i> |                |
|---|-----------------------|----------------|
|   | 2008                  | 2007           |
| <b>Saldo inicial</b>                                  | <b>122.294</b>        | <b>136.186</b> |
| Variación del perímetro                               | (41.228)              | (53.955)       |
| Participación en resultados del ejercicio (Nota 26 e) | (7.913)               | 42.692         |
| Otros movimientos                                     | 6.098                 | 829            |
| Dividendos  | (2.718)               | (3.458)        |
| <b>Saldo final</b>                                    | <b>76.533</b>         | <b>122.294</b> |

Las variaciones de perímetro en el ejercicio 2008 se deben a la venta de la participación que la Sociedad Dominante mantenía en Campus Patrimonial, S.A., Planiger Millenium S.A. y Planiger, S.A., y a la operación de permuta realizada con las participaciones que la Sociedad Dominante mantenía en Globalmet, S.A. (véase Nota 2.h).

Adicionalmente las variaciones al perímetro recogen la toma de control del 100% del capital social de la sociedad Promociones Vallebramen, S.L. (véase Nota 2.h).

Los principales saldos con empresas asociadas son los siguientes:

|   | <i>miles de euros</i>         |                        |                           |                        |
|---|-------------------------------|------------------------|---------------------------|------------------------|
|   | <b>Saldo Deudor (Nota 14)</b> |                        |                           |                        |
|   | 2008                          |                        | 2007                      |                        |
|   | Créditos no<br>Corrientes     | Créditos<br>Corrientes | Créditos no<br>Corrientes | Créditos<br>Corrientes |
| Promociones Inmobiliarias Alegrosa, S.A.        | -                             | -                      | 135                       | 19                     |
| Grupo Pegesa                                    | -                             | -                      | -                         | 175                    |
| Fuencarral Agrupanorte, S L (Alqlunia 13, S.L.) | 9.198                         | -                      | 4.620                     | -                      |
| Promociones Vallebramen, S.L.                   | -                             | -                      | 6.095                     | 215                    |
| Atlantys Espacios Comerciales, S.L.             | 5.500                         | 288                    | 3.000                     | 208                    |
| Espacios del Norte, S.A                         | 65                            | -                      | 65                        | -                      |
| Valdiosa  | 325                           | -                      | -                         | -                      |
|   | <b>15.088</b>                 | <b>288</b>             | <b>13.915</b>             | <b>617</b>             |

A continuación, se presentan en proporción al porcentaje de participación en el capital de cada sociedad asociada, los activos, pasivos, cifra de negocio y resultados para los ejercicios 2008 y 2007:

|                                      | <i>miles de euros</i> |           |
|--------------------------------------|-----------------------|-----------|
|                                      | 2008                  | 2007      |
| Activo                               | 227.994               | 223.156   |
| Pasivo                               | (151.466)             | (150.747) |
| Fondos propios                       | (93.288)              | (72.409)  |
| Importe neto de la cifra de negocios | (7.962)               | (10.957)  |
| Resultado                            | (18.334)              | (20.059)  |

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

**b) Negocios de gestión conjunta**

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

A continuación, se presentan las principales magnitudes de los negocios de gestión conjunta que están comprendidas en los diferentes epígrafes del balance y cuenta de resultados consolidados adjuntos, en proporción a la participación de los mismos, al 31 de diciembre de 2008 y 2007:

|                                      | <i>miles de euros</i> |           |
|--------------------------------------|-----------------------|-----------|
|                                      | 2008                  | 2007      |
| Activo                               | 321.955               | 328.488   |
| Pasivo                               | (255.999)             | (210.852) |
| Fondos propios                       | (65.956)              | (117.635) |
| Importe neto de la cifra de negocios | (41.971)              | (120.476) |
| Resultado                            | (1.941)               | (45.378)  |

## 14. ACTIVOS FINANCIEROS CORRIENTES Y NO CORRIENTES

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

|   | <i>miles de euros</i> |               |                |                |
|---|-----------------------|---------------|----------------|----------------|
|   | 2008                  |               | 2007           |                |
|   | No Corriente          | Corriente     | No Corriente   | Corriente      |
| Activos financieros para negociación          | -                     | 53.102        | -              | 152.743        |
| Activos financieros mantenidos a vencimiento  | 349.804               | 17.685        | 151.413        | 12.091         |
| Activos financieros disponibles para la venta | 6.182                 | -             | 6.182          | -              |
| <b>Total bruto</b>                            | <b>355.986</b>        | <b>70.787</b> | <b>157.595</b> | <b>164.834</b> |
| Pérdidas por deterioro                        | (115)                 | (30.000)      | (119)          | -              |
| <b>Total neto</b>                             | <b>355.871</b>        | <b>40.787</b> | <b>157.476</b> | <b>164.834</b> |

*Activos financieros para negociación*

El detalle al 31 de diciembre de 2008 y 2007 es el siguiente:

|   | <i>miles de euros</i> |                |
|---|-----------------------|----------------|
|   | 2008                  | 2007           |
| <b>Valor razonable:</b>                           |                       |                |
| Instrumentos financieros con efecto en resultados | -                     | -              |
| Valores de renta fija                             | 53.102                | 152.743        |
|   | <b>53.102</b>         | <b>152.743</b> |

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

En el ejercicio 2008 se ha dotado una provisión por importe de 30.000 miles de euros por deterioro de determinados activos financieros para negociación.

*Activos financieros mantenidos a vencimiento*

El detalle de estos activos financieros, según su naturaleza, al 31 de diciembre de 2008 y 2007 es el siguiente:

|   | <i>miles de euros</i> |               |                |               |
|---|-----------------------|---------------|----------------|---------------|
|   | 2008                  |               | 2007           |               |
|   | No Corriente          | Corriente     | No Corriente   | Corriente     |
| Créditos a empresas de Grupo y asociadas (Nota 13)            | 15.088                | 288           | 13.915         | 617           |
| Otros créditos  | 239.119               | 881           | 33.192         | 1.184         |
| Fianzas y depósitos constituidos                              | 67.126                | 371           | 30.380         | 232           |
| Inversiones financieras temporales en capital                 | 2.100                 | 10.311        | 3.434          | -             |
| Valoración a mercado de instrumentos financieros de cobertura | 26.371                | 5.186         | 70.492         | -             |
| Otros   | -                     | 648           | -              | 10.058        |
|   | <b>349.804</b>        | <b>17.685</b> | <b>151.413</b> | <b>12.091</b> |

El epígrafe "Otros créditos", se debe casi en su totalidad a dos créditos concedidos en el ejercicio 2008 a la sociedad vinculada Sacresa Terrenos 2, S.L., por importe de 221.500 miles de euros. Estos créditos deberían haber sido devueltos con anterioridad al 31 de diciembre de 2008, incrementadas las cantidades con el interés estimado al Euribor a 3 meses, más un 0,75% , que asciende al 31 de diciembre de 2008 a 12.163 miles de euros. Estos importes se estima que serán recuperados según se indica en la Nota 32.

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

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

*Activos financieros disponibles para la venta*

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

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

*miles de euros*

|   | Nazaret y<br>Desarrollo, S.A. | Benicassim<br>Golf, S.L. | Parque Central<br>Agente<br>Urbanizador | Urbanizadora<br>Fuente de<br>San Luis, S.L. | Otras        | Total        |
|---|-------------------------------|--------------------------|---|---|--------------|--------------|
| <b>Coste:</b>   |                               |                          |   |   |              |              |
| Saldos al 1 de enero de 2007                          | 226                           | 1.695                    | 1.950                                   | 1.782                                       | 529          | 6.182        |
| Adiciones   | -                             | -                        | -                                       | -   | -            | -            |
| Retiros   | -                             | -                        | -                                       | -   | -            | -            |
| Saldos al 31 de diciembre de 2007                     | 226                           | 1.695                    | 1.950                                   | 1.782                                       | 529          | 6.182        |
| Adiciones   | -                             | -                        | -                                       | -   | -            | -            |
| Retiros   | -                             | -                        | -                                       | -   | -            | -            |
| <b>Saldos al 31 de diciembre de 2007</b>              | <b>226</b>                    | <b>1.695</b>             | <b>1.950</b>                            | <b>1.782</b>                                | <b>529</b>   | <b>6.182</b> |
| <b>Provisión:</b>                                     |                               |                          |   |   |              |              |
| Saldos al 1 de enero de 2007                          | -                             | -                        | -                                       | -   | (123)        | (123)        |
| Dotaciones  | -                             | -                        | -                                       | -   | 4            | 4            |
| Aplicaciones  | -                             | -                        | -                                       | -   | -            | -            |
| Saldos al 31 de diciembre de 2007                     | -                             | -                        | -                                       | -   | (119)        | (119)        |
| Dotaciones  | -                             | -                        | -                                       | -   | 4            | 4            |
| Aplicaciones  | -                             | -                        | -                                       | -   | -            | -            |
| <b>Saldos al 31 de diciembre de 2008</b>              | <b>-</b>                      | <b>-</b>                 | <b>-</b>                                | <b>-</b>                                    | <b>(115)</b> | <b>(115)</b> |
| <b>Activos financieros disponibles para la venta:</b> |                               |                          |   |   |              |              |
| Saldos al 31 de diciembre de 2007                     | 226                           | 1.695                    | 1.950                                   | 1.782                                       | 406          | 6.063        |
| Saldos al 31 de diciembre de 2008                     | 226                           | 1.695                    | 1.950                                   | 1.782                                       | 410          | 6.067        |

La provisión existente al 31 de diciembre de 2008 y 2007 corresponde al 100% de la participación en la sociedad Look & Find.

## 15. EXISTENCIAS

La composición de este epígrafe al 31 de diciembre de 2008 y 2007 es la siguiente:

*miles de euros*

|                               | 2008             | 2007             |
|-------------------------------|------------------|------------------|
| Solares y terrenos            | 871.148          | 836.608          |
| Obra en curso de construcción | 361.274          | 686.201          |
| Inmuebles terminados          | 427.633          | 125.487          |
| Anticipos a proveedores       | 22.779           | 17.724           |
| Menos-Pérdidas por deterioro  | (52.488)         | (5.718)          |
|                               | <b>1.630.346</b> | <b>1.660.302</b> |

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

*miles de euros*

|                      | 2008                  |                         |                         | 2007                  |                         |                         |
|----------------------|-----------------------|-------------------------|-------------------------|-----------------------|-------------------------|-------------------------|
|                      | Terrenos<br>y Solares | Promociones<br>en Curso | Inmuebles<br>Terminados | Terrenos<br>y Solares | Promociones<br>en Curso | Inmuebles<br>Terminados |
| Andalucía            | 234.646               | 101.942                 | 145.312                 | 190.275               | 187.451                 | 32.258                  |
| Asturias y Cantabria | 215                   | 250                     | 155                     | 244                   | 222                     | 2.110                   |
| Castilla La Mancha   | 49.038                | 1.082                   | 15.276                  | 11.131                | 32.132                  | 1.796                   |
| Castilla y León      | 73.304                | 41.023                  | 16.390                  | 70.856                | 45.189                  | 14.671                  |
| Cataluña             | 74.660                | 36.013                  | 74.358                  | 116.615               | 123.440                 | 28.665                  |
| Galicia              | 24.804                | -                       | 461                     | 24.091                | -                       | 1.133                   |
| Levante              | 174.285               | 91.092                  | 126.756                 | 176.664               | 178.270                 | 29.254                  |
| Lisboa               | 4                     | 495                     | 2.096                   | 4                     | 495                     | 2.219                   |
| Madrid               | 168.434               | 74.317                  | 40.919                  | 169.376               | 102.200                 | 6.133                   |
| Murcia               | 71.758                | 15.060                  | 4.545                   | 77.352                | 10.210                  | 5.339                   |
| País Vasco           | -                     | -                       | 1.365                   | -                     | 6.592                   | 1.909                   |
|                      | <b>871.148</b>        | <b>361.274</b>          | <b>427.634</b>          | <b>836.608</b>        | <b>686.201</b>          | <b>125.487</b>          |



La tipología de las existencias registradas en los epígrafes de "Promoción en curso" e "Inmuebles terminados" de las sociedades del Grupo al 31 de diciembre de 2008 y 2007 corresponde, fundamentalmente, a edificios de viviendas destinados a ser residencia habitual junto a los activos asociados, en su caso, a dichas promociones, tales como plazas de garaje, locales comerciales y trasteros.

El importe activado por intereses financieros correspondientes a los ejercicios 2008 y 2007 ha sido de 36.246 y 34.430 miles de euros, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007 existen activos en existencias por un valor contable total de 313.010 y 338.054 miles de euros, respectivamente, hipotecados en garantía de diversos préstamos hipotecarios, subrogables o no, vinculados a determinadas promociones, cuyos saldos al 31 de diciembre de 2007 y 2006 ascienden a 311.526 y 280.068 miles de euros, respectivamente (véase Nota 20.a).

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007 existen compromisos de venta de diferentes solares por importe de 12.171 y 16.137 miles de euros, respectivamente de los cuales 6.239 y 6.909 miles de euros se han materializado en cobros y efectos a cobrar, registrándose en el epígrafe "Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar" del pasivo del balance de situación consolidado adjunto.

Los compromisos de venta de promociones contraídos con clientes al 31 de diciembre de 2008 y 2007 ascienden a 256.680 y 592.286 miles de euros respectivamente, de los cuales 42.876 y 112.064 miles de euros se han materializado en cobros y efectos a cobrar, registrándose en el epígrafe "Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar" del pasivo del balance de situación consolidado adjunto. Adicionalmente, este epígrafe incluye 694 y 1.277 miles de euros correspondientes a las cantidades entregadas para la reserva de ventas sobre promociones con un precio de venta que asciende a 35.020 y 77.977 miles de euros, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007 existen compromisos firmes de compra de diferentes solares, documentados en contrato privado de compraventa o de arras, por importe de 68.967 y 116.183 miles de euros, de los cuales 11.014 y 13.218 miles de euros respectivamente se han materializado en pagos, registrándose en la rúbrica "Anticipos a proveedores" del epígrafe de existencias del balance de situación consolidado.

Adicionalmente, en el epígrafe "Anticipos a proveedores" se registran otras entregas a cuenta que en 2008 y 2007 ascenderían a 1.754 y 4.417 miles de euros, respectivamente.

El valor razonable de las existencias del Grupo al 31 de diciembre de 2008 y 2007, calculado en función de las tasaciones realizadas en 2008 por Savills, y en 2007 por Atis Real State, tasadores independientes no vinculados al Grupo, asciende a 3.046.222 y 3.355.710 miles de euros, respectivamente.

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

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

En cualquier caso, la situación del mercado residencial en el ejercicio 2008 (véase Nota 31) podría ocasionar diferencias significativas entre el valor razonable de las existencias del grupo y el valor de realización efectivo de las mismas.

## 16. DEUDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

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

|  | <i>miles de euros</i> |                |
|--|-----------------------|----------------|
|  | 2008                  | 2007           |
| Cientes y efectos comerciales a cobrar | 74.674                | 89.339         |
| Arrendatarios                          | 10.793                | 11.124         |
| Empresas asociadas, deudores           | 102                   | -              |
| Deudores varios                        | 59.797                | 14.622         |
| Provisiones                            | (6.463)               | (4.676)        |
|  | <b>138.903</b>        | <b>110.409</b> |

El saldo del epígrafe de "Clientes y efectos comerciales a cobrar" corresponde principalmente a la cuenta por cobrar a la sociedad Bami Newco, S.A. por importe de 52.752 miles de euros, consecuencia de la operación de venta de activos, realizada el 14 de diciembre de 2007, de acuerdo al plan de separación societaria descrito en la Nota 1. La cuenta por cobrar se liquidará, en base a dicho acuerdo, cuando Metrovacesa, S.A. efectúe el pago correspondiente asociado por importe de 47.294 miles de euros.

El saldo del epígrafe de "Deudores varios" corresponde principalmente al dividendo a cuenta de Gecina, S.A., que asciende a 42.024 miles de euros, y que ha sido cobrado en enero de 2009.

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

Las cuentas a cobrar de origen comercial no devengan intereses.

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

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007 no existen cesiones a entidades financieras de créditos frente a clientes.

## 17. EFECTIVO Y OTROS ACTIVOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES

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

## 18. CAPITAL Y RESERVAS

## a) Capital social

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

Igualmente en la Junta General de Accionistas del 28 de Junio de 2007, se aprobó una ampliación del capital con una prima de emisión de 81,71 euros por acción para proporcionar las reservas suficientes para ejecutar la reducción de capital social mediante la adquisición de acciones propias, comentada anteriormente. Esta ampliación se completó con un total de 6.808.894 acciones por un importe de 10.212 miles de euros el 13 de noviembre de 2007.

Al 31 de diciembre de 2008, el capital social está representado por 69.653.472 acciones al portador de 1,5 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Estas acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos.

Al 31 de diciembre de 2008, estaban admitidas a cotización en las Bolsas españolas la totalidad de las acciones de la Sociedad Dominante, no existiendo ninguna restricción estatutaria a la libre transmisibilidad de las mismas.

La cotización de las acciones de Metrovacesa, S.A. al 31 de diciembre de 2008 y la cotización media del último trimestre han ascendido a 36,98 y 47,33 €/acción respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2008 el patrimonio neto de Metrovacesa, S.A. es negativo. De acuerdo con el artículo 260.1 punto 4º del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas (TRLISA), la sociedad se encontrará en causa de disolución cuando las pérdidas hayan reducido el patrimonio neto a una cantidad inferior a la mitad del capital social, a no ser que éste se aumente o se reduzca en la medida suficiente.

Conforme al artículo 36 del Código de Comercio, a los efectos de la distribución de beneficios, de la reducción obligatoria de capital social y de la disolución obligatoria por pérdidas, los ajustes por cambios de valor originados en operaciones de cobertura de flujos de efectivo pendientes de imputar a la cuenta de pérdidas y ganancias no se considerarán patrimonio neto.

Asimismo y aunque de forma excepcional y únicamente en los dos ejercicios sociales cerrados a partir de la entrada en vigor del Real Decreto-Ley 10/2008, de 12 de diciembre, por el que se adoptan medidas financieras para la mejora de la liquidez de las pequeñas y medianas empresas, y otras medidas económicas complementarias, a los solos efectos de la determinación de las pérdidas para los supuestos de reducción de capital y disolución previstos en los artículos 163.1 y 260.1.4º del TRLSA, respectivamente, no se computarán las pérdidas por deterioro reconocidas en las cuentas anuales derivadas del inmovilizado material, las inversiones inmobiliarias y las existencias.

De este modo, el patrimonio neto computable a efectos de los citados artículos 260.1 punto 4º y 163.1 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas es el que se desglosa a continuación, la Sociedad no encontrándose por tanto la Sociedad incurso en ninguno de dichos supuestos al 31 de diciembre de 2008.

|   | <i>miles de euros</i> |
|---|-----------------------|
| Patrimonio neto de las cuentas anuales de Metrovacesa, S.A. al 31/12/08   | (29.748)              |
| Menos   |                       |
| Ajustes por cambios de valor por coberturas de flujos de efectivo   | 6.923                 |
| <b>Patrimonio neto a efectos de reducción y disolución 31/12/08</b>   | <b>(22.825)</b>       |
| Menos, de forma excepcional este ejercicio  |                       |
| Pérdidas por deterioro registradas en 2008 por inmovilizado material  | 95                    |
| Pérdidas por deterioro registradas en 2008 por inversiones inmobiliarias  | 56.855                |
| Pérdidas por deterioro registradas en 2008 por existencias  | 46.769                |
| <b>Patrimonio neto al 31 de diciembre de 2008 para el cómputo de lo dispuesto en los artículos 163.1 y 260.1.4º del TRLSA</b> | <b>80.894</b>         |

Los accionistas titulares de participaciones significativas en el capital social de Metrovacesa, S.A. tanto directas como indirectas, superiores al 3% del capital social, de los que tiene conocimiento la Sociedad Dominante, de acuerdo con la información contenida en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores al 31 de diciembre de 2008, son los siguientes:

#### Denominación Social del Accionista

|                                  | Acciones         |                   |                   |               |
|----------------------------------|------------------|-------------------|-------------------|---------------|
|                                  | Directas         | Indirectas        | Total             | % del Capital |
| Grupo Sanahuja                   | -                | 56.155.357        | 56.155.357        | 80,62%        |
| ING Group                        | -                | 4.665.192         | 4.665.192         | 6,70%         |
| Citigroup Global Markets Limited | 2.093.702        | -                 | 2.093.702         | 3,01%         |
| <b>Total</b>                     | <b>2.093.702</b> | <b>60.820.549</b> | <b>62.914.251</b> | <b>90,33%</b> |

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

| Nombre o Denominación Social del Titular Directo de la Participación | Nº Acciones Indirectas | % Participación en Metrovacesa |
|--|------------------------|--------------------------------|
| <b>Grupo Sanahuja</b>  |                        |                                |
| Sacresa Terrenos Promoción,S.L                                       | 5.729.396              | 8,23%                          |
| Cresa Patrimonial, S.L   | 37.269.487             | 53,51%                         |
| Grupo de Empresas HC, s.a  | 5.347.156              | 7,68%                          |
| Undertake Options, S.L   | 7.809.318              | 11,21%                         |
| <b>ING Group N.V</b>   |                        |                                |
| ING Bank N.V   | 4.102.590              | 5,89%                          |
| Otras participaciones  | 562.602                | 0,81%                          |

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

En la Junta General de Accionistas celebrada el 14 de marzo de 2008, se acordó facultar al Consejo de Administración, que a su vez podría delegar en la Comisión Ejecutiva, tan ampliamente como en derecho fuera necesario, para que de acuerdo con lo previsto en el artículo 153.1.b) de la Ley de Sociedades Anónimas, pudiera aumentar el capital social en una o varias veces y en cualquier momento, en el plazo de cinco años contado desde la fecha de celebración de la citada Junta, en la cantidad máxima de 72.240

miles de euros, cifra inferior a la mitad del capital social en el momento de la autorización, mediante la emisión de nuevas acciones, con o sin prima y con o sin voto, consistiendo el contravalor de las nuevas acciones a emitir en aportaciones dinerarias, pudiendo fijar los términos y condiciones del aumento de capital y las características de las acciones, así como ofrecer libremente las nuevas acciones no suscritas en el plazo o plazos de suscripción preferente, y establecer que, en caso de suscripción incompleta, el capital quedará aumentado sólo en la cuantía de las suscripciones efectuadas y, por consiguiente, dar nueva redacción al artículo 3º de los Estatutos Sociales relativo al capital. Asimismo, se facultó al Consejo para excluir, total o parcialmente, el derecho de suscripción preferente en los términos del artículo 159.2 de la Ley de Sociedades Anónimas.

Igualmente, en la referida Junta General de Accionistas celebrada el 14 de marzo de 2008, se aprobó delegar en el Consejo de Administración, al amparo de lo dispuesto en el régimen general sobre emisión de obligaciones, en el artículo 319 del Reglamento del Registro Mercantil, y aplicando lo previsto en los artículos 153.1 b) y 159.2 de la Ley de Sociedades Anónimas, la facultad de emitir valores de renta fija, tanto de naturaleza simple como canjeable y/o convertible, así como "warrants" sobre acciones de nueva emisión o acciones en circulación de la Sociedad Dominante, en una o en varias veces, en cualquier momento, dentro del plazo máximo de cinco años a contar desde la fecha de adopción del mencionado acuerdo, por un importe máximo de 1.500.000 miles de euros.

#### **b) Prima de emisión**

El Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas permite expresamente la utilización del saldo de la prima de emisión para ampliar el capital y no establece restricción específica en cuanto a la disponibilidad de dicho saldo.

En el ejercicio 2007, la ampliación llevada a cabo se realizó con una prima de emisión de 81,71 euros por acción, lo que ha supuesto un aumento de este epígrafe en 556.357 miles de euros. Posteriormente, la prima de emisión se canceló en su totalidad con motivo de la reducción de capital por la segregación de Gecina.

#### **c) Reservas de la Sociedad Dominante**

En este epígrafe al 31 de diciembre de 2008 se incluyen, entre otras:

##### **Reserva legal**

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, debe destinarse una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio a constituir la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social.

La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital ya aumentado.

Salvo para la finalidad mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas, siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

El importe de esta reserva al 31 de diciembre de 2008 y 2007 ascendía a 30.537 miles de euros respectivamente, alcanzando el 20% del capital social al 31 de diciembre de 2007, por lo que en la propuesta de distribución de resultados no se destina importe alguno a esta partida.

##### **Reserva de revalorización**

La reserva de revalorización constituye la contrapartida de la actualización del valor de los activos de la Sociedad Dominante, en el marco de la Ley 76/80 sobre Régimen Fiscal de Fusiones y Adquisiciones de Empresas aprobada por la Orden de 21 de junio de 1989 del Ministerio de Economía y Hacienda, neta del Impuesto sobre sociedades correspondiente. Esta reserva tiene la consideración de libre disposición.

El importe de esta reserva ascendía a 6.530 miles al 31 de diciembre de 2007 y ha mantenido el mismo saldo al 31 de diciembre de 2008.

##### **Otras reservas**

Este capítulo incluye una reserva indisponible por importe de 125 miles de euros, creada con la redenominación del capital social a euros. El resto del importe recogido bajo este epígrafe corresponde a reservas voluntarias de libre disposición.

##### **Restricciones a la disponibilidad de reservas**

Hasta que las partidas de gastos de establecimiento, investigación y desarrollo y fondo de comercio del balance de la Sociedad Dominante no hayan sido amortizadas por completo bajo normativa local, no está permitida la distribución de beneficios, a menos que el importe de las reservas disponibles sea, como mínimo, igual al importe de los saldos no amortizados.

Por otra parte, de acuerdo con el Real Decreto Ley 7/1996, de 7 de junio, Inmobiliaria Zabálburu, S.A. revalorizó sus activos surgiendo una reserva de revalorización. Dado que la fusión de dicha sociedad con Bami se realizó aplicando el Régimen de Neutralidad Fiscal contenido en el Capítulo VIII del Título VIII de la Ley 43/1995, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades, se mantienen



los requisitos de indisponibilidad según lo establecido en el Real Decreto Ley 7/1996. Por lo tanto, hasta el 1 de enero de 2007 existía una reserva indisponible por 739 miles de euros.

**d) Reservas en sociedades consolidadas por integración global o proporcional**

El detalle, por sociedad, de las reservas en sociedades consolidadas por integración global o proporcional al de diciembre de 2008 y 2007 es el siguiente:

| Sociedad  | miles de euros |           |
|---|----------------|-----------|
|   | 2008           | 2007      |
| <b>Integración global:</b>                              |                |           |
| Metrovacesa S.A.  | 2.258.913      | 1.112.727 |
| Centros Comerciales Metropolitanos, S.A.                | 7.862          | 5.103     |
| Desarrollo Comercial de Lleida, S.A.                    | -              | (782)     |
| Explotaciones Urbanas Españolas, S.L.                   | 25             | 3.607     |
| Iruñesa de Parques Comerciales, S.A.                    | -              | 18.294    |
| Metropark Aparcamientos, S.A.                           | 2.193          | (161)     |
| Metroparque, S.A.                                       | 91.685         | 78.300    |
| Inmobiliária Fontes Picoas, S.A.                        | (5.251)        | (4.296)   |
| Durbask, S.A.   | -              | 48        |
| La Maquinista Vila Global, S.A.                         | -              | 131.531   |
| Metrovacesa Iberoamericana, S.A.                        | -              | 1.079     |
| Metrovacesa Rentas, S.A.                                | -              | (240)     |
| Inmobiliária Metrogolf, S.A.                            | 2.373          | 2.339     |
| Valnim Edificaciones, S.L.                              | (170)          | (94)      |
| Desarrollo de Infraestructuras de Castilla, S.A.        | (20)           | 7         |
| Inmobiliaria Zabálburu Gestora de Comunidades, S.A.     | -              | (1)       |
| Promociones Vallebramen S.L.                            | (494)          | -         |
| Holding Jaureguizar 2002, S.A.                          | 1.459          | 1.726     |
| Bami Berlín Grundstück GMBH                             | (1.424)        | (999)     |
| Bami Berlín Verwaltungs GMBH                            | 4              | 3         |
| Bami Berlín Objekt GMBH                                 | (10.648)       | (10.606)  |
| Áreas Comerciales de Estaciones de Tren Españolas, S.A. | (18)           | (16)      |
| Paseo Comercial Carlos III, S.A.                        | 32.499         | 19.417    |
| La Vital Centro Comercial y de Ocio, S.L.               | 12.171         | 3.119     |
| Metropolitana Castellana, S.L.                          | 30.206         | 17.380    |
| Project Maple I BV                                      | (206.227)      | -         |
| Vertiarama S.L.   | (1.057)        | -         |

(continuación)

miles de euros

| Sociedad                              | 2008    | 2007    |
|---------------------------------------|---------|---------|
| Jelone Holding BV                     | (22)    | -       |
| Köenigsallee sociedad civil           | (4)     | -       |
| Global Carhuela S.A.                  | (2)     | -       |
| Mchg Philippen Beheer BV              | (272)   | -       |
| MVC Köenigsallee I GmbH               | 48      | -       |
| MVC Köenigsallee II GmbH              | 311     | -       |
| MVC Köenigsallee III GmbH             | 523     | -       |
| MVC Köenigsallee IV GmbH              | 117     | -       |
| MVC Köenigsallee V GmbH               | 220     | -       |
| MVC Köenigsallee LP I S.à.r.l.        | 7       | -       |
| MVC Köenigsallee LP II S.à.r.l.       | 39      | -       |
| MVC Köenigsallee LP III S.à.r.l.      | 62      | -       |
| MVC Köenigsallee LP IV S.à.r.l.       | 16      | -       |
| MVC Köenigsallee LP V S.à.r.l.        | 29      | -       |
| MVC Köenigsallee                      | 20      | -       |
| MVC Köenigsallee                      | (1)     | -       |
| MVC Köenigsallee Immobilien I KG      | (425)   | -       |
| MVC Köenigsallee Immobilien II KG     | (862)   | -       |
| MVC Köenigsallee Immobilien III KG    | (1.540) | -       |
| MVC Köenigsallee Immobilien IV KG     | (79)    | -       |
| MVC Köenigsallee Immobilien V KG      | (434)   | -       |
| Acoghe, S.L.                          | 172     | (241)   |
| Star Inmogestión, S.A.                | -       | 2       |
| Zimgurmun Iberia, S.L.                | -       | (4)     |
| Sadorma 2003, S.L.                    | (333)   | (33)    |
| Global Murex Iberia, S.L.             | 12.611  | (165)   |
| Habitatrix, S.L.                      | (52)    | (50)    |
| Pentapolitano, S.L.                   | (787)   | (29)    |
| Metrovacesa Alquileres Urbanos, S.L.  | 5.817   | (286)   |
| Platin 173 GmbH                       | (7.013) | (3)     |
| <b>Integración proporcional:</b>      |         |         |
| Fonfir 1, S.L.                        | (738)   | (738)   |
| Inmobiliária Das Avenidas Novas, S.A. | (2.518) | (2.149) |
| Inmobiliária Duque de Avila, S.A.     | 2.591   | 514     |
| Grupo Pegesa                          | 46.086  | 30.519  |

(continuación)

miles de euros

| Sociedad                                    | 2008             | 2007             |
|---|------------------|------------------|
| <b>Integración proporcional:</b>            |                  |                  |
| Promotora Metrovacesa, S.L.                 | 190              | 1.465            |
| Valleverde Promotora Cántabro Leonesa, S.L. | 440              | 522              |
| Urbanizadora Valdepolo I, S.A.              | 596              | 595              |
| Urbanizadora Valdepolo II, S.A.             | 595              | 594              |
| Urbanizadora Valdepolo III, S.A.            | 596              | 595              |
| Urbanizadora Valdepolo IV, S.A.             | 595              | 594              |
| Atlantys Espacios Comerciales, S.L.         | (221)            | (133)            |
|   | <b>2.270.459</b> | <b>1.409.054</b> |

## e) Reservas en sociedades consolidadas por el método de la participación

El detalle por sociedad, de las reservas en sociedades consolidadas por el método de la participación al 31 de diciembre de 2008 y 2007 es el siguiente:

miles de euros

| Sociedad   | 2008          | 2007          |
|--|---------------|---------------|
| Valdicsa, S.A.                                       | (374)         | (371)         |
| Espacios del Norte, S.A.                             | (305)         | (125)         |
| Campus Patrimonial, S.A.                             | -             | 2.192         |
| Grupo Promociones Coto de los Ferranes               | 12.365        | 12.320        |
| Promociones Residenciales Sofetral, S.A.             | 304           | 855           |
| Grupo Planiger                                       | -             | (751)         |
| L'Esplai Valencia, S.A.                              | (11)          | 45            |
| Asturcontinental de Edificaciones S.L.               | 1.723         | 1.118         |
| Resiter Integral, S.A.                               | 6             | (2)           |
| Caja Castilla La Mancha Desarrollo Industrial, S.L.  | 761           | 423           |
| Desarrollo Urbano de Patraix, S.A.                   | 22.714        | 7             |
| Jaureguizahar Promoción y Gestión Inmobiliaria, S.L. | 9.494         | 5.760         |
| Promociones Inmobiliarias Alegrosa, S.A.             | 2.594         | 2.447         |
| Planiger Milenium, S.A.                              | -             | (30)          |
| Globalmet, S.A.                                      | -             | (15)          |
| Promociones Vallebramen, S.L.                        | -             | (246)         |
| Fuencarral Agrupanorte, S.L (antigua Alqlunia, S.L)  | 43            | (2)           |
|  | <b>49.314</b> | <b>23.625</b> |

## f) Diferencias de conversión

El detalle de las diferencias de conversión al 31 de diciembre de 2008 y 2007 es el siguiente:

miles de euros

|                                  | 2008       | 2007           |
|----------------------------------|------------|----------------|
| Metrovacesa Iberoamericana, S.A. | -          | (4.841)        |
| Pentapolitano, S.L.              | 172        | 3.613          |
|                                  | <b>172</b> | <b>(1.228)</b> |

## g) Ajustes en patrimonio por valoración

Este epígrafe del balance de situación consolidado recoge el importe neto de las variaciones de valor de los derivados financieros designados como instrumentos de cobertura en coberturas del flujo de efectivo (véase Nota 20.a).

El movimiento del saldo de este epígrafe a lo largo de los ejercicios 2008 y 2007 se presenta seguidamente:

miles de euros

|   | 2008            | 2007         |
|---|-----------------|--------------|
| Saldo inicial   | 1.596           | 43.691       |
| Incorporación de sociedades al Grupo                          | -               | 437          |
| Cambios en el valor razonable de las coberturas en el periodo | (13.578)        | (42.532)     |
| <b>Saldo final</b>  | <b>(11.982)</b> | <b>1.596</b> |

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

miles de euros

|  | 2008          | 2007         |
|--|---------------|--------------|
| Derivados de tipos de interés          | (33.206)      | 67.950       |
| Derivados de tipo de interés en libras | -             | (2.635)      |
| Derivados por tipo de cambio           | -             | (5.035)      |
| Derivados de inflación                 | 16.991        | (2.614)      |
| Gilt Lock                              | -             | (56.708)     |
| Otros                                  | (902)         | 1.322        |
| Efecto antes de impuestos              | 17.117        | 2.280        |
| <b>Reservas netas de impuestos</b>     | <b>11.982</b> | <b>1.596</b> |

**h) Acciones de la Sociedad Dominante**

En la Junta General de Accionistas celebrada el 14 de marzo de 2008, se aprobó la autorización para la adquisición derivativa de acciones propias, durante un plazo máximo de 18 meses, y con sujeción a los requisitos establecidos en el artículo 75 de la Ley de Sociedades Anónimas. A los efectos del artículo 75 de la Ley de Sociedades Anónimas, se hizo constar que parte de las acciones adquiridas podrán tener como finalidad ser entregadas a los trabajadores de la Sociedad Dominante como consecuencia del ejercicio de derechos de opción de los que aquéllos pudieran ser titulares.

Las operaciones realizadas durante los ejercicios 2008 y 2007 con acciones de la Sociedad Dominante, de acuerdo con lo dispuesto en el Real Decreto 377/1991, se detallan a continuación:

|   | Acciones Directas | Miles de Euros | % sobre Capital            |
|---|-------------------|----------------|----------------------------|
| <b>Saldo al 1 de enero de 2007</b>      | <b>27.376</b>     | <b>2.070</b>   | <b>41,20%</b>              |
| Compras                                 | 44.032.888        | 2.225.606      | 41,20%                     |
| Amortización                            | (44.031.955)      | (2.225.495)    | 38,73%                     |
| Ventas                                  | (14.896)          | (1.213)        | 0,02%                      |
| <b>Saldo al 31 de diciembre de 2008</b> | <b>13.413</b>     | <b>968</b>     | <b>0,02%<sup>(*)</sup></b> |
| Compras <sup>(**)</sup>                 | 828.186           | 41.251         | -                          |
| Ventas                                  | (79.338)          | (4.052)        | -                          |
| <b>Saldo al 31 de diciembre de 2008</b> | <b>762.261</b>    | <b>38.167</b>  | <b>1%<sup>(***)</sup></b>  |

(\*) Sobre el número de acciones en circulación al 31-12-2007.

(\*\*) Las compras se han calculado sobre el número de acciones antes de la ampliación de capital de octubre 2007 y la amortización después de la ampliación de capital

(\*\*\*) Sobre el número de acciones en circulación al 31-12-2008.

**i) Dividendo a cuenta**

El Consejo de Administración de la Sociedad Dominante acordó el 19 de diciembre de 2007 la distribución de un dividendo a cuenta de los beneficios del ejercicio 2007 por importe de 139.307 miles de euros, correspondiente a 2 euros por acción, que al 31 de diciembre de 2007 figuraba registrado en el epígrafe "Otros pasivos corrientes" del pasivo del balance de situación consolidado. El dividendo fue abonado en el primer trimestre del 2008.

**j) Intereses minoritarios**

El detalle, por sociedades, del saldo del epígrafe de "Intereses minoritarios" del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2008 y 2007 y el "Resultado atribuible a intereses minoritarios" en el ejercicio 2008 y 2007 se presenta a continuación:

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

| Sociedad  | 2008                   |   | 2007                   |   |
|---|------------------------|---|------------------------|---|
|   | Intereses Minoritarios | Resultado Atribuible a Intereses Minoritarios | Intereses Minoritarios | Resultado Atribuible a Intereses Minoritarios |
| Áreas Comerciales en Estaciones de Trenes Españolas, S.A. | 910                    | 20  | 891                    | (1)   |
| Paseo Comercial Carlos III, S.A.                          | 45.351                 | 6.260   | 41.217                 | 15.248  |
| La Vital Centro Comercial y de Ocio, S.L.                 | 7.157                  | 791   | 6.574                  | 2.884   |
| Durbask, S.A.   | -                      | -   | 94                     | 3   |
| Valnim Edificaciones, S.L.                                | 126                    | (1)   | 127                    | (3)   |
| MVC Köenigsallee LP I S.à r.l.                            | 48                     | -   | 48                     | (1)   |
| MVC Köenigsallee LP II S.à r.l.,                          | 97                     | -   | 97                     | (2)   |
| MVC Köenigsallee LP III S.à r.l.,                         | 155                    | -   | 155                    | (3)   |
| MVC Köenigsallee LP IV S.à r.l.,                          | 37                     | -   | 37                     | (1)   |
| MVC Köenigsallee LP V S.à r.l.                            | 75                     | -   | 75                     | (1)   |
| MVC Köenigsallee Immobilien I KG                          | -                      | 2   | -                      | -   |
| MVC Köenigsallee Immobilien II KG                         | 2                      | -   | -                      | -   |
| MVC Köenigsallee Immobilien III KG                        | 1                      | (2)   | -                      | -   |
| MVC Köenigsallee Immobilien IV KG                         | -                      | (1)   | -                      | -   |
| MVC Köenigsallee Immobilien V KG                          | (1)                    | (1)   | -                      | -   |
| Grupo Pegesa  | 27                     | -   | -                      | -   |
| <b>Total</b>  | <b>53.985</b>          | <b>7.068</b>                                  | <b>49.315</b>          | <b>18.123</b>                                 |

miles de euros

|   | 2008          | 2007          |
|---|---------------|---------------|
| Saldo inicial                             | 49.315        | 1.972.158     |
| Participación en el resultado (Nota 26-g) | 7.068         | 18.123        |
| Dividendos                                | (2.127)       | -             |
| Cambios perímetro de consolidación        | -             | (1.940.293)   |
| Otras variaciones                         | (271)         | (673)         |
| <b>Saldo final</b>                        | <b>53.985</b> | <b>49.315</b> |

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

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

**Porcentaje de participación**

**La Vital Centro Comercial y de Ocio, S.L.:**

|   |        |
|---|--------|
| Comunidades y Promociones Urbanas, S.A. | 20,00% |
|---|--------|

**Paseo Comercial Carlos III, S.A.:**

|                                |        |
|--------------------------------|--------|
| Grupo de Empresas Alonso, S.L. | 30,65% |
|--------------------------------|--------|

|  |        |
|--|--------|
| Juan Benigno Alonso Alarcón y Aurora Mordillo Paniagua | 17,33% |
|--|--------|

**Áreas Comerciales en Estaciones de Trenes Españolas, S.A.:**

|      |        |
|------|--------|
| ADIF | 40,00% |
|------|--------|

**Valnim Edificaciones, S.L.:**

|                      |        |
|----------------------|--------|
| Campus Alquiler S.L. | 36,36% |
|----------------------|--------|

19. PROVISIONES

a) Provisiones no corrientes

El movimiento habido en las cuentas de provisiones no corrientes en los ejercicios 2008 y 2007 es el siguiente:

Miles de Euros

|   | Para Actas Fiscales | Fondo de Reversión | Para Pensiones | Otras Provisiones | Total          |
|---|---------------------|--------------------|----------------|-------------------|----------------|
| <b>Saldo al 1 de enero de 2007</b>      | <b>29.870</b>       | <b>1.822</b>       | <b>5.032</b>   | <b>21.236</b>     | <b>57.960</b>  |
| Incorporaciones y salidas al perímetro  | (23.667)            | -                  | (5.020)        | (8.149)           | (36.836)       |
| Dotaciones                              | 6.344               | 47                 | 2              | 10.034            | 16.427         |
| Aplicaciones                            | (7.406)             | -                  | -              | (8.298)           | (15.704)       |
| <b>Saldo al 31 de diciembre de 2007</b> | <b>5.141</b>        | <b>1.869</b>       | <b>14</b>      | <b>14.823</b>     | <b>21.847</b>  |
| Incorporaciones y salidas al perímetro  |                     |                    |                |                   |                |
| Dotaciones                              | 13.052              | -                  | 2              | 154.327           | 167.381        |
| Aplicaciones                            | (12.908)            | (1.114)            | -              | (11.144)          | (25.166)       |
| <b>Saldo al 31 de diciembre de 2008</b> | <b>5.285</b>        | <b>756</b>         | <b>16</b>      | <b>158.006</b>    | <b>164.062</b> |

Las provisiones no corrientes incluyen los importes estimados por el Grupo para hacer frente a la resolución de las impugnaciones presentadas en relación con las liquidaciones de diversos impuestos, contribuciones y tasas, fundamentalmente, el impuesto sobre bienes inmuebles y otras posibles contingencias, así como los importes estimados para hacer frente a responsabilidades, probables o ciertas, y aplicaciones pendientes cuyo pago no es aún totalmente determinable en cuanto a su importe exacto o es incierto en cuanto a la fecha que se producirá, ya que depende del cumplimiento de determinadas condiciones. Su dotación se efectúa al nacimiento de la responsabilidad o de la obligación correspondiente.

Las adiciones en el epígrafe de "Otras provisiones" en 2008, se corresponden fundamentalmente a la diferencia entre la valoración y el coste futuro del derecho de construcción y explotación del complejo de oficinas denominado Walbrook Square por 57 millones de euros y por el mismo concepto relacionado con edificio Gran Armeé, situado en París, por 40 millones de euros (véanse Notas 5-m y 10). Adicionalmente en este epígrafe se incluyen provisiones por responsabilidad derivados de litigios por importe de 41.000 miles de euros y una provisión por indemnizaciones de personal por importe de 4.407 miles de euros.



Los Administradores de las diversas sociedades que constituyen el Grupo Metrovacesa consideran que las provisiones constituidas son suficientes para hacer frente a las liquidaciones definitivas que, en su caso, pudieran surgir de la resolución de las impugnaciones en curso y no esperan que, en caso de producirse liquidaciones por importe superior al provisionado, los pasivos adicionales afectasen de manera significativa a los estados financieros del Grupo.

**b) Provisiones corrientes**

El movimiento habido en la cuenta de provisiones corrientes en los ejercicios 2008 y 2007 es el siguiente:

|   | <i>miles de euros</i>         |
|---|-------------------------------|
|   | <b>Provisiones Corrientes</b> |
| <b>Saldo al 1 de enero de 2007</b>      | <b>67.121</b>                 |
| Dotaciones                              | 46.299                        |
| Aplicaciones                            | (48.560)                      |
| <b>Saldo al 31 de diciembre de 2007</b> | <b>64.860</b>                 |
| Dotaciones                              | 55.442                        |
| Aplicaciones                            | (54.411)                      |
| <b>Saldo al 31 de diciembre de 2008</b> | <b>65.891</b>                 |

Este capítulo recoge las provisiones dotadas para hacer frente a los costes de liquidación de obra por los contratistas y a los costes de garantías, fundamentalmente los gastos de postventa, así como el importe correspondiente a otros costes de obra pendientes de incurrir. Se reconocen en la fecha de la venta de los productos pertinentes, según la mejor estimación del gasto realizada por los Administradores y por el importe necesario para liquidar el pasivo del Grupo.

**20. DEUDA FINANCIERA**

**a) Deudas con entidades de crédito**

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007 el detalle de las deudas con entidades de crédito es el siguiente:

|   | <i>miles de euros</i> |                  |
|---|-----------------------|------------------|
|   | <b>2008</b>           | <b>2007</b>      |
| Deuda por intereses                           | 57.620                | 80.638           |
| Gastos de formalización de deudas (Nota 14)   | (37.654)              | (36.809)         |
| Instrumentos de cobertura                     | 43.216                | 67.704           |
| Pagarés de empresa                            | -                     | -                |
| Deudas con entidades de crédito               | 6.094.282             | 7.152.161        |
| <b>Total deuda financiera</b>                 | <b>6.157.464</b>      | <b>7.263.694</b> |
| Vencimientos previstos:                       |                       |                  |
| 2008  | -                     | 1.702.085        |
| 2009  | 3.870.876             | 373.151          |
| 2010  | 338.817               | 196.778          |
| 2011  | 240.287               | 718.673          |
| 2012  | 63.894                | 704.960          |
| 2013  | 69.886                | 3.500.343        |
| Más de cinco años                             | 1.530.488             | -                |
| Instrumentos de cobertura                     | 43.216                | 67.704           |
| <b>Total deuda financiera por vencimiento</b> | <b>6.157.464</b>      | <b>7.263.694</b> |
| Saldos incluidos en pasivo corriente          | 3.882.092             | 1.931.536        |
| Saldos incluidos en pasivo no corriente       | 2.275.372             | 5.332.158        |

La valoración de los instrumentos de cobertura asciende a 43.216 miles de euros y se han clasificado como "Deudas con entidades de crédito" en el pasivo no corriente.

Al 31 de diciembre de 2008 el detalle de los préstamos bancarios es el siguiente (sin incluir instrumentos de cobertura):

*miles de euros*

| Total Grupo                                      | Límite           | Saldo<br>Dispuesto | Vencimiento      |                |                |               |               |                  |  |
|--|------------------|--------------------|------------------|----------------|----------------|---------------|---------------|------------------|--|
|  |                  |                    | 2009             | 2010           | 2011           | 2012          | 2013          | Más de 5 Años    |  |
| Deuda por intereses                              | 57.620           | 57.620             | 57.620           | -              | -              | -             | -             | -                |  |
| Préstamos y pólizas de crédito                   | 657.069          | 595.268            | 259.044          | 207.979        | -              | -             | -             | 128.245          |  |
| Préstamos sindicados                             | 3.209.965        | 3.209.965          | 3.209.965        | -              | -              | -             | -             | -                |  |
| Préstamos hipotecarios subrogables (existencias) | 255.065          | 237.638            | 237.638          | -              | -              | -             | -             | -                |  |
| Leasing financieros                              | 364              | 364                | 364              | -              | -              | -             | -             | -                |  |
| Préstamos hipotecarios:                          |                  |                    |                  |                |                |               |               |                  |  |
| Existencias                                      | 87.780           | 87.780             | 19.059           | 23.881         | 17.719         | 2.286         | 2.424         | 22.411           |  |
| Inmovilizado material                            | 2.981.399        | 1.925.613          | 87.186           | 106.957        | 222.568        | 61.608        | 67.463        | 1.379.832        |  |
|  | <b>7.249.262</b> | <b>6.114.248</b>   | <b>3.870.876</b> | <b>338.817</b> | <b>240.287</b> | <b>63.894</b> | <b>69.887</b> | <b>1.530.488</b> |  |

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007 los gastos de formalización de deuda se presentan minorando el saldo de "Deudas con entidades de crédito".

Todos los préstamos relacionados anteriormente han sido contratados con entidades financieras de primer nivel y están referenciados al Euribor más diferenciales que se sitúan entre 0,1% y 2%.

Al 31 de diciembre de 2008 las sociedades del Grupo tenían préstamos y pólizas de crédito no dispuestas por importe total de 83.337 miles de euros, 622.850 miles de euros en 2007.

La deuda financiera con entidades de crédito del Grupo se encuentra distribuida entre un total de 56 entidades financieras. Las siete primeras entidades financieras proporcionan el 40,72% de la deuda financiera con entidades de crédito del Grupo. El 75% del endeudamiento financiero con entidades de crédito se encuentra distribuido entre 15 entidades.

Con fecha 1 de Julio de 2007, la Sociedad realizó una modificación del préstamo sindicado por la adquisición de Gecina, firmado originalmente el 26 de mayo de 2005. La entidad agente de la refinanciación continuó siendo el Royal Bank of Scotland. El importe dispuesto al 31 de diciembre de 2008 asciende a 3.209.965 miles de euros. Esta modificación del préstamo sindicado tenía como motivo cambiar unas de las cláusulas del vencimiento anticipado que consistía en el cambio de accionariado dentro del grupo Metrovacesa. El tipo de interés aplicable está referenciado al Euribor más un diferencial que varía en función del ratio "deuda entre valor de mercado de los activos". Entre los ratios del préstamo sindicado destacamos los siguientes: EBITDA/Gastos Financieros: 2,00 al 31 de diciembre del 2008, Deuda Neta/GAV inferior al 55% al 31 de diciembre del 2008 y Net Asset Value desde 31 de diciembre de 2008 no inferior a 3.000 millones de euros. Al 31 de diciembre de 2008 dichos ratios financieros no se cumplen, como consecuencia de ello las entidades financieras podrían exigir la amortización anticipada de 3.209 millones de euros, que por este motivo figuran registrados como "Pasivo corriente-deudas con entidades de crédito". No obstante lo anterior, Metrovacesa, S.A ha solicitado una exención en el cumplimiento de alguna de las condiciones requeridas y una modificación de los ratios financieros exigidos, aspectos que están pendientes de aprobación por las entidades financieras.

Los vencimientos originales del préstamo sindicado son los siguientes:

*miles de euros*

|              |                  |
|--------------|------------------|
| 2011         | 641.993          |
| 2012         | 641.993          |
| Siguientes   | 1.925.979        |
| <b>Total</b> | <b>3.209.965</b> |

En el ejercicio 2007 imputaron a resultados la totalidad de los gastos de formalización del préstamo sindicado anterior de Gecina que quedaban pendientes de amortizar al 31 de diciembre de 2006 (37.755 miles de euros).

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

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

En los swaps de inflación se ha tomado como referencia las curvas de inflación española a los plazos relevantes y las curvas del mercado interbancario del euro.

En la valoración del Gilt Lock a 31 diciembre de 2007, se utilizó la curva de rentabilidades de los bonos del tesoro británico y se descontó su valor futuro a los tipos de interés interbancario de la libra. Este producto se contrató para la adquisición de la compra del edificio del HSBC en el año 2007 ya que se había previsto financiar mediante la emisión de bonos con garantía hipotecaria (CMBS). Dichos bonos tomaban como tipo de interés base el tipo del bono del tesoro británico más un diferencial. Para eliminar el riesgo de tipo de interés derivado de la evolución del tipo base mencionado se contrató un instrumento de cobertura de dicho riesgo denominado, Gilt Lock, que fijaba dicho tipo base en el 4,896%. Esta contratación se realizó el 27 de abril del 2007 y tenía como vencimiento el 30 de noviembre del 2007.

La práctica desaparición del mercado de CMBS hizo imposible financiar la adquisición con la emisión de bonos prevista y tuvo que prorrogarse el préstamo puente durante un año. En paralelo se prorrogó la cobertura al 30 de noviembre del 2008, con el objeto de utilizarla en el momento de realizar la emisión de bonos prevista para el 2008 en el momento que el mercado de CMBS se reabriera.

La evolución de los mercados financieros en los primeros meses del 2008 hacía imposible la reapertura del mercado de CMBS para la emisión de bonos estimada, por lo que se consideró la posibilidad de recurrir a financiación bancaria tradicional para refinanciar el préstamo puente. Esta financiación tendría un plazo máximo de 5 años y utilizaría como referencia el Libor de la libra esterlina, por lo que el derivado contratado, Gilt Lock, dejaba de tener sentido como instrumento de cobertura. El 22 de mayo del presente año se procedió a su liquidación sin generar dicha liquidación beneficio o pérdida alguna para Metrovacesa.

Por este motivo, Metrovacesa, S.A. aplicó la interrupción de la contabilización de coberturas de flujos de efectivo de manera prospectiva de acuerdo a lo requerido en el párrafo 101 de la NIC 39. El tratamiento contable requerido en el citado párrafo se ha realizado en el momento en el que Metrovacesa, S.A. consideró que la transacción prevista no ocurriría coincidiendo con el momento de liquidación del derivado.

No obstante lo anterior, Metrovacesa, S.A. consideró que la situación actual de los mercados financieros no permitiría continuar con la transacción prevista, tomando la decisión de interrumpir la contabilización de la citada operación de cobertura en el momento en el que tanto la valoración a valor razonable del derivado como el coste de cancelación eran nulos.

Durante el primer semestre del ejercicio 2008 y hasta el momento de su cancelación las valoraciones del citado derivado fueron generando variaciones positivas por importe de 41.586 miles de libras esterlinas que, de acuerdo al tratamiento contable requerido por la contabilidad de coberturas indicada en la NIC 39, y por considerar cumplidos los requisitos para dicho tratamiento contable, se han venido reconociendo en el patrimonio neto de Metrovacesa, S.A. durante el primer semestre del ejercicio 2008, habiendo contrarrestado las pérdidas que se encontraban registradas en dicho patrimonio neto al 31 de diciembre de 2007 o antes de su cancelación a coste cero.

Con objeto de eliminar incertidumbre sobre el comportamiento y evolución futura del tipo de interés, y de acuerdo con el carácter patrimonial de la sociedad, se han contratado determinadas operaciones de cobertura de riesgo del tipo de interés (Interest Rate Swap). Mediante estas operaciones la sociedad 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 relación a los importes nominales y plazos es el siguiente:

| Tipo de Operación  | Fecha de Finalización | 31/12/2008 | 31/12/2009 | 31/12/2010 | 31/12/2011 | 31/12/2012 |
|--------------------|-----------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Interest Rate Swap | julio-09              | 62.349     | -          | -          | -          | -          |
| Interest Rate Swap | diciembre-09          | 43.125     | -          | -          | -          | -          |
| Interest Rate Swap | diciembre-09          | 43.125     | -          | -          | -          | -          |
| Interest Rate Swap | diciembre-09          | 21.563     | -          | -          | -          | -          |
| Interest Rate Swap | diciembre-09          | 21.563     | -          | -          | -          | -          |
| Interest Rate Swap | diciembre-09          | 21.563     | -          | -          | -          | -          |
| Interest Rate Swap | enero-10              | 18.774     | 17.274     | -          | -          | -          |
| Interest Rate Swap | enero-10              | 17.148     | 15.343     | -          | -          | -          |
| Interest Rate Swap | febrero-10            | 79.826     | 74.068     | -          | -          | -          |
| Interest Rate Swap | febrero-10            | 30.914     | 29.715     | -          | -          | -          |
| Interest Rate Swap | febrero-10            | 29.850     | 28.651     | -          | -          | -          |

(continuación)

| Tipo de Operación  | Fecha de Finalización | 31/12/2008       | 31/12/2009       | 31/12/2010     | 31/12/2011     | 31/12/2012     |
|--------------------|-----------------------|------------------|------------------|----------------|----------------|----------------|
| Interest Rate Swap | marzo-10              | 816.021          | 700.941          | -              | -              | -              |
| Interest Rate Swap | marzo-10              | 420.374          | 361.091          | -              | -              | -              |
| Interest Rate Swap | marzo-10              | 43.274           | 37.171           | -              | -              | -              |
| Interest Rate Swap | marzo-10              | 43.274           | 37.171           | -              | -              | -              |
| Interest Rate Swap | abril-10              | 26.374           | 26.174           | -              | -              | -              |
| Interest Rate Swap | abril-10              | 39.098           | 36.433           | -              | -              | -              |
| Interest Rate Swap | junio-10              | 32.382           | 31.212           | -              | -              | -              |
| Interest Rate Swap | junio-10              | 32.382           | 31.212           | -              | -              | -              |
| Interest Rate Swap | junio-10              | 17.900           | 17.100           | -              | -              | -              |
| Interest Rate Swap | agosto-10             | 191.250          | 184.500          | -              | -              | -              |
| Interest Rate Swap | septiembre-10         | 173.095          | 148.684          | -              | -              | -              |
| Interest Rate Swap | septiembre-10         | 66.199           | 66.199           | -              | -              | -              |
| Interest Rate Swap | diciembre-10          | 48.000           | 37.500           | -              | -              | -              |
| Interest Rate Swap | enero-11              | 111.776          | 107.870          | 103.693        | -              | -              |
| Interest Rate Swap | abril-11              | 47.082           | 46.846           | 46.492         | -              | -              |
| Interest Rate Swap | diciembre-11          | 68.310           | 67.620           | 66.930         | 66.240         | -              |
| Interest Rate Swap | diciembre-11          | 161.000          | 161.000          | 161.000        | 161.000        | -              |
| Interest Rate Swap | agosto-12             | 68.310           | 67.620           | 66.930         | 66.240         | 65.550         |
| Interest Rate Swap | agosto-12             | 34.373           | 34.026           | 33.678         | 33.331         | -              |
| Interest Rate Swap | diciembre-12          | 76.086           | 73.811           | 71.535         | 69.259         | -              |
| Interest Rate Swap | agosto-13             | 48.667           | 47.930           | 47.070         | 46.086         | 45.103         |
| Interest Rate Swap | octubre-15            | 7.950            | 7.100            | 6.250          | 5.400          | 4.550          |
| Interest Rate Swap | diciembre-18          | 23.598           | 22.981           | 22.201         | 21.300         | 20.388         |
| <b>Total</b>       |                       | <b>2.986.575</b> | <b>2.517.243</b> | <b>625.779</b> | <b>468.858</b> | <b>135.591</b> |

Todos los instrumentos de cobertura relacionados anteriormente han sido contratados con entidades financieras de primer nivel y suponen fijar la deuda cubierta en una banda media situada entre el 2,7% y el 4,9% para el ejercicio 2008.

Adicionalmente, la Sociedad Dominante ha contratado swaps de inflación para asegurar el crecimiento de 102.647 miles de euros de rentas de patrimonio a una tasa anual fija acumulable del 3,07%. El detalle de los swaps de inflación es el siguiente:

| Tipo de Operación | Tasa de Inflación | Miles de Euros | Vencimiento   |
|-------------------|-------------------|----------------|---------------|
| Swap de inflación | 3,07%             | 17.478         | abril-14      |
| Swap de inflación | 3,07%             | 3.400          | septiembre-14 |
| Swap de inflación | 3,07%             | 26.450         | noviembre-14  |
| Swap de inflación | 3,07%             | 25.035         | diciembre-14  |
| Swap de inflación | 3,07%             | 12.014         | enero-15      |
| Swap de inflación | 3,07%             | 18.270         | febrero-15    |
|                   |                   | <b>102.647</b> |               |

El gasto o ingreso financiero neto procedente de estas operaciones y registrado al cierre de los ejercicios 2008 y 2007 supone un ingreso de 42.039 miles de euros y 29.178 miles de euros, respectivamente.

El valor razonable de las permutas financieras del grupo al 31 de diciembre de 2008 se estima en 23.828 miles de euros positivos, que incluye 16.215 miles de euros consecuencia de las liquidaciones devengadas y no abonadas a cierre de ejercicio, de los que 40.819 miles de euros negativos corresponden a los contratos de permuta de tipos de interés y 16.990 miles de euros positivos corresponden a las permutas de inflación.

Los derivados contratados por Grupo Metrovacesa, al 31 de diciembre de 2008 y 2007 cumplían plenamente todos los requisitos indicados anteriormente para poder ser calificados como de cobertura de acuerdo con las NIIF y por ello, las variaciones del valor razonable de estos instrumentos financieros derivados en los ejercicios 2008 y 2007 se han reconocido en el patrimonio neto, en el epígrafe de "Ajustes en patrimonio por valoración".



**b) Acreedores por arrendamiento financiero**

El detalle de los arrendamientos financieros del Grupo al 31 de diciembre de 2008 y 2007 es el siguiente:

*miles de euros*

| <b>Cuotas de Arrendamiento Mínimas</b>                         |             |             |
|--|-------------|-------------|
|  | <b>2008</b> | <b>2007</b> |
| Menos de un año (Incluye intereses devengados y no devengados) | 204         | 226         |
| Entre dos y cinco años   | 160         | 360         |
| Importes a pagar por arrendamientos financieros (Nota 11)      | 364         | 586         |
| Menos-Gastos financieros futuros (pendiente de devengo)        | (160)       | (107)       |
| <b>Valor actual de obligaciones por arrendamiento</b>          | <b>204</b>  | <b>479</b>  |
| Saldos incluidos en el pasivo corriente                        | 204         | 226         |
| Saldos incluidos en el pasivo no corriente                     | -           | 253         |

Las principales características de los bienes en régimen de arrendamiento financiero han sido descritas en la Nota 11.

**21. OTROS PASIVOS CORRIENTES Y NO CORRIENTES**

El detalle de estos epígrafes al 31 de diciembre de 2008 y 2007 es el siguiente:

*miles de euros*

|                                   | <b>2008</b>         |                  | <b>2007</b>         |                  |
|-----------------------------------|---------------------|------------------|---------------------|------------------|
|                                   | <b>No Corriente</b> | <b>Corriente</b> | <b>No Corriente</b> | <b>Corriente</b> |
| Efectos a pagar                   | 14.096              | -                | 20.609              | -                |
| Fianzas y depósitos recibidos     | 26.764              | -                | 32.730              | 79               |
| Dividendo a pagar (Nota 3)        | -                   | -                | -                   | 139.307          |
| Remuneraciones pendientes de pago | -                   | 10.451           | -                   | 7.501            |
| Otras deudas                      | 148.742             | 6.861            | 55.731              | 6.119            |
| Ingresos diferidos                | 653                 | 2.694            | 1.188               | 1.459            |
| <b>Total bruto</b>                | <b>190.255</b>      | <b>20.005</b>    | <b>110.258</b>      | <b>154.465</b>   |

El saldo del epígrafe "Otras deudas" se corresponde principalmente con la cuenta por pagar pendiente de vencimiento derivada de la compra de uno de los suelos finalmente transmitidos a la sociedad Bami Newco, S.A consecuencia de la operación de venta de activos descrita en la Nota 10. En el epígrafe "Clientes y efectos a cobrar" se encuentra la cuenta por cobrar por 52.752 miles de euros con dicha sociedad que se liquidará, en base a dicho acuerdo, cuando la Sociedad Dominante efectúe este pago. Adicionalmente, se encuentra registrado en este mismo epígrafe la deuda de 50 millones por la compra de Villamarina, siendo este importe la parte de la compra que estaba formalizada con un préstamo hipotecario en el que Metrovacesa, S.A. está pendiente de subrogarse. Al 31 de diciembre de 2008 la deuda de 50 millones sigue manteniéndose con el Grupo Sacresa a la espera de la subrogación.

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

**22. ACREEDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR**

El detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2008 y 2007 es el siguiente:

*miles de euros*

|                             | <b>2008</b>    | <b>2007</b>    |
|-----------------------------|----------------|----------------|
| Proveedores                 | 128.304        | 179.617        |
| Proveedores efectos a pagar | 43.933         | 171.386        |
| Anticipos de clientes       | 46.299         | 137.525        |
|                             | <b>218.536</b> | <b>488.528</b> |

El epígrafe de "Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar" incluye principalmente los importes pendientes de pago por compras comerciales y costes relacionados y los importes de las entregas a cuenta de clientes recibidos antes del reconocimiento de la venta de los inmuebles o suelos.

Los Administradores consideran que el importe en libros de los acreedores comerciales se aproxima a su valor razonable.

23. ADMINISTRACIONES PÚBLICAS Y SITUACIÓN FISCAL

a) Grupo fiscal consolidado

Durante el ejercicio 2008 el Grupo Metrovacesa ha optado por la aplicación del Régimen de Consolidación Fiscal regulado en el capítulo VII del título VII del texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades (TRILS), con efectos a partir del 1 de enero hasta el 31 de diciembre de 2008.

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

b) Ejercicios sujetos a inspección fiscal

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

| Concepto  | Periodo           |
|---|-------------------|
| Impuesto sobre Sociedades   | 2002 a 2004       |
| Impuesto sobre el Valor Añadido                                       | 10-2002 a 12-2004 |
| Retención / Ingreso a cuenta rendimientos del trabajo                 | 10-2002 a 12-2004 |
| Retención / Ingreso a cuenta arrendamientos inmobiliarios             | 10-2002 a 12-2004 |
| Retención / Ingreso a cuenta Capital Mobiliario                       | 10-2002 a 12-2004 |
| Declaración anual de operaciones                                      | 2002 a 2004       |
| Declaración recapitulativa entregas y adquisiciones intracomunitarias | 2002 a 2004       |

Por otro lado, con fecha 29 de noviembre de 2006 la Agencia Tributaria ha iniciado actuaciones inspectoras respecto a todos los impuestos referidos a Bami Sociedad Anónima Inmobiliaria de Construcciones y Terrenos correspondientes al ejercicio 2003, por lo que no quedarían más ejercicios abiertos a inspección.

Por último, y en la misma fecha que las anteriores, la Agencia Tributaria ha iniciado actuaciones inspectoras respecto a todos los impuestos que le son de aplicación y para todos los periodos que tenía abiertos a inspección referidos a Metrovacesa de Viviendas, S.L. (Unipersonal).

Durante el primer semestre del ejercicio 2008 han finalizado las actuaciones inspectoras habiéndose firmado actas en conformidad por importe de 3.823 miles de euros de cuota más 790 miles de euros en concepto de intereses. El epígrafe "Otras ganancias o pérdidas" incluye un importe de 3.159 miles de euros por este concepto.

Al 31 de diciembre de 2008 quedan abiertos a inspección en Metrovacesa, S.A. los ejercicios 2005, 2006, 2007 y 2008 para todos los impuestos que le son de aplicación.

Por otra parte, derivado de las actuaciones inspectoras mencionadas anteriormente, que abarcan periodos antes y después de la fusión indicada en la Nota 1, el resto de sociedades implicadas en la citada fusión del ejercicio 2003, siendo éstas Metropolitana Propietaria de Inmuebles Comerciales, S.A. y Metrovacesa Residencial, S.A., tendrían únicamente abiertos el Impuesto sobre Sociedades para el ejercicio 2003.

Los Administradores de la Sociedad Dominante no esperan que se devenguen pasivos adicionales no cubiertos de consideración como consecuencia de las actas que permanecen abiertas y de los ejercicios abiertos a inspección.

Al 31 de diciembre de 2008, el resto de sociedades dependientes, multigrupo y asociadas tienen abiertos a inspección por las Autoridades Fiscales los últimos cuatro ejercicios para todos los impuestos que le son de aplicación.

c) *Saldos mantenidos con la Administración Fiscal*

Los principales saldos deudores y acreedores con las Administraciones Públicas son los siguientes:

*miles de euros*

|  | 2008             |              |                  |               | 2007             |               |                  |                |
|--|------------------|--------------|------------------|---------------|------------------|---------------|------------------|----------------|
|  | Activos Fiscales |              | Pasivos Fiscales |               | Activos Fiscales |               | Pasivos Fiscales |                |
|  | No Corrientes    | Corrientes   | No Corrientes    | Corrientes    | No Corrientes    | Corrientes    | No Corrientes    | Corrientes     |
| Impuesto sobre beneficios anticipado                     | 57.542           | -            | -                | -             | 29.273           | 95            | -                | -              |
| Hacienda Pública deudora por diversos conceptos          | -                | -            | -                | -             | -                | -             | -                | -              |
| Hacienda pública por IVA                                 | -                | 8.370        | -                | 52.800        | -                | 18.794        | -                | 90.950         |
| Créditos fiscales  | 273.785          | -            | -                | -             | -                | -             | -                | -              |
| Hacienda Pública acreedora por Impuesto sobre Sociedades | -                | -            | -                | 5.051         | -                | 31.676        | -                | 9.510          |
| Hacienda pública acreedora por IRPF                      | -                | -            | -                | 1.106         | -                | -             | -                | 3.166          |
| "Exit Tax" Régimen SIIC                                  | -                | -            | -                | -             | -                | -             | -                | -              |
| Hacienda Pública acreedora por conceptos fiscales        | -                | -            | -                | -             | -                | -             | -                | -              |
| Organismos de la Seguridad Social acreedores             | -                | -            | -                | 500           | -                | -             | -                | 421            |
| Impuesto sobre beneficios diferido                       | -                | 852.962      | -                | -             | -                | -             | 887.508          | -              |
|  | <b>331.327</b>   | <b>8.370</b> | <b>852.962</b>   | <b>59.457</b> | <b>29.273</b>    | <b>50.565</b> | <b>887.508</b>   | <b>104.047</b> |

d) *Conciliación de los resultados contable y fiscal*

La conciliación del resultado contable de los ejercicios 2008 y 2007 con la base imponible de la Sociedad Dominante del citado impuesto, es como sigue:

*miles de euros*

|   | 2008             | 2007         |
|---|------------------|--------------|
| Resultado contable antes de impuestos   | (364.031)        | 389.415      |
| Base imponible (resultado fiscal) resto Grupo consolidado                       | (264.701)        | -            |
| Impacto diferencias permanentes   | (137.455)        | (179.249)    |
| Eliminaciones intragrupo (provisiones de cartera y dividendos)                  | 201.179          | -            |
| Resultado contable ajustado   | (565.008)        | 210.165      |
| Cuota al 30%  | (169.503)        | 68.304       |
| Deducciones   | -                | (63.840)     |
| Ajustes ejercicios anteriores   | (1.498)          | 4.947        |
| Ajustes por inspecciones  | 3.855            | -            |
| <b>Total gasto por impuesto reconocido en la cuenta de pérdidas y ganancias</b> | <b>(167.146)</b> | <b>9.411</b> |

En las diferencias permanentes de carácter negativo se incluye, fundamentalmente, la exención por doble imposición económica internacional por el dividendo recibido de Gecina por importe 126.240 miles de euros (178.779 miles de euros en el ejercicio 2007) y la corrección monetaria derivada del apartado 11 del artículo 15 de la Ley 43/1995, de 27 de diciembre, reguladora del Impuesto sobre sociedades y aplicada a las transmisiones realizadas en el ejercicio de bienes inmuebles pertenecientes al inmovilizado material de la Sociedad Dominante.

Los compromisos de reinversión generados en el período de 1 de enero de 1996 a 31 de diciembre de 2001 están materializados. El método de integración de la renta proveniente de la plusvalía por la venta de inmuebles en dicho período en la base imponible es el de los períodos impositivos en que se amortizan los elementos patrimoniales en los que se encuentra materializada la reinversión (construcción, instalaciones y mobiliario), excepto por lo que se refiere a los solares y a las acciones, habiéndose incorporado las siguientes rentas desglosadas por ejercicios:

miles de euros

| Ejercicio    |               |
|--------------|---------------|
| 1997         | 30            |
| 1998         | 360           |
| 1999         | 643           |
| 2000         | 642           |
| 2001         | 1.632         |
| 2002         | 1.489         |
| 2003         | 1.489         |
| 2004         | 1.489         |
| 2005         | 1.489         |
| 2006         | 1.489         |
| 2007         | 1.489         |
| 2008         | 1.763         |
| <b>Total</b> | <b>14.004</b> |

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

Respecto del tratamiento de los beneficios derivados de las ventas de inversiones inmobiliarias realizadas en los ejercicios 2008 y 2007 se ha aplicado el nuevo régimen de deducción en la cuota, habiéndose generado una deducción por este concepto de 34.117 miles de euros, en 2007.

Asimismo, se ha registrado la deducción en la cuota por doble imposición interna que en 2008 y 2007 ha ascendido a 899 y 29.772 miles de euros, respectivamente.

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

miles de euros

|   | 2008           | 2007           |
|---|----------------|----------------|
| Resultado antes de impuestos            | (806.610)      | 695.219        |
| Diferencias permanentes                 | (80.796)       | 1.168          |
| Base ajustada                           | (887.406)      | 696.387        |
| Base al 32,5%                           | -              | 211.987        |
| Base al 30%                             | (887.406)      | 484.400        |
| Cuota                                   | (266.222)      | 214.216        |
| Otros Ajustes                           | (1.287)        | 7.785          |
| <b>Gasto por impuesto de sociedades</b> | <b>267.509</b> | <b>222.001</b> |

*e) Impuestos diferidos*

Al amparo de la normativa fiscal vigente en los distintos países en los que se encuentran radicadas las entidades consolidadas, en los ejercicios 2008 y 2007 han surgido determinadas diferencias temporales que deben ser tenidas en cuenta al tiempo de cuantificar el correspondiente gasto del impuesto sobre beneficios.

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

En este sentido, la Ley 35/2006 de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio, establece, entre otros aspectos, la reducción a lo largo de dos años del tipo de gravamen general del Impuesto sobre Sociedades, que hasta el 31 de diciembre de 2006 se situaba en el 35%, de forma que dicho tipo queda establecido de la siguiente forma:

| Periodos Impositivos que Comiencen a Partir de | Tipo de Gravamen |
|--|------------------|
| 1 de enero de 2007                             | 32,5%            |
| 1 de enero de 2008                             | 30%              |



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

miles de euros

| <b>Impuestos Diferidos Deudores con Origen en</b>           | <b>2008</b>    | <b>2007</b>   |
|---|----------------|---------------|
| Pérdidas por deterioro de activos financieros no corrientes | 31.449         | -             |
| Imputación de gastos a resultados                           | 8.757          | 11.770        |
| Activación de bases imponibles negativas                    | 273.785        | 10.261        |
| Reversión de ventas de promociones bajo criterio NIIF       | 2.218          | 2.218         |
| Eliminación de activos intangibles                          | 5.024          | 5.024         |
| Valoración de derivados a mercado                           | 10.094         | -             |
| Otros   | -              | -             |
| <b>Total</b>  | <b>331.327</b> | <b>29.273</b> |

miles de euros

| <b>Impuestos Diferidos Acreedores con Origen en</b> | <b>2008</b>    | <b>2007</b>    |
|---|----------------|----------------|
| Plusvalías de fusión                                | 20.643         | 20.643         |
| Diferimiento por reinversión                        | 11.721         | 11.721         |
| Plusvalías asignadas a activos                      | 784.040        | 843.587        |
| Valoración de derivados a mercado                   | 4.299          | 836            |
| Otros   | 32.259         | 21.542         |
| <b>Total</b>  | <b>852.962</b> | <b>887.508</b> |

El epígrafe "Pasivos por impuestos diferidos y otras deudas tributarias" del balance de situación consolidado adjunto al 31 de diciembre de 2008 y al 31 de diciembre de 2007 incluye los impuestos diferidos acreedores originados por las plusvalías reconocidas en la fusión de Bami con Algetares, S.L., Golf de Aldeamayor, S.A., Benalmar 2000, S.L. y Alva 94, S.A., por importe de 1.430 miles de euros, y por la fusión con Inmobiliaria Zabálburu, S.A. e Inmopark 92 Madrid, S.A. (Sociedad Unipersonal) por importe de 19.213 miles de euros. Adicionalmente y por la adquisición por parte de la Sociedad Dominante de Vertiarama, S.L. y Monteburgos, S.L. se ha generado en el ejercicio 2007 un impuesto diferido por importe de 17.530 y 46.192 respectivamente. En el ejercicio 2008 se ha anulado el impuesto diferido vinculado a la adquisición de Monteburgos, S.L. (véase Nota 9).

Por otro lado, se incluye en este epígrafe el impuesto diferido acreedor derivado de la asignación de plusvalías a los inmuebles como consecuencia de la asignación de fondos de comercio surgidos por la adquisición de diversas sociedades participadas y derivado de la revalorización de las inversiones inmobiliarias consecuencia de la aplicación del método de valor razonable para valorar las mismas, conforme a lo establecido en la NIC 40, por un importe al 31 de diciembre de 2008 y 2007 de 640.143 y 726.825 miles de euros, respectivamente.

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

miles de euros

|  | <b>Impuestos Diferidos de Activo</b> | <b>Impuestos Diferidos de Pasivo</b> |
|--|--------------------------------------|--------------------------------------|
| <b>Saldo al 1 de enero de 2007</b>   | <b>33.323</b>                        | <b>(820.199)</b>                     |
| Variación por pérdidas por deterioro de activos materiales e inmateriales                        | (806)                                | -                                    |
| Variación por pérdidas por deterioro de activos financieros no corrientes                        | (3.412)                              | -                                    |
| Variación por provisiones por actas fiscales   | (640)                                | -                                    |
| Variación por otras provisiones  | (645)                                | -                                    |
| Variación por diferimiento por reinversión   | -                                    | 484                                  |
| Variación por amortización acelerada   | -                                    | -                                    |
| Variación por plusvalías asignadas a activos en el proceso de consolidación y por revalorización | -                                    | (267.003)                            |
| Imputación de gastos de formalización a resultados   | 11.327                               | -                                    |
| Imputación de gastos de comercialización a resultados  | (1.185)                              | -                                    |
| Activación de Bases Imponibles Negativas   | (5.793)                              | -                                    |
| Reversión de ventas de promociones bajo criterio NIIF  | (1.603)                              | -                                    |
| Eliminación de activos intangibles   | (125)                                | -                                    |
| Valoración de derivados a mercado  | -                                    | 17.939                               |
| Reversión de la provisión por terminación de obra por cambio de criterio en venta de promociones | -                                    | -                                    |
| Variación por provisión para impuestos   | -                                    | -                                    |
| Salida del perímetro de la sociedad participada Gecina   | -                                    | 184.705                              |
| Otros  | (1.168)                              | (3.434)                              |
| <b>Saldo al 31 de diciembre de 2007</b>  | <b>29.273</b>                        | <b>887.508</b>                       |

(continuación)

miles de euros

|  | Impuestos Diferidos de Activo | Impuestos Diferidos de Pasivo |
|--|-------------------------------|-------------------------------|
| Variación por pérdidas por deterioro de activos materiales e inmateriales                        |                               |                               |
| Variación por pérdidas por deterioro de activos financieros no corrientes                        | 31.449                        | -                             |
| Variación por provisiones por actas fiscales   | -                             |                               |
| Variación por otras provisiones  | -                             | 73.327                        |
| Variación por diferimiento por reinversión   | -                             | -                             |
| Variación por amortización acelerada   | -                             | -                             |
| Variación por plusvalías asignadas a activos en el proceso de consolidación y por revalorización | -                             | (86.682)                      |
| Imputación de gastos de formalización a resultados   | (2.570)                       | -                             |
| Imputación de gastos de comercialización a resultados  |                               | -                             |
| Activación de Bases Imponibles Negativas   | 273.785                       | -                             |
| Reversión de ventas de promociones bajo criterio NIIF  | -                             | -                             |
| Eliminación de activos intangibles   | -                             | -                             |
| Valoración de derivados a mercado  | -                             | 4.299                         |
| Reversión de la provisión por terminación de obra por cambio de criterio en venta de promociones | -                             | -                             |
| Variación por provisión para impuestos   | -                             | -                             |
| Salida del perímetro de la sociedad participada Gecina   | -                             | -                             |
| Otros  | (610)                         | (25.490)                      |
| <b>Saldo al 31 de diciembre de 2008</b>  | <b>331.327</b>                | <b>852.962</b>                |

#### 24. PLANES POR RETIRO

El saldo al 31 de diciembre de 2008 y 2007 por este concepto asciende a 15 y 13 miles de euros, respectivamente y corresponde a la provisión de los premios de vinculación del personal que aún sigue trabajando para Acoghe, S.L. al cierre del ejercicio 2008.

#### 25. GARANTÍAS COMPROMETIDAS CON TERCEROS Y OTROS PASIVOS CONTINGENTES

Al 31 de diciembre de 2008 y 2007 el Grupo tiene concedidos ante terceros los siguientes avales y garantías:

miles de euros

|  | 2008           | 2007           |
|--|----------------|----------------|
| Por impugnaciones para Impuestos y Tributos              | 14.773         | 19.446         |
| Por cantidades entregadas a cuenta por clientes          | 74.038         | 114.870        |
| Por compra de suelos                                     | 58.606         | 166.248        |
| Por obligaciones pendientes en terrenos y urbanizaciones | 77.081         | 147.571        |
| Por garantías a empresas del Grupo                       | 1.889          | 2.146          |
| <b>Total</b>   | <b>226.387</b> | <b>450.281</b> |

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

#### 26. INGRESOS Y GASTOS

##### a) Ventas

La distribución geográfica del importe neto de la cifra de negocios por venta de promociones inmobiliarias y suelos y alquileres de patrimonio en renta, correspondiente a la actividad típica del Grupo, es como sigue:

miles de euros

|                      | 2008           |                                    |                                   |       | 2007           |                                    |                                   |       |
|----------------------|----------------|------------------------------------|-----------------------------------|-------|----------------|------------------------------------|-----------------------------------|-------|
|                      | Venta de Suelo | Venta de Promociones Inmobiliarias | Alquileres de Patrimonio en Renta | Otros | Venta de Suelo | Venta de Promociones Inmobiliarias | Alquileres de Patrimonio en Renta | Otros |
| Andalucía            | 180            | 98.738                             | 3.407                             | 150   | 30.825         | 138.956                            | 5.313                             | 170   |
| Asturias y Cantabria | -              | 2.599                              | -                                 | -     | 5.666          | 34.982                             | -                                 | 202   |
| Baleares             | -              | -                                  | -                                 | -     | -              | 151                                | -                                 | -     |
| Berlín               | -              | -                                  | 20.291                            | -     | -              | -                                  | 713                               | -     |
| Buenos Aires         | -              | -                                  | 401                               | -     | -              | -                                  | 375                               | -     |
| Canarias             | -              | -                                  | 3.056                             | -     | -              | -                                  | 2.624                             | -     |
| Castilla la Mancha   | 453            | 29.722                             | 6.585                             | 232   | -              | 17.921                             | 6.019                             | 236   |
| Castilla y León      | -              | 34.821                             | 407                               | 175   | 757            | 42.167                             | 340                               | 95    |
| Cataluña             | 7.891          | 93.410                             | 19.768                            | 1.143 | -              | 103.114                            | 27.537                            | 18    |

(continuación)

miles de euros

|              | 2008           |                                    |                                   |              | 2007           |                                    |                                   |              |
|--------------|----------------|------------------------------------|-----------------------------------|--------------|----------------|------------------------------------|-----------------------------------|--------------|
|              | Venta de Suelo | Venta de Promociones Inmobiliarias | Alquileres de Patrimonio en Renta | Otros        | Venta de Suelo | Venta de Promociones Inmobiliarias | Alquileres de Patrimonio en Renta | Otros        |
| Galicia      | -              | 854                                | 777                               | 448          | -              | 7.378                              | 753                               | 2            |
| Levante      | 3.030          | 81.275                             | 23.868                            | 255          | -              | 90.863                             | 25.327                            | (25)         |
| Lisboa       | -              | -                                  | 789                               | 111          | -              | 817                                | 731                               | 112          |
| Londres      | -              | -                                  | 49.198                            | -            | -              | -                                  | 34.601                            | -            |
| Madrid       | 4.824          | 66.674                             | 133.051                           | 6.651        | -              | 131.512                            | 134.538                           | 7.241        |
| Murcia       | -              | 940                                | 9.619                             | -            | -              | 24.773                             | 9.285                             | 73           |
| País Vasco   | -              | 8.692                              | 9.292                             | -            | -              | 18.464                             | 8.700                             | 1            |
| <b>Total</b> | <b>16.378</b>  | <b>417.725</b>                     | <b>280.509</b>                    | <b>9.165</b> | <b>37.248</b>  | <b>611.098</b>                     | <b>256.856</b>                    | <b>8.125</b> |

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2008 y 2007 existen una serie de compromisos de venta de diferentes solares por importe de 16.137 y 6.520 miles de euros, respectivamente de los cuales 6.909 y 948 miles de euros se han materializado en cobros y efectos a cobrar, registrándose en el epígrafe "Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar" del pasivo del balance de situación consolidado adjunto.

Los compromisos de venta de promociones contraídos con clientes al 31 de diciembre de 2008 y 2007 ascienden a 256.680 y 595.159 miles de euros respectivamente, de los cuales 42.876 y 119.265 miles de euros se han materializado en cobros y efectos a cobrar, que no han sido registrados como ingresos por ventas por no haberse transmitido la propiedad, registrándose en el epígrafe "Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar" del pasivo del balance de situación consolidado adjunto. Adicionalmente, este epígrafe incluye 694 y 1.434 miles de euros correspondientes a las cantidades entregadas para la reserva de ventas sobre promociones con un precio de venta que asciende a 35.020 y 78.868 miles de euros en los años 2008 y 2007, respectivamente.

En resumen, el Grupo ha cerrado los ejercicios 2008 y 2007 con unas ventas de promociones registradas en la cuenta de resultados de 417.725 y 611.098 miles de euros y con unos compromisos de venta, al 31 de diciembre de 2008 y 2007, materializados bien en contratos, bien en reservas, por un valor en venta total de 290.322 y 674.027 miles de euros, respectivamente.

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

mínimas:

|                        | miles de euros |              |
|------------------------|----------------|--------------|
|                        | 2008           | 2007         |
| Menos de un año        | 166            | 185          |
| Entre uno y cinco años | 409            | 492          |
| Más de cinco años      | 290            | 367          |
| <b>Total</b>           | <b>865</b>     | <b>1.044</b> |

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

b) Coste de ventas

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

|  | miles de euros                     |         |                                    |        |                 |        |                   |        |             |         |
|--|------------------------------------|---------|------------------------------------|--------|-----------------|--------|-------------------|--------|-------------|---------|
|  | Venta de Promociones Inmobiliarias |         | Alquileres de Patrimonios en Renta |        | Ventas de Suelo |        | Servicios y Otros |        | Total Grupo |         |
|  | 2008                               | 2007    | 2008                               | 2007   | 2008            | 2007   | 2008              | 2007   | 2008        | 2007    |
| Coste de ventas                          | 290.691                            | 414.632 | 27.849                             | 15.333 | 14.025          | 15.333 | 4.210             | 15.333 | 336.776     | 444.006 |
| Aprovisionamientos                       | 8.250                              | 2.701   | 673                                | 675    | 1.030           | 675    | -                 | 675    | 9.953       | 3.523   |
| Variación de existencias                 | 283.352                            | 428.044 | -                                  | -      | 13.013          | -      | -                 | -      | 296.365     | 441.608 |
| Gastos de personal                       | -                                  | -       | 1.601                              | 1.643  | -               | 1.643  | -                 | 1.643  | 1.601       | 1.643   |
| Servicios exteriores:                    | -                                  | (4.723) | 43.744                             | 37.990 | -               | 37.990 | 174               | 37.990 | 43.918      | 33.376  |
| Reparación, conservación y Mantenimiento | -                                  | -       | 33.614                             | 31.033 | -               | 31.033 | 103               | 31.033 | 33.718      | 31.096  |
| Servicios profesionales Independientes   | -                                  | -       | 1.547                              | 288    | -               | 288    | -                 | 288    | 1.547       | 288     |
| Primas de seguros                        | -                                  | -       | 603                                | 684    | -               | 684    | -                 | 684    | 603         | 684     |
| Suministros                              | -                                  | -       | 6.495                              | 4.113  | -               | 4.113  | 71                | 4.113  | 6.566       | 4.159   |
| Publicidad y comercialización            | -                                  | (4.723) | 1.434                              | 1.765  | -               | 1.765  | -                 | 1.765  | 1.434       | (2.959) |

(continuación)

miles de euros

|   | Venta de Promociones Inmobiliarias |          | Alquileres de Patrimonios en Renta |          | Ventas de Suelo |          | Servicios y Otros |          | Total Grupo |          |
|---|------------------------------------|----------|------------------------------------|----------|-----------------|----------|-------------------|----------|-------------|----------|
|   | 2008                               | 2007     | 2008                               | 2007     | 2008            | 2007     | 2008              | 2007     | 2008        | 2007     |
|   | Otros servicios                    | -        | -                                  | 51       | 107             | -        | 107               | -        | 107         | 50       |
| Tributos                                      | -                                  | -        | 14.202                             | 9.570    | -               | 9.570    | 15                | 9.570    | 14.216      | 9.575    |
| Otros gastos de gestión Corriente             | 956                                | 235      | 2.020                              | 1.035    | -               | 1.035    | 4.022             | 1.035    | 6.997       | 2.831    |
| Variación de provisiones                      | (540)                              | (11.022) | -                                  | -        | (17)            | -        | -                 | -        | (557)       | (12.368) |
| Repercusión a arrendatarios                   | -                                  | -        | (34.390)                           | (35.579) | -               | (35.579) | -                 | (35.579) | (34.390)    | (35.579) |
| Prestación de servicios e ingresos accesorios | (1.326)                            | (602)    | -                                  | -        | -               | -        | -                 | -        | (1.326)     | (602)    |

c) Gastos de personal y plantilla media

La composición de los gastos de personal es la siguiente:

miles de euros

|                                | 2008          | 2007          |
|--------------------------------|---------------|---------------|
| Sueldos, salarios y asimilados | 36.323        | 31.115        |
| Indemnizaciones                | 4.246         | 5.551         |
| Seguridad Social               | 498           | 3.825         |
| Otros gastos sociales          | 3.846         | 2.032         |
| <b>Total</b>                   | <b>44.913</b> | <b>42.523</b> |

El número medio de personas empleadas en las distintas sociedades que componen el Grupo a lo largo de los ejercicios

2008 y 2007 ha sido de 478 y 464 personas respectivamente, de las cuales pertenecían a la Sociedad Dominante 376 y 392

respectivamente. La distribución por categorías es la siguiente:

Numero medio de empleados

|                               | 2008       |            |            | 2007       |            |            |
|-------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
|                               | Mujeres    | Hombres    | Total      | Mujeres    | Hombres    | Total      |
|                               | Directivos | 9          | 35         | 44         | 7          | 42         |
| Jefes y Técnicos              | 85         | 158        | 243        | 73         | 120        | 193        |
| Administrativos y comerciales | 106        | 47         | 153        | 99         | 67         | 166        |
| Oficios varios y subalternos  | 25         | 13         | 38         | 26         | 30         | 56         |
| <b>Total</b>                  | <b>225</b> | <b>253</b> | <b>478</b> | <b>205</b> | <b>259</b> | <b>464</b> |

d) Servicios exteriores

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

miles de euros

|  | 2008          | 2007          |
|--|---------------|---------------|
| Arrendamientos y cánones                   | 3.096         | 1.884         |
| Reparaciones, conservación y mantenimiento | -             | 19            |
| Servicios profesionales independientes     | 33.031        | 16.412        |
| Primas de seguros                          | 1.336         | 1.857         |
| Publicidad y comercialización              | 13.049        | 17.781        |
| Suministros                                | 965           | 872           |
| Otros servicios exteriores                 | 9.606         | 8.266         |
| <b>Total</b>                               | <b>61.083</b> | <b>47.091</b> |

e) Resultado de entidades valoradas por el método de participación

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



## f) Ingresos y gastos financieros

El desglose del saldo de estos capítulos de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada es el siguiente:

| <i>miles de euros</i>                                  |                |               |
|--|----------------|---------------|
| <b>Sociedad</b>  | <b>2008</b>    | <b>2007</b>   |
| <b>Entidades asociadas:</b>                            |                |               |
| Espacios del Norte, S.A.                               | (23)           | (180)         |
| Promociones Residenciales Sofetral, S.A.               | (13)           | 92            |
| Desarrollo Urbano de Patraix, S.A.                     | (12.027)       | 22.706        |
| L'Esplai Valencia, S.A.                                | 73             | (56)          |
| Valdicsa, S.A.   | (297)          | (3)           |
| Resiter Integral, S.A.                                 | (6)            | 7             |
| Grupo Planiger   | -              | (414)         |
| Grupo Asturcontinental                                 | 1.095          | 726           |
| Campus Patrimonial, S.A.                               | -              | (357)         |
| Caja Castilla La Mancha Desarrollo Industrial, S.L.    | 305            | 1.298         |
| Promociones Inmobiliarias Alegrosa, S.A.               | 2.722          | 147           |
| Planiger Milenium, S.A.                                | -              | (140)         |
| Globalmet, S.A.  | -              | 12.981        |
| Promociones Vallebramen, S.L.                          | (989)          | (247)         |
| Grupo Promociones Coto de los Ferranes                 | 609            | 1.235         |
| Jaureguizahar Promoción y Gestión Inmobiliaria, S.L.   | 4.813          | 4.850         |
| Inmobiliaria Margen derecha, S.L.                      | (1.861)        | -             |
| Promotora Residencial Gran Europa, S.L. (Grupo Pegesa) | (1)            | -             |
| Fuencarral Agrupanorte, S.L. (Alqunia 13, S.L.)        | (2.313)        | 46            |
| <b>Total</b>   | <b>(7.913)</b> | <b>42.691</b> |

*miles de euros*

|                                      | <b>2008</b>      | <b>2007</b>    |
|--------------------------------------|------------------|----------------|
| <b>Ingresos financieros:</b>         |                  |                |
| Intereses de inversiones financieras | 20.977           | 32.727         |
|                                      | 20.977           | 32.727         |
| <b>Gastos financieros:</b>           |                  |                |
| Intereses de préstamos y otros       | (383.159)        | (373.890)      |
| Gastos financieros capitalizados     | 60.274           | 50.285         |
| Diferencias de cambio                | (68.838)         | -              |
|                                      | (391.723)        | 323.605        |
| <b>Resultado financiero</b>          | <b>(370.746)</b> | <b>290.878</b> |

Dentro de la cuenta "Intereses de préstamos y otros" se incluye la amortización de los gastos de formalización de deuda por importe de 6 y 53 millones de euros a 31 de diciembre de 2008 y 2007 respectivamente.

## g) Aportación al resultado consolidado

La aportación de cada sociedad incluida en el perímetro de consolidación a los resultados de los ejercicios 2008 y 2007 ha sido la siguiente:

| <i>miles de euros</i>                    |                           |  |              |                           |  |              |
|--|---------------------------|--|--------------|---------------------------|--|--------------|
| <b>Sociedad</b>                          | <b>2008</b>               |  |              | <b>2007</b>               |  |              |
|  | <b>Sociedad Dominante</b> | <b>Resultado Atribuido a Socios Externos</b> | <b>Total</b> | <b>Sociedad Dominante</b> | <b>Resultado Atribuido a Socios Externos</b> | <b>Total</b> |
| <b>Integración global:</b>               |                           |  |              |                           |  |              |
| Metrovacesa, S.A.                        | (587.564)                 | -  | (587.564)    | 427.296                   | -  | 427.296      |
| Centros Comerciales Metropolitanos, S.A. | (1.652)                   | -  | (1.652)      | 6.075                     | -  | 6.075        |
| Metrovacesa Rentas, S.A.                 | -                         | -  | -            | 8.608                     | -  | 8.608        |
| Desarrollo Comercial de Lérida, S.A.     | -                         | -  | -            | (1)                       | -  | (1)          |
| Durbask, S.A.                            | -                         | -  | -            | 9                         | 3  | 12           |
| Explotaciones Urbanas Españolas, S.L.    | 217                       | -  | 217          | 223                       | -  | 223          |

(continuación)

miles de euros

| Sociedad  | 2008               |                                       |          | 2007               |                                       |        |
|---|--------------------|---------------------------------------|----------|--------------------|---------------------------------------|--------|
|   | Sociedad Dominante | Resultado Atribuido a Socios Externos | Total    | Sociedad Dominante | Resultado Atribuido a Socios Externos | Total  |
| Inmobiliária Fontes Picoas, S.A.                        | 1.261              | -                                     | 1.261    | 14                 | -                                     | 14     |
| Iruñesa de Parques Comerciales, S.A.                    | -                  | -                                     | -        | 40.509             | -                                     | 40.509 |
| La Maquinista Vila Global, S.A.                         | -                  | -                                     | -        | 37.031             | -                                     | 37.031 |
| Metropark Aparcamientos, S.A.                           | 4.254              | -                                     | 4.254    | 6.473              | -                                     | 6.473  |
| Metroparque, S.A.                                       | 11.950             | -                                     | 11.950   | 14.708             | -                                     | 14.708 |
| Desarrollo de Infraestructuras de Castilla, S.A.        | (11)               | -                                     | (11)     | (24)               | -                                     | (24)   |
| Inmobiliaria Zabálburu Gestora de Comunidades, S.A.     | -                  | -                                     | -        | (7)                | -                                     | (7)    |
| Holding Jaureguizar 2002, S.A.                          | (1)                | -                                     | (1)      | (9)                | -                                     | (9)    |
| Valnim Edificaciones, S.L.                              | (1)                | (1)                                   | (2)      | 4                  | (3)                                   | 1      |
| Metrovacesa Iberoamericana, S.A.                        | -                  | -                                     | -        | 1.673              | -                                     | 1.673  |
| Acoghe, S.L.  | 1.190              | -                                     | 1.190    | 1.337              | -                                     | 1.337  |
| Paseo Comercial Carlos III, S.A.                        | 7.039              | 6.260                                 | 13.299   | 15.878             | 15.248                                | 31.126 |
| Inmobiliaria Metrogolf, S.A.                            | 137                | -                                     | 137      | 34                 | -                                     | 34     |
| Áreas Comerciales en Estaciones de Tren Españolas, S.A. | 43                 | 20                                    | 63       | (1)                | (1)                                   | (2)    |
| Metropolitana Castellana, S.L.                          | (2.615)            | -                                     | (2.615)  | 15.416             | -                                     | 15.416 |
| Star Inmogestión, S.G.I.I.C., S.A.                      | -                  | -                                     | -        | (6)                | -                                     | (6)    |
| Bami Berlin Grundstück GmbH                             | (27)               | -                                     | (27)     | (23)               | -                                     | (23)   |
| Bami Berlin Verwaltungs GmbH                            | (364)              | -                                     | (364)    | 1                  | -                                     | 1      |
| Bami Berlin Objekt GmbH                                 | (381)              | -                                     | (381)    | (42)               | -                                     | (42)   |
| La Vital Centro Comercial y de Ocio, S.L.               | 5.067              | 791                                   | 5.858    | 9.579              | 2.884                                 | 12.463 |
| Zimgurmun Iberia, S.L.                                  | -                  | -                                     | -        | (1)                | -                                     | (1)    |
| Sadorma 2003, S.L.                                      | (3.128)            | -                                     | (3.128)  | 525                | -                                     | 525    |
| Global Murex Iberia, S.L.                               | (29.792)           | -                                     | (29.792) | 16.687             | -                                     | 16.687 |
| Habitatrix, S.L.  | 6                  | -                                     | 6        | (2)                | -                                     | (2)    |

(continuación)

miles de euros

| Sociedad                             | 2008               |                                       |           | 2007               |                                       |           |
|--------------------------------------|--------------------|---------------------------------------|-----------|--------------------|---------------------------------------|-----------|
|                                      | Sociedad Dominante | Resultado Atribuido a Socios Externos | Total     | Sociedad Dominante | Resultado Atribuido a Socios Externos | Total     |
| Pentapolitano, S.L.                  | 17.377             | -                                     | 17.377    | (46.386)           | -                                     | (46.386)  |
| Metrovacesa alquileres urbanos, S.L. | (1.354)            | -                                     | (1.354)   | 7.113              | -                                     | 7.113     |
| Project Maple I BV                   | (213.504)          | -                                     | (213.504) | (54)               | -                                     | (54)      |
| Project Maple II BV                  | -                  | -                                     | -         | (160.874)          | -                                     | (160.874) |
| Platin 173 GmbH                      | (10.531)           | -                                     | (10.531)  | (6.139)            | -                                     | (6.139)   |
| Vertiarama S.L.                      | 18.304             | -                                     | 18.304    | (1.898)            | -                                     | (1.898)   |
| Global Carhuela, S.A.                | -                  | -                                     | -         | (2)                | -                                     | (2)       |
| Vailen Management, S.L.              | (1)                | -                                     | (1)       | -                  | -                                     | -         |
| Promociones Vallebramen, S.L.        | (559)              | -                                     | (559)     | -                  | -                                     | -         |
| Köenigsallee sociedad civil          | -                  | -                                     | -         | (4)                | -                                     | (4)       |
| Loin, S.A.                           | -                  | -                                     | -         | 28                 | -                                     | 28        |
| Jelone Holding BV                    | (64)               | -                                     | (64)      | (22)               | -                                     | (22)      |
| Mchg Philippen Beheer BV             | (64.491)           | -                                     | (64.491)  | (30)               | -                                     | (30)      |
| Monteburgos, S.L.                    | -                  | -                                     | -         | 120                | -                                     | 120       |
| MVC Köenigsallee LP I S.à r.l.       | -                  | -                                     | -         | 1                  | (1)                                   | -         |
| MVC Köenigsallee LP II S.à r.l.,     | -                  | -                                     | -         | 2                  | (2)                                   | -         |
| MVC Köenigsallee LP III S.à r.l.,    | -                  | -                                     | -         | 3                  | (3)                                   | -         |
| MVC Köenigsallee LP IV S.à r.l.,     | -                  | -                                     | -         | 1                  | (1)                                   | -         |
| MVC Köenigsallee LP V S.à r.l.       | -                  | -                                     | -         | 1                  | (1)                                   | -         |
| MVC Köenigsallee Fixtures S.à r.l.   | -                  | -                                     | -         | 30                 | -                                     | 30        |
| MVC Köenigsallee GP S.à r.l.         | -                  | -                                     | -         | (24)               | -                                     | (24)      |
| MVC Köenigsallee Immobilien I KG     | (10.337)           | 2                                     | (10.335)  | -                  | -                                     | -         |
| MVC Köenigsallee Immobilien II KG    | (16.656)           | -                                     | (16.656)  | -                  | -                                     | -         |
| MVC Köenigsallee Immobilien III KG   | (25.774)           | (2)                                   | (25.776)  | -                  | -                                     | -         |
| MVC Köenigsallee Immobilien IV KG    | (7.214)            | (1)                                   | (7.215)   | -                  | -                                     | -         |

(continuación)

miles de euros

| Sociedad  | 2008               |                                       |          | 2007               |                                       |         |
|---|--------------------|---------------------------------------|----------|--------------------|---------------------------------------|---------|
|   | Sociedad Dominante | Resultado Atribuido a Socios Externos | Total    | Sociedad Dominante | Resultado Atribuido a Socios Externos | Total   |
| MVC Köenigsallee Immobilien V KG                    | (8.384)            | (1)                                   | (8.385)  | -                  | -                                     | -       |
| Metrovacesa France                                  | (4.529)            | -                                     | (4.529)  | -                  | -                                     | -       |
| <b>Integración proporcional:</b>                    |                    |                                       |          |                    |                                       |         |
| Fonfir, S.L.  | 1                  | -                                     | 1        | -                  | -                                     | -       |
| Inmobiliaria Das Avenidas Novas, S.A.               | 273                | -                                     | 273      | (543)              | -                                     | (543)   |
| Inmobiliaria Duque D'Ávila, S.A.                    | 328                | -                                     | 328      | 2.076              | -                                     | 2.076   |
| Grupo Pegesa  | 3.914              | -                                     | 3.914    | 18.296             | -                                     | 18.296  |
| Promotora Cantabro Leonesa, S.A.                    | (24)               | -                                     | (24)     | (82)               | -                                     | (82)    |
| Promotora Metrovacesa, S.A.                         | (1.592)            | -                                     | (1.592)  | (1.274)            | -                                     | (1.274) |
| Urbanizadora Valdepolo I, S.A.                      | (395)              | -                                     | (395)    | 2                  | -                                     | 2       |
| Urbanizadora Valdepolo II, S.A.                     | (395)              | -                                     | (395)    | 1                  | -                                     | 1       |
| Urbanizadora Valdepolo III, S.A.                    | (395)              | -                                     | (395)    | 1                  | -                                     | 1       |
| Urbanizadora Valdepolo IV, S.A.                     | (395)              | -                                     | (395)    | 1                  | -                                     | 1       |
| Atlantys Espacios Comerciales, S.L.                 | (315)              | -                                     | (315)    | 96                 | -                                     | 96      |
| <b>Puesta en equivalencia</b>                       |                    |                                       |          |                    |                                       |         |
| Espacios del Norte S.A.                             | (23)               | -                                     | (23)     | (180)              | -                                     | (180)   |
| Promociones Residenciales Sofetral, S.A.            | (13)               | -                                     | (13)     | 92                 | -                                     | 92      |
| Desarrollo Urbano de Patraix, S.A.                  | (12.027)           | -                                     | (12.027) | 22.706             | -                                     | 22.706  |
| L'Esplai Valencia, S.A.                             | 73                 | -                                     | 73       | (56)               | -                                     | (56)    |
| Valdicsa, S.A.                                      | (297)              | -                                     | (297)    | (3)                | -                                     | (3)     |
| Resiter Integral, S.A.                              | (6)                | -                                     | (6)      | 7                  | -                                     | 7       |
| Grupo Planiger                                      | -                  | -                                     | -        | (414)              | -                                     | (414)   |
| Grupo Asturcontinental                              | 1.095              | -                                     | 1.095    | 726                | -                                     | 726     |
| Campus Patrimonial, S.A.                            | -                  | -                                     | -        | (357)              | -                                     | (357)   |
| Caja Castilla La Mancha Desarrollo Industrial, S.L. | 305                | -                                     | 305      | 1.298              | -                                     | 1.298   |

(continuación)

miles de euros

| Sociedad   | 2008               |                                       |                | 2007               |                                       |                  |
|--|--------------------|---------------------------------------|----------------|--------------------|---------------------------------------|------------------|
|  | Sociedad Dominante | Resultado Atribuido a Socios Externos | Total          | Sociedad Dominante | Resultado Atribuido a Socios Externos | Total            |
| Promociones Inmobiliarias Alegrosa, S.A.   | 2.722              | -                                     | 2.722          | (140)              | -                                     | (140)            |
| Planiger Milenium, S.A.  | -                  | -                                     | -              | 12.981             | -                                     | 12.981           |
| Globalmet, S.A.  | -                  | -                                     | -              | (247)              | -                                     | (247)            |
| Promociones Vallebramen, S.L.  | (989)              | -                                     | (989)          | 1.235              | -                                     | 1.235            |
| Grupo Promociones Coto de los Ferranes   | 609                | -                                     | 609            | 4.850              | -                                     | 4.850            |
| Jaureguizar Promoción y Gestión Inmobiliaria, S.L.                                 | 4.813              | -                                     | 4.813          | -                  | -                                     | -                |
| Inmobiliaria Margen Derecha, S.L.  | (1.861)            | -                                     | (1.861)        | 46                 | -                                     | 46               |
| Fuencarral Agrupanorte, S.L. (antigua Alqunia, 13, S.L.)                           | (2.313)            | -                                     | (2.313)        | -                  | -                                     | -                |
| <b>Activos destinados a la venta de (Resultados por Actividades Interrumpidas)</b> |                    |                                       |                |                    |                                       |                  |
| Grupo Gecina   | 191.414            | -                                     | 191.414        | 799.947            | -                                     | 799.947          |
| <b>Total</b>   | <b>(737.583)</b>   | <b>7.068</b>                          | <b>730.515</b> | <b>1.255.042</b>   | <b>18.123</b>                         | <b>1.273.165</b> |

## h) Otras ganancias y pérdidas

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

|   | miles de euros |
|---|----------------|
| Permutas de Globalmet (Nota2)                   | 6.908          |
| Ventas de Planiger y Planiger Milenium (Nota 2) | 939            |
| Venta de Campus Patrimonial (Nota 2)            | (5.085)        |
| Venta de MVC Iberoamerica (Nota 2)              | (1.286)        |
| Provisión por actas fiscales (Nota 23)          | (3.159)        |
| Otros   | (2.415)        |
| <b>Otras ganancias y pérdidas</b>               | <b>(4.098)</b> |

i) Pérdidas netas por deterioro

El desglose del epígrafe "Pérdidas netas por deterioro" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2008 adjunto

es el siguiente:

|   | <i>miles de euros</i> |
|---|-----------------------|
| Fondo de comercio Köenigsallee (Nota 8)       | 32.798                |
| Pérdidas operación Walbrooke Square (Nota 19) | 57.757                |
| Perdidas operación Grand Ar méé (Nota 9)      | 40.000                |
| Deterioro de Activos financieros (Nota 14)    | 30.000                |
| Deterioro de inmovilizado material (Nota 9)   | 65.000                |
| Otras pérdidas por deterioro (Nota 19)        | 27.026                |
| <b>Total</b>                                  | <b>252.581</b>        |

27. OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS

a) Operaciones con accionistas significativos

Las operaciones realizadas entre la Sociedad Dominante y/o su Grupo y sus accionistas significativos son propias del tráfico ordinario y han sido realizadas en condiciones de mercado, siendo las más significativas durante el ejercicio 2008 las siguientes:

|  | <i>miles de euros</i>    |                                 |                           |                           |   |   |                                |              |
|--|--------------------------|---------------------------------|---------------------------|---------------------------|---|---|--------------------------------|--------------|
|  | <b>31/12/2008</b>        |                                 |                           |                           |   |   |                                |              |
| <b>Gastos e Ingresos</b>                         | <b>Entidad Dominante</b> | <b>Otras empresas del grupo</b> | <b>Negocios Conjuntos</b> | <b>Empresas Asociadas</b> | <b>Empresas con control conjunto o influencia significativa sobre la Sociedad</b> | <b>Personal clave de la dirección de la empresa o de la entidad dominante</b> | <b>Otras Partes Vinculadas</b> | <b>Total</b> |
| <b>Gastos:</b>                                   |                          |                                 |                           |                           |   |   |                                |              |
| Gastos financieros                               | -                        | -                               | -                         | 12                        | -   | -   | -                              | 12           |
| Contratos de gestión o colaboración              | -                        | -                               | -                         | -                         | -   | -   | -                              | -            |
| Transferencias de I+D y acuerdos sobre licencias | -                        | -                               | -                         | -                         | -   | -   | -                              | -            |
| Arrendamientos                                   | -                        | -                               | -                         | -                         | -   | -   | -                              | -            |

(continuación)

*miles de euros*

|  | <b>31/12/2008</b>        |                                 |                           |                           |   |   |                                |               |
|--|--------------------------|---------------------------------|---------------------------|---------------------------|---|---|--------------------------------|---------------|
| <b>Gastos e Ingresos</b>                                       | <b>Entidad Dominante</b> | <b>Otras empresas del grupo</b> | <b>Negocios Conjuntos</b> | <b>Empresas Asociadas</b> | <b>Empresas con control conjunto o influencia significativa sobre la Sociedad</b> | <b>Personal clave de la dirección de la empresa o de la entidad dominante</b> | <b>Otras Partes Vinculadas</b> | <b>Total</b>  |
| Recepción de servicios   | -                        | -                               | -                         | -                         | -   | -   | -                              | -             |
| Compra de bienes (terminados o en curso)                       | -                        | -                               | -                         | -                         | -   | -   | -                              | -             |
| Correcciones valorativas por deudas incobrables o dudoso cobro | -                        | -                               | -                         | -                         | -   | -   | -                              | -             |
| Pérdidas por baja o enajenación de activos                     | -                        | -                               | -                         | -                         | -   | -   | -                              | -             |
| Otros gastos (a)   | -                        | -                               | -                         | 1.060                     | -   | -   | -                              | 1.060         |
|  |                          |                                 |                           | <b>1.072</b>              |   |   |                                | <b>1.072</b>  |
| <b>Ingresos</b>  |                          |                                 |                           |                           |   |   |                                |               |
| Ingresos financieros (b)                                       | 12.408                   | -                               | -                         | 91                        | -   | -   | -                              | 12.499        |
| Contratos de gestión o colaboración (c)                        | 15                       | 259                             | -                         | -                         | -   | -   | -                              | 274           |
| Transferencias de I+D y acuerdos sobre licencias               | -                        | -                               | -                         | -                         | -   | -   | -                              | -             |
| Dividendos recibidos   | -                        | -                               | -                         | -                         | -   | -   | -                              | -             |
| Arrendamientos (d)   | -                        | -                               | -                         | -                         | -   | -   | 67                             | 660           |
| Prestación de servicios  | -                        | -                               | -                         | 593                       | -   | -   | -                              | -             |
| Venta de bienes (terminados o en curso)                        | -                        | -                               | -                         | -                         | -   | 284   | -                              | 284           |
| Beneficios por baja o enajenación de activos                   | -                        | -                               | -                         | -                         | -   | -   | -                              | -             |
| Otros ingresos   | -                        | -                               | -                         | 132                       | -   | -   | -                              | 13            |
|  | <b>12.423</b>            | <b>259</b>                      | <b>-</b>                  | <b>697</b>                | <b>-</b>  | <b>284</b>  | <b>67</b>                      | <b>13.370</b> |



(continuación)

miles de euros

31/12/2008

| Otras transacciones   | Entidad Dominante | Otras empresas del grupo | Negocios Conjuntos | Empresas Asociadas | Empresas con control conjunto o influencia significativa sobre la Sociedad | Personal clave de la empresa o de la entidad dominante | Otras Partes Vinculadas | Total   |
|---|-------------------|--------------------------|--------------------|--------------------|--|--|-------------------------|---------|
| Compras de activos materiales, intangibles u otros activos (e)                      | 120.819           | -                        | -                  | -                  | -  | -  | -                       | 120.819 |
| Acuerdos de financiación: créditos y aportaciones de capital (prestamista) (f)      | 223.025           | -                        | -                  | -                  | -  | -  | -                       | 223.025 |
| Contratos de arrendamiento financiero (arrendador)                                  | -                 | -                        | -                  | -                  | -  | -  | -                       | -       |
| Amortización o cancelación de créditos y contratos de arrendamiento (arrendador)    | -                 | -                        | -                  | -                  | -  | -  | -                       | -       |
| Venta de activos materiales, intangibles u otros activos                            | -                 | -                        | -                  | -                  | -  | -  | -                       | 101     |
| Acuerdos de financiación: préstamos y aportaciones de capital (prestataria) (e)     | 50.000            | -                        | -                  | -                  | -  | -  | -                       | 50.000  |
| Contratos de arrendamiento financiero (arrendatario)                                | -                 | -                        | -                  | -                  | -  | -  | -                       | -       |
| Amortización o cancelación de préstamos y contratos de arrendamiento (arrendatario) | -                 | -                        | -                  | -                  | -  | -  | -                       | -       |
| Garantías y avales prestados  | -                 | -                        | -                  | -                  | -  | -  | -                       | -       |
| Garantías y avales recibidos  | -                 | -                        | -                  | -                  | -  | -  | -                       | -       |
| Compromisos adquiridos (g)  | -                 | -                        | 5.601              | -                  | -  | -  | -                       | 5.601   |
| Compromisos / garantías cancelados  | -                 | -                        | -                  | -                  | -  | -  | -                       | -       |
| Dividendos y otros beneficios distribuidos (h)                                      | 112.311           | -                        | -                  | -                  | -  | -  | -                       | 112.311 |
| Otras operaciones (i)   | -                 | -                        | -                  | -                  | -  | -  | -                       | -       |

Gastos de promociones en curso en la sociedad participada Desarrollo Urbano Patraix y Urbanizadora Valdepolo, asumidos por MVC.

(b) Intereses de préstamos con empresas del Grupo Sanahuja.

(c) Contratos firmados por CCM (filial de Metrovacesa) con sociedades vinculadas al Grupo Sanahuja. Se muestran los saldos devengados según contratos.

- Contrato de comercialización y gestión patrimonial del Centro Comercial Magic Badalona.

- Contrato de gestión del CC Magic Badalona y explotación de su parking.

- Contrato de gestión del CC Opción.

(d) Ingresos por arrendamiento facturados a Resiter Integral S.A.

(e) Compra del Proyecto Inmobiliario Vilamarina, publicada como hecho relevante el 4 de Agosto de 2008 por 120.819 miles de €, de los que 50.000 miles de € (pendientes de subrogación de deuda hipotecaria) figuran como cuenta a pagar a Sacresa Terrenos 2.

(f) Este importe se corresponde a diversos créditos con terceros:

- 30.000 Miles de € (Declarados en Dic 07), 16.500 Miles de € (ejercicio 2008) Participación en la promoción y desarrollo de proyectos en curso a aportar por el grupo Sanahuja a Metrovacesa mencionados en el Folleto explicativo autorizado por la CNMV con ocasión de la oferta pública de adquisición de acciones formulada por Metrovacesa sobre sus propias acciones. Vencido el contrato de financiación por aportación el 31/12/2008, estos saldos han devengado intereses.
- 5.000 Miles de € por préstamos a Sacresa Terrenos 2 SL.
- 170.000 Miles de € por préstamos a Sacresa Terrenos Promoción y Cresa Patrimonial. Dichos préstamos vencen con fecha 31.12.2008
- 1.525 Miles de €, créditos a otras sociedades participadas por el Grupo Sanahuja

(g) Tras la adquisición a favor de MVC y Sacresa del 18% y 32% indiviso del 50%, respectivamente, de la parcela 11 sita en Hospitalet de Llobregat, los porcentajes sobre la citada parcela pasan a ser los que siguen: Sacresa (50%), Metrovacesa, S.A. (36%) y Dragados (14%), ratificando esta última la concesión de un derecho de opción de compra sobre la cuota indivisa del 14% de la parcela 11 a favor de Sacresa y Metrovacesa, S.A., pudiendo ser ejercitada entre los días 30 de Junio de 2008 y 30 de Junio de 2012 a un precio de 5.601 miles de euros más coste de las eventuales obras realizadas sobre la parcela 11 que hayan sido asumidas por Dragados más IPC.

(h) Dividendos a cuenta del ejercicio 2007, entregados a las sociedades del Grupo Sanahuja, a razón de 2€ brutos por acción acordado en el Consejo de Administración de Metrovacesa, S.A. 19 de Diciembre de 2007.

(i) Sevilla 81 Cesión gratuita de Opción de compra de un activo inmobiliario en poder de Sacresa Terrenos Promoción a la sociedad Metrovacesa France, filial de Metrovacesa, S.A.

#### Operaciones de la Sociedad Dominante con otras entidades pertenecientes al mismo Grupo

El detalle de las operaciones significativas realizadas con otras sociedades pertenecientes al Grupo, que no se eliminan en el proceso de elaboración de los estados financieros consolidados se muestra en el cuadro siguiente:

| Denominación Social de la Entidad de su Grupo | Breve Descripción de la Operación                       | Miles de Euros |
|---|---|----------------|
| Atlantys Espacios Comerciales, S.L.           | Ingresos Financieros facturados por CCM, S.A.           | 130            |
| Promociones Alegrosa, S.A.                    | Ingresos Financieros facturados por Metrovacesa         | 10             |
| Promociones Vallebramen, S.L.                 | Ingresos Financieros facturados por Metrovacesa         | 215            |
| Resiter Integral, S.A.                        | Ingresos para Metrovacesa por arrendamientos de activos | 417            |

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

#### 28. INFORMACIÓN LEGAL RELATIVA AL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

##### Transparencia relativa a las participaciones y actividades de los miembros del Consejo de Administración

De conformidad con lo establecido en el artículo 127 ter.4 de la Ley de Sociedades Anónimas, introducido por la Ley 26/2003, de 17 de julio, por la que se modifica la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, se señalan a continuación las participaciones relevantes de los Miembros del Consejo de Administración de la Sociedad en el capital de entidades que tengan el mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituya el objeto social, tanto de la Sociedad Dominante como de su Grupo, y que hayan sido comunicadas a la Sociedad, indicando los cargos o funciones que en estas sociedades ejercen:

#### Nombre o denominación social del consejero

| Denominación de la sociedad objeto      | % participación | Cargo o funciones               | Comentarios |
|---|-----------------|---------------------------------|-------------|
| <b>Román Sanahuja Pons</b>              |                 |                                 |             |
| Sacresa Terrenos Promoción, S.L.        | 46,11           | Directa Administrador solidario | -           |
| Cresa Patrimonial, S.L.                 | 99,97           | Directa Administrador solidario | -           |
| Undertake Options, S.L.                 | 100             | Directa Administrador solidario | -           |
| Sacresa Terrenos -2, S.L.               | 10,43           | Directa Administrador único     | -           |
|   | 30,1            | Indirecta Administrador único   | -           |
| Grupo de Empresas HC, S.A               | 29,77           | Indirecta -                     | -           |
| Sanahuja Escofet Inmobiliaria, S.L.     | 40              | Directa Administrador único     | -           |
| Lanters Investment, S.L.                | 50              | Directa Administrador solidario | -           |
| Parque Residencial Valderas, S.L.       | 25,25           | Directa -                       | -           |
| Grupo Saeto Empresarial, S.L.           | 40,93           | Indirecta -                     | -           |
| Forcimsa Empresa Constructora, S.A.     | 22,05           | Indirecta -                     | -           |
| Fincas Tamarit, S.L.                    | 41,9            | Indirecta -                     | -           |
| Iru de Promociones e Inmuebles, S.A     | 0,001           | Directo -                       | -           |
|   | 36,12           | Indirecta -                     | -           |
| Caufec, S.A.                            | 36,12           | Indirecta Presidente            | -           |
| Promociones y Desarrollos Arroniz, S.A. | 36,12           | Indirecta -                     | -           |
| Branent                                 | 30,00           | Indirecta -                     | -           |
| Monte Iru, S.L.                         | 30,00           | Indirecta -                     | -           |
| Tenecia Solares, S.L.                   | 30,14           | Indirecta Secretario            | -           |
| SAS Sacresa Mediterraneé                | 10,43           | Indirecta Administrador único   | -           |
| Vila de Badalona, S.L.                  | 5,21            | Indirecta -                     | -           |
| Parque Residencial Valderas, S.L.       | 46,11           | Indirecta -                     | -           |
| Parque Residencial Getafe, S.L.         | 46,11           | Indirecta -                     | -           |
| Finestrelles Park, S.L.                 | 46,11           | Indirecta Administrador         | -           |
| Sacresa Balear, S.L.                    | 47,84           | Indirecta Administrador único   | -           |
|   | 3,22            | Directa -                       | -           |

## Nombre o denominación social del consejero (continuación)

| Denominación de la sociedad objeto                     | % participación | Cargo o funciones                         | Comentarios                     |
|--|-----------------|---|---------------------------------|
| <b>Román Sanahuja Pons</b>                             |                 |   |                                 |
| Estro Inversiones y Construcciones Inmobiliarias, S.A. | 23,51           | Indirecta -                               | -                               |
| Baladra 2003, S.L.                                     | 46,11           | Indirecta -                               | -                               |
| Residences Porte des Neiges                            | 36,88           | Indirecta -                               | -                               |
| Valencia Park Siglo XXI, S.L.                          | 41,27           | Indirecta Presidente                      | -                               |
| Nova Bocana Barcelona, S.A.                            | 11,52           | Indirecta -                               | -                               |
| Samar Development, S.L.                                | 38,4            | Indirecta -                               | -                               |
| Global Consulting Partners, S.L.                       | 9,8             | Indirecta -                               | -                               |
| Promoció D'Habitatges Castellarnau, S.L.               | 30              | Indirecta -                               | -                               |
| Forja de Sostres Cimtrar, S.L.                         | 22,84           | Indirecta -                               | -                               |
| Domaine Porte des Neiges SAS                           | 7,37            | Indirecta -                               | -                               |
| Sanair   | 23,05           | Indirecta -                               | -                               |
| Siglo XXI Park, S.L.                                   | 34,58           | Indirecta Presidente y Consejero Delegado | -                               |
| Celsius Tech   | 9,2             | Indirecta -                               | -                               |
| STP Mediterranée SARL                                  | 46,11           | Indirecta Administrador único             | -                               |
| Benaguacil Urbana, S.L.                                | 9,2             | Indirecta -                               | -                               |
| Aspavine, S.A.   | 15,21           | Indirecta -                               | -                               |
| Adequate Investment, S.L.                              | 99,33           | Indirecta -                               | -                               |
| Proyectos e Inmuebles de Galicia, S.L.                 | 23              | Indirecta Presidente                      | -                               |
| Gulls Lake, S.A.                                       | 50              | Indirecta Administrador Solidario         | -                               |
| Compañía de la Nueva Plaza de Toros de Barcelona, S.L. | 30,18           | Indirecta -                               | Fusión pendiente de inscripción |
| Damon Athletic 2000, S.L.                              | 46,11           | Indirecta -                               | Fusión pendiente de inscripción |
| Sanair   | 23,05           | Indirecta -                               | Fusión pendiente de inscripción |
| Fiordino, S.L.   | 11,28           | Indirecta Consejero                       | Fusión pendiente de inscripción |
| Promoción Peninsular Siglo XXI, S.L.                   | 11,28           | Indirecta Consejero                       | Fusión pendiente de inscripción |
| Rua Nova Interland, S.A.                               | 11,28           | Indirecta -                               | Fusión pendiente de inscripción |

## Nombre o denominación social del consejero (continuación)

| Denominación de la sociedad objeto                     | % participación | Cargo o funciones                                     | Comentarios                     |
|--|-----------------|---|---------------------------------|
| <b>Román Sanahuja Pons</b>                             |                 |   |                                 |
| Sanafet Explotación de Medios, S.L.                    | 11,28           | Indirecta Vicepresidente y Consejero Delegado         | Fusión pendiente de inscripción |
| Sanriá Park, S.L.                                      | 11,28           | Indirecta Consejero                                   | Fusión pendiente de inscripción |
| Tesana 97, S.L.  | 3,04            | Indirecta Consejero                                   | Fusión pendiente de inscripción |
| <b>Román Sanahuja Escofet</b>                          |                 |   |                                 |
| Verdhabitats, S.L.                                     | 33,33           | Directa Presidente y Consejero Delegado               | -                               |
| Sacresa Terrenos Promoción, S.L.                       | 11,27           | Indirecta -   | -                               |
| Sacresa Terrenos 2, S.L.                               | 3,04            | Indirecta -   | -                               |
| SAS Sacresa Mediterraneé                               | 0,67            | Indirecta -   | -                               |
| Vila de Badalona, S.L.                                 | 0,33            | Indirecta Presidente y Consejero Delegado Mancomunado | -                               |
| Parque Residencial Valderas, S.L.                      | 11,28           | Indirecta Presidente y Consejero Delegado             | -                               |
| Parque Residencial Getafe, S.L.                        | 11,28           | Indirecta -   | -                               |
| Finestrelles Park, S.L.                                | 11,28           | Indirecta -   | -                               |
| Sacresa Balear, S.L.                                   | 10,91           | Indirecta -   | -                               |
| Proyectos e Inmuebles de Galicia, S.L.                 | 5,64            | Indirecta Consejero Delegado Mancomunado              | -                               |
| Grupo Saeto Empresarial, S.L.                          | 0,17            | Indirecta -   | -                               |
| Estro Inversiones y Construcciones Inmobiliarias, S.A. | 5,75            | Indirecta -   | -                               |
| Iru de Promociones e Inmuebles, S.A.                   | 7,61            | Indirecta -   | -                               |
| Caufec, S.A.   | 7,61            | Indirecta Vicepresidente                              | -                               |
| Promociones y Desarrollos Arroniz, S.A.                | 7,61            | Indirecta -   | -                               |
| Baladra 2003, S.L.                                     | 11,28           | Indirecta Administrador Único                         | -                               |
| Residences Porte des Neiges                            | 1,80            | Indirecta Presidente                                  | -                               |
| Valencia Park Siglo XXI, S.L.                          | 8,43            | Indirecta Consejero Delegado                          | -                               |
| Nova Bocana Barcelona, S.A.                            | 2,82            | Indirecta Presidente                                  | -                               |
| Samar Development, S.L.                                | 9,39            | Indirecta Administrador Único                         | -                               |

Nombre o denominación social del consejero (continuación)

| Denominación de la sociedad objeto                     | % participación | Cargo o funciones                                       | Comentarios                     |
|--|-----------------|---|---------------------------------|
| <b>Román Sanahuja Escofet</b>                          |                 |   |                                 |
| Global Consulting Partners, S.L.                       | 2,2             | Indirecta -   | -                               |
| Fincas Tamarit, S.L.                                   | 3,64            | Indirecta Administrador Único                           | -                               |
| Promoció D'Habitatges Castellarnau, S.L.               | 0,54            | Indirecta Presidente y Consejero Delegado               | -                               |
| Residences Porte des Neiges                            | 7,21            | Indirecta Presidente                                    | -                               |
| Tenencia de Solares, S.L.                              | 0,16            | Indirecta -   | -                               |
| Forja de Sostres Cimtrar, S.L.                         | 5,75            | Indirecta -   | -                               |
| Forcimsa Empresa Constructora, S.A.                    | 3,06            | Indirecta -   | -                               |
| Domaine Porte des Neiges SAS                           | 1,80            | Indirecta Consejero                                     | -                               |
| Sanair   | 5,64            | Indirecta Administrador Solidario                       | -                               |
| Siglo XXI Park, S.L.                                   | 8,46            | Indirecta Vicepresidente                                | -                               |
| Celsius Tech   | 2,25            | Indirecta Consejero Delegado Mancomunado                | -                               |
| STP Mediterranée SARL                                  | 11,28           | Indirecta -   | -                               |
| Benaguacil Urbana, S.L.                                | 9,2             | Indirecta Consejero Delegado                            | -                               |
| Aspavine, S.A.   | 15,21           | Indirecta -   | -                               |
| Compañía de la Nueva Plaza de Toros de Barcelona, S.L. | 1,80            | Indirecta Presidente                                    | Fusión pendiente de inscripción |
| Damon Athletic 2000, S.L.                              | 11,26           | Indirecta Representante persona física de FIORDINO S.L. | Fusión pendiente de inscripción |
| Fiordino, S.L.   | 11,28           | Indirecta Consejero                                     | Fusión pendiente de inscripción |
| Promoción Peninsular Siglo XXI, S.L.                   | 11,28           | Indirecta Consejero                                     | Fusión pendiente de inscripción |
| Rua Nova Interland, S.A.                               | 11,28           | Indirecta -   | Fusión pendiente de inscripción |
| Sanafet Explotación de Medios, S.L.                    | 11,28           | Indirecta Vicepresidente y Consejero Delegado           | Fusión pendiente de inscripción |
| Sarriá Park, S.L.                                      | 11,28           | Indirecta Consejero                                     | Fusión pendiente de inscripción |
| Tesana 97, S.L.  | 3,04            | Indirecta Consejero                                     | Fusión pendiente de inscripción |
| Verdhabitats, S.L.                                     | 3,33            | Directa Consejero                                       | -                               |
| Sacresa Terrenos Promoción, S.L.                       | 11,27           | Indirecta -   | -                               |

Nombre o denominación social del consejero (continuación)

| Denominación de la sociedad objeto                     | % participación | Cargo o funciones  | Comentarios |
|--|-----------------|--|-------------|
| <b>Román Sanahuja Escofet</b>                          |                 |  |             |
| Sacresa Terrenos 2, S.L.                               | 3,04            | Indirecta -  | -           |
| SAS Sacresa Mediterraneé                               | 0,67            | Indirecta -  | -           |
| Vila de Badalona, S.L.                                 | 0,33            | Indirecta Consejero  | -           |
| Parque Residencial Valderas, S.L.                      | 11,28           | Indirecta Consejero  | -           |
| Parque Residencial Getafe, S.L.                        | 11,28           | Indirecta -  | -           |
| Finestrelles Park, S.L.                                | 11,28           | Indirecta -  | -           |
| Sacresa Balear, S.L.                                   | 10,91           | Indirecta -  | -           |
| Proyectos e Inmuebles de Galicia, S.L.                 | 5,64            | Indirecta -  | -           |
| Grupo Saeto Empresarial, S.L.                          | 0,17            | Indirecta Sanahuja Escofet Inmobiliaria S.L. (persona física representante: Javier Sanahuja) | -           |
| Estro Inversiones y Construcciones Inmobiliarias, S.A. | 5,75            | Indirecta Administrador Único  | -           |
| Iru de Promociones e Inmuebles, S.A.                   | 7,61            | Indirecta -  | -           |
| Caufec, S.A.   | 7,61            | Indirecta Consejero  | -           |
| Promociones y Desarrollos Arroniz, S.A.                | 7,61            | Indirecta -  | -           |
| Baladra 2003, S.L.                                     | 11,28           | Indirecta -  | -           |
| Residences Porte des Neiges                            | 1,80            | Indirecta -  | -           |
| Valencia Park Siglo XXI, S.L.                          | 8,43            | Indirecta Consejero  | -           |
| Nova Bocana Barcelona, S.A                             | 2,82            | Indirecta -  | -           |
| Samar Development, S.L.                                | 9,39            | Indirecta -  | -           |
| Global Consulting Partners, S.L.                       | 2,2             | Indirecta -  | -           |
| Fincas Tamarit, S.L.                                   | 3,64            | Indirecta -  | -           |
| Promoció D'Habitatges Castellarnau, S.L.               | 0,54            | Indirecta -  | -           |
| Residences Porte des Neiges                            | 7,21            | Indirecta -  | -           |
| Tenencia de Solares, S.L.                              | 0,16            | Indirecta -  | -           |
| Forja de Sostres Cimtrar, S.L.                         | 5,75            | Indirecta -  | -           |



Nombre o denominación social del consejero (continuación)

| Denominación de la sociedad objeto                     | % participación | Cargo o funciones | Comentarios         |
|--|-----------------|-------------------|---------------------|
| <b>Román Sanahuja Escofet</b>                          |                 |                   |                     |
| Forcimsa Empresa Constructora, S.A.                    | 3,06            | Indirecta         | -                   |
| Domaine Porte des Neiges SAS                           | 1,80            | Indirecta         | -                   |
| Sanair   | 5,64            | Indirecta         | -                   |
| Siglo XXI Park, S.L.                                   | 8,46            | Indirecta         | -                   |
| Celsius Tech   | 2,25            | Indirecta         | -                   |
| STP Mediterranée SARL                                  | 11,28           | Indirecta         | -                   |
| Benaguacil Urbana, S.L.                                | 9,2             | Indirecta         | -                   |
| Aspavine, S.A.   | 15,21           | Indirecta         | -                   |
| Compañía de la Nueva Plaza de Toros de Barcelona, S.L. | 1,80            | Indirecta         | Consejero           |
| Damon Athletic 2000, S.L.                              | 100             | Indirecta         | -                   |
| Fiordino, S.L.   | 100             | Indirecta         | Consejero           |
| Promoción Peninsular Siglo XXI, S.L.                   | 11,28           | Indirecta         | Consejero           |
| Rua Nova Interland, S.A.                               | 11,28           | Indirecta         | Administrador Único |
| Sanafet Explotación de Medios, S.L.                    | 11,28           | Indirecta         | Consejero           |
| Sarriá Park, S.L.                                      | 11,28           | Indirecta         | Consejero           |
| <b>Javier Sanahuja Escofet</b>                         |                 |                   |                     |
| Tesana 97, S.L.  | 3,04            | Indirecta         | Consejero           |
| <b>Sacresa Terrenos Promoción, S.L.</b>                |                 |                   |                     |
| Sacresa Terrenos 2, S.L.                               | 26,98           | Directa           | -                   |
| SAS Sacresa Mediterraneé                               | 26,98           | Indirecta         | -                   |
| Vila de Badalona, S.L.                                 | 13,49           | Indirecta         | -                   |
| Parque Residencial Valderas, S.L.                      | 100             | Directa           | -                   |
| Parque Residencial Getafe, S.L.                        | 100             | Directa           | -                   |
| Finestrelles Park, S.L.                                | 100             | Directa           | -                   |

Nombre o denominación social del consejero (continuación)

| Denominación de la sociedad objeto                     | % participación | Cargo o funciones | Comentarios |
|--|-----------------|-------------------|-------------|
| <b>Sacresa Terrenos Promoción, S.L.</b>                |                 |                   |             |
| Sacresa Balear, S.L.                                   | 97,77           | Directa           | -           |
| Proyectos e Inmuebles de Galicia, S.L.                 | 50              | Directa           | -           |
| Grupo Saeto Empresarial, S.L.                          | 1,59            | Directa           | -           |
| Estro Inversiones y Construcciones Inmobiliarias, S.A. | 50,99           | Directa           | -           |
| Iru de Promociones e Inmuebles, S.A.                   | 67,50           | Directa           | -           |
| Caufec, S.A.   | 67,50           | Indirecta         | -           |
| Promociones y Desarrollos Arroniz, S.A.                | 67,50           | Indirecta         | -           |
| Baladra 2003, S.L.                                     | 100,00          | Directa           | -           |
| Residences Porte des Neiges                            | 16,00           | Directa           | -           |
| Valencia Park Siglo XXI, S.L.                          | 74,74           | Directa           | -           |
| Nova Bocana Barcelona, S.A.                            | 25              | Directa           | -           |
| Samar Dvelopment, S.L.                                 | 83,3            | Directa           | -           |
| Global Consulting Partners, S.L.                       | 19,58           | Indirecta         | -           |
| Fincas Tamarit, S.L.                                   | 32,31           | Directa           | -           |
| Promoció D'Habitatges Castellarnau, S.L.               | 4,84            | Directa           | -           |
| Residences Porte des Neiges                            | 64              | Directa           | -           |
| Tenencia de Solares, S.L.                              | 1,5             | Directa           | -           |
| Forja de Sostres Cimtrar, S.L.                         | 40              | Directa           | -           |
| Forcimsa Empresa Constructora, S.A.                    | 27,15           | Directa           | -           |
| Domaine Porte des Neiges SAS                           | 16,00           | Directa           | -           |
| Sanair   | 50              | Directa           | -           |
| Siglo XXI Park, S.L.                                   | 75              | Directa           | -           |
| Celsius Tech   | 20              | Directa           | -           |
| STP Mediterané SARL                                    | 100             | Directa           | -           |
| Benaguacil Urbana, S.L.                                | 20              | Directa           | -           |
| Aspavine, S.A.   | 50              | Directa           | -           |

**Nombre o denominación social del consejero** *(continuación)*

| Denominación de la sociedad objeto                       | % participación | Cargo o funciones | Comentarios                     |
|--|-----------------|-------------------|---------------------------------|
| <b>Sacresa Terrenos Promoción, S.L.</b>                  |                 |                   |                                 |
| Damon Athletic 2000, S.L.                                | 100             | Indirecta -       | Fusión pendiente de inscripción |
| Fiordino, S.L.   | 100             | Directa -         | Fusión pendiente de inscripción |
| Promoción Peninsular Siglo XXI, S.L.                     | 100             | Directa -         | Fusión pendiente de inscripción |
| Rua Nova Interland, S.A.                                 | 100             | Directa -         | Fusión pendiente de inscripción |
| Sanafet Explotación de Medios, S.L.                      | 100             | Directa -         | Fusión pendiente de inscripción |
| Sarriá Park, S.L.  | 100             | Directa -         | Fusión pendiente de inscripción |
| <b>Grupo de Empresas HC</b>                              |                 |                   |                                 |
| Carecas Estudios, S.A.                                   | 100             | Directa -         | -                               |
| Estro Inversiones y Construcciones Inmobiliarias, S.A.   | 49              | Directa -         | -                               |
| Participaciones en Naviera Barallobre, A.I.E.            | 15              | Directa -         | -                               |
| El Reino de Don Quijote de La Mancha, S.A.               | 2,04            | Directa -         | -                               |
| Participaciones en Naivera Silleiro, A.I.E.              | 15              | Directa -         | -                               |
| Participaciones en Inversiones Aeroportuarias del Centro | 3,57            | Directa -         | -                               |

En este apartado se detallan los cargos que ocupan los miembros del Consejo de Administración en otras sociedades cotizadas u otras sociedades relevantes referidos a los Consejeros como personas físicas, y a los Miembros del Consejo como personas jurídicas, y se detallan a continuación:

| Nombre o denominación social del consejero | Denominación social de la entidad cotizada | Cargo                  |
|--|--|------------------------|
| D. Román Sanahuja Pons                     | Cartera Cresa Sicav, S.A.                  | Presidente del Consejo |
|  | Inversiones Cresa 3 Sicav, S.A.            | Presidente del Consejo |
|  | Inversiones Financieras Cresa Sicav, S.A.  | Presidente del Consejo |
|  | Inversiones Cresa II Sicav, S.A.           | Presidente del Consejo |

**Nombre o denominación social del consejero** *(continuación)*

| Nombre o denominación social del consejero | Denominación social de la entidad cotizada | Cargo                  |
|--|--|------------------------|
| D. Roman Sanahuja Escofet                  | Inversiones Cresa II Sicav, S.A.           | Consejero              |
|  | Inversiones Cresa 3 Sicav, S.A.            | Consejero              |
| D. Javier Sanahuja Escofet                 | Inversiones financieras Cresa Sicav. S.A.  | Consejero              |
|  | Cartera Cresa Sicav. S.A.                  | Consejero              |
|  | Inversiones Cresa II Sicav, S.A.           | Consejero              |
| D. Pablo José Ugarte Martínez              | Inversiones Cresa 3 Sicav. S.A.            | Secretario del Consejo |
|  | Hispanet Tesorería Sicav. S.A.             | Secretario del Consejo |

**Retribución y otras prestaciones al Consejo de Administración**

El importe de sueldos, dietas y remuneraciones de cualquier clase devengados por los miembros de los órganos de administración de la Sociedad ascendió a 3.737 miles de euros (10.127 miles de euros en 2007), según el siguiente detalle:

|                           | <i>miles de euros</i> |               |
|---------------------------|-----------------------|---------------|
|                           | 2008                  | 2007          |
| Sueldos, retribución fija | 816                   | 919           |
| Retribución variable      | 500                   | 1.039         |
| Atenciones Estatutarias   | 2.375                 | 2.839         |
| Indemnizaciones           | -                     | 5.254         |
| Dietas                    | 46                    | 64            |
| Otros                     | -                     | 12            |
| <b>Total</b>              | <b>3.737</b>          | <b>10.127</b> |

El importe total en Primas de los Seguros de vida y accidentes satisfechos por la Sociedad respecto de los miembros de Consejo de Administración asciende en el ejercicio 2008 a 8 miles de euros. La Sociedad tiene contratado un seguro de responsabilidad civil de Consejeros y Altos Directivos.

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

La Sociedad no ha concedido anticipos, créditos ni garantías a favor de los miembros del Consejo de Administración.

**Retribución y otras prestaciones al personal directivo**

La remuneración de los miembros de la Alta Dirección de la Sociedad Dominante y personas que desempeñan funciones asimiladas -excluidos quienes, simultáneamente, tienen la condición de miembro del Consejo de Administración (cuyas retribuciones han sido detalladas anteriormente) durante los ejercicios 2008 y 2007 puede resumirse en la forma siguiente:

miles de euros

| Número de Personas | Retribuciones Salariales | 2008  |       |       |          | 2007  |       |               |       |       |          |       |       |               |       |
|--------------------|--------------------------|-------|-------|-------|----------|-------|-------|---------------|-------|-------|----------|-------|-------|---------------|-------|
|                    |                          | 2008  | 2007  | Fijas | Variable | Total | Otras | Retribuciones | Total | Fijas | Variable | Total | Otras | Retribuciones | Total |
| 14                 | 13                       | 3.313 | 1.221 | 4.533 | 507      | 5.040 | 2.842 | 1.956         | 4.798 | 3.881 | 8.679    |       |       |               |       |

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

Por último, con respecto a cláusulas de garantía o blindaje, para casos de despido o cambios de control a favor de Consejeros Ejecutivos o miembros de la Alta Dirección de la Sociedad o de su Grupo, en Metrovacesa, S.A. hay establecidas cláusulas de blindaje en dos contratos relativas a determinados supuestos en caso de despido, que suponen un compromiso laboral cifrado en términos económicos en 2.465 miles de euros.

**29. RETRIBUCIÓN A LOS AUDITORES**

Los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas correspondientes a los ejercicios 2008 y 2007 de las distintas sociedades que componen el Grupo Metrovacesa y sociedades dependientes, prestados por el auditor principal y entidades vinculadas al mismo y por otros auditores, han ascendido a los siguientes importes:

miles de euros

|  | 2008       | 2007       |
|--|------------|------------|
| Auditor principal y entidades vinculadas | 548        | 320        |
| Otros auditores                          | 104        | 270        |
|  | <b>652</b> | <b>590</b> |

Por otra parte, los honorarios relativos a otros servicios profesionales prestados a las distintas sociedades del Grupo y multigrupo por el auditor principal, así como por las entidades vinculadas al mismo ascendieron en los ejercicios 2008 y 2007 a 660 y 1.293 miles de euros, respectivamente, y corresponden fundamentalmente a trabajos de asesoramiento financiero (453 miles de euros) y fiscal (207 miles de euros). Se han contratado otros trabajos de asesoramiento extraordinario con otros auditores externos distintos del principal por importe de 890 y 1.559 miles de euros para los ejercicios 2008 y 2007 respectivamente.

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

**30. INFORMACIÓN SOBRE MEDIOAMBIENTE**

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

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

**31. EXPOSICIÓN AL RIESGO**

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

La estrategia del conjunto del Grupo ha estado marcada en el presente año por la prudencia, congelando el proceso de adquisición de activos en Europa Occidental, así como centrando la gestión en la generación de caja vía desinversiones de activos que se han considerado maduros.

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

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

El coste de capital así como los riesgos asociados a cada clase de capital son considerados por el Comité de Inversiones del Grupo, en el que participa entre otros el Director Financiero, a la hora de evaluar, para su aprobación o rechazo, las inversiones propuestas por las Áreas de Negocio, aunque durante el año 2008 no se ha realizado inversión alguna en nuevos suelos o activos patrimoniales a excepción de la adquisición del proyecto de Vilamarina.

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

El Grupo Metrovacesa distingue dos tipos de riesgos financieros principales:

Riesgo de liquidez: se refiere al riesgo de la eventual incapacidad del Grupo para hacer frente a los pagos ya comprometidos, y/o los compromisos derivados de nuevas inversiones.

**Riesgo de mercado:**

1. Riesgos de tipos de interés: se refiere al impacto que puede registrar la cuenta de resultados en su epígrafe de gastos financieros como consecuencia de un alza de los tipos de interés.
2. Riesgos de inflación: se refiere al impacto que puede registrar la cuenta de resultados en su epígrafe de ingresos por rentas como consecuencia de una variación de la tasa de inflación a la que están indexadas gran parte de esta línea de ingresos.
3. Riesgo de crédito: se refiere al impacto que puede tener en la cuenta de pérdidas y ganancias el fallido de las cuentas por cobrar.
4. Riesgo de tipo de cambio: se refiere al impacto que puede tener en la cuenta de pérdidas y ganancias las variaciones en el tipo de cambio.

A continuación, mencionamos los sistemas de control establecidos para mitigar estos riesgos:

**Riesgo de liquidez**

El Grupo determina las necesidades de tesorería utilizando dos herramientas básicas:

1. Presupuesto de tesorería con horizonte de 12 meses con detalle mensual y actualización también mensual, elaborado a partir de los presupuestos de tesorería de cada Área de negocio.
2. Presupuesto de tesorería con horizonte 30 días con detalle diario y actualización diaria, elaborado a partir de los compromisos de pago incorporados a nuestro Sistema de Información Financiera.

Con estas herramientas se identifican las necesidades de tesorería en importe y tiempo, y se planifican las nuevas necesidades de financiación.

Las necesidades de financiación generadas por operaciones de inversión se estructuran y diseñan en función de la vida de la misma: a modo de ejemplo, la adquisición de suelo para promoción de viviendas para la venta se financia con pólizas de crédito, el desarrollo de la promoción mediante préstamo subrogable y la adquisición de activos fijos de alquiler mediante préstamos a largo plazo (7-12 años).

Adicionalmente, el Grupo dispone de pólizas de crédito de amplio límite para cubrir necesidades imprevistas con carácter inmediato o bien para utilizarlas a modo de financiación puente durante la negociación de otro instrumento de endeudamiento financiero más acorde.

El Grupo mantiene una política de liquidez consistente en la contratación de facilidades crediticias comprometidas e inversiones financieras temporales por importe suficiente para soportar las necesidades previstas por un periodo que esté en función de la situación y expectativas de los mercados de deuda y de capitales. La situación experimentada por los mercados de capitales y de financiación tradicionales, con una reducida posibilidad de acceder a dichos mercados para la obtención de nueva financiación, se ha visto compensada por un lado por el menor esfuerzo inversor llevado a cabo por la compañía en el 2008 así como el proceso de desinversión de activos llevado a cabo.

El proceso de reducción de pólizas de crédito experimentado durante el 2008 hace que el importe de líneas de crédito y préstamos no dispuestos al 31 de diciembre de 2008 asciende a 41.457 miles de euros, de los cuales 17.426 miles de euros corresponden a préstamos hipotecarios subrogables (622.848 y 112.430 miles de euros, respectivamente, al 31 de diciembre de 2007).

Por último y para la gestión del riesgo de liquidez, mediante la elaboración del Plan Estratégico se identifican las necesidades de financiación genéricas a medio y largo plazo, así como el modo de abordar las mismas, estableciéndose la estructura del capital, Fondos Propios/Fondos Ajenos, que se considera óptima para la creación del valor.



**Riesgo de mercado****Riesgo de tipo de interés**

Las variaciones de los tipos de interés modifican el valor razonable de aquellos activos y pasivos que devengan un tipo de interés fijo así como los flujos futuros de los activos y pasivos referenciados a un tipo de interés variable. El riesgo producido por la variación del precio del dinero se gestiona mediante la contratación de instrumentos derivados que tienen la función de cubrir al Grupo de dichos riesgos.

El Grupo Metrovacesa utiliza operaciones de cobertura para gestionar su exposición a fluctuaciones en los tipos de interés. El objetivo de la gestión del riesgo de tipos de interés es alcanzar un equilibrio en la estructura de la deuda que permita minimizar el coste de la deuda en el horizonte plurianual con una volatilidad reducida en la cuenta de resultados. Los instrumentos derivados contratados se asignan a una financiación determinada, ajustando el derivado a la estructura temporal y de importe de la financiación.

Dependiendo de las estimaciones del Grupo y de los objetivos de la estructura de la deuda, se realizan operaciones de cobertura mediante la contratación de derivados que mitiguen estos riesgos. En la Nota 20, se desglosan los contratos de cobertura de tipo de interés del Grupo (importes, vencimientos, valor de mercado, etc.).

La estructura de riesgo financiero al 31 de diciembre de 2008 diferenciando entre riesgo referenciado a tipo de interés fijo o protegido y riesgo referenciado a tipo de interés variable, una vez considerados los derivados contratados, es la siguiente:

miles de euros (\*)

|                                    | 31/12/2008 | 31/12/2009 | 31/12/2010 |
|------------------------------------|------------|------------|------------|
| A tipo de interés fijo o protegido | 3.117.994  | 2.647.752  | 723.588    |
| A tipo de interés variable         | 2.976.404  | 2.805.600  | 4.390.947  |
| Endeudamiento                      | 6.094.398  | 5.453.352  | 5.114.535  |
| % Tipo fijo/Total deuda            | 51,16%     | 48,55%     | 14,15%     |

(\*) Deuda a valor nominal.

Teniendo en cuenta las condiciones contractuales de las financiaciones existentes al 31 de diciembre de 2008 y la cartera de instrumentos derivados de cobertura existente a la misma fecha, una subida de la curva de tipos de interés del 1% tendría un impacto negativo de 12.263 miles de euros en el resultado del ejercicio 2009, sin considerar ningún impacto en la valoración de mercado de los activos. Por el contrario, un descenso de la curva de tipos de interés del 1%, tendría un impacto positivo de 12.206 miles de euros.

Como regla general, el periodo máximo de cobertura es de 6 años y el importe cubierto oscila entre el 50-70 %, en función de la situación del mercado y su evolución prevista. Las actuales coberturas vencen entre el 2010 y 2011 lo que tiene el efecto positivo de poder aprovechar la actual situación de la curva de tipos de interés para hacer coberturas a tipo fijo para los próximos dos años por debajo del 3%. Esta estrategia de nuevas coberturas se espera poder ejecutarla durante el ejercicio 2009.

**Riesgo de inflación**

El riesgo producido por la variación de la tasa de inflación a la que están indexados buena parte de los contratos de arrendamiento se gestiona mediante la contratación de derivados que han fijado dicha tasa de inflación para los próximos años.

La Sociedad Dominante del Grupo, ha contratado swaps de inflación para asegurar el crecimiento de una parte de las rentas de patrimonio a una tasa anual fija acumulable del 3,07%. El detalle de los swaps de inflación, cuyo importe nominal anual asciende a 102.647 miles de euros con vencimientos en los años 2014 y 2015 se desglosa en la Nota 20.

**Riesgo de crédito**

El Grupo no tiene riesgo de crédito significativo ya que el cobro a sus clientes de promociones está garantizado por el bien transmitido y las colocaciones de tesorería o contratación de derivados se realizan con entidades de elevada solvencia, en las que el riesgo de contraparte no es significativo.

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

Asimismo, en la actividad de venta de suelo es habitual conceder a los clientes determinados aplazamientos en el pago. La totalidad de dichos aplazamientos cuentan con garantía real o avales de entidades financieras.

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

Durante el ejercicio 2008 se ha confirmado el deterioro del mercado inmobiliario residencial. El retraimiento de la demanda de viviendas, especialmente en segunda residencia, unido al exceso de oferta y en especial la profundización de la crisis financiera internacional,

que ha dado lugar a un endurecimiento de las condiciones de financiación y unas mayores restricciones de acceso a la misma, han provocado problemas financieros a una gran parte de las empresas del sector, que previsiblemente continuarán durante el ejercicio 2009. El Grupo Metrovacesa entiende que su relativa menor exposición al producto residencial, la calidad de sus inversiones inmobiliarias y especialmente el cambio en el perfil de riesgo del Grupo que puedan percibir los financiadores en el momento que cambien los accionistas de Metrovacesa S.A. permitirá la apertura de las vías de financiación tradicionales del Grupo para financiar adecuadamente sus operaciones en el ejercicio 2009.

Las principales magnitudes del presupuesto de tesorería consolidado para el ejercicio 2009, elaborado sobre la base de negocio recurrente del Grupo, son las siguientes:

|  | <i>miles de euros</i> |
|--|-----------------------|
| <b>Presupuesto de tesorería</b>                    |                       |
| <b>Disponible en líneas de crédito y préstamos</b> | <b>41.457</b>         |
| Cobros promociones                                 | 76.463                |
| Cobros por rentas netas                            | 169.621               |
| Desinversiones en activos fijos                    | 634.570               |
| Ventas de suelo                                    | 189.000               |
| Dividendos de Gecina                               | 68.072                |
| Otros cobros de operaciones                        | 147.476               |
| <b>Total cobros</b>                                | <b>1.285.202</b>      |
| Pagos promociones                                  | (99.008)              |
| Inversiones en activos fijos                       | (188.243)             |
| Inversiones en suelo y urbanización                | (55.897)              |
| Amortización principal préstamos                   | (389.885)             |
| Intereses y derivados                              | (244.195)             |
| Personal y gastos generales                        | (73.200)              |
| Otros, neto  | (138.198)             |
| <b>Total pagos</b>                                 | <b>(1.188.626)</b>    |
| <b>Total cobros menos pagos</b>                    | <b>96.576</b>         |
| <b>Superavit/(Necesidad) de financiación</b>       | <b>138.033</b>        |

La revisión del presupuesto de tesorería correspondiente al ejercicio 2009 y los análisis de sensibilidad realizados por el grupo al ejercicio permite concluir que el grupo Metrovacesa será capaz de financiar razonablemente sus operaciones, aún en el caso de que las condiciones del mercado inmobiliario y de financiación continúen endureciéndose.

#### **Riesgo de tipo de cambio**

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

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

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

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

Según se indica en la Nota 2, el edificio HSBC ha sido vendido en el ejercicio 2008, por lo que al 31 de diciembre de 2008 el grupo no tiene riesgo por tipo de cambio significativo.

#### **32. HECHOS POSTERIORES**

##### **Contrato de dación en pago**

Con fecha 30 de enero de 2009 determinadas entidades financieras han llegado a un acuerdo con el Grupo Sanahuja para una reestructuración financiera consistente, entre otras operaciones, en la amortización de la financiación concedida a dicho Grupo contra la transmisión del 54,75% de las acciones de Metrovacesa, S.A. y de determinados activos inmobiliarios del Grupo Sanahuja. Dicho acuerdo está sujeto al cumplimiento de ciertas condiciones precedentes, algunas de las cuales están pendientes de formalizar a la fecha actual.

El acuerdo con los bancos establece la recuperación de cuentas a cobrar a empresas vinculadas por importe de 233.663 miles de euros (véase Nota 9.a ) mediante la entrega a Metrovacesa, S.A. de activos de la sociedad vinculada Sacresa Terrenos 2, S.L. valorados (Gross Asset Value – GAV-) en 421 millones de euros y con una deuda asociada de 279 millones de euros, más un importe de 92 millones de euros en efectivo.

#### Situación financiera

La situación del mercado inmobiliario residencial se ha deteriorado paulatinamente desde mediados de 2007. El retraimiento de la demanda de viviendas, especialmente en segunda residencia, unido al exceso de oferta y en especial a la crisis financiera internacional, que ha ocasionado un endurecimiento de las condiciones de financiación y unas mayores restricciones de acceso a la misma, han provocado problemas financieros a una gran parte de las empresas del sector, que previsiblemente continuarán durante el ejercicio 2009.

Las principales magnitudes del presupuesto de tesorería consolidado para el ejercicio 2009, elaborado sobre la base de negocio recurrente del Grupo, son las siguientes:

La revisión del presupuesto de tesorería correspondiente al ejercicio 2009 y los análisis de sensibilidad realizados por el grupo al ejercicio permite concluir que el grupo Metrovacesa será capaz de financiar razonablemente sus operaciones, aún en el caso de que las condiciones del mercado inmobiliario y de financiación continúen endureciéndose.

#### Embargo de acciones de Gecina

Con motivo del litigio relacionado con el edificio Grand Armeé (véase Nota 15.1), con posterioridad al cierre del ejercicio la justicia francesa ha decretado el embargo de la totalidad de las acciones de Gecina, S.A. en poder de Metrovacesa, S.A.

#### ANEXO I

##### Perímetro de consolidación

| Sociedad  | Domicilio | Actividad      | % Participación |           | Coste neto a 31/12/2008 (miles €) | Accionista        | Auditores              |
|---|-----------|----------------|-----------------|-----------|-----------------------------------|-------------------|------------------------|
|   |           |                | Directa         | Indirecta |                                   |                   |                        |
| <b>Grupo o multigrupo:</b>                                  |           |                |                 |           |                                   |                   |                        |
| <b>Centros Comerciales-</b>                                 |           |                |                 |           |                                   |                   |                        |
| Centros Comerciales Metrop., S.A. (CCM) (1)                 | Madrid    | C. Comercial   | 100%            | 100%      | -                                 | Metrovacesa       | BDO Audiberia          |
| Metroparque, S.A. (1)                                       | Vizcaya   | C. Comercial   | 100%            | 100%      | 52.212                            | Metrovacesa/Euesa | PriceWaterhouseCoopers |
| Áreas Comerciales en Estaciones de Tren Españolas, S.A. (1) | Madrid    | C. Comercial   | 60%             | 60%       | 1.354                             | Metrovacesa       | Attest Consulting      |
| Paseo Comercial Carlos III, S.A. (1)                        | Madrid    | C. Comercial   | 50%             | 50%       | 22.805                            | CCM               | ACR                    |
| La Vital Centro Comercial y de Ocio, S.L. (1)               | Alicante  | C. Comercial   | 80%             | 80%       | 14.021                            | CCM/Euesa         | PriceWaterhouseCoopers |
| Inmobiliaria Metrogolf, S.A.(1)                             | Lisboa    | C. Comercial   | 100%            | 100%      | 1.000                             | Metrovacesa       | KPMG                   |
| <b>Construcción y venta-</b>                                |           |                |                 |           |                                   |                   |                        |
| Fonfir 1, S.L. (2)  | Madrid    | Const. y Venta | 50%             | 50%       | 16                                | Metrovacesa       | -                      |
| Inmobiliária Das Avenidas Novas, S.A.(2)                    | Oporto    | Const. y Venta | 50%             | 50%       | 1.520                             | Metrovacesa       | KPMG                   |
| Inmobiliária Duque D'Avila, S.A.(2)                         | Lisboa    | Const. y Venta | 50%             | 50%       | 4.968                             | Metrovacesa       | KPMG                   |
| Prom. Metrovacesa, S.L. (2)                                 | Madrid    | Const. y Venta | 50%             | 50%       | 7.611                             | Metrovacesa       | Deloitte               |
| Urbanizadora Valdepolo I, S.A. (2)                          | Madrid    | Const. y Venta | 50%             | 50%       | 8.727                             | Metrovacesa       | -                      |
| Urbanizadora Valdepolo II, S.A. (2)                         | Madrid    | Const. y Venta | 50%             | 50%       | 8.727                             | Metrovacesa       | -                      |
| Urbanizadora Valdepolo III, S.A. (2)                        | Madrid    | Const. y Venta | 50%             | 50%       | 8.727                             | Metrovacesa       | -                      |
| Urbanizadora Valdepolo IV, S.A. (2)                         | Madrid    | Const. y Venta | 50%             | 50%       | 8.727                             | Metrovacesa       | -                      |

| (continuación)             | Sociedad                             | Domicilio   | Actividad        | % Participación |           | Coste neto a 31/12/2008 (miles €) | Accionista  | Auditores         |
|----------------------------|--------------------------------------|-------------|------------------|-----------------|-----------|-----------------------------------|---|-------------------|
|                            |                                      |             |                  | Directa         | Indirecta |                                   |   |                   |
|                            | Teslabarri, S.A. (3)                 | Vizcaya     | Const. y Venta   | 73%             | 73%       | 1.070                             | Prom. Inmov. Margen derecha                       | -                 |
|                            | Promotora Cantabro Leonesa, S.A. (2) | Madrid      | Const. y Venta   | 50%             | 50%       | 1.618                             | Metrovacesa                                       | -                 |
|                            | Valnim Edificaciones, S.L. (1)       | Valencia    | Const. y Venta   | 63%             | 63%       | 173                               | Metrovacesa                                       | -                 |
|                            | Promociones Vallebramen, S.L. (1)    | Madrid      | Const. y Venta   | 100%            | 100%      | 13.731                            | Metrovacesa                                       | -                 |
| <b>Naves industriales-</b> |                                      |             |                  |                 |           |                                   |   |                   |
|                            | Grupo Pegesa (2)                     | Guadalajara | Suelo Industrial | 50%             | 50%       | 6.536                             | Metrovacesa                                       | BDO Audiberia     |
| <b>Aparcamientos-</b>      |                                      |             |                  |                 |           |                                   |   |                   |
|                            | Metropark Aparcamientos, S.A. (1)    | Madrid      | Aparcamientos    | 100%            | 100%      | 17.140                            | Metrovacesa                                       | Attest Consulting |
| <b>Oficinas-</b>           |                                      |             |                  |                 |           |                                   |   |                   |
|                            | Bami Berlin Objekt GMBH (1)          | Berlin      | G. Inmuebles     | 100%            | 100%      | 3.669                             | Bami Berlin Grundstück/ - Bami Berlin Verwaltungs | -                 |
|                            | Metropolitana Castellana, S.L. (1)   | Madrid      | G. Inmuebles     | 100%            | 100%      | 40.725                            | Euesa/CCM/ Metropolitana Titular                  | BDO Audiberia     |
|                            | Platin 173 GmbH (1)                  | Alemania    | G. Inmuebles     | 100%            | -         | 46.299                            | Metrovacesa                                       | Deloitte          |
|                            | Mchg Philippen Beheer BV (1)         | Holanda     | G. Inmuebles     | 100%            | -         | -                                 | Jelone  | Deloitte          |
|                            | MVC Koenigsallee I GmbH (1)          | Alemania    | G. Inmuebles     | 100%            | -         | 21.896                            | Vertiarama  | Deloitte          |
|                            | MVC Koenigsallee II GmbH (1)         | Alemania    | G. Inmuebles     | 100%            | -         | 45.609                            | Vertiarama  | Deloitte          |
|                            | MVC Koenigsallee III GmbH (1)        | Alemania    | G. Inmuebles     | 100%            | -         | 72.098                            | Vertiarama  | Deloitte          |
|                            | MVC Koenigsallee IV GmbH (1)         | Alemania    | G. Inmuebles     | 100%            | -         | 17.589                            | Vertiarama  | Deloitte          |
|                            | MVC Koenigsallee V GmbH (1)          | Alemania    | G. Inmuebles     | 100%            | -         | 34.412                            | Vertiarama  | Deloitte          |
|                            | MVC Koenigsallee LP I S.à r.l. (1)   | Alemania    | G. Inmuebles     | 90%             | -         | 49                                | Vertiarama  | Deloitte          |

| (continuación) | Sociedad                                  | Domicilio | Actividad           | % Participación |           | Coste neto a 31/12/2008 (miles €) | Accionista   | Auditores              |
|----------------|---|-----------|---------------------|-----------------|-----------|-----------------------------------|--|------------------------|
|                |   |           |                     | Directa         | Indirecta |                                   |  |                        |
|                | MVC Koenigsallee LP II S.à r.l. (1)       | Alemania  | G. Inmuebles        | 90%             | -         | 531                               | Vertiarama   | Deloitte               |
|                | MVC Koenigsallee LP III S.à r.l. (1)      | Alemania  | G. Inmuebles        | 90%             | -         | 804                               | Vertiarama   | Deloitte               |
|                | MVC Koenigsallee LP IV S.à r.l. (1)       | Alemania  | G. Inmuebles        | 90%             | -         | 170                               | Vertiarama   | Deloitte               |
|                | MVC Koenigsallee LP V S.à r.l. (1)        | Alemania  | G. Inmuebles        | 90%             | -         | 341                               | Vertiarama   | Deloitte               |
|                | MVC Koenigsallee GP S.à r.l. (1)          | Alemania  | G. Inmuebles        | 100%            | -         | 92                                | Vertiarama   | Deloitte               |
|                | MVC Koenigsallee Fixtures S.à r.l. (1)    | Alemania  | G. Inmuebles        | 100%            | -         | 475                               | Vertiarama   | Deloitte               |
|                | MVC Koenigsallee Immobilien I KG (1)      | Alemania  | G. Inmuebles        | 99%             | -         | 20.604                            | MVC Koenigsallee I GmbH/MVC Koenigsallee LP I S.à r.l. | Deloitte               |
|                | VC Koenigsallee Immobilien II KG (1)      | Alemania  | G. Inmuebles        | 99%             | -         | 34.310                            | MVC Koenigsallee I GmbH/MVC Koenigsallee LP I S.à r.l. | Deloitte               |
|                | MVC Koenigsallee Immobilien III KG (1)    | Alemania  | G. Inmuebles        | 99%             | -         | 54.786                            | MVC Koenigsallee I GmbH/MVC Koenigsallee LP I S.à r.l. | Deloitte               |
|                | MVC Koenigsallee Immobilien IV KG (1)     | Alemania  | G. Inmuebles        | 99%             | -         | 13.802                            | MVC Koenigsallee I GmbH/MVC Koenigsallee LP I S.à r.l. | Deloitte               |
|                | MVC Koenigsallee Immobilien V KG (1)      | Alemania  | G. Inmuebles        | 99%             | -         | 26.975                            | MVC Koenigsallee I GmbH/MVC Koenigsallee LP I S.à r.l. | Deloitte               |
| <b>Otras-</b>  |   |           |                     |                 |           |                                   |  |                        |
|                | Expl. Urbanas Españolas, S.L. (Euesa) (1) | Madrid    | Hotelera            | 100%            | 100%      | 972                               | Metrovacesa  | -                      |
|                | Inmobiliária FontesPicoas, S.A.(1)        | Lisboa    | Alquiler            | 100%            | 100%      | 4.452                             | Metrovacesa  | KPMG                   |
|                | Acoghe, S.L. (1)                          | Madrid    | Hotelera            | 100%            | 100%      | 1.316                             | Metrovacesa  | PriceWaterhouseCoopers |
|                | Holding Jaureguizar 2002, S.A. (1)        | Madrid    | Valores mobiliarios | 100%            | 100%      | 12.711                            | Metrovacesa  | -                      |



| Sociedad   | Domicilio  | Actividad           | % Participación |             | Coste neto a 31/12/2008<br>(miles €) | Accionista                         | Auditores |
|--|------------|---------------------|-----------------|-------------|--------------------------------------|------------------------------------|-----------|
|  |            |                     | Directa         | e Indirecta |                                      |                                    |           |
| Desarrollo de Infraestructuras de Castilla, S.A. (1) | Valladolid | Gestión agua        | 100%            | 100%        | 29                                   | Metrovacesa                        | -         |
| Bami Berlin Grundstück GmbH (1)                      | Berlin     | Valores mobiliarios | 100%            | 100%        | 1.172                                | Metrovacesa                        | -         |
| Bami Berlin Verwaltungs GmbH (1)                     | Berlin     | Valores mobiliarios | 100%            | 100%        | -                                    | Metrovacesa                        | -         |
| Sadorma 2003, S.L. (1)                               | Madrid     | Hotelería           | 100%            | 100%        | 3.800                                | Metrovacesa/CCM                    | -         |
| Global Murex Iberia, S.L. (1)                        | Madrid     | Const. y Venta      | 100%            | 100%        | 14                                   | Metrovacesa/CCM                    | -         |
| Atlantys Espacios Comerciales, S.L. (2)              | Madrid     | Const. y Venta      | 50%             | 100%        | 11.662                               | Metrovacesa/CCM                    | -         |
| Habitatrix, S.L. (1)                                 | Madrid     | Const. y Venta      | 100%            | 100%        | 2.454                                | Metrovacesa/CCM                    | -         |
| Pentapolitano, S.L. (1)                              | Madrid     | Const. y Venta      | 100%            | 100%        | 69.588                               | Metrovacesa/CCM                    | -         |
| Metrovacesa Alquileres Urbanos, S.L.U.(1)            | Madrid     | Alquiler            | 100%            | -           | 34.901                               | Metrovacesa                        | -         |
| Project Maple I BV (1)                               | Holanda    | Valores mobiliarios | 100%            | -           | 6.014                                | Pentapolitano                      | Deloitte  |
| Vertiarama S.L. (1)                                  | Madrid     | Valores mobiliarios | 100%            | -           | -                                    | Metrovacesa/CCM                    | -         |
| Global Carihuela, S.A. (1)                           | Madrid     | Const. y Venta      | 100%            | -           | 1                                    | Metrovacesa/CCM                    | -         |
| Desarrollos Estructurales Vaines, SL (1)             | Madrid     | Const. y Venta      | 100%            | -           | 2                                    | Metrovacesa                        | -         |
| Varitelia Distribuciones, SL (1)                     | Madrid     | Const. y Venta      | 100%            | -           | 3                                    | Metrovacesa                        | -         |
| Vailen Management, SL (1)                            | Madrid     | Const. y Venta      | 100%            | -           | 2                                    | Metrovacesa                        | -         |
| Königsallee sociedad civil (1)                       | Madrid     | Const. y Venta      | 100%            | -           | -                                    | Vertiarama/<br>Global Carihuela    | -         |
| Jelone Holding BV (1)                                | Holanda    | Valores mobiliarios | 100%            | -           | -                                    | Metrovacesa                        | Deloitte  |
| Metrovacesa France (1)                               | Paris      |                     | 100%            | -           | -                                    | Metrovacesa                        | -         |
| SCI Tour Signal (1)                                  | Paris      |                     | 5%              | 95%         | 1                                    | Metrovacesa/<br>Metrovacesa France | -         |

| Sociedad  | Domicilio | Actividad           | % Participación |             | Coste neto a 31/12/2008<br>(miles €) | Accionista                  | Auditores           |
|---|-----------|---------------------|-----------------|-------------|--------------------------------------|-----------------------------|---------------------|
|   |           |                     | Directa         | e Indirecta |                                      |                             |                     |
| <b>Asociadas:</b>   |           |                     |                 |             |                                      |                             |                     |
| Caja Castilla La Mancha Desarrollo Industrial, S.L. (3)   | Toledo    | Suelo Industrial    | 40%             | 40%         | 204                                  | Metrovacesa                 | Ernst & Young       |
| Resiter Integral, S.A. (3)                                | Madrid    | Residencias 3ª edad | 49%             | 49%         | 58                                   | Metrovacesa                 | -                   |
| Promociones Residenciales Sofetral, S.A. (3)              | Madrid    | Const. y Venta      | 30%             | 30%         | 1.049                                | Metrovacesa                 | -                   |
| Desarrollo Urbano de Patraix, S.A. (3)                    | Barcelona | Const. y Venta      | 20%             | 20%         | 90                                   | Metrovacesa                 | -                   |
| Espacios del Norte, S.A. (3)                              | Madrid    | Const. y Venta      | 20%             | 20%         | -                                    | Metrovacesa                 | -                   |
| Valdicsa, S.A. (3)  | Valencia  | Const. y Venta      | 33%             | 33%         | 1.045                                | Metrovacesa                 | -                   |
| L'Esplai Valencia, S.L. (3)                               | Valencia  | Const. y Venta      | 37%             | 37%         | 225                                  | Metrovacesa                 | KPMG                |
| Jaureguizar Promoción y Gestión Inmobiliaria, S.L. (3)    | Bilbao    | Const. y Venta      | 45%             | 45%         | 18.110                               | Holding Jaureguizar         | Attest Consulting   |
| Grupo Asturcontinental (3)                                | Asturias  | Const. y Venta      | 45%             | 50%         | 534                                  | Metrovacesa                 | Audiasur ec.aud. SL |
| Promociones Alegrosa, S.A. (3)                            | Valencia  | Const. y Venta      | 44%             | 44%         | 265                                  | Metrovacesa                 | Elena Quirol        |
| Grupo Promociones Coto de los Ferranes (3)                | Asturias  | Const. y Venta      | 45%             | 50%         | 2.284                                | Metrovacesa                 | Luis Hidalgo        |
| Promotora inmobiliaria Margen Derecha, S.L. (3)           | Bilbao    | Const. y Venta      | 73%             | 73%         | 13.050                               | Metroparque/<br>Jaureguizar | -                   |
| Fuencarral Agrupanorte, S.L. (antigua Alglunia, 13, S.L.) | Burgos    | Const. y Venta      | 42%             | 42%         | 2.520                                | Habitatrix                  | -                   |
| <b>No consolidadas:</b>                                   |           |                     |                 |             |                                      |                             |                     |
| Nazaret y Desarrollo, S.A.                                | Valencia  | Const. y Venta      | 17%             | 17%         | 225                                  | Metrovacesa                 | -                   |
| Benicassim Golf, S.L.                                     | Valencia  | Const. y Venta      | 15%             | 15%         | 1.695                                | Metrovacesa                 | -                   |
| Parque Central Agente Urbanizador                         | Valencia  | Const. y Venta      | 11%             | 11%         | 1.950                                | Metrovacesa                 | Deloitte            |
| Live in Spain   | Madrid    | Publicidad          | 4%              | 4%          | 6                                    | Metrovacesa                 | -                   |
| Urbanizadora Fuente de San Luis, S.L.                     | Valencia  | Const. y Venta      | 10%             | 10%         | 1.782                                | Metrovacesa                 | -                   |

(continuación)

| Sociedad   | Domicilio | Actividad | % Participación |           | Coste neto a 31/12/2008 | Accionista  | Auditores  |
|--|-----------|-----------|-----------------|-----------|-------------------------|-------------|------------|
|  |           |           | Directa         | Indirecta |                         |             |            |
| <b>No consolidadas mantenidas para la venta:</b> |           |           |                 |           |                         |             |            |
| Grupo Gecina                                     | París     | Alquiler  | 27%             | 69%       | 1.452.352               | Metrovacesa | PWC/Mazars |

(1) Sociedades consolidadas mediante el sistema de integración global.  
 (2) Sociedades consolidadas mediante el sistema de integración proporcional.  
 (3) Sociedades consolidadas por el método de la participación.

METROVACESA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO DEL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2008

EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS

La cuenta de resultados que se presenta a continuación ha sido preparada de acuerdo con criterios de gestión e incluye ciertas reclasificaciones, de importancia poco relevante, con respecto a su presentación en las Cuentas Anuales, y que afectan únicamente a algunas partidas intermedias que se ven reclasificadas pero que en ningún caso afectan al resultado neto.

Los estados financieros han sido elaborados con el criterio de valor de mercado de las propiedades de inversión, dentro de las alternativas que ofrecen las Normas Internacionales de Información Financiera (NIC 40).

*miles de euros*

|   | 2008           | 2007           | % Variación   |
|---|----------------|----------------|---------------|
| Ingresos por alquiler   | 280,5          | 256,9          | 9,2%          |
| Ventas de activos   | 697,4          | 578,0          | 20,7%         |
| Promoción de vivienda   | 417,7          | 611,1          | -31,6%        |
| Solares y terrenos  | 16,4           | 37,2           | -55,9%        |
| Servicios   | 9,2            | 8,1            | 13,6%         |
| <b>Total ingresos</b>   | <b>1.421,2</b> | <b>1.491,3</b> | <b>-4,7%</b>  |
| Margen bruto alquileres   | 252,7          | 241,5          | 4,6%          |
| Margen bruto ventas de activos  | (54,8)         | 92,0           | -159,6%       |
| Margen bruto promoción de vivienda                                      | 127,0          | 196,5          | -35,5%        |
| Margen bruto solares y terrenos   | 2,4            | 24,7           | -90,3%        |
| Margen bruto servicios  | 5,0            | 6,6            | -24,2%        |
| <b>Total margen bruto</b>   | <b>332,2</b>   | <b>561,3</b>   | <b>-40,8%</b> |
| Gastos de personal y estructura   | (106,0)        | (90,7)         | 16,9%         |
| <b>Beneficio operativo bruto (EBITDA) antes de variación de valor</b>   | <b>226,2</b>   | <b>470,5</b>   | <b>-51,9%</b> |
| Variación de valor de las propiedades de inversión                      | (335,9)        | 484,4          | -169,3%       |
| <b>Beneficio operativo bruto (EBITDA) después de variación de valor</b> | <b>(109,7)</b> | <b>954,9</b>   | <b>-11,5%</b> |

(continuación)

miles de euros

|  | 2008           | 2007           | % Variación    |
|--|----------------|----------------|----------------|
| Amortizaciones                               | (8,2)          | (6,9)          | 18,8%          |
| Provisiones operativas                       | (80,3)         | (1,3)          | 160,8%         |
| Pérdidas netas por deterioro                 | (225,6)        | (3,3)          | 6.736,4%       |
| <b>Beneficio operativo neto (EBIT)</b>       | <b>(423,8)</b> | <b>943,4</b>   | <b>-144,9%</b> |
| Gastos financieros (netos de ingresos)       | (431,0)        | (341,2)        | 26,3%          |
| Capitalización gastos Financieros            | 60,3           | 50,3           | 19,9%          |
| Resultado financiero neto                    | (370,7)        | (290,9)        | 27,4%          |
| Participación equivalencia                   | (7,9)          | 42,7           | -118,5%        |
| <b>Beneficio antes de impuestos (BAI)</b>    | <b>(806,5)</b> | <b>695,2</b>   | <b>-216,0%</b> |
| Impuestos                                    | 267,4          | (222,0)        | -220,5%        |
| Resultado de actividades interrumpidas, neto | (191,4)        | 799,9          | -123,9%        |
| Minoritarios                                 | (7,1)          | (18,1)         | -60,8%         |
| <b>BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE</b>             | <b>(737,6)</b> | <b>1.255,0</b> | <b>-158,8%</b> |

*Evolución de los ingresos y margen bruto*

La cifra total de ingresos analítica durante 2008 ha ascendido a 1.421 millones de euros, representando una caída del 4,7% con respecto al año anterior. El ligero decremento de estos valores, en un ejercicio complejo para el Grupo, marcado por la crisis de la economía en general y del sector inmobiliario en particular, debe valorarse de forma positiva.

Del detalle de la cifra de ingresos, se puede observar un aumento importante de los ingresos de alquiler, del 9,2%, ascendiendo a 280,5 millones de euros. Las ventas de promoción residencial, dentro de un ejercicio una caída de la demanda muy significativa han alcanzado la importante cifra de 417, millones de euros, manteniendo un alto margen bruto porcentual por encima del 30%.

Por otra parte, las ventas de suelo han ascendido a 16 millones de euros, habiéndose manifestado la liquidez, en la coyuntura de mercado actual, para este producto.

Es de especial relevancia la cifra de venta de activos, que alcanza los 697 millones de euros, inferior en un 7,9% al valor de mercado de los activos vendidos.

El valor de las propiedades de inversión ha descendido en 336 millones de euros en 2008, debido fundamentalmente al aumento de los yields de mercado, especialmente en el Reino Unido y Alemania. Esta cifra se basa en una tasación realizada por expertos independientes (Atis Real Estate).

El EBITDA clásico (antes de la venta de propiedades de inversión y de variación de valor) alcanza los 281 millones de euros, frente a los 378,5 millones de euros del ejercicio anterior. Si se incluye la venta de propiedades de inversión y la variación de valor, el EBITDA se cifra en -109,7 millones de euros.

*Resultado por actividad interrumpida (Gecina)*

Como consecuencia del acuerdo de separación alcanzado en febrero de 2007 por los principales accionistas de Metrovacesa, la sociedad francesa Gecina continúa integrándose en la cuenta de resultados consolidados en el epígrafe de "Resultado de actividades interrumpidas", por cuanto el objetivo del acuerdo es que deje de formar parte del Grupo. De esta manera, los datos a consolidar de Gecina en la cuenta de pérdidas y ganancias en el ejercicio 2008 corresponden únicamente a los dividendos percibidos por dicha participación y por las provisiones realizadas, en función del valor recuperable que se estima de la misma. Sin embargo, en el ejercicio 2007, la aportación de la participación Gecina en la cuenta de pérdidas y ganancias corresponde a todo el resultado de dicha Compañía durante el primer semestre, ya que hasta el 30 de junio de 2007 no se clasificó como actividad interrumpida. Por este motivo, las cifras interanuales no resultan directamente comparables.

En el ejercicio 2008, la aportación de este epígrafe se corresponde con el ingreso financiero por dividendos por importe de 101 millones de euros netos de impuestos y la provisión por pérdida de valor recuperable por importe de 292 millones de euros, con lo que el Resultado por actividad interrumpida, arroja una pérdida de 191 millones de euros. En el ejercicio 2007, esta partida ascendió a 800 millones de euros, de los que 595 millones de euros se corresponden con el incremento de valor de los inmuebles y 205 millones de euros con el beneficio generado por la actividad operativa.

*Otras partidas*

El resultado financiero neto se ha incrementado un 27,4%, incremento acorde al crecimiento de la deuda media de la compañía, pues los nuevos proyectos de inversión de 2007 se hicieron en gran parte en el tercer y cuarto trimestre del ejercicio (a excepción de la Torre HSBC que se incorporó el 31 de mayo). El coste medio efectivo de la deuda se ha mantenido en el entorno del 4,8%/5%

hasta final del ejercicio, fecha en que gracias a la caída del Euribor y a la desaparición de la financiación de la Torre HSBC (con diferenciales mayores que la media) el coste medio efectivo de la deuda ha caído hasta el 4,6%.

#### **El beneficio neto no es comparable**

El hecho de que en 2008 no se incorpore ningún resultado de la actividad de Gecina, mientras que en 2007 se incluyó todo el primer semestre, hace que las cifras interanuales no sean directamente comparables.

En cualquier caso, el resultado neto consolidado sufre una importante caída de más del 150%, hasta dar unas pérdidas de 737,5 millones de euros, motivado fundamentalmente por las caídas en las valoraciones de las propiedades de inversión y por la necesidad de dotar importantes cantidades por deterioro debido a la valoración de otros activos que se incorporan a coste histórico.

#### **Deuda financiera**

A final de diciembre de 2008, la deuda financiera neta del Grupo asciende a 6.069,9 millones de euros, frente a la deuda publicada en diciembre de 2007 de 6.948,5 millones de euros. La principal causa de la caída de la deuda ha sido la venta de la Torre HSBC, en el mes de diciembre con la cancelación de la deuda incorporada a dicho activo.

El ratio de endeudamiento (deuda financiera neta sobre valor de mercado de los activos o loan-to-value) de la deuda con recurso se sitúa actualmente en un 59,3%. Calculada incluyendo la deuda sin recurso y el valor de los activos asociados, este ratio aumenta hasta el 59,5%. El 51,2% de la deuda está a tipo fijo o cubierta mediante derivados. El vencimiento medio de la deuda se sitúa en 4,9 años, con un coste medio del 4,6%.

#### **Inversiones y Desinversiones realizadas en 2008**

Las inversiones realizadas y formalizadas durante 2008 ascienden a 334,5 millones de euros, de los cuales 285,9 millones de euros se han invertido en patrimonio y los 48,6 millones de euros restantes en la adquisición de suelo.

Durante 2008 se han realizado inversiones por importe de 285,9 millones de euros en el negocio de alquiler, correspondiendo la práctica totalidad a proyectos en desarrollo. Destaca la adquisición del proyecto Vilamarina, desarrollo destinado a centro comercial, oficinas y hotel Vildecans (Barcelona). La adquisición de este proyecto se realizó por 120,8 millones de euros en agosto de 2008.

Por otra parte, se han realizado desinversiones en activos por importe de 713,8 millones de euros, de los cuales 697,4 millones de euros han sido activos patrimoniales y 16,4 millones de euros han sido suelos. Las desinversión más destacadas han sido la venta de los centros comerciales La Maquinista (Barcelona) y Habaneras (Torrevieja) por un importe de 322,1 y 82,5 millones de euros respectivamente.

#### **Gestión del riesgo financiero y uso de instrumentos de cobertura**

El Grupo Metrovacesa utiliza instrumentos financieros que le permiten cubrir parcialmente la exposición al riesgo financiero, en relación tanto al tipo de interés como a la tasa de inflación.

#### **Riesgo de tipo de interés**

Las variaciones de los tipos de interés modifican el valor razonable de aquellos activos y pasivos que devengan un tipo de interés fijo así como los flujos futuros de los activos y pasivos referenciados a un tipo de interés variable. El riesgo producido por la variación del precio del dinero se gestiona mediante la contratación de instrumentos derivados que tienen la función de cubrir al Grupo de dichos riesgos.

El Grupo utiliza operaciones de cobertura para gestionar su exposición a fluctuaciones en los tipos de interés. El objetivo de la gestión del riesgo de tipos de interés es alcanzar un equilibrio en la estructura de la deuda que permita minimizar el coste de la deuda en el horizonte plurianual con una volatilidad reducida en la cuenta de resultados. Los instrumentos derivados contratados se asignan a una financiación determinada, ajustando el derivado a la estructura temporal y de importe de la financiación.

Dependiendo de las estimaciones del Grupo y de los objetivos de la estructura de la deuda, se realizan operaciones de cobertura mediante la contratación de derivados que mitiguen estos riesgos. En la Memoria adjunta, se desglosan los contratos de cobertura de tipo de interés de la Sociedad (importes, vencimientos, valor de mercado, etc.).

Como regla general, el periodo máximo de cobertura es de 6 años y el importe cubierto oscila entre el 50-70 %, en función de la situación del mercado y su evolución prevista.

#### **Riesgo de inflación**

El riesgo producido por la variación de la tasa de inflación a la que están indexados buena parte de los contratos de arrendamiento se gestiona mediante la contratación de derivados que han fijado dicha tasa de inflación para los próximos años.



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

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

#### Evolución previsible de la Sociedad

##### Estrategia de la compañía

##### a) Estrategia en el negocio de Alquiler

La estrategia del Grupo Metrovacesa en el negocio de alquiler se centra en los siguientes puntos:

- Mantenimiento de una cartera rentable de activos eficientes y rentables en las ubicaciones de mayor potencial, principalmente en España, así como de las principales ciudades de Francia, Alemania y Reino Unido. Búsqueda de nuevas oportunidades cuando la situación financiera lo permita.
- Diversificación en varios segmentos del sector inmobiliario, de forma que se reduzca la exposición al ciclo de un producto determinado.
- Política de rotación de activos, centrada, mientras la situación financiera así lo exija, en desinversión de los productos menos rentables o que no generen caja recurrente en el momento actual (suelos, proyectos, etc.). Cuando la situación financiera lo permita, la política de rotación de activos debe continuar con la salida de aquellos inmuebles que tengan menor rentabilidad o perspectivas de futuro, para invertir en nuevos activos con mayor potencial y recorrido.
- Importancia de los desarrollos propios, de momento con magnitudes prudentes, como una vía de crecimiento. En este sentido, la actual cartera de proyectos del Grupo, así como la capacidad de sus equipos humanos para gestionar dichos proyectos, constituyen un gran valor añadido y un factor que diferencia al Grupo de otras empresas del sector.

##### b) Estrategia en el negocio de Promoción Residencial y Suelo

En el negocio de Promoción Residencial y Suelo, el Grupo pretende reducir del riesgo del negocio, como protección ante la desaceleración de la demanda producida durante el ejercicio 2008, a través de medidas como:

- Práctica eliminación de las compras de suelo, mientras la situación del mercado no cambie, tratando al mismo tiempo de desinvertir en aquellos suelos donde no se prevean desarrollos futuros.
- Continuidad de las promociones en marcha con un nivel de preventas importantes y no puesta en marcha de nuevas promociones, si no es con préstamo promotor y con nivel de preventas significativo.
- Tamaño reducido de las promociones, en torno a 80-120 viviendas, de forma que el riesgo comercial sea limitado.

##### Previsiones de resultados

El principal objetivo de la Compañía debe basarse en el aumento de la liquidez y la solvencia. No obstante, las políticas encaminadas a este objetivo deben contribuir mayoritariamente al aumento del resultado. En este sentido, en los aspectos referentes al negocio recurrente, se puede desglosar como sigue:

En el Negocio de Alquiler, la evolución del sector permite esperar mantenimientos en las rentas de alquiler de los inmuebles, con un ratio de ocupación previsiblemente estable.

En la actividad de Promoción de Vivienda, no se espera que la demanda se recupere a corto plazo, por lo que es de prever una importante caída de ventas y márgenes.

En la actividad de Gestión del Suelo, al igual que ocurre con la actividad de promoción de vivienda, no se espera una recuperación de la floja facturación y márgenes experimentada en 2008.

##### Factores de riesgo

Los principales factores de riesgo que pueden afectar a la situación del Grupo son descritos a continuación.

##### Carácter cíclico de la actividad inmobiliaria

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

producto inmobiliario. Grupo Metrovacesa tiende a mantener un equilibrio aprovechando el momento favorable de ciertos productos frente a la desventaja de otros propiciado por el actual ciclo económico.

#### **Restricción del crédito del sector financiero**

En todo el sector, es habitual que los clientes se sirvan de préstamos hipotecarios para el pago del precio de sus viviendas. La dificultad en acceder a un préstamo de este tipo, reduce la demanda de las mismas. Asimismo, la escasa liquidez en el mercado financiero puede repercutir negativamente en el Compañía, por la dificultad en la financiación de su actividad, así como el incremento de márgenes en las nuevas financiaciones, lo que, en principio, podría aumentar los costes de financiación de Grupo Metrovacesa, con el consiguiente impacto negativo en la cuenta de resultados del Grupo.

#### **Competencia**

El sector inmobiliario es muy competitivo y, en algunos países donde el Grupo desarrolla sus actividades, está muy fragmentado, caracterizándose por la existencia de pocas barreras de entrada a nuevas compañías. La desaceleración del sector, junto con la disminución de la liquidez en el mercado monetario, ha afectado durante el segundo semestre de 2007 la capacidad de las entidades financieras respecto a la concesión de préstamos a las sociedades del sector. Sin embargo, el posicionamiento del Grupo respecto al resto de sociedades del sector, con un peso de la actividad patrimonialista mucho más acentuada que el resto de la competencia, dejan al mismo con una ventaja competitiva en cuanto a su capacidad de endeudamiento.

#### **Riesgos medioambientales**

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

Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en el presente informe de gestión respecto a información de cuestiones medioambientales.

Esto no es óbice para que el respeto al medioambiente, cada vez más presente en las áreas de negocio del Grupo, la minimización de recursos energéticos y naturales, además de la promoción de una cultura medioambiental respetuosa, se empleen como medio para alcanzar un desarrollo social óptimo.

#### **Personal**

Las personas son el principal valor de Metrovacesa, S.A. por ello se considera de vital importancia satisfacer los intereses de los empleados.

La política de Metrovacesa, S.A. se basa en una organización flexible, donde se valora la contribución real de las personas y así se facilita una gestión integral de los recursos humanos.

Metrovacesa, S.A. se compromete a una serie de principios con los que está altamente comprometida:

1. Captar, motivar y retener a los mejores profesionales, ofreciendo un lugar atractivo para trabajar.
2. Garantizar y promover oportunidades de desarrollo profesional y personal en una empresa líder. La base para el desarrollo de la carrera profesional de los empleados la constituye la valoración objetiva de los méritos profesionales, generando el orgullo de ser parte de la organización.
3. Gestionar actuaciones para promover el equilibrio entre la vida laboral y personal.
4. Seleccionar a los empleados basándose en el mérito y capacidades de los candidatos. Reclutamiento universal. Todos los empleados son valorados por su talento dentro de la diversidad.
5. Llevar a cabo una política de no discriminación e igualdad de oportunidades se aplica en todas las fases de gestión de personas: selección, contratación, formación, promoción, expatriación, sucesión, movilidad, etc. independientemente del sexo.
6. Rechazar el trabajo infantil, el forzoso y obligatorio.
7. Libertad de asociación y negociación colectiva.

Para ello Metrovacesa, S.A. facilita una formación personalizada, donde los objetivos principales son la adaptación de cada trabajador a su puesto de trabajo adquiriendo las aptitudes requeridas, el desarrollo profesional de la persona y la motivación de los empleados.

La plantilla del Grupo Metrovacesa está compuesta por los empleados de la Sociedad Dominante y por los empleados de las Sociedades consolidadas en el Grupo por integración global.

#### **Adquisición de acciones propias**

Al 31 de diciembre de 2008, Metrovacesa, S.A. poseía 762.261 acciones propias en autocartera, lo que suponía un 1,09% del Capital Social.

A lo largo del año 2008, la Sociedad adquirió un total de 828.186 acciones propias a un precio medio de 49,81 euros por acción, y vendió un total de 79.338 acciones a un precio medio de 51,07 euros por acción.

#### Investigación y Desarrollo

No se han realizado durante el año 2008 inversiones significativas en investigación y desarrollo, debido a las características propias de la actividad del grupo.

#### Hechos posteriores al cierre

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

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

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

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

Al 31 de diciembre de 2008, el capital social de Metrovacesa, S.A. está representado por 69.653.472 acciones al portador de 1,5 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas, y que confieren los mismos derechos y obligaciones, siendo necesaria la tenencia de diez acciones para asistir a las Juntas Generales.

**b) Cualquier restricción a la transmisibilidad de valores.**

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

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

Los accionistas titulares de participaciones significativas en el capital social de Metrovacesa, S.A. tanto directas como indirectas, superiores al 3% del capital social, de los que tiene conocimiento la Sociedad Dominante, de acuerdo con la información contenida en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores al 31 de diciembre de 2008, son los siguientes:

| Denominación Social del Accionista | Directas         | Indirectas        | Acciones          |               |
|------------------------------------|------------------|-------------------|-------------------|---------------|
|                                    |                  |                   | Total             | % del Capital |
| Grupo Sanahuja                     | -                | 56.155.357        | 56.155.357        | 80,62%        |
| ING Group                          | -                | 4.665.192         | 4.665.192         | 6,70%         |
| Citigroup Global Markets Limited   | 2.093.702        | -                 | 2.093.702         | 3,01%         |
| <b>Total</b>                       | <b>2.093.702</b> | <b>60.820.549</b> | <b>62.914.251</b> | <b>90,33%</b> |

**d) Cualquier restricción al derecho de voto.**

No existen restricciones a los derechos de voto.

**e) Los pactos parasociales.**

No existen pactos parasociales en Metrovacesa, S.A.

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

#### Procedimiento de nombramiento, reelección y remoción de Consejeros

Los Consejeros afectados por propuestas de nombramiento, reelección o cese, se abstendrán de intervenir en las deliberaciones y votaciones que traten de ellas (Art. 27 del Reglamento del Consejo).

Los Consejeros serán designados por la Junta General o por el Consejo, de conformidad con las previsiones contenidas en la L.S.A. y en los Estatutos. Las propuestas de nombramiento de Consejeros que someta el Consejo a la consideración de la Junta General y las decisiones de nombramiento que adopte el Consejo, en virtud de las facultades de cooptación que tiene legalmente atribuidas, deberán estar precedidas de la correspondiente propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, y cuando el Consejo se aparte de las recomendaciones de dicha comisión habrá de motivar las razones de su proceder y dejar constancia en acta de éstas (Art. 22 del Reglamento del Consejo).

Las propuestas de reelección de Consejeros que el Consejo decida someter a la Junta General habrán de ser informadas por la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, y se procurará que los Consejeros externos que sean reelegidos no permanezcan adscritos siempre a la misma Comisión (Art. 23 del Reglamento del Consejo).

El Consejo y la Comisión de Nombramientos y Retribuciones dentro del ámbito de sus competencias procurarán que la elección de candidatos recaiga sobre personas de reconocida solvencia, competencia y experiencia (Art. 24 del Reglamento del Consejo).

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 (Art. 25 del Reglamento del Consejo).

#### **Supuestos de cese u obligación de dimisión de los Consejeros**

Los Consejeros cesarán en el cargo cuando haya transcurrido el período para el que fueron nombrados, cuando lo decida la Junta General o cuando se encuentren incurso en alguno de los siguientes casos:

- Cuando alcancen la edad límite estatutaria, que según se establece en el Art. 24 de los Estatutos Sociales, es de setenta y cinco (75) años, en consecuencia, cesarán automáticamente en la primera Junta General Ordinaria de Accionistas que se celebre con posterioridad a la fecha en que hayan alcanzado el referido límite de edad.
- Cuando cesen en los puestos ejecutivos a los que estuviere asociado su nombramiento como Consejero.
- Cuando se vean incurso en alguno de los supuestos de incompatibilidad o prohibición legal o estatutariamente previstos.
- Cuando su permanencia en el Consejo pueda poner en riesgo los intereses de la Compañía o cuando desaparezcan las razones por las que fueron nombrados.

El Consejero que termine su mandato o por cualquier otra causa cese en el desempeño de su cargo, no podrá prestar servicios en otra entidad que tenga por objeto social análogo al de la Compañía durante el plazo de dos años. El Consejo, si lo considera oportuno, podrá dispensar al Consejero saliente de esta obligación o acortar el plazo de vigencia de la misma (Art. 26 del Reglamento del Consejo).

#### **Modificación de Estatutos**

El artículo quince de los estatutos sociales establece que corresponde a la Junta General adoptar cualquier modificación de los mismos, para lo cual será necesario, en primera convocatoria, la concurrencia de accionistas presentes o representados titulares al menos de las dos terceras partes del capital suscrito con derecho a voto. En segunda convocatoria será suficiente la concurrencia del 50% de dicho capital. Cuando concurren accionistas que representen menos de las dos terceras partes del capital suscrito con derecho a voto, los acuerdos sólo podrán adoptarse válidamente con el voto de los dos tercios del capital presente o representado en la Junta.

#### **g) Poderes de los miembros del consejo de administración y, en particular, los relativos a la posibilidad de emitir o recomprar acciones.**

A D. Jesús García de Ponga le fueron otorgados los más amplios poderes de representación tras su nombramiento como Director General. En su nombramiento como Consejero Delegado, le fueron delegadas todas las facultades que legal y estatutariamente corresponden al Consejo de Administración, excepto las indelegables por ley.

La Junta General de Accionistas celebrada con fecha 14 de marzo de 2008 delegó en el Consejo de Administración la facultad de emitir, entre otros valores, obligaciones simples o canjeables/convertibles hasta un importe máximo de 1.500 millones de euros.

La Junta General de Accionistas celebrada con fecha 14 de marzo de 2008 delegó en el Consejo de Administración la facultad de ampliar el capital social, al amparo de lo establecido en el artículo 153.1 b) de la Ley de Sociedades Anónimas, y con delegación para la exclusión del derecho de suscripción preferente, al amparo de lo establecido en el artículo 159.2 de la misma Ley, hasta un importe máximo de 52.240.000 euros.

En cuanto a las facultades para la adquisición de acciones propias, la Junta General de Accionistas celebrada el 14 de marzo de 2008 autorizó al Consejo de Administración para que, de conformidad con lo establecido en el artículo 75 y concordantes de la Ley de Sociedades Anónimas, pudiera llevar a cabo la adquisición derivativa de acciones de Metrovacesa, S.A. El número máximo de acciones a adquirir no rebasará, sumándose al de las que ya posean la Sociedad adquirente y sus Sociedades filiales, el límite legal establecido, fijado en el 5% del capital en la Disposición Adicional Primera de la Ley de Sociedades Anónimas. La duración de la autorización es de 18 meses contados a partir de la fecha de celebración de la Junta General.

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

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



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

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

**Informe Anual de Gobierno Corporativo**

Como anexo al presente informe de gestión consolidado se presenta el Informe Anual de Gobierno Corporativo, que forma parte integrante de informe de gestión consolidado del Grupo Metrovacesa del ejercicio 2008.



*cap. 10*

Otros datos de interés

*260*

Información Societaria

*262*

Direcciones de interés

|                              |                          |                  |   |
|------------------------------|--------------------------|------------------|---|
| <i>Denominación completa</i> | <i>Nemónico bursátil</i> | <i>C.I.F</i>     | <i>Domicilio Social</i>                             |
| <b>METROVACESA, S.A.</b>     | <b>MVC</b>               | <b>A28017804</b> | <b>Plaza Carlos Trías Bertrán, 7 - 28020 Madrid</b> |

**Objeto Social**

- 1º.- La adquisición o construcción de toda clase de fincas para su explotación en régimen de arrendamiento o en cualquiera otro que permita el ordenamiento jurídico.
- 2º.- La promoción, urbanización y parcelación de bienes inmuebles en general.
- 3º.- El desarrollo, directamente o a través de sus sociedades filiales de actuaciones de:
- Gestión inmobiliaria en beneficio propio o en favor de terceros.
  - Promoción y gestión de comunidades inmobiliarias.
  - Explotación de instalaciones hoteleras y turísticas, centros comerciales y aparcamientos de vehículos.
- 4º.- Participar, en los términos que el Consejo de Administración determine, en el capital de otras Sociedades cuyo objeto social sea análogo al descrito en los números precedentes.

**Sector Principal de la C.N.A.E.**

70.202 – Alquiler de otros bienes inmobiliarios.

**Datos de Inscripción en el Registro Mercantil**

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

**Consulta de Estatutos Sociales y otra documentación social**

Toda la documentación social puede ser consultada en el domicilio social (Plaza Carlos Trías Bertrán, 7 – 28020 Madrid), en el Registro Mercantil de Madrid (Paseo de la Castellana, 44) o bien a través de la Oficina del accionista sita en la sede social, pudiendo acceder también a ella por teléfono (91 418 41 73) o mediante correo electrónico a *oficinadelaccionista@metrovacesa.es*

El presente Informe Anual se presenta a la Junta General Ordinaria de Accionistas, estando a disposición de los Sres. accionistas en la sede social, a través de la Oficina del accionista, o bien en la página web de la compañía *www.metrovacesa.com*

## DIRECCIONES DE INTERÉS

**Metrovacesa**

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

**Delegaciones Internacionales**

|                      |                      |       |           |                     |
|----------------------|----------------------|-------|-----------|---------------------|
| Sede Social Alemania | Friedrichstrasse, 15 | 70174 | Stuttgart | 0049 172 302 182 44 |
|----------------------|----------------------|-------|-----------|---------------------|

|                     |                             |       |       |                  |
|---------------------|-----------------------------|-------|-------|------------------|
| Sede Social Francia | 18/20 Pláce de la Madeleine | 75008 | París | 0033 176 607 241 |
|---------------------|-----------------------------|-------|-------|------------------|

**Delegaciones Regionales**

|           |                                |       |           |             |
|-----------|--------------------------------|-------|-----------|-------------|
| Algeciras | Pº Marítimo de Getares local 1 | 11207 | Algeciras | 956 573 366 |
|-----------|--------------------------------|-------|-----------|-------------|

|                      |  |       |         |             |
|----------------------|--|-------|---------|-------------|
| Andalucía Occidental | Avda. de la Palmera 28 Edifi. Alisios Pta 2ª | 41012 | Sevilla | 954 987 298 |
|----------------------|--|-------|---------|-------------|

|          |   |       |          |             |
|----------|---|-------|----------|-------------|
| Alicante | Pza. Alcalde Agatangelo Soler, 5<br>Entreplanta, Edificio Parque Dorado 1 | 03015 | Alicante | 965 241 515 |
|----------|---|-------|----------|-------------|

|         |  |       |         |             |
|---------|--|-------|---------|-------------|
| Almería | C/Pablo Neruda, 2 Portal 8 Planta 5ª 1ºC | 04009 | Almería | 950 262 587 |
|---------|--|-------|---------|-------------|

|                 |                            |       |            |             |
|-----------------|----------------------------|-------|------------|-------------|
| Castilla y León | C/ Tierra de Medina 1, 1ªA | 47008 | Valladolid | 983 354 649 |
|-----------------|----------------------------|-------|------------|-------------|

|          |                                     |       |           |             |
|----------|-------------------------------------|-------|-----------|-------------|
| Cataluña | Avda. Diagonal 579-585 Planta 7ª-8ª | 08014 | Barcelona | 932 171 651 |
|----------|-------------------------------------|-------|-----------|-------------|

|               |                                   |       |                   |             |
|---------------|-----------------------------------|-------|-------------------|-------------|
| Costa del Sol | Ricardo Soriano, 22 2º Oficina 1ª | 29600 | Marbella (Málaga) | 952 901 192 |
|---------------|-----------------------------------|-------|-------------------|-------------|

|         |                              |       |      |             |
|---------|------------------------------|-------|------|-------------|
| Galicia | Pza. Compostela, 19 3º ctro. | 36201 | Vigo | 986 436 739 |
|---------|------------------------------|-------|------|-------------|

|        |                             |       |        |             |
|--------|-----------------------------|-------|--------|-------------|
| Madrid | Pza. Carlos Trías Bertrán 7 | 28020 | Madrid | 914 184 100 |
|--------|-----------------------------|-------|--------|-------------|

|        |                            |       |        |             |
|--------|----------------------------|-------|--------|-------------|
| Málaga | C/ Marqués de Larios 4 4ºB | 29005 | Málaga | 952 224 658 |
|--------|----------------------------|-------|--------|-------------|

|        |                    |       |                    |             |
|--------|--------------------|-------|--------------------|-------------|
| Murcia | C/ Goya, 1 local 1 | 30100 | El Puntal (Murcia) | 968 270 655 |
|--------|--------------------|-------|--------------------|-------------|

|         |                                |       |         |             |
|---------|--------------------------------|-------|---------|-------------|
| Segovia | Avda. Fernández Ladreda, 17 1º | 40002 | Segovia | 921 413 935 |
|---------|--------------------------------|-------|---------|-------------|

|          |   |       |          |             |
|----------|---|-------|----------|-------------|
| Valencia | Paseo de la Alameda 35 bis 3ª Planta Izq. | 46023 | Valencia | 963 106 023 |
|----------|---|-------|----------|-------------|

**Centros Comerciales**

|       |                   |       |                 |             |
|-------|-------------------|-------|-----------------|-------------|
| Artea | Barrio Peruri, 33 | 48940 | Léioa (Vizcaya) | 944 912 706 |
|-------|-------------------|-------|-----------------|-------------|

|          |                       |       |          |             |
|----------|-----------------------|-------|----------|-------------|
| El Saler | Autovía del Saler, 16 | 46013 | Valencia | 963 951 448 |
|----------|-----------------------|-------|----------|-------------|

|          |                              |       |                   |             |
|----------|------------------------------|-------|-------------------|-------------|
| La Vital | Carretera de Daimús (CV-671) | 46700 | Gandía (Valencia) | 962 881 070 |
|----------|------------------------------|-------|-------------------|-------------|

|        |                          |       |                 |             |
|--------|--------------------------|-------|-----------------|-------------|
| Thader | Avda. Juan de Borbón s/n | 30110 | Churra (Murcia) | 968 856 850 |
|--------|--------------------------|-------|-----------------|-------------|

|            |                      |       |                   |             |
|------------|----------------------|-------|-------------------|-------------|
| Tres Aguas | Avda. de América 7-9 | 28922 | Alcorcón (Madrid) | 918 256 402 |
|------------|----------------------|-------|-------------------|-------------|

**Otros datos de interés**

|                         |             |                   |
|-------------------------|-------------|-------------------|
| Relación con inversores | 914 185 206 | ri@metrovacesa.es |
|-------------------------|-------------|-------------------|

|  |             |  |
|--|-------------|--|
|  | 914 185 201 |  |
|--|-------------|--|

|  |             |  |
|--|-------------|--|
|  | 914 188 480 |  |
|--|-------------|--|

|                        |             |                                     |
|------------------------|-------------|-------------------------------------|
| Oficina del accionista | 914 184 173 | oficinadelaccionista@metrovacesa.es |
|------------------------|-------------|-------------------------------------|

|                        |  |                     |
|------------------------|--|---------------------|
| Página web corporativa |  | www.metrovacesa.com |
|------------------------|--|---------------------|

|                         |  |                 |
|-------------------------|--|-----------------|
| Otras páginas del Grupo |  | www.elsaler.com |
|-------------------------|--|-----------------|

|  |  |                   |
|--|--|-------------------|
|  |  | www.artenanet.com |
|--|--|-------------------|

|  |  |                   |
|--|--|-------------------|
|  |  | www.tresaguas.com |
|--|--|-------------------|

|  |  |                |
|--|--|----------------|
|  |  | www.lavital.es |
|--|--|----------------|

|  |  |                |
|--|--|----------------|
|  |  | www.thader.net |
|--|--|----------------|



## DATOS DE LA CUENTA DE RESULTADOS

*millones de euros*

|  | 2002  | 2003  | 2004  | 2005*   | 2006*   | 2007    | 2008     |
|--|-------|-------|-------|---------|---------|---------|----------|
| Ingresos totales                                   | 461,8 | 708,7 | 959,0 | 1.226,1 | 1.101,2 | 1.491,3 | 1.421,2  |
| Alquiler   | 134,1 | 166,5 | 182,5 | 191,5   | 202,1   | 256,9   | 280,5    |
| Ventas de activos                                  | -     | -     | 143,1 | 386,6   | 179,3   | 578,0   | 697,4    |
| Promoción de vivienda                              | 208,6 | 419,3 | 433,1 | 578,0   | 621,8   | 611,1   | 417,7    |
| Suelo  | 90,5  | 107,5 | 195,8 | 65,2    | 92,4    | 37,2    | 16,4     |
| Servicios y otros                                  | 28,7  | 15,4  | 4,6   | 4,8     | 5,5     | 8,1     | 9,2      |
| <br>   |       |       |       |         |         |         |          |
| EBITDA antes revaloriz. de activos                 | 168,0 | 283,3 | 378,6 | 462,9   | 422,0   | 470,5   | 226,2    |
| Variación de valor de las propiedades de inversión | -     | -     | -     | 213,1   | 488,0   | 484,4   | -335,9   |
| Beneficio operativo neto (EBIT)                    | 137,9 | 185,4 | 367,5 | 665,3   | 904,3   | 943,4   | -423,8   |
| Plusvalías ventas activos                          | 53,3  | 116,8 | -     | -       | -       | -       | -        |
| Actividades Interrumpidas                          | -     | -     | -     | 213,7   | 1.182,7 | 799,9   | -191,4   |
| Beneficio Neto                                     | 125,0 | 203,2 | 219,0 | 611,8   | 1.791,5 | 1.255,0 | -737,6   |
| Beneficio Neto sin revalorización de activos       | -     | -     | -     | 379,1   | 516,0   | 312,6   | -306,8** |
| Cash Flow (Beneficio neto más amortizaciones)      | 152,3 | 254,9 | 257,5 | -       | -       | -       | -        |

\* Nota: el año 2005 y 2006 se ha recalculado ya que Gecina en el año 2007 y 2008 sale del perímetro de Consolidación. Se reclasifica a Actividades Interrumpidas

\*\* 2008: Beneficio Neto sin revalorización de activos y sin Gecina

DATOS POR ACCIÓN

|   | <i>euros</i> |      |      |      |       |       |        |
|---|--------------|------|------|------|-------|-------|--------|
|   | 2002         | 2003 | 2004 | 2005 | 2006  | 2007  | 2008   |
| Beneficio por acción* (€)                               | 1,57         | 2,72 | 2,88 | 6,61 | 16,76 | 12,45 | -10,59 |
| Beneficio sin revalorización de activos por acción* (€) | -            | -    | -    | 4,10 | 4,83  | 3,10  | -4,40  |
| Cash Flow por acción* (€)                               | 1,91         | 3,41 | 3,38 | -    | -     | -     | -      |
| Dividendo por acción (€)                                | 0,95         | 1,31 | 1,08 | 1,61 | 3,51  | 2,01  | 0,00   |

\* Número medio ponderado de acciones en circulación durante el periodo y ajustado por ampliaciones de capital liberadas realizadas hasta 2006

DATOS DE BALANCE

|                          | <i>euros</i> |         |         |          |          |          |         |
|--------------------------|--------------|---------|---------|----------|----------|----------|---------|
|                          | 2002         | 2003    | 2004    | 2005     | 2006     | 2007     | 2008    |
| Inmovilizado             | 1.242,5      | 1.784,3 | 2.063,4 | 12.733,1 | 15.667,3 | 7.325,5  | 5.775,2 |
| Activo Circulante        | 870,8        | 1.546,9 | 1.521,4 | 2.106,9  | 2.627,0  | 4.262,6  | 3.752,2 |
| Total Activo / Pasivo    | 2.113,2      | 3.331,2 | 3.584,8 | 14.840,0 | 18.546,2 | 11.683,2 | 9.527,4 |
| Recursos Propios         | 710,1        | 389,4   | 643,8   | 4.380,7  | 6.482,4  | 2.587,5  | 1.798,4 |
| Acreedores a largo plazo | 753,1        | 1.960,7 | 1.907,9 | 8.414,4  | 9.525,5  | 6.329,0  | 3.482,8 |
| Acreedores a corto plazo | 650,0        | 981,2   | 1.033,0 | 2.044,9  | 2.479,1  | 2.743,7  | 4.246,2 |

DATOS DE ACTIVIDAD

|   | 2002      | 2003      | 2004      | 2005*     | 2006*     | 2007      | 2008      |
|---|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Superficie alquiler (m <sup>2</sup> ) España/Alemania/Reino Unido | 938.213   | 1.158.793 | 1.243.177 | 1.441.864 | 1.643.217 | 1.800.781 | 1.487.649 |
| Superficie alquiler (m <sup>2</sup> ) Francia                     | -         | -         | -         | 2.578.193 | 2.928.449 | -         | -         |
| Reserva de suelo (m <sup>2</sup> )*                               | 1.875.861 | 3.481.060 | 3.129.025 | 3.142.384 | 3.487.615 | 3.174.491 | 3.103.150 |
| Nº viviendas vendidas (unidades)                                  | 1.153     | 2.412     | 2.409     | 2.986     | 2.538     | 2.179     | 1.420     |
| Nº medio empleados  | 413       | 561       | 549       | 1.142     | 1.168     | 472       | 478       |

VALORACIÓN DE ACTIVOS

|  | 2002  | 2003  | 2004  | 2005   | 2006   | 2007   | 2008   |
|--|-------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|
| Valor de mercado activos - GAV (mn €)                  | 3.598 | 5.014 | 5.540 | 16.441 | 20.116 | 12.879 | 10.103 |
| -Patrimonio en España/Alemania/Reino Unido             | 2.500 | 3.004 | 3.294 | 3.978  | 4.786  | 7.352  | 5.163  |
| -Patrimonio en Francia                                 | -     | -     | -     | 9.515  | 12.048 | 2.328  | 1.894  |
| -Promoción y suelo en España                           | 1.098 | 2.010 | 2.246 | 2.948  | 3.283  | 3.199  | 3.046  |
| Valor liquidativo (NAV) por acción ajustado* (€)       | 30,86 | 35,74 | 38,44 | 49,90  | 68,04  | 75,27  | 56,29  |
| Valor liquidativo neto (NNAV) por acción ajustado* (€) | 26,46 | 29,00 | 31,37 | 43,20  | 59,79  | 61,36  | 45,17  |

\* Ajustado por ampliaciones de capital liberadas

VALORACIÓN BURSÁTIL

|  | 2002    | 2003    | 2004    | 2005    | 2006     | 2007    | 2008    |
|--|---------|---------|---------|---------|----------|---------|---------|
| Precio oficial de cierre (€)                   | 20,20   | 27,15   | 34,20   | 51,30   | 128,50   | 81,65   | 36,98   |
| Precio ajustado por ampliaciones liberadas (€) | 16,62   | 22,34   | 31,02   | 48,86   | 122,38   | 81,65   | 36,98   |
| Nº acciones fin de año (Mn)                    | 65,55   | 57,44   | 70,84   | 101,79  | 101,79   | 69,65   | 69,65   |
| Nº acciones ajustado (Mn)                      | 79,68   | 69,82   | 78,10   | 106,88  | 106,88   | 69,65   | 69,65   |
| Nº acciones ajustado medio (Mn)                | 79,68   | 74,75   | 76,13   | 92,49   | 106,88   | 100,80  | 69,65   |
| Capitalización bursátil (Mn Eur)               | 1.324,2 | 1.559,5 | 2.422,7 | 5.221,7 | 13.079,7 | 5.687,2 | 2.575,8 |
| PER (cotización / beneficio por acción) (x)    | 10,6    | 8,2     | 10,8    | 7,4     | 7,3      | 6,6     | n.a.    |
| P/CF (cotización / Cash Flow por acción) (x)   | 8,7     | 6,6     | 9,2     | -       | -        | -       | -       |
| Descuento / prima sobre NAV bruto (%)          | -46,1%  | -37,5%  | -19,3%  | -2,1%   | 79,9%    | 8,5%    | -34,3%  |
| Descuento / prima sobre NNAV neto (%)          | -37,2%  | -23,0%  | -1,1%   | 13,1%   | 104,7%   | 33,1%   | -18,1%  |
| Rentabilidad dividendo (%)                     | 5,7%    | 4,7%    | 4,8%    | 3,2%    | 3,1%     | 2,7%    | 2,5%    |

© 2009 METROVACESA

EDITA

**ÁREA DE DESARROLLO CORPORATIVO DE METROVACESA**

DISEÑO

**CROS MACHÍN COMUNICACIÓN**

Tel 91 319 77 55

[www.crosmachin.com](http://www.crosmachin.com)

DEPÓSITO LEGAL

**M-15199-2009**