

Metrovacesa, S.A. y Sociedades Dependientes

Estados Financieros Semestrales
Resumidos Consolidados e Informe de
Gestión intermedio correspondientes al
período de seis meses terminado el 30
de junio de 2009

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

BALANCES DE SITUACIÓN RESUMIDOS CONSOLIDADOS AL 30 DE JUNIO DE 2009 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2008

(Miles de euros)

ACTIVO	Nota de la memoria	30/06/2009	31/12/2008	PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Nota de la memoria	30/06/2009	31/12/2008
ACTIVO NO CORRIENTE:				PATRIMONIO NETO:	Nota 12		
Fondo de comercio	Nota 5.a	21.087	16.151	Capital social		104.480	104.480
Activos intangibles	Nota 5.b	7.164	7.971	Reservas de la Sociedad Dominante		(90.243)	107.748
Inmovilizado material	Nota 6	1.350.779	1.079.018	Reservas en sociedades consolidadas por integración global o proporcional		1.735.915	2.270.459
Inversiones inmobiliarias	Nota 7	4.076.355	3.907.757	Reservas en sociedades consolidadas por el método de la participación		42.391	49.314
Inversiones en empresas asociadas	Nota 8	1.860.903	76.533	Diferencias de conversión		(6.886)	172
Activos financieros no corrientes	Nota 9	118.442	355.871	Ajustes en patrimonio por valoración		(47.766)	(11.982)
Activos por impuestos diferidos	Nota 17	337.484	331.327	Menos: Acciones de la Sociedad Dominante		(36.737)	(38.167)
Otros activos no corrientes	Nota 9.b	-	612	Beneficios consolidados del ejercicio		(177.968)	(737.583)
Total activo no corriente		7.772.214	5.775.240	Total patrimonio neto atribuible a accionistas de la Sociedad Dominante		1.523.186	1.744.441
				Intereses minoritarios		56.113	53.985
				Total patrimonio neto		1.579.299	1.798.426
				PASIVO NO CORRIENTE:			
				Provisiones	Nota 13.a	303.632	164.062
				Deudas con entidades de crédito	Nota 14	2.210.112	2.275.372
				Acreeedores por arrendamientos financieros	Nota 14	91	116
				Otros pasivos no corrientes	Nota 15	152.479	190.255
				Pasivos por impuestos diferidos y otras deudas tributarias	Nota 17	838.788	852.962
				Total pasivo no corriente		3.505.102	3.482.767
				PASIVO CORRIENTE:			
				Deudas con entidades de crédito	Nota 14	4.012.284	3.882.092
	Nota 10	1.597.406	1.630.346	Acreeedores por arrendamientos financieros		214	214
	Nota 11	112.353	138.903	Acreeedores comerciales y otras cuentas por pagar	Nota 16	424.344	218.536
	Nota 9	37.132	40.787	Administraciones Públicas acreedoras	Nota 17	51.489	59.457
	Nota 17	129.091	8.370	Provisiones	Nota 13.b	58.096	65.891
	Nota 9.c	38.548	40.162	Otros pasivos corrientes	Nota 15	55.916	20.005
Total activo corriente		1.914.530	1.858.568	Total pasivo corriente		4.602.343	4.246.195
ACTIVOS DESTINADOS A LA VENTA							
Activos no corrientes mantenidos para la venta y actividades interrumpidas	Nota 4	-	1.893.580				
TOTAL ACTIVO		9.686.744	9.527.388	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		9.686.744	9.527.388

Las Notas explicativas 1 a 23 adjuntas forman parte integrante del balance de situación resumido consolidado al 30 de Junio de 2009

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

**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS RESUMIDAS CONSOLIDADAS
CORRESPONDIENTES A LOS PERIODOS DE SEIS MESES TERMINADOS**

EL 30 DE JUNIO DE 2009 Y 2008

(Miles de euros)

	Nota de la Memoria	30.06.09	30.06.08
Ventas	Nota 19	212.124	374.812
Coste de las ventas	Nota 19	(104.336)	(164.953)
Gastos de personal		(22.342)	(19.244)
Dotación a la amortización		(3.621)	(3.598)
Servicios exteriores		(19.875)	(20.580)
Variación de las provisiones de tráfico		(2.118)	(757)
Resultado por ventas de inversiones inmobiliarias	Nota 7	1.199	2.161
		-	
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		61.031	167.841
Ingresos financieros		10.392	88.792
Gastos financieros		(117.735)	(197.509)
Gastos financieros capitalizados	Notas 6 y 8	17.141	33.371
Pérdidas netas por deterioro	Notas 6.c	(139.000)	(6.778)
Variaciones de valor de las inversiones inmobiliarias	Nota 7	(2.939)	95.613
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	Nota 8	(1.649)	6.532
Otras ganancias o pérdidas		(3.443)	708
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		(176.202)	188.570
Impuesto sobre las ganancias	Nota 14	53.712	(49.084)
Resultado Actividades Interrumpidas	Notas 1 y 4	(53.432)	-
RESULTADO DEL EJERCICIO		(175.922)	139.486
Atribuible a:			
Accionistas de la Sociedad Dominante		(177.968)	130.936
Intereses minoritarios	Nota 12	2.046	8.550

Las Notas explicativas 1 a 23 adjuntas forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias resumida consolidada correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de Junio de 2009.

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

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE A LOS PERIODOS DE

SEIS MESES TERMINADOS EL 30 DE JUNIO DE 2009 Y 2008

A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS

(Miles de euros)

	Notas de la Memoria	30.06.09	30.06.08
RESULTADO DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (I)	Nota 19	(175.922)	139.486
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto			
- Diferencias de conversión	Nota 12	(10.083)	9.327
- Por cobertura de flujos de efectivo	Nota 12	(49.510)	66.923
- Efecto impositivo	Nota 12	18.361	(22.875)
TOTAL INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO (II)		(41.232)	53.375
- Por cobertura de flujos de efectivo		(2.300)	-
- Efecto impositivo		690	-
TOTAL TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (III)		(1.610)	-
TOTAL INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (I+II+III)		(218.764)	192.861
a) Atribuidos a la entidad dominante		(220.810)	184.311
b) Atribuidos a intereses minoritarios		2.046	8.550

Las Notas 1 a 23 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de Junio de 2009.

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

**ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO EN LOS PERIODOS DE SEIS MESES
TERMINADOS EL 30 DE JUNIO DE 2009 Y 2008**

(Miles de euros)

	Capital social	Reservas	Ajustes por valoración	Acciones de la Sociedad Dominante	Dividendo a cuenta	Resultado	Patrimonio neto atribuible	Intereses minoritarios	Total Patrimonio Neto
Saldos al 1 de enero de 2008	104.480	1.317.390	1.596	(968)	(139.307)	1.255.042	2.538.233	49.315	2.587.548
Diferencias de conversión	-	6.529	-	-	-	-	6.529	-	6.529
Cambios en el valor razonable de instrumentos financieros	-	-	46.846	-	-	-	46.846	-	46.846
Resultado neto del período de seis meses	-	-	-	-	-	130.936	130.936	8.550	139.486
Total ingresos y gastos reconocidos en el ejercicio	-	6.529	46.846	-	-	130.936	184.311	8.550	192.861
Operaciones con acciones propias	-	-	-	249	-	-	249	-	249
Distribución del resultado 2007	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- A reservas	-	1.115.735	-	-	-	(1.115.735)	-	-	-
- A dividendos y otros	-	-	-	-	139.307	(139.307)	-	-	-
Dividendos a cuenta	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cambios en el perímetro de consolidación	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros movimientos	-	(5.449)	-	-	-	-	(5.449)	(2.304)	(7.753)
Saldos al 30 de junio de 2008	104.480	2.434.205	48.442	(719)	-	130.936	2.717.344	55.561	2.772.905
Saldos al 1 de enero de 2009	104.480	2.427.693	(11.982)	(38.167)	-	(737.583)	1.744.441	53.985	1.798.426
Diferencias de conversión	-	(7.058)	-	-	-	-	(7.058)	-	(7.058)
Cambios en el valor razonable de instrumentos financieros	-	-	(34.174)	-	-	-	(34.174)	-	(34.174)
Resultado neto del período de seis meses	-	-	(1.610)	-	-	(177.968)	(179.578)	2.046	(177.532)
Total ingresos y gastos reconocidos en el ejercicio	-	(7.058)	(35.784)	-	-	(177.968)	(220.810)	2.046	(218.764)
Operaciones con acciones propias	-	-	-	1.430	-	-	1.430	-	1.430
Distribución del resultado 2008	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- A reservas	-	(737.583)	-	-	-	737.583	-	-	-
- A dividendos y otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos a cuenta	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cambios en el perímetro de consolidación	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros movimientos	-	(1.875)	-	-	-	-	(1.875)	82	(1.793)
Saldos al 30 de junio de 2008	104.480	1.681.177	(47.766)	(36.737)	-	(177.968)	1.523.185	56.113	1.579.299

Las Notas 1 a 23 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado total de cambios en el patrimonio neto correspondiente correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de Junio de 2009.

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

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES A LOS A LOS PERIODOS DE SEIS MESES TERMINADOS EL 30 DE JUNIO DE 2009 Y 2008

(Miles de euros)

	Ejercicio 2009	Ejercicio 2008
FLUJOS DE EFECTIVO DE OPERACIONES CONTINUADAS		
1. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN		
Resultado de explotación	61.031	167.841
Ajustes al resultado		
Amortización (+)	3.621	3.598
Pérdidas por deterioro de activos (neto) (+/-)	2.118	757
Ganancias/(Pérdidas) por venta de inversiones inmobiliarias (+/-)	(1.199)	(2.161)
Otras partidas no monetarias (+/-)	-	-
Resultado ajustado	65.571	170.035
Pagos por impuestos (-)	(128.689)	(56.473)
Aumento / (Disminución) en el activo y pasivo corriente		
Aumento / (Disminución) de existencias (+/-)	32.940	2.310
Aumento / (Disminución) de cuentas por cobrar (+/-)	26.550	15.653
Aumento / (Disminución) de otros activos corrientes (+/-)	3.655	(84.436)
Aumento / (Disminución) de cuentas por pagar (+/-)	84.617	(136.658)
Aumento / (Disminución) de otros pasivos corrientes (+/-)	35.911	-
Total flujos de efectivo netos de las actividades de explotación (1)	120.555	(89.569)
2. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
Inversiones en (-)		
Activos intangibles	-	-
Activos materiales	(271.761)	(34.001)
Inversiones inmobiliarias	(168.598)	(88.834)
Activos financieros	-	(29.064)
Participaciones, activos financieros y otros	-	(616)
	(440.359)	(152.515)
Desinversiones en (+)		
Entidades asociadas	345	5.564
Inversiones inmobiliarias	64.055	79.014
Activos financieros	247.429	-
Otros activos	612	-
	312.441	84.578
Total flujos de efectivo netos de las actividades de inversión (2)	(127.918)	(67.937)
3. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		
Dividendos pagados (-)	-	(140.003)
Amortización de deudas con entidades de crédito (-)	(65.285)	(347.249)
Amortización de otras deudas no corrientes (-)	(37.776)	-
Intereses cobrados y pagados netos	(107.343)	(104.850)
Compra de acciones propias y otros movimientos de reservas	(1.430)	249
	(211.834)	(591.853)
Obtención de nueva financiación con entidades de crédito (+)	130.192	643.009
Dividendos cobrados (+)	87.391	-
Obtención de financiación de otras deudas no corrientes (+)	-	20.228
Otros pagos/cobros por inversiones financieras corrientes y otros	-	-
	217.583	663.237
Total flujos de efectivo netos de las actividades de financiación (3)	5.749	71.384
4. Efecto de las variaciones de los tipos de cambio en el efectivo o equivalentes (4)	-	67.438
5. AUMENTO/ DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (1)+(2)+(3)+(4)	(1.614)	(18.684)
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	40.162	90.469
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	38.548	71.785

Las Notas 1 a 23 adjuntas forman parte integrante del estado de flujos de efectivo consolidado correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de Junio de 2009.

Metrovacesa, S.A. y Sociedades Dependientes

Notas explicativas a los Estados Financieros Semestrales
Resumidos consolidados correspondientes al período
de seis meses terminado el
30 de junio de 2009

1. Introducción, bases de presentación de los estados financieros semestrales resumidos consolidados y otra información

a) Introducción

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 el 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 las fusiones señaladas, así como los beneficios fiscales aportados por las sociedades absorbidas, se incluyeron en las Cuentas Anuales de los ejercicios correspondientes.

Acuerdo de Separación Empresarial y Societaria

Con fecha 19 de febrero de 2007, los accionistas significativos de Metrovacesa, S.A. en dicha fecha alcanzaron un acuerdo mediante el cual se comprometían a realizar una serie de actuaciones tendientes a promover un plan de separación societaria. Algunas de dichas actuaciones se instrumentaron posteriormente mediante la ejecución de acuerdos por parte del Consejo y la Junta General de Metrovacesa, S.A. Del plan de separación societaria inicial quedaron pendientes al 31 de diciembre de 2008 varias fases que pasamos a detallar a continuación:

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, y reducción de su propio capital, cuya contraprestación serían 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 que según el acuerdo de separación debían quedarse en el accionariado de Gecina, S.A., quedaron liberados de adquirir la participación residual de acciones de la sociedad francesa. Al finalizar todas las actuaciones previstas señaladas con anterioridad, las acciones restantes quedarían bajo la titularidad de Metrovacesa, S.A, pudiendo mantener dicha participación, que oscilaría 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 fue considerada como una actividad interrumpida de acuerdo con la NIIF 5.

Con fecha 7 de abril de 2009 el Consejo de Administración de Gecina comunicó su decisión de abandonar la aplicación de la vertiente francesa del Acuerdo de Separación.

Por su parte, Metrovacesa S.A. remitió un Hecho Relevante el 8 de abril de 2009, comunicando, entre otras cosas, que no había tomado parte en el acuerdo del Consejo de Gecina, S.A. y que analizaría las circunstancias.

Finalmente, el 10 de junio de 2009 Metrovacesa S.A. publicó un Hecho Relevante comunicando que, una vez analizado el conjunto de circunstancias concurrentes y sin perjuicio de sus efectos, no era posible completar la ejecución del acuerdo de separación consistente en la aportación a Metrovacesa, S.A. de determinados inmuebles propiedad de Gecina, S.A.

Por este motivo, al paralizarse definitivamente el Acuerdo, la participación de Metrovacesa en la filial francesa (26,87%) ha pasado a integrarse por el método de la participación o de puesta en equivalencia en los estados financieros semestrales resumidos consolidados del Grupo, ya que cumple los requisitos establecidos en el párrafo 13 de la IAS 28. Dentro de dichos requisitos podemos señalar que Metrovacesa actualmente es el accionista individual más significativo, posee más de un 20% de dicha sociedad, tiene cinco representantes en el Consejo de Administración de la Sociedad y no se contempla la venta de dicha participación a corto plazo.

La participación de Gecina se ha registrado por puesta en equivalencia al importe del valor neto de los activos (NAV) publicado por dicha sociedad a 30 de junio de 2009, que se ha considerado como el valor de referencia para valorar dicha participación de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, registrándose en los estados financieros consolidados adjuntos la correspondiente pérdida para adecuar el valor en libros de la participación en Gecina al mencionado NAV de la participación, que asciende a 1.786.357 miles de euros (véase Nota 4).

Acuerdo de cambio de accionariado.

Con fecha 3 de diciembre de 2008, el accionista de control de la sociedad dominante en dicho momento (la familia Sanahuja) comunicó haber alcanzado un acuerdo con seis entidades financieras (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 reestructuración parcial de la deuda que dichas entidades le tenían concedida (el contrato de dación). Por el acuerdo alcanzado, y en pago de las deudas contraídas con dicho accionista significativo, se acordó la entrega a las entidades acreedoras de 38.137.147 acciones de Metrovacesa, S.A., sociedad dominante del Grupo Metrovacesa, que representaban el 54,75% del capital social. Asimismo, algunas de esas entidades

financieras acordaron comprar 7.500.000 acciones de Metrovacesa, representativas del 10.77% del capital social de Metrovacesa, S.A.

Con fecha 30 de enero de 2009, se formalizó el contrato de dación en pago de acciones entre dicho accionista y las entidades financieras, ratificándose el acuerdo el día 20 de febrero de 2009.

El acuerdo con los bancos establecía, entre otros acuerdos, 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 filiales del Grupo Metrovacesa 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. Finalmente, esta operación se ha realizado con fecha 20 de febrero de 2009.

Objeto social.

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.

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2008 fueron formuladas por el Consejo de Administración, celebrado el 12 de febrero de 2009, y aprobadas en la Junta General Ordinaria, celebrada el 29 de junio de 2009.

b) Bases de presentación de los estados financieros semestrales resumidos consolidados

De acuerdo con el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo del 19 de julio de 2002, todas las sociedades que se rijan por el Derecho de un estado miembro de la Unión Europea, y cuyos títulos valores coticen en un mercado regulado de alguno de los Estados que la conforman, deberán presentar sus cuentas anuales consolidadas correspondientes a los ejercicios que se iniciaron a partir del 1 de enero de 2005, conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (en adelante, NIIF), que hayan sido previamente adoptadas por la Unión Europea.

Las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2008 del Grupo fueron formuladas por los Administradores de la Sociedad de acuerdo con lo establecido por las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea, aplicando los principios de consolidación, políticas contables y criterios de valoración descritos en la Nota 5 de la memoria de dichas cuentas anuales consolidadas, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada del Grupo 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 tesorería consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha.

Los presentes estados financieros semestrales resumidos consolidados se presentan de acuerdo con la NIC 34 sobre Información Financiera Intermedia y han sido formulados por los Administradores del Grupo el 24 de agosto de 2009, todo ello conforme a lo previsto en el artículo 12 del Real Decreto 1362/2008.

De acuerdo con lo establecido por la NIC 34, la información financiera intermedia se prepara únicamente con la intención de poner al día el contenido de las últimas cuentas anuales consolidadas formuladas por el Grupo, poniendo énfasis en las nuevas actividades, sucesos y circunstancias ocurridos durante el semestre y no duplicando la información publicada previamente en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008. Por lo anterior, para una adecuada comprensión de la información que se incluye en estos estados financieros semestrales resumidos consolidados, los mismos deben leerse conjuntamente con las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2008.

Las políticas y métodos contables utilizados en la elaboración de los presentes estados financieros semestrales resumidos consolidados son las mismas que las aplicadas en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008, excepto por las siguientes normas e interpretaciones que entraron en vigor durante el primer semestre de 2009:

Entrada en vigor de nuevas normas contables

Las siguientes interpretaciones y modificaciones de la normativa internacional son efectivas por primera vez en este ejercicio 2009. La adopción de estas nuevas interpretaciones y modificaciones no ha tenido ningún impacto en las cuentas anuales consolidadas del Grupo, exceptuando la aplicación de la NIC 40 ("Modificaciones de IAS mayo 2008"), por la que el inmovilizado en curso destinado al patrimonio en venta, se tiene que registrar a valor razonable con efecto en pérdidas y ganancias (véase Nota 7).

Normas y modificaciones de normas:	
NIIF 8	Segmentos operativos
Revisión de NIC 23	Costes por intereses
Revisión de NIC 1	Presentación de estados financieros
Modificación de NIIF 2	Pagos basados en acciones
Modificación de NIC32 y NIC 1	Instrumentos financieros con opción de venta a su valor razonable y obligaciones que surgen en la liquidación
Modificación de NIIF1 y NIC 27	Coste de una inversión en estados financieros separados de una entidad
Modificación de IAS mayo 2008	IASB Annual Improvements May 2008
Interpretaciones:	
CINIIF 13	Programas de fidelización de clientes
CINIIF 14	NIC 19 – El límite en un activo de beneficio definido, requerimientos mínimos de aportación y su interacción
CINIIF 16	Coberturas de una inversión neta en un negocio en el extranjero

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, las normas e interpretaciones más significativas que habían sido publicadas por el IASB pero que 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:		
Modificación de NIIF 3 (1)	Combinaciones de negocios	1 de julio de 2009
Modificación de NIC 27 (1)	Estados financieros consolidados y Separados	1 de julio de 2009
Modificación NIC 39 (2)	Elementos designables como partida cubierta	1 de julio de 2009
Revisión NIIF 1 (2)	Reestructuración de la norma primera aplicación	1 de julio de 2009
NIIF 7 (2)	Modificación – mejora de desgloses (valor razonable)	1 de enero de 2009
NIC 39 e IFRIC 9 (3)	Derivados implícitos (en reclasificación)	30 de junio de 2009 (*)
Interpretaciones:		
CINIIF 12 (1)	Acuerdos de concesión de servicios	1 de enero de 2010
CINIIF 17 (3)	Distribución de activos no monetarios a accionistas	1 de julio de 2009
CINIIF 15 (3)	Acuerdos para la construcción de inmuebles	1 de enero de 2009
CINIIF 18 (3)	Activos recibidos de clientes	1 de julio de 2009

- (1) Fecha de aplicación obligatoria de acuerdo con su aprobación en el Boletín Oficial de la Unión Europea.
(2) Esta interpretación se encuentra pendiente de endoso.
(3) Ejercicios terminados el 30 de junio de 2009 o con posterioridad.

No existe ningún principio contable o criterio de valoración que, teniendo un efecto significativo en los estados financieros semestrales resumidos consolidados, se haya dejado de aplicar en su elaboración.

c) **Estimaciones realizadas**

Los resultados consolidados y la determinación del patrimonio consolidado son sensibles a los principios y políticas contables, criterios de valoración y estimaciones seguidos por los Administradores de la Sociedad Dominante para la elaboración de los estados financieros semestrales resumidos consolidados. Los principales principios y políticas contables y criterios de valoración se indican en la Nota 5 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2008.

En los estados financieros semestrales resumidos consolidados se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por la Alta Dirección de la Sociedad Dominante y de las entidades consolidadas para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones, realizadas en función de la mejor información disponible, se refieren a:

1. El gasto por impuesto sobre sociedades, que, de acuerdo con la NIC 34, se reconoce en períodos intermedios sobre la base de la mejor estimación del tipo impositivo medio ponderado que el Grupo espera para el período anual (véase Nota 17);
2. La vida útil de los activos intangibles, materiales e inversiones inmobiliarias (véanse Notas 5, 6 y 7).
3. El valor de mercado de las inversiones inmobiliarias ha sido obtenido de las valoraciones efectuadas por expertos independientes al cierre del ejercicio 2008. Dichas valoraciones se realizan de acuerdo con los criterios establecidos por "The Royal Institution of Chartered Surveyors" (RICS). Lo anterior se desarrolla en la Nota 7 siguiente y en base a las asunciones en ella contenidas.
4. El valor razonable de determinados activos no cotizados (véase Nota 9).
5. La valoración de los fondos de comercio de consolidación (véase Nota 5.a).

6. El importe de determinadas provisiones (véase Nota 13).

Sin perjuicio de que los criterios de estimación se basan en apreciaciones racionales y con fundamento en elementos objetivos de análisis, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) al cierre del ejercicio 2009 o en ejercicios posteriores; lo que se haría, en el caso de ser preciso y conforme a lo establecido en la NIC 8, de forma prospectiva reconociendo los efectos del cambio de estimación en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de los ejercicios afectados.

En el curso del proceso de reestructuración de su endeudamiento indicado en las Notas 7 y 23, está en proceso de actualización la solicitud de valoraciones actualizadas, motivo por el cual a 30 de junio de 2009 la sociedad no ha solicitado a expertos independientes una valoración actualizada de sus activos inmobiliarios.

d) Provisiones y pasivos contingentes

En la Nota 25 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008, se facilita información sobre los pasivos contingentes a dicha fecha. Durante los seis primeros meses de 2009, no se han producido cambios significativos en las provisiones y pasivos contingentes del Grupo, a excepción de lo indicado en las Notas 6.c y 13.

e) Corrección de errores

En los estados financieros semestrales resumidos consolidados del período de seis meses terminado el 30 de junio de 2009 no se han producido correcciones de errores significativos.

f) Comparación de la información

La información contenida en estos estados financieros semestrales resumidos consolidados correspondiente al primer semestre del ejercicio 2008 se presenta única y exclusivamente, a efectos comparativos con la información relativa al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2009.

g) Estacionalidad de las transacciones del Grupo

Dadas las actividades a las que se dedican las Sociedades del Grupo, las transacciones del mismo no cuentan con un carácter cíclico o estacional. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en las presentes notas explicativas a los estados financieros resumidos consolidados correspondientes al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2009.

h) Importancia relativa

Al determinar la información a desglosar en memoria sobre las diferentes partidas de los estados financieros u otros asuntos, el Grupo, de acuerdo con la NIC 34, ha tenido en cuenta la importancia relativa en relación con los estados financieros resumidos consolidados del semestre.

i) Empresa en funcionamiento

Desde mediados de 2007, la disminución de la demanda de viviendas, unido al exceso de oferta y en especial a la crisis financiera internacional han deteriorado significativamente la situación del mercado inmobiliario, han afectado a las valoraciones de los activos inmobiliarios y han ocasionado dificultades financieras a muchas empresas del sector. No obstante lo anterior, los Administradores de la Sociedad Dominante entienden que el Grupo podrá financiar adecuadamente sus operaciones en el ejercicio 2009 (véase Nota 23), motivo por el cual han preparado estos estados financieros resumidos consolidados aplicando el criterio de empresa en funcionamiento.

j) Hechos posteriores

Grande Armeé

Con fecha 8 de julio de 2009, el Tribunal de *Grande Instance* de París ha dictado una sentencia en relación con la promesa de compraventa suscrita entre Metrovacesa France, S.A.S. y la sociedad G2AM, S.A.S. en relación con un inmueble situado en la Avenue Grande Armée de París, en la que se obliga solidariamente a Metrovacesa France, S.A.S. y a Metrovacesa, S.A. a formalizar la compraventa mediante el desembolso de 85.000 miles de euros y al pago de 5.000 miles de euros en concepto de pena convencional. A 30 de junio de 2009, Metrovacesa S.A. ha provisionado el importe correspondiente a la penalización, a la espera de la resolución de dicha sentencia (véase Nota 13.a).

Walbrook Square

En septiembre de 2007, Metrovacesa, S.A. firmó con Legal & General la adquisición de un derecho de arrendamiento por 250 años sobre un complejo de oficinas denominado Walbrook Square, ubicado en Londres. El coste total de adquisición de dicho derecho ascendió a 240,4 millones de libras esterlinas. Durante los ejercicios 2007, 2008 y primer semestre de 2009 se han venido realizando pagos a cuenta de la adquisición definitiva. En el tercer trimestre del ejercicio 2008, se acordó un nuevo calendario de pagos para diferir el pago. Adicionalmente, en las cuentas anuales de 2008 se registró una provisión por importe de 57 millones de euros por la diferencia entre la valoración de este proyecto y su coste estimado futuro. El importe total de la inversión comprometida superaba los 840 millones de libras esterlinas (unos 984,6 millones de euros, aproximadamente).

Con fecha 31 de julio de 2009, se ha alcanzado con Legal & General un acuerdo de resolución en virtud del cual Metrovacesa abandona definitivamente el proyecto mediante el desembolso de 100 millones de libras esterlinas (unos 117,2 millones de euros, aproximadamente), al tiempo que Legal & General hace suyas las cantidades ya abonadas hasta el momento, y que ascienden a 62,6 millones de libras esterlinas (73,4 millones de euros, aproximadamente) en concepto de precio y reembolso de gastos. Tras la firma de este acuerdo, la Sociedad se libera de realizar cualquier desembolso adicional en relación con el proyecto, así como de la totalidad de sus compromisos.

Según se indica en la Nota 6-c, los estados financieros semestrales resumidos consolidados adjuntos incluyen provisiones por importe total de 191 millones de euros, de los cuales 134,5 millones de euros se han dotado con cargo a los resultados del primer semestre de 2009, que cubren razonablemente el coste de la totalidad de la resolución descrita.

Dación en pago de activos

Con fecha 1 de agosto de 2009 se ha formalizado con Caixa d'Estalvis de Catalunya (Caixa Cataluña) una escritura de transmisión de activos inmobiliarios (suelo, promociones en curso e inmuebles terminados) mediante la cual se han dado por amortizados los saldos vivos de determinados préstamos y créditos previamente otorgados por dicha entidad a Metrovacesa, S.A. El montante total de la transmisión ha ascendido a 90.648 miles de euros, compensándose deuda bancaria por importe de 90.648 miles de euros. Dicha transmisión ha generado un margen negativo en el conjunto de activos transmitidos del 9,2%. Los estados financieros semestrales resumidos consolidados adjuntos incluyen provisiones que cubren razonablemente el margen negativo descrito.

k) Estados de flujos de efectivo resumidos consolidados

En los estados de flujos de efectivo resumidos consolidados se utilizan las siguientes expresiones en los siguientes sentidos:

- Flujos de efectivo son las entradas y salidas de efectivo y equivalentes al efectivo.
- Actividades de operación son las actividades que constituyen la principal fuente de ingresos ordinarios de la entidad, así como otras actividades que no puedan ser calificadas como de inversión o financiación.
- Actividades de inversión son las de adquisición y disposición de activos a largo plazo, así como de otras inversiones no incluidas en el efectivo y los equivalentes al efectivo.
- Actividades de financiación son las actividades que producen cambios en el tamaño y composición de los capitales propios y de los préstamos tomados por parte de entidad.

A efectos de la elaboración del estado de flujos de efectivo resumidos consolidado, se ha considerado como "efectivo y equivalentes de efectivo" la caja y depósitos bancarios a la vista, así como aquellas inversiones a corto plazo de gran liquidez, que son fácilmente convertibles en importes determinados de efectivo, estando sujetos a un riesgo poco significativo de cambios en su valor.

2. Cambios en la composición del grupo.

En la Nota 2.h de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008, se facilita información relevante sobre las sociedades del Grupo que fueron consolidadas a dicha fecha y sobre las valoradas por el método de la participación.

Durante los seis primeros meses de 2009 las adquisiciones más representativas de participaciones en el capital de otras entidades han sido las siguientes:

- Con fecha 11 de febrero de 2009, la sociedad Metrovacesa Francia, S.A.S. ha adquirido a la sociedad vinculada Sacresa Terrenos 2, S.L. el 100% de las participaciones en la sociedad Metrovacesa Mediterranée, S.A.S., con sede en Perpignan, Francia. El importe de dicha adquisición ha ascendido a 12.070 miles de euros, mediante la compensación de créditos líquidos y exigibles.
- Con fecha 19 de febrero de 2009, la sociedad Metrovacesa, S.A. ha adquirido a la sociedad vinculada Cresa Patrimonial, S.L. el 96,70% de las participaciones en la sociedad Medea, S.A., con sede en Francia. El importe de dicha adquisición ha ascendido a 3.000 miles de euros, realizado en su totalidad en efectivo.

3. Dividendos pagados por la Sociedad

A continuación se muestran los dividendos pagados por la Sociedad Dominante durante los seis primeros meses de 2009 y 2008, los cuales correspondieron en este último caso a los dividendos aprobados sobre los resultados del ejercicio 2007:

	Primer Semestre 2009			Primer Semestre 2008		
	% sobre Nominal	Euros por Acción	Importe (Miles de Euros)	% sobre Nominal	Euros por Acción	Importe (Miles de Euros)
Dividendos pagados (acciones ordinarias)	-	-	-	133,3	2	139.307
Dividendos totales pagados con cargo a resultados	-	-	-	133,3	2	139.307

4. Activos no corrientes mantenidos para la venta

Según se ha indicado en la Nota 1, con motivo del acuerdo de separación de Metrovacesa y aprobado en la Junta General de Accionistas del 28 de junio de 2007, la actividad de Gecina, S.A se consideró como actividad interrumpida desde dicha fecha. A 31 de diciembre de 2008, la participación en Gecina estaba valorada al valor recuperable en función a lo señalado en el mencionado acuerdo de separación, que establecía que 13.919.125 acciones de Gecina se transmitirían a cambio de las acciones de una sociedad francesa propietaria de activos valorados en aproximadamente 1.800 millones de euros procedentes de Gecina, quedando 2.890.485 acciones restantes valoradas a la cotización de cierre del ejercicio 2008 (véase Nota 1). El importe por el 26,87% de la participación que posee la sociedad se encontraba registrado a 31 de diciembre de 2008 en el epígrafe "Activos destinados a la venta" por importe de 1.893.580 miles de euros. Según se indica en la Nota 1-j, al no ser posible completar la ejecución del Acuerdo de separación, la participación de Metrovacesa en la filial francesa (26,87%) ha pasado a integrarse por el método de la participación en los estados financieros semestrales resumidos consolidados del Grupo, ya que cumple los requisitos establecidos en el párrafo 13 de la IAS 28. A 30 de junio de 2009, la participación en Gecina está valorada en 1.786.357 miles de euros (véase Nota 8), habiéndose registrado como resultado de operaciones interrumpidas en el primer semestre de 2009 el dividendo cobrado de Gecina, que asciende a 53.791 miles de euros y la provisión necesaria para adecuar el valor de la participación al valor neto de los activos (NAV) de Gecina al porcentaje de participación de Metrovacesa, S.A.

5. Activo Intangible.

a) Fondo de comercio

El desglose del "Fondo de Comercio", en función de las sociedades que lo originan, es el siguiente:

	Miles de Euros	
	30-06-2009	31-12-2008
Inmobiliaria Zabálburu/ Decasa y M. Titular	16.151	16.151
Medea, S.A.	4.936	-
	21.087	16.151

El detalle de las principales magnitudes relacionadas con las combinaciones de negocio del primer semestre de 2009 es el siguiente:

Asignación del precio de compra	Miles de Euros	
	Medea S.A.	Metrovacesa Mediterrané S.A.S.
Coste de la combinación de negocios	3.000	12.674
Valor teórico contable de la participación adquirida	(756)	2.623
Diferencia	3.731	10.051
<i>Asignación de valor razonable:</i>		
Inmovilizado en curso	-	13.066
Total Plusvalías asignadas	-	13.066
Impuesto diferido	(1.127)	(3.015)
Importe atribuible a socios externos en la asignación de plusvalías	61	-
Fondo de comercio	4.936	-
Total plusvalía neta	3.731	10.051

Las políticas del análisis de deterioro aplicado por el Grupo a sus activos intangibles y a sus fondos de comercio en particular se describen en la Nota 5.a de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2008.

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

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.

De acuerdo con los métodos utilizados y conforme a las estimaciones, proyecciones y valoraciones de que disponen los Administradores de la Sociedad, durante los seis primeros meses de 2009 y 2008 no se han producido pérdidas de valor sufridas por estos activos.

b) Otros activos intangibles

El movimiento en el epígrafe "Activos intangibles" del balance de situación resumido consolidado en el período semestral finalizado el 30 de junio de 2009 que se muestra a continuación, no ha sido significativo en los estados financieros semestrales resumidos consolidados correspondientes al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2009:

	Miles de Euros		
	Con Vida Útil Definida		
	Concesiones Administrativas	Aplicaciones Informáticas	Total
Coste:			
Saldos al 31 de diciembre de 2008	14	28.323	28.337
Adiciones	-	1.121	1.121
Retiros	-	-	-
Traspasos	-	-	-
Saldos al 30 de junio de 2009	14	29.444	29.458
Amortización acumulada:			
Saldos al 31 de diciembre de 2008	(13)	(20.354)	(20.367)
Dotaciones	-	(1.927)	(1.927)
Retiros	-	-	-
Traspasos	-	-	-
Saldos al 30 de junio de 2009	(13)	(22.281)	(22.294)
Pérdidas por deterioro:			
Al 31 de diciembre de 2008	-	-	-
Al 30 de junio de 2009	-	-	-
Activo inmaterial neto:			
Al 31 de diciembre de 2008	1	7.970	7.971
Al 30 de junio de 2009	1	7.163	7.164

Las concesiones administrativas recogen, principalmente, los derechos de explotación de aparcamientos en Valencia y Madrid, con una duración de entre 50 y 75 años y unos vencimientos entre los años 2040 y 2077.

Las aplicaciones informáticas corresponden, fundamentalmente, a la activación de los costes por la implantación de SAP R/3, iniciada en el ejercicio 2001.

Durante el primer semestre de 2009 y 2008, no se produjeron pérdidas de valor de otros activos intangibles.

6. Inmovilizaciones materiales

a) Movimiento en el período

El movimiento en el epígrafe "Inmovilizado material" del balance de situación resumido consolidado en el período semestral finalizado el 30 de junio de 2009 se muestra a continuación:

	Miles de Euros			
	Inmuebles Uso Propio	Otro Inmovilizado	Inmovilizado en Curso	Total
Coste:				
Saldos a 31 de diciembre de 2008	1.304	22.269	1.129.573	1.153.146
Adiciones y retiros por modif. Perímetro consolidación	-	144	46.840	46.984
Adiciones	2	1.381	351.942	353.325
Retiros	-	-	(260)	(260)
Trasposos de/ (a) Inversiones Inmobiliarias	1.943	-	(131.971)	(130.028)
Saldos a 30 de junio de 2009	3.249	23.794	1.396.124	1.423.167
Amortización acumulada:				
Saldos al 31 de diciembre de 2008	(140)	(9.698)	-	(9.838)
Dotaciones	-	(119)	-	(119)
Retiros	(10)	(634)	-	(644)
Trasposos	-	-	-	-
Saldos a 30 de junio de 2009	(150)	(10.451)		(10.601)
Pérdidas por deterioro:				
Al 31 de diciembre de 2008	-	(1.910)	(62.380)	(64.290)
Al 30 de junio de 2009	-	(1.910)	(59.877)	(61.787)
Activo material neto:				
Saldos al 31 de diciembre de 2008	1.164	10.661	1.067.193	1.079.018
Saldos a 30 de junio de 2009	3.099	11.433	1.336.247	1.350.779

Durante los seis primeros meses de 2009, las principales adquisiciones del inmovilizado en curso corresponden a la adquisición del centro comercial de Las Arenas y del proyecto de oficinas de Finestrelles, por importes de 185.356 y 72.730 miles de euros, respectivamente, que se deben a la adquisición de activos para compensar los créditos del Grupo Sanahuja (véase Nota 1), y a las obras realizadas en el centro comercial de Vilamarina y en Las Tablas, por importe de 11.923 y 21.259 miles de euros, respectivamente.

Las adiciones por modificación del perímetro de consolidación corresponden a la entrada de la sociedad Metrovacesa Mediterranée, S.A.S. (véanse Notas 2 y 8), con un hotel, centro comercial y oficinas por un importe de 46.840 miles de euros.

Los trasposos de la cuenta Inmovilizado en Curso corresponden, fundamentalmente, a la entrada en explotación del centro comercial Vilamarina por un importe de 110.739 miles de euros y a la entrada en explotación como uso propio de un edificio por un importe de 1.943 miles de euros.

Los intereses y otras cargas financieras capitalizados como mayor coste del inmovilizado material en curso durante los seis primeros meses del ejercicio 2009 y 2008 han ascendido a 8.378 y 12.101 miles de euros, respectivamente.

b) Pérdidas por deterioro

A 30 de junio de 2009, el Grupo mantiene una provisión para inmovilizado material por importe de 61.787 miles de euros para adecuar el valor contable de alguno de sus activos al valor de mercado, de acuerdo a la última valoración realizada por Atisreal Tasaciones Hipotecarias, S.A., valoradores independientes no vinculados al Grupo (ver Nota 1.c) a 31 de diciembre de 2008.

c) Compromisos de compra de elementos de inmovilizado material

A 30 de junio de 2008, el Grupo no mantenía compromisos significativos de compra de elementos de inmovilizado material.

A 30 de junio de 2009, la situación de los principales compromisos de compra mantenidos por la Sociedad es la siguiente:

Walbrook Square

En septiembre de 2007, Metrovacesa, S.A. firmó con Legal & General la adquisición de un derecho de arrendamiento por 250 años sobre un complejo de oficinas denominado Walbrook Square, ubicado en 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, se acordó un nuevo calendario de pagos para diferir el pago de los 240 millones de libras pendientes, debido a la complicada situación del mercado financiero. Adicionalmente, en las cuentas anuales de 2008, se registró una provisión por importe de 57 millones de euros por la diferencia entre la valoración de este proyecto y su coste estimado futuro.

Al 30 de junio de 2009, se ha registrado una provisión adicional en el epígrafe "Provisiones no corrientes" del balance de situación consolidado adjunto por un importe de 134.000 miles de euros, correspondiente a las pérdidas estimadas por la resolución del contrato (véase Nota 1.j).

Grande Armée

Metrovacesa France, 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 ascendía a 88 millones de euros.

Al 30 de junio de 2009, se mantiene la provisión dotada en el ejercicio 2008 en el epígrafe "Provisiones no corrientes" del balance de situación consolidado adjunto por un importe de 40.000 miles de euros, que corresponde a la diferencia entre el valor de mercado de la última valoración realizada por la Sociedad y el coste comprometido (véase Nota 13). Adicionalmente, en el primer semestre de 2009, se ha provisionado en el mismo epígrafe del balance de situación consolidado adjunto un importe de 5.000 miles de euros correspondientes al litigio relacionado con este inmueble (véase Nota 13.a).

No obstante, se han producido ciertos acontecimientos posteriores al cierre (véase Nota 1.j).

7. Inversiones inmobiliarias

Se mantienen las valoraciones contenidas en el cierre del ejercicio 2008.

No obstante, en el contexto de la reestructuración de la deuda de la Sociedad que se comenta en el Nota 23, se ha iniciado un nuevo proceso de valoraciones con expertos externos independientes, a los que se les solicitarán informes certificados de valor. Dichas valoraciones actualizadas deben ser lo más cercanas posibles al cierre de la refinanciación, que se estima pueda tener lugar en el cuarto trimestre del ejercicio 2009. Por dicho motivo, y al efecto de no duplicar gastos ni esfuerzos innecesariamente, lo que iría en perjuicio de la propia Sociedad, los administradores han decidido no solicitar valoraciones externas certificadas a junio de 2009.

Las nuevas valoraciones en base a valoradores expertos independientes se incluirán previsiblemente durante el presente ejercicio, no siendo descartable que como consecuencia de las mismas se produzcan ajustes adecuados a las actuales circunstancias del mercado.

Las valoraciones contenidas en los presentes estados semestrales han seguido los siguientes criterios.

Todas las propiedades de inversión alquiladas o que estén previstas alquilar en régimen de arrendamiento operativo (segmento de negocio de patrimonio en renta) se clasifican como propiedades de inversión y el resto de propiedades 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.

Hasta el 31 de diciembre de 2008, durante el periodo de ejecución de obras, el activo no se revalorizaba y únicamente se capitalizaban los costes de ejecución y los gastos financieros. En el momento en que dicho activo entraba en explotación, se registraba a valor razonable. A partir del 1 de enero de 2009 se aplica la modificación de la NIC 40, por el cual el inmovilizado en curso destinado al patrimonio en renta ha de registrarse a valor razonable con efecto en pérdidas y ganancias (véase Nota 1.b). Metrovacesa, al no haber actualizado sus valoraciones, no ha realizado dicho ajuste a 30 de junio de 2009.

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

En el ejercicio 2008, la homogeneización de valoradores en el Grupo en un único valorador, Atis Real Estate, llevó a la aplicación con carácter general de 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.

El valor razonable al que se registran las inversiones inmobiliarias del Grupo a 31 de diciembre de 2008 está calculado en función de valoraciones por Atis Real Estate, valoradores independientes no vinculados al Grupo. A 30 de junio de 2009, no se han realizado valoraciones por expertos independientes.

El movimiento habido en el epígrafe "Inversiones inmobiliarias" del balance de situación resumido consolidado en los seis primeros meses del ejercicio 2009 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros		
	Coste	Amortización	Neto
Saldos a 31 de diciembre de 2008	3.922.137	(14.380)	3.907.757
Adiciones /Retiros por modificación del perímetro de consolidación	-	-	-
Adiciones	121.628	(970)	120.658
Retiros	(79.149)	-	(79.149)
Trasposos	130.028	-	130.028
Variación Valor de los Activos	(2.939)	-	(2.939)
Efecto tipo de cambio	-	-	-
Saldos a 30 de junio de 2009	4.091.705	(15.350)	4.076.355

En el primer semestre del ejercicio 2009, la baja más significativa se debe a la venta del edificio Castellana 257 situado en Madrid, por un importe de 36.375 miles de euros, obteniéndose unas pérdidas por importe de 18.718 miles de euros, recogido en el epígrafe "Resultado por ventas de inversiones inmobiliarias" de la cuenta de pérdidas y ganancias intermedia resumida consolidada, así como a la venta de hotel "San Lázaro" ubicado en Santiago de Compostela por un importe de 7.500 miles de euros, obteniéndose unas pérdidas por importe de 2.658 miles de euros.

Adicionalmente, las adiciones más significativas corresponden a las mejoras realizadas en el centro comercial Vilamarina, por importe de 9.281 miles de euros, y a la adquisición del centro comercial "Opción" por importe de 109.834 miles de euros incorporado al Grupo por la sociedad Varitelia, que se debe a la operación de compensación del crédito con el Grupo Sanahuja explicada en la Nota 1.

Las ventas de inmuebles para arrendamiento durante los seis primeros meses del ejercicio 2009 y 2008 han generado un beneficio por importe de 1.199 y 2.161 miles de euros, respectivamente, recogido en el epígrafe "Resultado por ventas de inversiones inmobiliarias" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. Este beneficio se obtiene con motivo de la resolución positiva de la cláusula suspensiva relativa a la venta del centro comercial La Maquinista en el ejercicio 2008, que ha generado un resultado positivo adicional en el ejercicio 2009 de 28.500 miles de euros

Los trasposos de la cuenta de Inmovilizado en Curso al epígrafe de Inversiones Inmobiliarias corresponden principalmente a la terminación de las obras del centro comercial Vilamarina cuya construcción ha finalizado en el primer trimestre del ejercicio 2009 (véase nota 6).

A 30 de junio de 2009 y a 31 de diciembre de 2008, existían activos inmobiliarios por un importe de 3.074.530 y 3.703.697 miles de euros, respectivamente, hipotecados en garantía de diversos préstamos, cuyos saldos a 30 de junio de 2009 y 31 de diciembre de 2008 ascendían a 2.069.762 y 1.925.612 miles de euros respectivamente. El Grupo no mantiene usufructos, embargos o situaciones análogas respecto a las inversiones inmobiliarias.

Detallamos a continuación los datos más significativos de las principales inversiones inmobiliarias adquiridas en régimen de arrendamiento financiero tanto a 30 de junio de 2009 como a 31 de diciembre de 2008:

	Miles de Euros					
	Duración del Contrato (Años)	Tiempo Transcurrido (Años)	Valor de Mercado	Intereses Pendientes de Devengo	Cuotas Pendientes de Pago	Cuotas Pendientes
Naves industriales (Guadalajara)	10	8,5	11.872	29	688	18
Saldos al 31 de diciembre de 2008	10	8,5	11.872	29	688	18
Naves industriales (Guadalajara)	10	9	10.513	15	483	13
Saldos al 30 de junio de 2009	10	9	10.513	15	483	13

8. Inversiones en empresas asociadas

a) Inversiones a empresas asociadas

A 30 de junio de 2009 y a 31 diciembre de 2008, las participaciones más significativas en entidades asociadas al Grupo eran las siguientes:

	Miles de Euros	
	30.06.09	31.12.08
Grupo Gecina	1.786.358	-
Promociones Residenciales Sofetral, S.A.	1.332	1.341
Espacios del Norte, S.A.	(27)	(27)
Desarrollo Urbano de Patraix, S.A.	12.357	12.327
L'Esplai Valencia, S.A.	287	287
Valdicsa, S.A.	731	731
Caja Castilla La Mancha Desarrollo Industrial, S.L.	1.362	1.828
Asturcontinental de Edificaciones S.L.	3.364	3.353
Promociones Inmobiliarias Alegrosa, S.A.	5.745	5.580
Promociones Coto de los Ferranes S.L.	15.056	15.258
Jaureguizahar Promoción y Gestión Inmobiliaria, S.L.	30.126	31.398
Resiter Integral, S.A.	87	58
Parques Empresariales Gran Europa, S.A. (Grupo Pegesa)	577	516
Promotora Inmobiliaria Margen Derecha, S.L.	3.298	3.633
Fuencarral Arupanorte, S.L.(antigua Alqlunia13, S.L.)	250	250
Total bruto	1.860.903	76.533
Total neto	1.860.903	76.533

El movimiento bruto que ha tenido lugar en los seis primeros meses del ejercicio 2009 en este epígrafe del balance de situación consolidado ha sido el siguiente:

	Miles de euros
Saldo inicial	76.533
Variación del perímetro	1.786.358
Participación en resultados del ejercicio	(1.649)
Otros movimientos	(339)
Saldo final	1.860.903

Las variaciones de perímetro se deben al registro a 30 de junio de 2009 de la participación en la sociedad Gecina en el epígrafe "Inversiones en empresas asociadas", de conformidad con lo dispuesto en la NIIF 5 y en la IAS 28 (véanse notas 1 y 4).

b) Correcciones de valor por deterioro

El Grupo no ha registrado corrección valorativa alguna por deterioro en el epígrafe "Inversiones en empresas asociadas".

9. Activos financieros

a) Composición y desglose

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

	Miles de Euros			
	30.06.09		31.12.08	
	No Corriente	Corriente	No Corriente	Corriente
Activos financieros para negociación	-	57.211	-	53.102
Activos financieros mantenidos a vencimiento	112.383	9.921	349.804	17.685
Activos financieros disponibles para la venta	6.182	-	6.182	-
Total bruto	118.565	67.132	355.986	70.787
Pérdidas por deterioro	(123)	(30.000)	(115)	(30.000)
Total neto	118.442	37.132	355.871	40.787

Activos financieros para negociación

El detalle a 30 de junio de 2009 y a 31 de diciembre de 2008 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	30.06.09	31.12.08
Valor razonable:		
Valores de renta fija	57.211	53.102
	57.211	53.102

Las inversiones detalladas anteriormente representan, entre otros, productos financieros, 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.

La inversión más significativa de este epígrafe se corresponde con la realizada por la participada Global Murex Ibérica, S.L. en bonos convertibles en acciones de la sociedad "Stratum Industrie, S.A.", con vencimiento a 10 años (10 de enero de 2017) y tipo de interés anual fijo del 1,25%. La inversión en dichos bonos asciende, a 30 de junio de 2009, a 40 millones de euros. Estos bonos pueden ser amortizados anticipadamente a criterio del emisor, o convertidos en acciones del emisor, a potestad del tenedor.

La provisión se corresponde al deterioro del 75% de la inversión señalada, por cuanto se estima como recuperable el 25% de la misma en función a la situación financiera internacional y la naturaleza de la inversión. No obstante, el Grupo está analizando las posibles actuaciones tendentes a la recuperación de la totalidad de la inversión.

Activos financieros mantenidos a vencimiento

El detalle de estos activos financieros, según su naturaleza, a 30 de junio de 2009 y a 31 de diciembre de 2008 es el siguiente:

	Miles de Euros			
	30.06.09		31.12.08	
	No Corriente	Corriente	No Corriente	Corriente
Créditos a empresas de Grupo y asociadas	11.414	6.154	15.088	288
Otros créditos	7.146	1.162	239.119	881
Fianzas y depósitos constituidos	93.508	310	67.126	371
Inversiones financieras temporales en capital	292	-	2.100	10.311
Valoración a mercado de instrumentos financieros de cobertura	23	-	26.371	5.186
Otros	-	2.295	-	648
	112.383	9.921	349.804	17.685

El epígrafe "Otros créditos" a 31 de diciembre de 2008 se debía casi en su totalidad a tres créditos concedidos en el ejercicio 2008 a sociedades vinculadas a Grupo Sanahuja por importe de 221.500 miles de euros. El 20 de febrero de 2009, se hizo efectiva la compensación de dichos activos financieros no corrientes, mediante la entrega de efectivo y activos inmobiliarios (véanse Notas 1, 6 y 7).

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 y al depósito registrado por la sociedad del Grupo MCHG Philippen Beher, B.V. por importe de 26.688 miles de euros en relación con el proyecto de Walbrook. Este importe forma parte de las cantidades abonadas con anterioridad a la resolución que, tal y como se ha señalado en la Nota 1, Legal & General hace suyas en concepto de precio y reembolso de gastos.

Activos financieros disponibles para la venta

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

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

	Miles de Euros					
	Nazaret y Desarrollo, S.A.	Benicassim Golf, S.L.	Parque Central Agente Urbanizador	Urbanizado ra Fuente de San Luis, S.L.	Otras	Total
Coste:						
Saldos a 1 de enero de 2008	226	1.695	1.950	1.782	529	6.182
Adiciones	-	-	-	-	-	-
Retiros	-	-	-	-	-	-
Saldos a 31 de diciembre de 2008	226	1.695	1.950	1.782	529	6.182
Adiciones	-	-	-	-	-	-
Retiros	-	-	-	-	-	-
Saldos a 30 de junio de 2009	226	1.695	1.950	1.782	529	6.182
Provisión:						
Saldos a 1 de enero de 2008	-	-	-	-	(123)	(123)
Dotaciones	-	-	-	-	-	-
Aplicaciones	-	-	-	-	4	4
Saldos a 31 de diciembre de 2008	-	-	-	-	(119)	(119)
Dotaciones	-	-	-	-	8	8
Aplicaciones	-	-	-	-	-	-
Saldos a 30 de junio de 2009	-	-	-	-	(123)	(123)
Activos financieros disponibles para la venta:						
Saldos a 31 de diciembre de 2008	226	1.695	1.950	1.782	406	6.063
Saldos a 30 de junio de 2009	226	1.695	1.950	1.782	410	6.059

b) Correcciones de valor por deterioro

El movimiento de las correcciones valorativas por deterioro en el epígrafe "Activos financieros no corrientes" y "Activos financieros corrientes" del balance de situación resumido consolidado en los períodos semestrales finalizados el 30 de junio de 2009 y 30 de junio de 2008 no ha sido significativo en las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas correspondientes a los períodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2009 y 2008.

c) 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.

10. 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 Nota 5.q de las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2008), 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.

La composición de este epígrafe a 30 de junio de 2009 y 31 de diciembre de 2008 es la siguiente:

	Miles de Euros	
	30.06.09	31.12.08
Solares y terrenos	879.573	871.148
Obra en curso de construcción	333.738	361.274
Inmuebles terminados	394.183	427.633
Anticipos a proveedores	43.501	22.779
Menos- Pérdidas por deterioro	(53.589)	(52.488)
	1.597.406	1.630.346

El movimiento de las correcciones valorativas por deterioro en el epígrafe "Existencias" del balance de situación resumido consolidado en el período semestral finalizado el 30 de junio de 2009 y en el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2008 no ha sido significativo.

La tipología de las existencias registradas en los epígrafes de "Obra en curso de construcción" e "Inmuebles terminados" de las sociedades del Grupo a 30 de junio de 2009 y 31 de diciembre de 2008 corresponden, 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 en existencias por intereses financieros correspondientes a la primera mitad del ejercicio 2009 y al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2008 ha sido de 8.764 y 32.246 miles de euros, respectivamente.

A 30 de junio de 2009 y a 31 de diciembre de 2008 existen activos en existencias por un valor contable total de 424.707 y 313.010 miles de euros, respectivamente, hipotecados en garantía de diversos préstamos hipotecarios, subrogables o no, vinculados a determinadas promociones, cuyos saldos a 30 de junio de 2009 y a 31 de diciembre de 2008 ascienden a 309.472 y 311.526 miles de euros, respectivamente.

A 30 de junio de 2009 y a 31 de diciembre de 2008, existen compromisos de venta de diferentes solares por importe de 24.391 y 12.171 miles de euros, respectivamente, de los cuales 7.637 y 6.239 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 a 30 de junio de 2009 y 31 de diciembre 2008 ascienden a 171.523 y 256.680 miles de euros, respectivamente, de los cuales 33.147 y 42.876 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 891 y 694 miles de euros correspondientes a las cantidades entregadas para la reserva de ventas sobre promociones con un precio de venta que asciende a 24.858 y 35.020 miles de euros, respectivamente.

A 30 de junio de 2009 y a 31 de diciembre de 2008, existen compromisos firmes de compra de diferentes solares, documentados en contrato privado de compraventa o de arras, por importe de 68.967 y 68.967 miles de euros, de los cuales 11.014 y 11.014 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 a 30 de junio de 2009 y a 31 de diciembre de 2008 ascendían a 4.635 y 1.754 miles de euros, respectivamente.

El valor razonable de las existencias del Grupo a 31 de diciembre de 2008, calculado en función de las valoraciones realizadas por Savills, valoradores independientes no vinculados al Grupo, asciende a 3.046.222 miles de euros. A 30 de junio de 2009, no se han solicitado valoraciones a expertos independientes.

La valoración 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 aquel que represente la rentabilidad media anual del proyecto, sin tener en cuenta financiación ajena, que obtendría un promotor medio en una promoción de las características de la analizada. Este tipo de actualización se calculará sumando al tipo libre de riesgo, la prima de riesgo (determinada mediante la evaluación del riesgo de la promoción teniendo en cuenta el tipo de activo inmobiliario a construir, su ubicación, liquidez, plazo de ejecución, así como el volumen de la inversión necesaria). Cuando en la determinación de los flujos de caja se tenga en cuenta la financiación ajena, la prima de riesgo antes mencionada deberá ser incrementada en función del porcentaje de dicha financiación (grado de apalancamiento) atribuida al proyecto y de los tipos de interés habituales del mercado hipotecario.

En cualquier caso, la situación del mercado residencial en los primeros meses del ejercicio 2009 (véase Nota 23) podría ocasionar diferencias significativas entre el valor razonable de las existencias del grupo y el valor de realización efectivo de las mismas.

11. Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

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

	Miles de Euros	
	30.06.09	31.12.08
Cientes y efectos comerciales a cobrar	73.163	74.674
Arrendatarios	20.517	10.793
Empresas asociadas, deudores	133	102
Deudores varios	25.936	59.797
Provisiones	(7.395)	(6.463)
	112.353	138.903

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 de acuerdo al plan de separación societaria descrito en la Nota 1. Una parte significativa de dicha cuenta por cobrar, por importe de 47.294 miles de euros, se ha liquidado el 16 de julio de 2009, compensando dicho importe mediante subrogación de Bami Newco, S.A. con la cuenta a pagar correspondiente al inmueble llave en mano transmitido a origen.

Las cuentas a cobrar de origen comercial no devengan intereses.

La variación en el epígrafe “Deudores varios” corresponde principalmente al cobro del dividendo a cuenta de Gecina, por importe de 33.619 miles de euros, en enero de 2009.

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.

A 30 de junio de 2009 y 31 de diciembre de 2008 no existen cesiones a entidades financieras de créditos frente a clientes.

12. Capital y reservas

a) Capital social

A 30 de junio de 2009 y a 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.

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 a 30 de junio de 2009, son los siguientes:

Denominación Social del Accionista	Acciones			% del Capital
	Directas	Indirectas	Total	
Grupo Sanahuja	5.225	20.971.673	20.976.898	30,11 %
Banco Santander S.A.	10.106.192	-	10.106.192	14,51 %
Banco Español de Crédito S.A.	6.356.191	-	6.356.191	9,13 %
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	7.606.191	-	7.606.191	10,92 %
Banco de Sabadell S.A.	7.606.191	-	7.606.191	10,92 %
Banco Popular Español S.A.	7.606.191	-	7.606.191	10,92 %
Caja Ahorros y Monte de Piedad de Madrid	6.356.191	-	6.356.191	9,13 %
Acciones propias	749.459	-	749.459	1,08 %
Free Float	2.289.968	-	2.289.968	3,29 %
Total	48.681.799	20.971.673	69.653.472	100 %

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
<i>Grupo Sanahuja</i>	<i>20.971.673</i>	<i>30,11 %</i>
Cresa Patrimonial S.L.	10.212.797	14,66 %
Undertake Options S.L.	7.809.318	11,21 %
Cotton Magenta S.L.	1.300.000	1,87 %
Indicesa L'Illa S.L.	1.012.270	1,45 %
Basic Elite S.L.	500.000	0,72 %
Sacresa Terrenos 2 S.L.	52.565	0,08 %
Inversiones Cresa II S.I.C.A.V. S.A.	16.814	0,02 %
Cresa Inversiones S.I.C.A.V.	16.513	0,02 %
Inversiones Cresa-3 S.I.C.A.V. S.A.	13.379	0,02 %
Ana María Escofet Brado	22.606	0,03 %
Sacresa Terrenos Promoción S.L.	11.109	0,02 %
Ana María Sanahuja Escofet	2.430	0,00 %
Sanahuja Escofet Inv.	1.630	0,00 %
Mª del Mar Sanahuja Escofet	192	0,00 %
Juan Manuel Sanahuja Escofet	50	0,00 %

Respecto de la participación vinculada a la familia Sanahuja, se ha informado sobre diversos acuerdos de este grupo con entidades financieras. Según la comunicación enviada por la familia Sanahuja a la Comisión Nacional del Mercado de Valores el pasado 27 de abril de 2009 y el hecho relevante comunicado por Metrovacesa, S.A. a la Comisión Nacional del Mercado de Valores el pasado 20 de febrero de 2009, el grupo Sanahuja tiene delegados los derechos de voto correspondientes a sus acciones, pudiendo llegar a afectar a la totalidad de su participación si dichas delegaciones fueran utilizadas, incluso parcialmente. En virtud de los acuerdos a los que se refieren las mencionadas comunicaciones, las delegaciones están concedidas a las entidades Caixa D' Estalvis i Pensions de Barcelona, Caixa D' Estalvis de Catalunya, Institut Catalá de Finances, Barclays Bank PLC y HSBC Bank PLC, según la comunicación de abril de 2009, y al BBVA, Banco Popular, Banco Sabadell y Caja Madrid, según el Hecho Relevante de febrero del mismo año, pudiendo variar los porcentajes de delegación a cada una de ellas según el uso de que se haga en cada caso de los acuerdos.

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, que 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 52.240 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) Ganancias acumuladas y otras reservas

Las variaciones más significativas reflejadas en el estado total de cambios en el patrimonio neto resumido consolidado correspondiente a los períodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2009 y el 30 de junio de 2008, al margen de la distribución de beneficios de la Sociedad Dominante, son las siguientes:

Reservas

Durante el primer semestre del ejercicio 2009, las reservas de consolidación han disminuido en un importe de 746.516 euros que se corresponden principalmente con la distribución del resultado del ejercicio 2008.

Diferencias de conversión

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

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

El contravalor en euros de los activos y pasivos totales en moneda extranjera mantenidos por el Grupo a 30 de junio de 2009, así como de las transacciones en moneda extranjera, es el siguiente.

Masas Patrimoniales	Miles de euros
Activos	86.110
Deuda con entidades de crédito	-
Ingresos por rentas	-
Gastos financieros	381

El detalle de las diferencias de conversión a 30 de junio de 2009 y 31 de diciembre de 2008 es el siguiente:

Sociedad	Miles de Euros	
	30.06.09	31.12.08
Project Maple I, B.V.	638	(63)
Jelone Holding B.V.	21	32
Mchg Philippen Beheer B.V.	(7.545)	203
	(6.886)	172

Ajustes en patrimonio por valoración

Este epígrafe del balance de situación resumido consolidado recoge el importe neto de las variaciones de valor de los derivados financieros designados como instrumentos de cobertura en coberturas de flujo de efectivo (véase Nota 14).

El movimiento del saldo de este epígrafe durante el primer semestre del ejercicio 2009 y a lo largo del ejercicio 2008 se presenta seguidamente:

	Miles de Euros	
	30.06.09	31.12.08
Saldo inicial	(11.982)	1.596
Incorporación de sociedades al Grupo	-	-
Cambios en el valor razonable de las coberturas en el periodo	(35.784)	(13.578)
Saldo final	(47.766)	(11.982)

Los ajustes en patrimonio por valoración y tipo de derivados son los siguientes:

	Miles de euros
	30.06.09
Derivados de tipos de interés	67.384
Otros	853
Efecto antes de impuestos	68.237
Reservas netas de impuestos	47.766

Acciones de la Sociedad Dominante

En la Junta General de Accionistas celebrada el 29 de junio de 2009, 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 aquellos pudieran ser titulares.

A 30 de junio de 2009, la Sociedad Dominante posee 749.459 acciones propias representativas de un 1,08% del capital social de Metrovacesa, S.A. (762.261 acciones propias representativas de un 1,09% del capital social de la Sociedad Dominante a 31 de diciembre de 2008). El valor nominal de dichas acciones asciende a 1.124 miles de euros (1.143 miles de euros a 31 de diciembre de 2008), siendo el precio medio de adquisición 20,73 euros durante el primer semestre de 2009 (49,80 euros durante el ejercicio 2008).

Intereses minoritarios

El movimiento en el epígrafe "Intereses minoritarios" del balance de situación resumido consolidado en el período semestral finalizado el 30 de junio de 2009 se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	30.06.09	31.12.08
Saldo inicial	53.985	49.315
Participación en el resultado	2.046	7.068
Dividendos	-	(2.127)
Cambios perímetro de consolidación	61	-
Otras variaciones	21	(271)
Saldo final	56.113	53.985

Durante el primer semestre del ejercicio 2009 no se han producido variaciones significativas en este epígrafe adicionales a la participación en el resultado.

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

	Porcentaje de participación
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%

13. Provisiones

a) Provisiones no corrientes

La composición del saldo en las cuentas de provisiones no corrientes en el ejercicio 2008 y primer semestre del ejercicio 2009 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	30.06.09	31.12.08
Actas fiscales	10.665	5.285
Fondo de reversión	756	756
Para pensiones	17	15
Walbrook Square (Nota 1.j)	191.000	57.000
Grande Armée (Nota 1.j)	45.000	40.000
Otras provisiones	55.780	61.006
Provisiones para riesgos y pasivos contingentes	303.632	164.062

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 variaciones en el epígrafe "Provisiones para riesgos y gastos contingentes en el ejercicio 2009" se deben a la provisión por responsabilidad derivado de la sentencia dictada por el Tribunal de *Grande Instance* de París en relación con la promesa de compraventa suscrita entre Metrovacesa France, S.A.S. y la sociedad G2AM, S.A.S. en relación con un inmueble situado en la Avenue Grande Armée de París, por un importe de 5.000 miles de euros (véase Nota 3), y a la provisión adicional por importe de 134.000 miles de euros correspondientes a las pérdidas previstas en la cancelación de la operación de Walbrook Square (véase Nota 6.c).

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

La composición del saldo en la cuenta de provisiones corrientes en el ejercicio 2008 y primer semestre del ejercicio 2009 es el siguiente:

Descripción	Miles de Euros	
	30.06.09	31.12.08
Provisiones corrientes	58.096	65.891
Provisiones corrientes	58.096	65.891

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.

14. Deuda financiera

A 30 de junio de 2009 y a 31 de diciembre de 2008, el grupo mantiene deudas con entidades de crédito con el siguiente detalle:

	Miles de Euros	
	30.06.09	31.12.08
Deuda por intereses	33.528	57.620
Gastos de formalización de deudas	(33.800)	(37.654)
Instrumentos de cobertura	68.237	43.216
Deudas con entidades de crédito	6.154.431	6.094.282
Total deuda financiera	6.222.396	6.157.464
Vencimientos previstos:		
2009	3.888.554	3.870.876
2010	305.840	338.817
2011	240.955	240.287
2012	86.681	63.894
2013	73.658	69.886
Más de cinco años	1.592.271	1.530.488
Gastos de formalización de deudas	(33.800)	-
Instrumentos de cobertura	68.237	-
Total deuda financiera por vencimiento	6.222.396	6.157.464
Saldos incluidos en pasivo corriente	4.012.284	3.882.092
Saldos incluidos en pasivo no corriente	2.210.112	2.275.372

A 30 de junio de 2009, el detalle de los préstamos bancarios es el siguiente (sin incluir instrumentos de cobertura, ni leasing, ni gastos de formalización como menor deuda):

	Miles de euros							
	Límite	Saldo Dispuesto	2009	2010	2011	2012	2013	Más de 5 años
Deuda por intereses	33.528	33.528	33.528	-	-	-	-	-
Préstamos y pólizas de crédito	650.753	549.512	222.533	219.779	-	-	-	107.201
Préstamos sindicados	3.209.965	3.209.965	3.209.965	-	-	-	-	-
Préstamos hipotecarios subrogables	246.199	214.708	214.708	-	-	-	-	-
Leasings financieros	242	242	242	-	-	-	-	-
Préstamos hipotecarios:								
Existencias	94.713	94.713	6.575	24.174	18.804	21.116	2.444	21.600
Inmovilizado material	2.114.813	2.085.290	201.003	61.887	222.151	65.565	71.214	1.463.470
	6.350.213	6.187.958	3.888.554	305.840	240.955	86.681	73.658	1.592.271

A 30 de junio de 2009 y 31 de diciembre de 2008, los gastos de formalización de deuda se presentan minorando el saldo de "Deudas con entidades de crédito".

Todos los préstamos relacionados anteriormente han sido contratados con entidades financieras de primer nivel y están referenciados al Euribor más diferenciales que se sitúan entre 0,1% y 1,5%.

A 30 de junio de 2009, las sociedades del Grupo tenían préstamos y pólizas de crédito no dispuestas por importe de 86.241 miles de euros (83.337 miles de euros a 31 de diciembre de 2008), lo que junto a la generación de flujos de caja por la propia actividad y la renovación de pólizas de crédito que vencen en un período de doce meses da lugar a un saldo de líneas disponibles que cubre suficientemente cualquier necesidad del Grupo de acuerdo con los compromisos existentes a corto plazo (véase Nota 23).

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

Con fecha 5 de junio de 2006, se procedió a la refinanciación del préstamo sindicado firmado el 26 de mayo de 2005 para la adquisición de Gecina, S.A., lo que permitió alargar el vencimiento desde marzo de 2012 hasta junio de 2013, así como modificar la estructura de amortizaciones y la parrilla de diferenciales a aplicar en función del ratio LTV/GAV. La entidad agente de la refinanciación continuó siendo el Royal Bank of Scotland.

Con fecha 1 de julio de 2007, la Sociedad realizó una nueva modificación del préstamo sindicado de Gecina. El importe dispuesto a 30 de junio de 2009 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 a 31 de diciembre de 2008 destacamos los siguientes: EBITDA/Gastos Financieros: 2,25, Deuda Neta/GAV inferior al 60%; a 31 de diciembre del 2009 y siguientes (inferior al 55% a 31 de diciembre de 2009) y Net Asset Value desde el 31 de diciembre de 2008 no inferior a 3.000 millones de euros. Con fecha 18 de febrero, se aprobó una modificación de los ratios, siendo una de las principales diferencias conservar el ratio deuda financiera neta/GAV inferior al 60% para 31 de diciembre de 2009.

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

Derivado	Vencimiento	2009	2010	2011	2012	2013 y resto
Interest Rate Swap	agosto-10	191.250	184.500	-	-	-
Interest Rate Swap	abril-10	26.374	26.174	-	-	-
Interest Rate Swap	enero-10	18.774	17.274	-	-	-
Interest Rate Swap	abril-10	39.098	36.433	-	-	-
Interest Rate Swap	Febrero-10	79.826	74.068	-	-	-
Interest Rate Swap	Diciembre-09	43.125	-	-	-	-
Interest Rate Swap	Diciembre-09	43.125	-	-	-	-
Interest Rate Swap	Diciembre-09	21.562	-	-	-	-
Interest Rate Swap	Diciembre-10	48.000	37.500	-	-	-
Interest Rate Swap	Febrero-10	30.914	29.715	-	-	-
Interest Rate Swap	Febrero-10	29.850	28.651	-	-	-
Interest Rate Swap	Diciembre-09	21.562	-	-	-	-
Interest Rate Swap	Diciembre-09	21.562	-	-	-	-
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	marzo-10	816.020	700.941	-	-	-
Interest Rate Swap	marzo-10	420.374	361.091	-	-	-
Interest Rate Swap	Septiembre-10	173.095	148.684	-	-	-
Interest Rate Swap	marzo-10	43.274	37.171	-	-	-
Interest Rate Swap	marzo-10	43.274	37.171	-	-	-
Interest Rate Swap	Diciembre-12	76.086	73.811	71.535	69.259	-
Interest Rate Swap	Agosto-12	34.373	34.026	33.678	33.331	-
Interest Rate Swap	Agosto-13	48.667	47.930	47.070	46.086	45.103
Interest Rate Swap	Septiembre-10	66.199	66.199	-	-	-
Interest Rate Swap	Julio-09	62.349	-	-	-	-
Interest Rate Swap	enero-10	17.147	15.342	-	-	-
Interest Rate Swap	enero-11	111.716	107.870	103.693	-	-
Interest Rate Swap	Diciembre-18	23.598	22.981	22.201	21.300	20.388
Interest Rate Swap	Octubre-12	96.600	96.600	96.600	96.600	-
Interest Rate Swap	Octubre-15	7.950	7.100	6.250	5.400	4.550
Interest Rate Swap	Noviembre-08	-	-	-	-	-
Interest Rate Swap	Agosto-12	67.620	66.930	66.240	65.550	-
Interest Rate Swap	Abril 11	47.082	46.846	46.492	-	-
		2.853.110	2.384.532	493.759	337.526	70.041

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 2,72% y el 4,89% para el ejercicio 2009.

Los derivados contratados por Grupo Metrovacesa, a 30 de junio de 2009, cumplían plenamente todos los requisitos indicados anteriormente para poder ser calificados como de cobertura de acuerdo con las NIIF y por ello, las variaciones del valor razonable de estos instrumentos financieros derivados en el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2009 se han reconocido en el patrimonio neto, en el epígrafe de "Ajustes en patrimonio por valoración".

La Sociedad Dominante del Grupo tenía contratados swaps de inflación para asegurar el crecimiento de una parte de las rentas de patrimonio a una tasa anual fija acumulable del 3,07%. Dichos instrumentos han sido

liquidados en el primer semestre de 2009, registrándose 12 millones de euros en el epígrafe “Ingresos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias resumida consolidada adjunta.

15. Otros pasivos corrientes y no corrientes

El detalle de estos epígrafes a 30 de junio de 2009 y a 31 de diciembre de 2008 es el siguiente:

	Miles de Euros			
	30.06.09		31.12.08	
	No Corriente	Corriente	No Corriente	Corriente
Fianzas y depósitos recibidos	27.875	-	26.764	-
Remuneraciones pendientes de pago	-	14.609	-	10.450
Efectos a pagar y otras deudas	124.482	38.148	162.838	6.861
Ingresos diferidos	122	3.159	653	2.694
Total bruto	152.479	55.916	190.255	20.005

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

16. Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar

El detalle de este epígrafe a 30 de junio de 2009 y a 31 de diciembre de 2008 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	30.06.09	31.12.08
Proveedores	331.478	128.304
Proveedores efectos a pagar	48.128	43.933
Anticipos de clientes	44.738	46.299
	424.344	218.536

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.

La variación en el epígrafe de “Proveedores” corresponde a las deudas asociadas a los inmuebles traspasados por empresas vinculadas por la compensación de los créditos que estaban vivos en la fecha de transmisión y cuya deuda asociada a 30 de junio de 2009 asciende a 273 millones de euros (véase Nota 1).

Los Administradores consideran que el importe en libros de los acreedores comerciales se aproxima a su valor razonable.

17. Administraciones Públicas y situación fiscal

a) Grupo fiscal consolidado

Desde el 1 de enero de 2008 y, por tanto, en el primer semestre del ejercicio 2009, el Grupo Metrovacesa ha optado por la aplicación del Régimen de Consolidación Fiscal regulado en el capítulo VII del título VII del texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades (TRIS), con efectos a partir del 1 de enero hasta el 31 de diciembre de 2009.

El Grupo ha realizado el cálculo de la provisión del impuesto sobre sociedades al 30 de junio de 2009 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	Períodos
Impuesto sobre Sociedades	2002 a 2004
Impuesto sobre el Valor Añadido	10-2002 a 12-2004
Retención / Ingreso a cuenta rendimientos del trabajo	10-2002 a 12-2004
Retención / Ingreso a cuenta arrendamientos inmobiliarios	10-2002 a 12-2004
Retención / Ingreso a cuenta Capital Mobiliario	10-2002 a 12-2004
Declaración anual de operaciones	2002 a 2004
Declaración recapitulativa entregas y adquisiciones intracomunitarias	2002 a 2004

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).

A 30 de junio de 2009 quedan abiertos a inspección en Metrovacesa, S.A. los ejercicios 2006, 2007 y 2008 para todos los impuestos que le son de aplicación.

A 30 de junio de 2009, 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							
	30.06.09				31.12.08			
	Activos Fiscales		Pasivos Fiscales		Activos Fiscales		Pasivos Fiscales	
	No Corrientes	Corrientes	No Corrientes	Corrientes	No Corrientes	Corrientes	No Corrientes	Corrientes
Impuesto sobre beneficios anticipado Hacienda Pública deudora por diversos conceptos	317.269	-	-	-	57.542	-	-	-
Hacienda pública por IVA	-	37.978	-	-	-	-	-	-
Créditos fiscales	-	91.113	-	(44.688)	-	8.370	-	52.800
Hacienda Pública acreedora por Impuesto sobre Sociedades	-	-	-	-	273.785	-	-	-
Hacienda pública acreedora por IRPF	-	-	-	(5.586)	-	-	-	5.051
Organismos de la Seguridad Social acreedores	-	-	-	(822)	-	-	-	1.106
Impuesto sobre beneficios diferido	-	-	-	(3.93)	-	-	-	500
	20.215	-	(838.788)	-	-	-	852.962	-
	337.484	129.091	(838.788)	(51.489)	331.327	8.370	852.962	59.457

El impuesto diferido corresponde fundamentalmente a la valoración a mercado de las inversiones inmobiliarias (564.134 miles de euros).

18. Garantías comprometidas con terceros y otros pasivos contingentes

Al 30 de junio de 2009 y 31 de diciembre de 2008, el Grupo tiene concedidos ante terceros los siguientes avales y garantías:

	Miles de Euros	
	30.06.09	31.12.08
Por impugnaciones para Impuestos y Tributos	14.177	14.773
Por cantidades entregadas a cuenta por clientes	37.660	74.038
Por compra de suelos	38.329	58.606
Por obligaciones pendientes en terrenos y urbanizaciones	75.993	77.081
Por garantías a empresas del Grupo	1.889	1.889
	168.048	226.387

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

Adicionalmente durante el ejercicio 2008, la sociedad dominante del Grupo contrató un plan de pensiones del sistema de empleo de la modalidad de promoción conjunta y de aportación definida. Son partícipes del mismo todos los empleados con una antigüedad superior al año en la compañía. El fondo de pensiones está externalizado y el importe aportado durante el primer semestre del ejercicio 2009 es poco significativo.

19. Información segmentada

El importe neto de la cifra de negocios por área geográfica al 30 de junio de 2009 y 2008 es el siguiente:

Importe neto de la cifra de negocios por Área Geográfica	Miles de euros					
	Ventas		Activos totales		Adiciones de activos fijos	
	30.06.09	30.06.08	30.06.09	30.06.08	30.06.09	30.06.08
España	198.396	338.924	9.279.892	7.899.071	118.419	12.270
Francia	3.936	30	77.320	2.185.986	-	-
Reino Unido	-	27.473	86.110	1.366.752	-	-
Alemania	9.386	7.885	269.666	354.939	3.209	36
Resto	406	500	20.972	35.622	-	-
Total	212.124	374.812	9.733.960	11.842.370	121.628	12.306

A continuación, se muestra la información por segmentos principales del Grupo del primer semestre de los ejercicios 2009 y 2008:

Información de segmentos principales

	Miles de euros									
	Venta de Promoción		Patrimonio en Renta		Venta de Suelo		Otros		Total Grupo	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Ingresos:										
Ventas-	96.407	214.027	101.886	148.552	6.955	9.853	6.876	2.380	212.124	374.812
Ventas internas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total ingresos	96.407	214.027	101.886	148.552	6.955	9.853	6.877	2.380	212.124	374.812
Resultados:										
Rdo. del segmento	10.923	68.924	91.889	137.749	2.636	1.876	2.341	1.311	107.788	209.860
Rdo. vta. inv. inmob.	-	-	1.199	2.161	-	-	-	-	1.199	2.161
Gastos corporativos no distribuidos	-	-	-	-	-	-	(42.218)	(39.824)	(42.218)	(39.824)
Amortizaciones	-	-	(1.059)	(1.260)	-	-	(2.562)	(2.339)	(3.621)	(3.599)
Provisiones	(15)	(509)	(1.348)	(1.777)	(1.101)	(753)	(138.655)	2.281	(141.118)	(758)
Resultado Neto Deterioro	-	-	-	-	-	-	-	(6.777)	-	(6.777)
Participación del resultado en empresas asociadas	(1.873)	7.467	194	79	29	(991)	-	(22)	(1.650)	6.533
Ingresos de inversiones	-	-	-	-	-	-	10.392	95.482	10.392	95.482
Gastos financieros	-	-	-	-	-	-	(100.594)	(166.961)	(100.594)	(166.961)
Resultado antes de impuestos	-	-	-	-	-	-	(176.203)	191.729	(176.202)	191.729
Impuestos	-	-	-	-	-	-	53.712	(52.243)	53.712	(52.243)

	Miles de euros									
	Venta de Promoción		Patrimonio en Renta		Venta de Suelo		Otros		Total Grupo	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Otra información:										
Adiciones de activos fijos (material, intangibles e inversiones inmobiliarias)	-	-	121.628	12.306	-	-	-	-	121.628	12.306
Amortización acumulada	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro de valor acumulados	-	-	-	11.376	-	-	-	-	-	11.376
Balance de situación										
ACTIVO										
Activos no corrientes	-	-	4.096.872	6.078.646	-	-	56.650	52.845	4.153.523	6.131.491
Activos corrientes	749.918	900.471	-	-	826.778	860.907	29.693	-	1.606.389	1.761.378
Activo total consolidado	749.918	900.471	4.096.872	6.078.646	826.778	860.907	86.343	52.845	5.759.912	7.892.869
PASIVO										
Pasivos no corrientes	-	-	1.843.000	1.866.761	-	-	367.112	4.075.348	2.210.112	5.492.109
Pasivos corrientes	240.706	147.231	226.762	1.270.221	7.448	1.547	3.537.368	156.493	4.012.284	1.575.492
Pasivo total consolidado	240.706	147.231	2.069.762	3.136.982	7.448	1.547	3.904.480	4.231.841	6.222.396	7.067.601

20. Plantilla media

El detalle de plantilla media por sexos a 30 de junio de 2009 y 2008 es el siguiente:

	Número de Empleados	
	30-06-09	30-06-08
Hombres	196	251
Mujeres	151	189
	347	440

21. Operaciones con partes vinculadas

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

A continuación, se indican las transacciones realizadas por el Grupo, durante los seis primeros meses de 2009 y 2008, con las partes vinculadas a éste, distinguiendo entre accionistas significativos, miembros del Consejo de Administración y Directores de la Sociedad y otras partes vinculadas. Las condiciones de las transacciones con las partes vinculadas son equivalentes a las que se dan en transacciones hechas en condiciones de mercado y se han imputado las correspondientes retribuciones en especie.

	Miles de Euros				
	30-06-2009				
	Accionistas Significa- tivos	Administra- dores y Directivos	Personas, Sociedades o Entidades del Grupo	Otras Partes Vinculadas	Total
Gastos e Ingresos					
Gastos:					
Gastos financieros			8		8
Contratos de gestión o colaboración					
Transferencias de I+D y acuerdos sobre licencias					
Arrendamientos					
Recepción de servicios					
Compra de bienes (terminados o en curso)	405.814				405.814
Correcciones valorativas por deudas incobrables o de dudoso cobro					
Pérdidas por baja o enajenación de activos			353	46	399
Otros gastos					
	405.814	-	361	46	406.221
Ingresos:					
Ingresos financieros			10		10
Contratos de gestión o colaboración					-
Transferencias de I+D y acuerdos sobre licencias					-
Dividendos recibidos					-
Arrendamientos	2.617		169		2.786
Prestación de servicios	139				139
Venta de bienes (terminados o en curso)	36.523				36.523
Beneficios por baja o enajenación de activos					
Otros ingresos			2		2
	39.279		181		39.460

- * Compra de activos: Compraventa de activos ST2 y sociedades Sacresa Mediterrané y Medea al Grupo Sanahuja
- * Venta de bienes: Venta del inmueble Castellana 257 a la sociedad Santander Leasing
- * Otros Gastos : Gastos de promociones en curso en la sociedad participada Desarrollo Urbano Patraix, asumidos por Metrovacesa.

Otras Transacciones	Miles de Euros				
	30-06-2009				
	Accionistas Significa- tivos	Administra- dores y Directivos	Personas, Sociedades o Entidades del Grupo	Otras Partes Vinculadas	Total
Compras de activos materiales, intangibles u otros activos					
Acuerdos de financiación: créditos y aportaciones de capital (prestamista)					
Contratos de arrendamiento financiero (arrendador)					
Amortización o cancelación de créditos y contratos de arrendamiento (arrendador)	140.698				140.698
Ventas de activos materiales, intangibles u otros activos			47	85	132
Acuerdos de financiación: préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	282.280				282.280
Contratos de arrendamiento financiero (arrendatario)					
Amortización o cancelación de préstamos y contratos de arrendamiento (arrendatario)	19.968				19.968
Garantías y avales prestados					
Garantías y avales recibidos					
Compromisos adquiridos	15.798	5.601			21.399
Compromisos/garantías cancelados					
Dividendos y otros beneficios distribuidos					
Otras operaciones					

- * Cancelación de préstamos (prestamista): Cancelación préstamos al Grupo Sanahuja en operación compraventa de activos ST2
- * Cancelación de préstamos (prestatario): Cancelación hipoteca Banco Popular por Inmueble Castellana 257
- * Acuerdos de financiación (prestamista): Subrogación hipotecaria y de deuda intergrupo con Grupo Sanahuja en operación compraventa de activos ST2
- * Compromisos adquiridos: Pagarés pendientes de pago al Grupo Sanahuja por gastos a justificar derivados de la compraventa de activos de ST2

Gastos e Ingresos	Miles de Euros				
	30-06-2008				
	Accionistas Significa- tivos	Administra- dores y Directivos	Personas, Sociedades o Entidades del Grupo	Otras Partes Vinculadas	Total
Gastos:					
Gastos financieros	-	-	6	-	6
Contratos de gestión o colaboración	-	-	-	-	-
Transferencias de I+D y acuerdos sobre licencias	-	-	-	-	-
Arrendamientos	-	-	-	-	-
Recepción de servicios	-	-	-	-	-
Compra de bienes (terminados o en curso)	-	-	-	-	-
Correcciones valorativas por deudas incobrables o de dudoso cobro	-	-	-	-	-
Pérdidas por baja o enajenación de activos	-	-	-	-	-
Otros gastos	-	-	705	-	705
	-	-	711	-	711
Ingresos:					
Ingresos financieros	-	-	68	-	68
Contratos de gestión o colaboración	-	-	-	-	-
Transferencias de I+D y acuerdos sobre licencias	-	-	-	-	-
Dividendos recibidos	-	-	-	-	-
Arrendamientos	-	-	163	31	194
Prestación de servicios	-	-	-	-	-
Venta de bienes (terminados o en curso)	-	307	-	22	329
Beneficios por baja o enajenación de activos	-	-	-	-	-
Otros ingresos	-	-	7	-	7
	-	307	238	53	598

	Miles de Euros				
	30-06-2008				
	Accionistas Significativos	Administra- dores y Directivos	Personas, Sociedades o Entidades del Grupo	Otras Partes Vinculadas	Total
Otras Transacciones					
Compras de activos materiales, intangibles u otros activos Acuerdos de financiación: créditos y aportaciones de capital (prestamista)	36.241				36.241
Contratos de arrendamiento financiero (arrendador) Amortización o cancelación de créditos y contratos de arrendamiento (arrendador)					
Ventas de activos materiales, intangibles u otros activos Acuerdos de financiación: préstamos y aportaciones de capital (prestatario)					
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	5.601				5.601
Compromisos/garantías cancelados					
Dividendos y otros beneficios distribuidos	112.311				112.311
Otras operaciones					

22. Información legal relativa al Consejo de Administración

Retribución y otras prestaciones al Consejo de Administración

A continuación, se incluye un resumen de los datos más significativos de dichas remuneraciones y prestaciones correspondientes a los períodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2009 y 2008:

	Miles de Euros	
	30-06-2009	30-06-2008
Miembros del Consejo de Administración:		
Concepto retributivo-		
Retribución fija	413	1.184
Retribución en especie	54	-
Dietas	8	22
Indemnizaciones	2.836	-
Contrato mercantil	180	-
	3.491	1.206
Otros beneficios-		
Primas de seguros de vida	-	-
Garantías constituidas a favor de los Consejeros	-	-
Directivos:		
Total remuneraciones recibidas por los Directivos	2.178	3.841

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.

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 6 contratos relativas a determinados supuestos en caso de despido, que suponen un compromiso laboral cifrado en términos económicos en 3.977 miles de euros.

23. Exposición al riesgo

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

La estructura de capital del Grupo incluye, deuda, que está a su vez constituida por los préstamos y facilidades crediticias detalladas en la Nota 14, caja y activos líquidos y fondos propios, que incluye capital, reservas beneficios no distribuidos según lo comentado en la Nota 12.

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/desinversiones propuestas por las Áreas de Negocio.

El objetivo del Grupo es no sobrepasar el 55% en el ratio de Deuda Neta/GAV y, más concretamente, en el caso del ratio de Deuda Neta con recurso/ GAV asociado no sobrepase del 40%.

El Grupo Metrovacesa distingue dos tipos de riesgos financieros principales:

Riesgo de liquidez: se refiere al riesgo de la eventual incapacidad del Grupo para hacer frente a los pagos ya comprometidos, y/o los compromisos derivados de nuevas inversiones.

Riesgo de mercado:

1. Riesgos de tipos de interés: se refiere al impacto que puede registrar la cuenta de resultados en su epígrafe de gastos financieros como consecuencia de un alza de los tipos de interés.
2. Riesgos de inflación: se refiere al impacto que puede registrar la cuenta de resultados en su epígrafe de ingresos por rentas como consecuencia de una variación de la tasa de inflación a la que están indexadas gran parte de esta línea de ingresos.
3. Riesgo de crédito: se refiere al impacto que puede tener en la cuenta de pérdidas y ganancias el fallido de las cuentas por cobrar.
4. Riesgo de tipo de cambio: se refiere al impacto que puede tener en la cuenta de pérdidas y ganancias las variaciones en el tipo de cambio.

A continuación, mencionamos los sistemas de control establecidos para mitigar estos riesgos:

Riesgo de liquidez

El Grupo determina las necesidades de tesorería utilizando dos herramientas básicas:

1. Presupuesto de tesorería con horizonte de 12 meses con detalle mensual y actualización también mensual, elaborado a partir de los presupuestos de tesorería de cada Área de negocio.

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

Con estas herramientas se identifican las necesidades de tesorería en importe y tiempo, y se planifican las nuevas necesidades de financiación.

Las necesidades de financiación generadas por operaciones de inversión se estructuran y diseñan en función de la vida de la misma: a modo de ejemplo, la adquisición de suelo para promoción de viviendas para la venta se financia con pólizas de crédito, el desarrollo de la promoción mediante préstamo subrogable y la adquisición de activos fijos de alquiler mediante préstamos a largo plazo (7-12 años).

Adicionalmente, el Grupo dispone de pólizas de crédito de amplio límite para cubrir necesidades imprevistas con carácter inmediato o bien para utilizarlas a modo de financiación puente durante la negociación de otro instrumento de endeudamiento financiero más acorde.

El Grupo mantiene una política de liquidez consistente en la contratación de facilidades crediticias comprometidas e inversiones financieras temporales por importe suficiente para soportar las necesidades previstas por un periodo que esté en función de la situación y expectativas de los mercados de deuda y de capitales.

El importe de líneas de crédito y préstamos no dispuestos al 30 de junio de 2009 asciende a 101.241 miles de euros, de los cuales 61.585 miles de euros corresponden a préstamos hipotecarios subrogables.

Por último y para la gestión del riesgo de liquidez, mediante la elaboración del Plan Estratégico se identifican las necesidades de financiación genéricas a medio y largo plazo, así como el modo de abordar las mismas, estableciéndose la estructura del capital, Fondos Propios/Fondos Ajenos, que se considera óptima para la creación del valor.

La situación del mercado inmobiliario residencial se ha deteriorado paulatinamente desde mediados de 2008. El retraimiento de la demanda de viviendas, especialmente en segunda residencia, unido al exceso de oferta y en especial a la crisis financiera internacional, que ha ocasionado un endurecimiento de las condiciones de financiación y unas mayores restricciones de acceso a la misma, han provocado problemas financieros a una gran parte de las empresas del sector, que previsiblemente continuarán durante el segundo semestre del ejercicio 2009. En relación con el presupuesto de tesorería incluido en las cuentas anuales consolidadas formuladas por los anteriores administradores el 12 de febrero de 2009, durante el primer semestre del ejercicio 2009 el Grupo ha venido cumpliendo razonablemente el mismo en relación con las ventas de promociones y cobros por rentas, si bien dada la actual situación del sector inmobiliario, que ha afectado significativamente a las valoraciones de los activos inmobiliarios, las expectativas de desinversión en patrimonio en renta para el segundo semestre de 2009 han tenido que ser modificadas por otras acciones de financiación que se recogen en el nuevo plan de negocio.

En la actualidad, el Grupo está negociando con sus accionistas y con entidades financieras acreedoras un plan de reestructuración de su endeudamiento para permitir financiar adecuadamente sus operaciones en los próximos ejercicios.

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 14, se desglosan los contratos de cobertura de tipo de interés del Grupo (importes, vencimientos, valor de mercado, etc.).

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 tenía contratados swaps de inflación para asegurar el crecimiento de una parte de las rentas de patrimonio a una tasa anual fija acumulable del 3,07%. Dichos instrumentos han sido liquidados en el primer semestre de 2009.

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 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.

Riesgo de tipo de cambio

El Grupo Metrovacesa no tiene una exposición significativa por riesgo de tipo de cambio.

Metrovacesa, S.A. y Sociedades Dependientes

Informe de Gestión Intermedio Consolidado del período de seis meses terminado el 30 de junio de 2009

1. Aspectos significativos del periodo

Metrovacesa presenta sus primeros resultados semestrales después de haber experimentado importantes cambios en su accionariado y su estructura, tal y como señalamos en los resultados trimestrales anteriores. Estos cambios se derivan, principalmente, de la ejecución del acuerdo firmado entre la Familia Sanahuja, anterior accionista mayoritario, con seis entidades financieras para la reestructuración parcial de la deuda financiera del grupo de sociedades controlado por la Familia Sanahuja (excluyendo Metrovacesa S.A. y sus sociedades dominadas).

De los resultados correspondientes al primer semestre del 2009 destacan los siguientes hechos:

- Las pérdidas atribuibles se sitúan en 177,9 millones de euros. Ello se debe, principalmente, a las provisiones dotadas por la pérdida de valor de determinados proyectos por 141,1 millones de euros, así como al resultado financiero negativo de 90,2 millones de euros.
- El margen bruto de la compañía asciende a 109,0 millones de euros, lo que supone una disminución frente al obtenido en el primer semestre de 2008 como consecuencia de una menor aportación del negocio de alquiler debido, principalmente, a la venta de la Torre de HSBC y los centros comerciales La Maquinista y Habaneras en 2008 y una menor contribución del negocio de promoción residencial.
- Los gastos de estructura se sitúan en 42,2 millones de euros e incluyen gastos de personal por importe de 22,3 millones de euros, debido al proceso de reestructuración llevado a cabo.
- El EBITDA antes de revalorización de activos es de 66,8 millones de euros lo que permite a la compañía alcanzar un margen sobre ingresos del 22,7%.
- La deuda financiera neta es de 6.149,0 millones de euros situándose el LTV con recurso en 58,8% al cierre del semestre.
- Las inversiones en el primer semestre de 2009 ascendieron a 513,3 millones de euros. Eliminando el efecto de la aportación de activos de Sacresa Terrenos 2, S.L., la inversión del semestre se situaría en 75,6 millones de euros, inferior en un 38% a la del primer semestre de 2008 (121,1 millones de euros).

Margen bruto y resultado operativo

Los ingresos totales ascienden a 212,1 millones de euros, siendo el margen bruto (antes de gastos generales y de personal) de 109,0 millones de euros en el primer semestre de 2009. El ratio sobre ingresos alcanza el 90,2%, a pesar de que el margen bruto de alquileres disminuye un 33,3% debido, principalmente, a la venta de la Torre de HSBC y los centros comerciales La Maquinista y Habaneras en 2008. El crecimiento homogéneo de los ingresos de alquiler ha sido del -3,2% (rentas homogéneas en el primer semestre de 2009 de 94,9 millones de euros vs. 98,0 millones de euros en 1S08)..

La actividad de patrimonio continúa mostrando márgenes operativos en línea con el mercado que se sitúan en el 90,2%. La promoción residencial, por su parte, alcanza un margen operativo del 11,3%, a pesar de la difícil situación de mercado.

Los gastos de estructura se sitúan en 42,2 millones de euros. Los gastos generales, de 19,9 millones de euros, reflejan la contención de gastos de la compañía mientras que los gastos de personal (22,3 millones de euros en el primer semestre de 2009) aumentan debido al proceso de reestructuración llevado a cabo.

La partida de variación en valor de mercado en activos incluye revalorización de activos y gastos por mantenimiento. La cifra del primer semestre de 2009 incluye únicamente el coste en mantenimiento de los activos ya que no se ha realizado una revisión de las valoraciones.

El EBITDA, excluyendo la variación del valor de los activos, alcanza los 66,8 millones de euros, lo que supone una disminución respecto a los 172,2 millones de euros obtenidos en el primer semestre de 2008 debida fundamentalmente a una menor aportación del margen de promoción y a una menor contribución del margen del negocio de alquiler.

2. Factores de riesgo

Los principales factores de riesgo que pueden afectar a la situación del Grupo durante el segundo semestre del ejercicio 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. No obstante, la valoración de los activos inmobiliarios, las rentas por alquileres y la demanda de viviendas de Metrovacesa podrían verse aún más afectados por un mayor empeoramiento de la negativa evolución del ciclo inmobiliario experimentada durante el ejercicio 2008 y el primer semestre de 2009.

Restricciones en los mercados financieros

La coyuntura general de restricción crediticia, por la falta de liquidez en los mercados financieros internacionales, junto la especial incidencia de dicha restricción al sector inmobiliario español, está afectando de forma especialmente significativa al Grupo Metrovacesa. Todo proyecto de desinversión se está viendo ralentizado, no por la calidad de los activos del Grupo, que es elevada, sino por las restricciones que las entidades financieras están planteando a los potenciales clientes del Grupo. Este hecho es especialmente grave en lo que respecta a las subrogaciones de préstamos hipotecarios a compradores de vivienda que, en gran medida, están siendo objeto de rechazo por parte de las entidades al haber elevado estas sus umbrales de riesgo.

Asimismo, los mensajes emanados de las principales instituciones económicas, e incluso de los reguladores, no están ayudando a superar las barreras económicas con las que los clientes y operadores habituales del sector van a tener que afrontar el segundo semestre del ejercicio y, más que probablemente, el próximo ejercicio 2010.

3. Adquisición de acciones propias

Tal y como fue comunicado mediante el correspondiente hecho relevante, Grupo Metrovacesa formalizó el 7 de noviembre de 2008 un contrato de liquidez con IBERSECURITIES con objeto de favorecer la liquidez y regularidad de la cotización de la acción, contándose al efecto con las pertinentes autorizaciones del Consejo de Administración y de la Junta General de Accionistas. Con fecha 19 de mayo de 2009 se han modificado las condiciones inicialmente previstas en el contrato, pasando de prórrogas mensuales a prórrogas semestrales. Asimismo, inicialmente se depositaron 20.000 acciones en una cuenta de valores y 1 millón de euros en una cuenta de efectivo

A 30 de junio de 2009 la Sociedad Dominante posee 749.459 acciones propias representativas de un 1,08% del capital social de Metrovacesa, S.A. (762.261 acciones propias representativas de un 1,09% del capital social de la Sociedad Dominante a 31 de diciembre de 2008). El valor nominal de dichas acciones asciende a 1.124 miles de euros (1.143 miles de euros a 31 de diciembre de 2008), siendo el precio medio de adquisición 20,73 euros durante el primer semestre de 2009 (49,80 euros durante el ejercicio 2008).

4. Información sobre vinculadas

En la Nota 21 de los Estados Financieros Semestrales Resumidos Consolidados adjuntos se detallan las operaciones realizadas con partes vinculadas. Gran parte de las mismas proceden de los acuerdos alcanzados entre los anteriores accionistas de referencia (Grupo Sanahuja) y los actuales, que desembocaron en la operación de dación en pago de créditos por la cual se produjo, con fecha 20 de febrero de 2009, la transmisión de un porcentaje significativo del accionariado a favor de seis entidades financieras.

Metrovacesa, S.A. y Sociedades Dependientes

Los Estados Financieros Semestrales Resumidos Consolidados correspondientes al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2009 de Metrovacesa, S.A. y Sociedades Dependientes, integradas por el balance de situación a 30 de junio de 2009, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y el estado de flujos de efectivo, así como las notas explicativas, todos ellos resumidos y consolidados, correspondientes al periodo de seis meses terminado en dicha fecha, y el Informe de Gestión Intermedio Consolidado, han sido elaborados por el Consejo de Administración de Metrovacesa, S.A. en su reunión del día 24 de agosto de 2009. Los Estados Financieros Semestrales Resumidos Consolidados e Informe de Gestión Intermedio Consolidado corresponden al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2009, firmando en esta última hoja todos los Consejeros.

A los efectos del RD 1362/2008, de 19 de octubre (art. 8.1 b) y art. 10) los Administradores de Metrovacesa, S.A. abajo firmantes, realizan la siguiente declaración de responsabilidad:

Que, hasta donde alcanza su conocimiento, las cuentas anuales elaboradas con arreglo a los principios de contabilidad aplicables ofrecen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del emisor y de las empresas comprendidas en la consolidación tomados en su conjunto, y que el informe de gestión incluye el análisis fiel de la evolución y los resultados empresariales y de la posición del emisor y de las empresas comprendidas en la consolidación tomadas en su conjunto, junto con la descripción de los principales riesgos e incertidumbres a que se enfrentan.

Fdo. D. Lucas Osorio Iturmendi

VºBº D. Vitalino Nafría Aznar

Secretario del Consejo de Administración

Presidente del Consejo de Administración

D. Vitalino Nafría Aznar
Presidente

D. Eduardo Paraja Quirós
Consejero Delegado

D. Jesús Rodríguez Fernández
Vocal

D. Juan Andrés Yanes Luciani
Vocal

D. Juan Delibes Liniers
Vocal

D. Antonio José Béjar González
Vocal

D. Sixto Jiménez Muniáin
Vocal

D. Alberto Peña Pesqueira
Vocal

D. Gonzalo Alcubilla Povedano
Vocal

D. Juan Jiménez Delgado
Vocal

D. Román Sanahuja Pons
Vocal