

# **Metrovacesa, S.A. y Sociedades Dependientes**

Estados Financieros Resumidos  
Consolidados correspondientes al  
ejercicio terminado el 31 de diciembre  
de 2011

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

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

(Miles de euros)

ACTIVO	Nota	31/12/2011	31/12/2010	PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Nota	31/12/2011	31/12/2010
<b>ACTIVO NO CORRIENTE:</b>				<b>PATRIMONIO NETO:</b>			
Activos intangibles	3	30.731	19.758	Capital social	10	1.482.241	104.480
Inmovilizado material	4	7.661	9.921	Reservas de la Sociedad Dominante	10	(715.018)	(497.891)
Inversiones inmobiliarias	5	3.933.437	3.897.300	Reservas en sociedades consolidadas por integración global o proporcional	10	1.162.836	1.334.475
Inversiones en empresas asociadas	6	1.958.294	1.989.395	Reservas en sociedades consolidadas por el método de la participación	10	171.017	(42.460)
Activos financieros no corrientes	7	84.603	56.001	Diferencias de conversión	10	(7.144)	(5.757)
Activos por impuestos diferidos	15	573.505	521.736	Ajustes en patrimonio por valoración	10	(122.911)	(39.123)
Otros activos no corrientes		-	45	Menos: Acciones de la Sociedad Dominante	10	(288)	(23.585)
<b>Total activo no corriente</b>		<b>6.588.231</b>	<b>6.494.156</b>	Beneficios consolidados del ejercicio		(144.672)	(89.908)
				<b>Total patrimonio neto atribuible a accionistas de la Sociedad Dominante</b>		<b>1.826.061</b>	<b>740.231</b>
				Intereses minoritarios	10	40.593	38.990
				<b>Total patrimonio neto</b>		<b>1.866.654</b>	<b>779.221</b>
				<b>PASIVO NO CORRIENTE:</b>			
				Provisiones	11	105.031	172.693
				Deudas con entidades de crédito	12	4.859.764	1.798.475
				Otros pasivos no corrientes	13	55.444	349.015
				Pasivos por impuestos diferidos y otras deudas tributarias	15	464.364	484.020
				<b>Total pasivo no corriente</b>		<b>5.484.603</b>	<b>2.804.203</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE:</b>				<b>PASIVO CORRIENTE:</b>			
Existencias	8	990.727	1.107.745	Deudas con entidades de crédito	12	265.246	4.014.596
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	9	84.090	73.091	Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	14	66.893	85.402
Activos financieros corrientes	7	9.533	25.786	Administraciones Públicas acreedoras	15	11.307	11.868
Administraciones Públicas deudoras	15	5.049	10.667	Provisiones	11	40.880	52.694
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes		84.296	63.662	Otros pasivos corrientes	13	26.343	27.123
<b>Total activo corriente</b>		<b>1.173.695</b>	<b>1.280.951</b>	<b>Total pasivo corriente</b>		<b>410.669</b>	<b>4.191.683</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>7.761.926</b>	<b>7.775.107</b>	<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>		<b>7.761.926</b>	<b>7.775.107</b>

Las Notas 1 a 21 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance de situación resumido consolidado al 31 de diciembre de 2011.

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

**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS RESUMIDAS CONSOLIDADAS  
CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS**

**EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010**

(Miles de euros)

	Nota	31/12/2011	31/12/2010
Ventas	17	248.320	380.036
Coste de las ventas	17	(106.686)	(230.631)
Gastos de personal	17	(17.176)	(19.813)
Dotación a la amortización	17	(3.709)	(5.310)
Servicios exteriores	17	(17.880)	(26.099)
Variación de las provisiones de tráfico	17	(8.085)	(90.227)
Resultado por ventas de inversiones inmobiliarias	4 y 10	5.238	(15.151)
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>		<b>100.022</b>	<b>(7.195)</b>
Ingresos financieros		3.140	5.442
Gastos financieros	17	(239.370)	(204.147)
Gastos financieros capitalizados	17	8.453	9.626
Diferencias de cambio	17	151	61
Pérdidas netas por deterioro	17	7.152	(28.119)
Variaciones de valor de las inversiones inmobiliarias	17	(137.012)	(477.470)
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	17	101.830	256.498
Otras ganancias o pérdidas	17	(25.863)	80.852
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>		<b>(181.497)</b>	<b>(364.452)</b>
Impuesto sobre las ganancias	15	38.428	270.782
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>		<b>(143.069)</b>	<b>(93.670)</b>
<b>Atribuible a:</b>			
<b>Accionistas de la Sociedad Dominante</b>		<b>(144.672)</b>	<b>(89.908)</b>
<b>Intereses minoritarios</b>		<b>1.603</b>	<b>(3.762)</b>
<b>Pérdida por acción:</b>			
<i>De operaciones continuadas</i>			
Básica		(0,33)	(1,29)
Diluida		(0,33)	(1,29)

Las Notas 1 a 21 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias resumida consolidada del ejercicio 2011.

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

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

	Capital social	Reservas	Ajustes por valoración	Acciones de la Sociedad Dominante	Resultado	Patrimonio neto atribuible	Intereses minoritarios	Total Patrimonio Neto
<b>Saldos al 1 de enero de 2010</b>	<b>104.480</b>	<b>1.681.831</b>	<b>(38.372)</b>	<b>(33.650)</b>	<b>(879.751)</b>	<b>834.538</b>	<b>44.949</b>	<b>879.487</b>
Diferencias de conversión	-	(1.659)	-	-	-	(1.659)	-	(1.659)
Cambios en el valor razonable de instrumentos financieros	-	-	(751)	-	-	(751)	-	(751)
Resultado neto del ejercicio 2010	-	-	-	-	(89.908)	(89.908)	(3.762)	(93.670)
<b>Total ingresos y gastos reconocidos en el ejercicio</b>	<b>-</b>	<b>(1.659)</b>	<b>(751)</b>	<b>-</b>	<b>(89.908)</b>	<b>(92.318)</b>	<b>(3.762)</b>	<b>(96.080)</b>
Operaciones con acciones propias	-	(9.600)	-	10.065	-	465	-	465
Distribución del resultado 2009	-	-	-	-	-	-	-	-
- A reservas	-	(879.751)	-	-	879.751	-	-	-
- A dividendos y otros	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos a cuenta	-	-	-	-	-	-	-	-
Cambios en el perímetro de consolidación	-	379	-	-	-	379	(1.369)	(990)
Otros movimientos	-	(2.833)	-	-	-	(2.833)	(828)	(3.661)
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2010</b>	<b>104.480</b>	<b>788.367</b>	<b>(39.123)</b>	<b>(23.585)</b>	<b>(89.908)</b>	<b>740.231</b>	<b>38.990</b>	<b>779.221</b>
<b>Saldos al 1 de enero de 2011</b>	<b>104.480</b>	<b>788.367</b>	<b>(39.123)</b>	<b>(23.585)</b>	<b>(89.908)</b>	<b>740.231</b>	<b>38.990</b>	<b>779.221</b>
Diferencias de conversión	-	(1.387)	-	-	-	(1.387)	-	(1.387)
Gastos de ampliación de capital	-	(740)	-	-	-	(740)	-	(740)
Cambios en el valor razonable de instrumentos financieros	-	-	(83.788)	-	-	(83.788)	-	(83.788)
Resultado neto del ejercicio 2011	-	-	-	-	(144.672)	(144.672)	1.603	(143.069)
<b>Total ingresos y gastos reconocidos en el ejercicio</b>	<b>-</b>	<b>(2.127)</b>	<b>(83.788)</b>	<b>-</b>	<b>(144.672)</b>	<b>(230.587)</b>	<b>1.603</b>	<b>(228.984)</b>
Ampliación de capital de la Sociedad Dominante	1.377.761	-	-	-	-	1.377.761	-	1.377.761
Operaciones con acciones propias	-	(21.861)	-	23.297	-	1.436	-	1.436
Distribución del resultado 2010	-	-	-	-	-	-	-	-
- A reservas	-	(89.908)	-	-	89.908	-	-	-
- A dividendos y otros	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos a cuenta	-	-	-	-	-	-	-	-
Cambios en el perímetro de consolidación	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros movimientos	-	(62.780)	-	-	-	(62.780)	-	(62.780)
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2011</b>	<b>1.482.241</b>	<b>611.691</b>	<b>(122.911)</b>	<b>(288)</b>	<b>(144.672)</b>	<b>1.826.061</b>	<b>40.593</b>	<b>1.866.654</b>

Las Notas 1 a 21 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio resumido consolidado al 31 de diciembre de 2011.

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

**ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS RESUMIDOS CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS  
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010**

(Miles de euros)

	Nota	31/12/2011	31/12/2010
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias (I)	17	<b>(143.069)</b>	<b>(93.670)</b>
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto			
- Diferencias de conversión		(1.981)	(2.370)
- Por gastos de ampliación de capital		(1.057)	-
- Por cobertura de flujos de efectivo		(182.784)	(43.468)
- Efecto impositivo		55.747	13.751
<b>TOTAL INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO (II)</b>		<b>(130.076)</b>	<b>(32.087)</b>
- Por cobertura de flujos de efectivo		63.087	42.396
- Efecto impositivo		(18.926)	(12.719)
<b>TOTAL TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (III)</b>		<b>44.161</b>	<b>29.677</b>
<b>TOTAL INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (I+II+III)</b>		<b>(228.984)</b>	<b>(96.080)</b>
a) Atribuidos a la entidad dominante		<b>(230.587)</b>	<b>(92.318)</b>
b) Atribuidos a intereses minoritarios		1.603	<b>(3.762)</b>

Las Notas 1 a 21 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos resumido consolidado al 31 de diciembre de 2011.

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

## ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO RESUMIDOS CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010

(Miles de euros)

	Ejercicio 2011	Ejercicio 2010
<b>1. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>		
Resultado de explotación	100.022	(7.195)
Ajustes al resultado		
Amortización (+)	3.709	5.310
Pérdidas por deterioro de activos (neto) (+/-)	8.085	90.227
Ganancias/(Pérdidas) por venta de inversiones inmobiliarias (+/-)	(5.238)	15.151
<b>Resultado ajustado</b>	<b>106.578</b>	<b>103.493</b>
Pagos por impuestos (-)	-	-
Aumento / (Disminución) en el activo y pasivo corriente		
Aumento / (Disminución) de existencias (+/-)	98.230	241.725
Aumento / (Disminución) de cuentas por cobrar (+/-)	12.571	9.016
Aumento / (Disminución) de otros activos corrientes (+/-)	16.253	2.158
Aumento / (Disminución) de cuentas por pagar (+/-)	(18.509)	(44.971)
Aumento / (Disminución) de otros pasivos corrientes (+/-)	(780)	(59.313)
<b>Total flujos de efectivo netos de las actividades de explotación (1)</b>	<b>214.343</b>	<b>252.108</b>
<b>2. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>		
Inversiones en (-)		
Activos intangibles	(3.735)	(7.794)
Activos materiales	(865)	(900)
Inversiones inmobiliarias	(152.734)	(160.023)
Activos financieros	-	-
	(157.334)	(168.717)
Desinversiones en (+)		
Entidades asociadas	-	95.377
Activos materiales	-	-
Inversiones inmobiliarias	105.661	108.500
Activos financieros	-	18.226
Otros activos	-	-
	105.661	222.103
Otros cobros (pagos) por operaciones de inversión		
Dividendos recibidos de empresas asociadas	73.962	73.962
Ampliación de capital	19.281	-
	93.243	73.962
<b>Total flujos de efectivo netos de las actividades de inversión (2)</b>	<b>41.570</b>	<b>127.348</b>
<b>3. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>		
Dividendos pagados (-)	-	-
Amortización neta de deudas con entidades de crédito (-)	(18.979)	(406.235)
Amortización neta de otros pasivos no corrientes (-)	(13.707)	-
Intereses cobrados y pagados netos	(204.029)	(198.644)
Compra de acciones propias y otros movimientos de reservas	1.437	10.064
	(235.278)	(594.815)
Obtención de financiación de otras deudas no corrientes (+)	-	249.234
	-	249.234
<b>Total flujos de efectivo netos de las actividades de financiación (3)</b>	<b>(235.278)</b>	<b>(345.581)</b>
<b>4. Efecto de las variaciones de los tipos de cambio en el efectivo o equivalentes (4)</b>	-	-
<b>5. AUMENTO/ DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (1)+(2)+(3)+(4)</b>	<b>20.635</b>	<b>33.875</b>
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	63.662	29.787
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	84.297	63.662

Las Notas 1 a 21 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de flujos de efectivo resumido consolidado al 31 de diciembre de 2011.

## **Metrovacesa, S.A. y Sociedades Dependientes**

Notas explicativas a los Estados Financieros  
Resumidos Consolidados correspondientes al ejercicio  
terminado el 31 de diciembre de 2011

### **1. Introducción, bases de presentación de los estados financieros 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.

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

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.

#### *Objeto social.*

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

1. La adquisición o construcción de toda clase de fincas para su explotación en régimen de arrendamiento o en cualquier otro que permita el ordenamiento jurídico.
2. La promoción, urbanización y parcelación de bienes inmuebles en general.
3. El desarrollo de actuaciones, bien directamente o a través de las sociedades filiales, de:

- a. Gestión inmobiliaria en beneficio propio o en favor de terceros.
  - b. Promoción y gestión de comunidades inmobiliarias.
  - c. Explotación de instalaciones hoteleras y turísticas, centros comerciales y aparcamientos de vehículos.
4. Participar en los términos que el Consejo de Administración determine en el capital de otras sociedades cuyo objeto social sea análogo al descrito en los números precedentes.

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

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2010 fueron formuladas por el Consejo de Administración, el 25 de febrero de 2011, y aprobadas en la Junta General Ordinaria, celebrada el 28 de junio de 2011.

#### *Ampliación de capital y reestructuración financiera*

Con fecha 28 de junio de 2011 la Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante aprobó realizar una ampliación de capital por un máximo de 1.950 millones de euros mediante la emisión de 1.300 millones de acciones con un valor nominal de 1,5 euros cada una. Parte de esta ampliación de capital ha sido suscrita mediante la capitalización de préstamos concedidos por los bancos accionistas y no accionistas de la Sociedad Dominante por importe de 1.358 millones de euros (véanse Notas 10 y 12).

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

#### **b) Bases de presentación de los estados financieros 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 2010 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 4 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 2010 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 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 febrero de 2012, 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 actualizar el contenido de las últimas cuentas anuales consolidadas formuladas por el Grupo, poniendo énfasis en las nuevas actividades, sucesos y circunstancias ocurridos desde la fecha de las cuentas anuales consolidadas anteriormente mencionadas. Por lo anterior, para una adecuada comprensión de la información que se incluye en estos estados financieros resumidos consolidados, los mismos deben leerse conjuntamente con las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2010.

Las políticas y métodos contables utilizados en la elaboración de los presentes estados financieros resumidos consolidados son las mismas que las aplicadas en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2010.

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

<b>Normas y modificaciones de normas:</b>	
Modificación de la NIC 32	Clasificación de derechos sobre acciones
Revisión de la NIC 24	Información a revelar sobre partes vinculadas
Modificación NIC 39	Instrumentos financieros: reconocimiento y valoración de elementos designables como partida cubierta
<b>Interpretaciones:</b>	
Modificación de la CINIIF 14	Anticipos de pagos mínimos obligatorios
CINIIF 19	Cancelación de pasivos financieros con instrumentos de patrimonio

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

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

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

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

### c) 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 resumidos consolidados. Los principales principios y políticas contables y criterios de valoración se indican en la Nota 4 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2010.

En los estados financieros 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 valor de mercado de las inversiones inmobiliarias ha sido obtenido de las valoraciones efectuadas por expertos independientes al 31 de diciembre de 2011. Se desarrollan las hipótesis y asunciones consideradas en la Nota 5.
2. La vida útil de los activos intangibles, materiales e inversiones inmobiliarias (véanse Notas 3, 4 y 5).
3. El valor razonable de determinados activos no cotizados (véase Nota 7).
4. La valoración de fondos de comercio de consolidación.
5. El importe de determinadas provisiones (véase Nota 11).
6. La valoración de la participación en Gecina (véase Nota 6).
7. 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 15).

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 2012 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.

#### **d) Provisiones y pasivos contingentes**

En la Nota 24 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010, se facilita información sobre los pasivos contingentes a dicha fecha. Durante el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2011, no se han producido cambios significativos en las provisiones y pasivos contingentes del Grupo, a excepción de lo indicado en la Nota 11.

#### **e) Corrección de errores**

En los estados financieros resumidos consolidados del período terminado el 31 de diciembre de 2011 no se han producido correcciones de errores significativos.

#### **f) Comparación de la información**

La información contenida en estos estados financieros resumidos consolidados correspondiente al ejercicio anual cerrado el 31 de diciembre de 2010 se presenta única y exclusivamente, a efectos comparativos con la información relativa al ejercicio anual cerrado el 31 de diciembre de 2011.

#### **g) Importancia relativa**

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

#### ***h) Empresa en funcionamiento***

Durante el ejercicio 2011 ha continuado el deterioro del mercado inmobiliario residencial. El retraimiento de la demanda de viviendas, especialmente en segunda residencia, unido al exceso de oferta y en especial la profundización de la crisis financiera nacional, que ha dado lugar a un endurecimiento de las condiciones de financiación y unas mayores restricciones de acceso a la misma, han provocado problemas financieros a una gran parte de las empresas del sector, que previsiblemente continuarán durante el ejercicio 2012. La Sociedad entiende que su relativa menor exposición al producto residencial, la calidad de sus inversiones inmobiliarias, la fortaleza de los accionistas de Metrovacesa S.A. y la reestructuración financiera llevada a cabo en el ejercicio 2011 (véase Nota 12), permitirá la apertura de las vías de financiación tradicionales del Grupo para financiar adecuadamente sus operaciones en el ejercicio 2012.

#### ***i) Hechos posteriores***

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

#### ***j) 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 explotación 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 resumido 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 el Anexo I de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010, 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 el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2011 las variaciones más representativas en el perímetro de consolidación han sido las siguientes:

#### *Entradas al perímetro de consolidación*

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

#### *Cambios en el perímetro de consolidación*

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

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

#### *Salidas del perímetro de consolidación*

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

Con fecha 3 de agosto de 2011 se inscribe ante el Registro Mercantil de París la declaración de disolución sin liquidación de la sociedad SCI Tour Signal de fecha 6 de mayo de 2011, en la que el Grupo mantenía una participación del 100%, a través de la cual, la Sociedad Metrovacesa France, S.A.S. (empresa participada al 100% por la Sociedad Dominante) se subroga en todos los derechos y obligaciones de SCI Tour Signal, integrando su balance y eliminando su título de participación. La disolución de esta sociedad no ha tenido efecto económico alguno en los estados financieros resumidos consolidados.

Con fecha 20 de diciembre de 2011 se ha formalizado la escritura de fusión por absorción de la sociedad Explotaciones Urbanas Españolas, S.L.U. (absorbente) con las sociedades Resiter Integral, S.A.U. y Áreas Comerciales en Estaciones de Tren Españolas, S.A.U. (absorbidas), a través de la cual la absorbente asume a título de sucesión universal los respectivos patrimonios de las sociedades absorbidas y asume todos sus derechos y obligaciones. Las sociedades absorbidas quedan disueltas y extinguidas sin necesidad de liquidación. La fusión de estas sociedades no ha tenido efecto económico alguno en los estados financieros resumidos consolidados, al ser la Sociedad Dominante el socio único de las tres sociedades.

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

### **3. Activo Intangible.**

El movimiento en el epígrafe “Activos intangibles” del balance de situación resumido consolidado en el período finalizado el 31 de diciembre de 2011 no ha sido significativo en los estados financieros resumidos consolidados correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2011, salvo por la reclasificación al epígrafe de “Concesiones Administrativas” del derecho que tiene el Grupo por la utilización privativa de dominio público municipal afecta al aparcamiento del Centro Comercial de las Arenas, por importe de 3.490 miles de euros (véase Nota 5) y la reversión de pérdidas por deterioro del Centro Comercial de Reus, por importe de 7.238 miles de euros.

### **4. Inmovilizaciones materiales**

#### ***a) Movimiento en el período***

Durante el ejercicio 2011 no se han producido variaciones significativas en el epígrafe de “Inmovilizaciones materiales”. Durante el ejercicio 2011 no se han capitalizado gastos financieros en el epígrafe de Inmovilizado Material.

#### ***b) Compromisos de compra de elementos de inmovilizado material***

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

### **5. Inversiones inmobiliarias**

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.

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

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

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

El experto valorador ha aplicado con carácter general la metodología “Term and Reversion”. Esta metodología consiste en la capitalización a la renta actual durante la vigencia del contrato a una tasa (TERM) y a la salida del inquilino, la renta de mercado a una tasa (REVERSION) normalmente superior en 25 puntos básicos de la tasa TERM. Las variables clave de dicho método son por tanto las tasas de capitalización utilizadas y las rentas de mercado estimadas.

En cualquier caso, la situación del mercado patrimonial en el ejercicio 2011 podría ocasionar diferencias significativas entre el valor razonable de las inversiones inmobiliarias del grupo y el valor de realización efectivo de las mismas.

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

El Grupo ha realizado valoraciones de sus activos al 31 de diciembre de 2011 y 31 de diciembre de 2010. Por lo tanto, el valor razonable al que se registran las inversiones inmobiliarias del Grupo a dichas fechas está calculado en función de las valoraciones realizadas por BNP Paribas Real Estate Advisory Spain, S.A, valorador independiente no vinculado al Grupo.

El desglose de las "Inversiones Inmobiliarias" al 31 de diciembre de 2011 y 31 de diciembre de 2010 es el siguiente:

	Miles de euros	
	31.12.2011	31.12.2010
Patrimonio en renta	3.342.367	3.181.323
Proyectos en curso	591.129	715.982
Amortización	(59)	(5)
Provisión	-	-
<b>Total</b>	<b>3.933.437</b>	<b>3.897.300</b>

El movimiento habido en el epígrafe "Inversiones inmobiliarias" del balance de situación resumido consolidado en el ejercicio 2011 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros			
	Coste	Amortización	Provisión	Neto
<b>Saldos a 31 de diciembre de 2010</b>	<b>3.897.305</b>	<b>(5)</b>	<b>-</b>	<b>3.897.300</b>
Adiciones /Retiros por modificación del perímetro de consolidación	114.649	-	-	114.649
Adiciones	70.426	(54)	-	70.372
Adiciones proyectos en curso	42.308	-	-	42.308
Retiros	(32.970)	-	-	(32.970)
Retiros proyectos en curso	(57.000)	-	-	(57.000)
Trasposos de existencias	39.280	-	-	39.280
Trasposos a inmovilizado intangible	(3.490)	-	-	(3.490)
Variación valor de los activos	(117.982)	-	-	(117.982)
Variación valor de los proyectos en curso	(19.030)	-	-	(19.030)
<b>Saldos a 31 de diciembre de 2011</b>	<b>3.933.496</b>	<b>(59)</b>	<b>-</b>	<b>3.933.437</b>

Las adiciones por modificación del perímetro de consolidación durante el ejercicio 2011 corresponden en su totalidad a un terreno aportado por la sociedad dependiente Fuencarral Agrupanorte, S.L., que durante el ejercicio 2011 ha pasado a ser dependiente al 100% del Grupo Metrovacesa (véase Nota 2).

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

serie de pagos a cuenta realizados por importe de 5.785 miles de euros, por lo que el Grupo se ha registrado un gasto de idéntico importe en el epígrafe de "Otras ganancias y pérdidas" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta.

Como garantía del pago de esta operación, el Grupo presentó con fecha 25 de febrero de 2011 un aval de 94.000 miles de euros, siendo el importe final de la operación de 87.612 miles de euros, descontando al precio de adquisición del inmueble (90.000 miles de euros) los pagos a cuenta realizados, y añadiendo las costas y gastos aparejados en la operación. El Grupo ha solicitado a las entidades avalistas un plazo de espera ("Standstill") hasta el próximo día 20 de marzo de 2012, que ha sido concedido. En caso de que la Sociedad no hubiera conseguido la financiación necesaria para el reembolso de la cantidad ejecutada, incumpliría los términos acordados en la nueva estructura del préstamo sindicado (Véase Nota 12). Los Administradores de la Sociedad esperan poder obtener la citada financiación en la fecha acordada.

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

Los principales retiros durante el ejercicio 2011, se corresponden a la venta de diversas viviendas situados en la Torre Madrid, por importe de 35.133 miles de euros, habiéndose obtenido un beneficio de 8.281 miles de euros, y a la venta de dos naves industriales ubicadas en Cabanillas del Campo (Guadalajara), por importe de 5.506 miles de euros, habiéndose obtenido una pérdida de 612 miles de euros. La totalidad de las ventas de inmuebles para arrendamiento durante los ejercicios 2011 y 2010 han generado un beneficio de 5.238 miles de euros y unas pérdidas de 15.151 miles de euros, respectivamente.

Durante el ejercicio 2011 se ha procedido a traspasar desde el epígrafe de Existencias el suelo denominado "La Maquinista", por importe de 39.280 miles de euros, al estar destinado el mismo a uso comercial. Con posterioridad, se ha producido la transmisión del suelo señalado por un importe de 57.000 miles de euros, generándose una pérdida de 1.540 miles de euros.

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

Los intereses y otras cargas financieras capitalizados como mayor coste de las inversiones inmobiliarias en curso durante los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2011 y 2010 ascienden a 7.063 y 5.086 miles de euros, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, existían activos inmobiliarios por un importe de 3.115.754 y 2.936.866 miles de euros, respectivamente, hipotecados en garantía de diversos préstamos, cuyos saldos a 31 de diciembre de 2011 y 31 de diciembre de 2010 ascendían a 2.345.696 y 1.972.093 miles de euros respectivamente. El Grupo no mantiene usufructos, embargos o situaciones análogas respecto a las inversiones inmobiliarias.

## **6. Inversiones en empresas asociadas**

### ***a) Inversiones en empresas asociadas***

El movimiento bruto que ha tenido lugar en el ejercicio 2011 en este epígrafe del balance de situación consolidado ha sido el siguiente:

	Miles de euros
<b>Saldo inicial</b>	<b>1.989.395</b>
Variación del perímetro	2.359
Participación en resultados del ejercicio	101.830
Dividendos	(73.961)
Otros movimientos	(61.329)
<b>Saldo final</b>	<b>1.958.294</b>

El importe registrado en el epígrafe de "Inversiones en empresas asociadas" corresponde fundamentalmente a la participación al cierre del 31 de diciembre de 2011 y 2010 del 26,83% de Gecina, que asciende a 1.885.019 y 1.909.960 miles de euros, respectivamente.

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

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

Durante el ejercicio 2011, el Grupo ha procedido a refinanciar la práctica totalidad de la deuda financiera, mediante la renegociación de los términos y condiciones establecidos en su préstamo participativo, en base a esta refinanciación la Sociedad Dominante ha otorgado prenda de primer nivel sobre sus acciones de Gecina, S.A. (véase Nota 12).

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

#### ***b) Correcciones de valor por deterioro***

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

### **7. Activos financieros**

#### ***a) Composición y desglose***

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

	Miles de Euros			
	31.12.2011		31.12.2010	
	No Corriente	Corriente	No Corriente	Corriente
Activos financieros para negociación	-	40.413	-	40.413
Activos financieros mantenidos a vencimiento	79.916	9.120	51.479	25.373
Activos financieros disponibles para la venta	4.810	-	4.645	-
<b>Total bruto</b>	<b>84.726</b>	<b>49.533</b>	<b>56.124</b>	<b>65.786</b>
Pérdidas por deterioro	(123)	(40.000)	(123)	(40.000)
<b>Total neto</b>	<b>84.603</b>	<b>9.533</b>	<b>56.001</b>	<b>25.786</b>

### Activos financieros para negociación

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

	Miles de Euros	
	2011	2010
<b>Valor razonable:</b>		
Valores de renta fija	40.413	40.413
	<b>40.413</b>	<b>40.413</b>

La inversión más significativa de este epígrafe se corresponde con la inversión realizada por la participada Global Murex Iberia, S.L. en bonos convertibles en acciones de la sociedad "Stratum Industrie, S.A.", con vencimiento a 10 años (10 de enero de 2017) y tipo de interés anual fijo del 1,25%. La inversión en dichos bonos asciende, al 31 de diciembre de 2011 a 40 millones de euros. Estos bonos pueden ser amortizados anticipadamente a criterio del emisor, o convertidos en acciones del emisor a potestad del tenedor. Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 están registradas unas pérdidas por deterioro del 100% de esta inversión, cuya dotación se realizó al cierre del ejercicio 2008, al estimar el Grupo que la misma no es recuperable.

### Activos financieros mantenidos a vencimiento

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

	Miles de Euros			
	2011		2010	
	No Corriente	Corriente	No Corriente	Corriente
Créditos a empresas de Grupo y asociadas	47.978	124	12.558	68
Otros créditos	770	840	4.886	34
Fianzas y depósitos constituidos	31.151	366	32.233	47
Inversiones financieras temporales en capital	-	5.552	-	15.230
Valoración a mercado de instrumentos financieros de cobertura	17	-	17	-
Otros	-	2.238	1.785	9.994
	<b>79.916</b>	<b>9.120</b>	<b>51.479</b>	<b>25.373</b>

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

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

### Activos financieros disponibles para la venta

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

## 8. Existencias

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

	Miles de Euros	
	31.12.2011	31.12.2010
Solares y terrenos	1.033.597	1.084.426
Obra en curso de construcción	44.244	45.905
Inmuebles terminados	87.653	135.854
Anticipos a proveedores	19.410	22.406
Menos- Pérdidas por deterioro	(194.177)	(180.846)
	<b>990.727</b>	<b>1.107.745</b>

El importe activado en existencias por intereses financieros correspondientes a los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2011 y 2010 ha sido de 1.390 y 4.540 miles de euros, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2011 y al 31 de diciembre de 2010 existen activos en existencias por un valor contable total de 174.804 y 442.705 miles de euros, respectivamente, hipotecados en garantía de diversos préstamos hipotecarios, subrogables o no, vinculados a determinadas promociones y suelos, cuyos saldos a 31 de diciembre de 2011 y 2010 ascienden a 87.813 y 294.789 miles de euros, respectivamente.

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

Los compromisos de venta de promociones contraídos con clientes a 31 de diciembre de 2011 y 2010 ascienden a 8.240 y 22.957 miles de euros, respectivamente, de los cuales 2.021 y 4.800 miles de euros se han materializado en cobros y efectos a cobrar, registrándose en el epígrafe "Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar" del pasivo del balance de situación resumido consolidado adjunto. Adicionalmente, este epígrafe incluye 66 y 97 miles de euros correspondientes a las cantidades entregadas para la reserva de ventas sobre promociones con un precio de venta que asciende a 5.715 y 7.567 miles de euros, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 existen compromisos firmes de compra de diferentes solares, documentados en contrato privado de compraventa o de arras, de los cuales 8.433 miles de euros en ambos ejercicios, respectivamente se han materializado en pagos, registrándose en la rúbrica "Anticipos a proveedores" del epígrafe de existencias del balance de situación resumido consolidado. No obstante, el Grupo estima que no se va a ejecutar la opción de compra, en base a lo cual ha procedido a provisionar íntegramente dichos anticipos, estando registrada la provisión en el epígrafe de "Provisiones para Riesgos y Gastos" del balance de situación resumido consolidado adjunto (véase Nota 11).

Adicionalmente, en el epígrafe "Anticipos a proveedores" se registran otras entregas a cuenta que en 2011 y 2010 ascendían a 10.977 y 13.973 miles de euros, respectivamente.

El valor razonable de las existencias del Grupo al 31 de diciembre de 2011 y 2010, calculado en función de las valoraciones de expertos independientes no vinculados al Grupo, asciende a 1.702.846 y 1.946.917 miles de euros, respectivamente.

## **9. Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar**

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

	Miles de Euros	
	31.12.2011	31.12.2010
Clientes y efectos comerciales a cobrar	41.218	20.570
Arrendatarios	13.692	6.866
Empresas asociadas, deudores	44	59
Deudores varios	33.323	50.011
Provisiones	(4.187)	(4.415)
	<b>84.090</b>	<b>73.091</b>

Las cuentas a cobrar de origen comercial no devengan intereses.

El importe en libros de las cuentas de deudores comerciales y otras cuentas a cobrar se aproxima a su valor razonable.

A 31 de diciembre de 2011 y 2010 no existen cesiones a entidades financieras de créditos frente a clientes.

## **10. Capital y reservas**

### **a) Capital social**

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

Con fecha 28 de junio de 2011 la Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante aprobó realizar una ampliación de capital por un máximo de 1.950 millones de euros mediante la emisión de 1.300 millones de acciones con un valor nominal de 1,5 euros cada una. La ampliación de capital fue suscrita finalmente por un importe de 1.378 millones de euros, mediante la capitalización de préstamos concedidos por los bancos accionistas y no accionistas de la Sociedad Dominante, mediante capitalización de deuda sindicada, préstamos participativos, préstamos bilaterales y aportaciones de minoritarios por importe de 20 millones de euros (Véanse Notas 12 y 13).

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

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

Al 31 de diciembre de 2011 el patrimonio neto de Metrovacesa, S.A es inferior a la mitad de su capital social.

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

Asimismo y aunque de forma excepcional y únicamente en el ejercicio social cerrado el 31 de diciembre de 2011 en base al Real Decreto-Ley 2/2012 de 3 de febrero, por el que se amplía la vigencia de la Disposición adicional única del Real Decreto Ley 10/2008 de 12 de diciembre para la adopción de medidas financieras para la mejora de la liquidez de las pequeñas y medianas empresas, y otras medidas económicas complementarias, a los solos efectos de la determinación de las pérdidas para los supuestos de reducción de capital y disolución previstos en los artículos 317 y 316 del TRLSC, respectivamente, no se computarán las pérdidas por deterioro reconocidas en las cuentas anuales derivadas del inmovilizado material, las inversiones inmobiliarias y las existencias. La Disposición adicional quinta del Real Decreto-Ley 2/2012 de 3 de febrero renueva para el ejercicio social que se cierre el 31 de diciembre de 2012 los efectos de la mencionada disposición del Real Decreto-Ley 10/2008.

De este modo, el patrimonio neto computable a efectos de los citados artículos 317 y 316 del TRLSC es el que se desglosa a continuación, no encontrándose por tanto la Sociedad incurso en ninguno de dichos supuestos al 31 de diciembre de 2011:

	Miles de Euros
Patrimonio neto al 31/12/11	489.578
<i>Menos</i>	
<i>Ajustes por cambios de valor por coberturas de flujos de efectivo</i>	<i>115.129</i>
<b>Patrimonio neto a efectos de reducción y disolución 31/12/11</b>	<b>604.707</b>
<i>Más, de forma excepcional este ejercicio:</i>	
<i>Pérdidas después de impuestos por deterioro por inmovilizado material</i>	<i>239.521</i>
<i>Pérdidas después de impuestos por deterioro por inversiones inmobiliarias</i>	<i>101.562</i>
<i>Pérdidas después de impuestos por deterioro por existencias</i>	<i>118.031</i>
<i>Pérdidas después de impuestos por cartera en sociedades con activos inmobiliarios</i>	<i>237.744</i>
<b>Patrimonio neto al 31 de diciembre de 2011 para el cómputo de lo dispuesto en los artículos 317 y 316 del TRLSC</b>	<b>1.301.565</b>
Mitad del capital social	741.121
<b>Exceso (defecto) causa de disolución</b>	<b>560.444</b>

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

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 31 de diciembre de 2011, son los siguientes:

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

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.

#### **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 ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2011 y 2010, son las siguientes:

##### *Reservas*

Durante el ejercicio 2011, las reservas de consolidación han disminuido por importe de 176.676 miles de euros, que se corresponden, principalmente, con el reparto del resultado consolidado del ejercicio 2010 por importe de 89.908 miles de euros, y por los ajustes relacionados con la participación en Gecina, S.A. (véase Nota 6.a).

##### *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.

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

Sociedad	Miles de Euros	
	31.12.2011	31.12.2010
Project Maple I, B.V.	423	423
Jelone Holding B.V.	20	21
Mchg Philippen Beheer B.V.	(7.587)	(6.201)
	<b>(7.144)</b>	<b>(5.757)</b>

##### *Ajustes en patrimonio por valoración*

Este epígrafe del balance de situación resumido consolidado recoge el importe, neto de su efecto impositivo, de las variaciones de valor de los derivados financieros designados como instrumentos de cobertura en coberturas de flujo de efectivo (véase Nota 12).

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

	Miles de Euros	
	31.12.2011	31.12.2010
Saldo inicial	<b>(39.123)</b>	<b>(38.372)</b>
Incorporación de sociedades al Grupo	-	-
Cambios en el valor razonable de las coberturas en el periodo	(83.788)	(751)
<b>Saldo final</b>	<b>(122.911)</b>	<b>(39.123)</b>

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

	Miles de euros	
	31.12.2011	31.12.2010
Derivados de tipos de interés	(175.587)	(55.890)
Otros	-	-
Efecto impositivo	52.676	16.767
<b>Reservas netas de impuestos</b>	<b>(122.911)</b>	<b>(39.123)</b>

#### *Acciones de la Sociedad Dominante*

Las operaciones realizadas durante los ejercicios 2011 y 2010 con acciones de la Sociedad Dominante, de acuerdo con lo dispuesto en el Real Decreto 377/1991, se detallan a continuación:

	Acciones Directas	Miles de Euros	% sobre Capital (*)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2009</b>	<b>709.037</b>	<b>33.650</b>	<b>1,02%</b>
Compras	302.765	3.590	
Ventas	(330.825)	(13.655)	
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2010</b>	<b>680.977</b>	<b>23.585</b>	<b>0,98%</b>
Compras	2.391.508	4.399	
Ventas	(2.819.158)	(27.696)	
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2011</b>	<b>253.327</b>	<b>288</b>	<b>0,03%</b>

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

#### *Intereses minoritarios*

El movimiento en el epígrafe "Intereses minoritarios" del balance de situación resumido consolidado en el ejercicio 2011 no ha sido significativo.

## 11. Provisiones

### a) Provisiones no corrientes

La composición del saldo en las cuentas de provisiones no corrientes al cierre de los ejercicios 2011 y 2010 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Grande Armée (Nota 5)	-	40.000
Operación Finestrelles	21.000	21.000
Litigios Centros Comerciales	3.035	8.735
Provisión Patraix	12.868	12.868
Provisión Fuencarral Agrupanorte, S.L. (Nota 2)	-	15.804
Provisión CCM Desarrollo Industrial	917	1.007
Litigios y Otras provisiones	61.077	67.093
Para actas fiscales	6.134	6.186
<b>Provisiones para riesgos y gastos</b>	<b>105.031</b>	<b>172.693</b>

Durante el ejercicio 2011 el Grupo ha traspasado la provisión relativa al inmueble denominado Grande Armée, por importe de 40.000 miles de euros al epígrafe de "Inversiones Inmobiliarias" al haberse formalizado la compra de dicho inmueble durante el presente ejercicio (véase Nota 5).

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

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

### b) Provisiones corrientes

La composición del saldo en la cuenta de provisiones corrientes en los ejercicios 2011 y 2010:

Descripción	Miles de Euros	
	31.12.2011	31.12.2010
Provisiones corrientes	40.880	52.694
<b>Provisiones corrientes</b>	<b>40.880</b>	<b>52.694</b>

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

## 12. Deuda financiera

A 31 de diciembre de 2011 y 2010, el grupo mantiene deudas con entidades de crédito con el siguiente detalle:

	Miles de Euros	
	31.12.2011	31.12.2010
Deuda por intereses	18.039	29.798
Gastos de formalización de deudas	(40.110)	(31.189)
Instrumentos de cobertura	198.355	55.420
Deudas con entidades de crédito	4.948.725	5.759.042
<b>Total deuda financiera</b>	<b>5.125.009</b>	<b>5.813.071</b>
Vencimientos previstos:		
2012	205.545	3.902.682
2013	32.321	122.342
2014	157.386	115.814
2015	207.656	205.764
2016	2.713.224	446.040
Más de cinco años	1.610.522	965.009
Instrumentos de cobertura	198.355	55.420
<b>Total deuda financiera por vencimiento</b>	<b>5.125.009</b>	<b>5.813.071</b>
Saldos incluidos en pasivo corriente	265.246	4.014.596
Saldos incluidos en pasivo no corriente	4.859.764	1.798.475

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

Total Grupo	Miles de euros								
	Límite	Saldo Dispuesto							
			2012	2013	2014	2015	2016	Más de 5 años	
<b>Deuda por intereses</b>	-	18.039	18.039						
<b>Préstamos y pólizas de crédito</b>	117.531	109.375	8.388	-	800	-	53.187	47.000	
<b>Préstamos sindicados</b>	2.405.841	2.405.841	-	-	-	-	1.860.000	545.841	
<b>Préstamos hipotecarios subrogables (existencias)</b>	26.251	26.199	26.199	-	-	-	-	-	
<b>Préstamos hipotecarios:</b>									
Existencias	64.638	61.614	1.914	1.855	4.947	1.188	49.489	2.221	
Suelo Inmovilizado	162.313	162.313	41.780	-	-	-	120.533	-	
Inmovilizado material	2.194.953	2.183.383	109.225	30.466	151.639	206.468	630.015	1.055.570	
	<b>4.971.527</b>	<b>4.966.764</b>	<b>205.545</b>	<b>32.321</b>	<b>157.386</b>	<b>207.656</b>	<b>2.713.224</b>	<b>1.650.632</b>	

A 31 de diciembre de 2011 y 2010 los gastos de formalización de deuda se presentan minorando el saldo de "Deudas con entidades de crédito".

Todos los préstamos relacionados anteriormente han sido contratados con entidades financieras de primer nivel y están referenciados al Euribor más diferenciales que se sitúan entre 0,1% y 3,5%.

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

Al 31 de diciembre de 2011, el importe de la deuda financiera sin recurso a ninguna de las sociedades del Grupo asciende a 170.223 miles de euros, estando repartida entre préstamos bilaterales (1.468 miles de euros) y préstamos hipotecarios de suelo (168.755 miles de euros).

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

- Con fecha 1 de agosto de 2011 se formalizó, en parte, el acuerdo alcanzado en la Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante celebrada el 28 de junio de 2011 (véase nota 1.a), que se materializó en la suscripción de una ampliación de capital por parte de acreedores bancarios mediante capitalización de deuda por importe de 1.358.480 miles de euros, de los cuales, 778.500 miles de euros provienen del préstamo sindicado de la Sociedad.
- El restante importe vivo del préstamo sindicado ha quedado distribuido en dos tramos:
  - 1.860 millones de euros del total del préstamo sindicado anterior han pasado a formar parte del denominado “Tramo A” del nuevo préstamo que está vinculado al negocio patrimonialista de la Sociedad. El plazo fijado para dicho tramo es a vencimiento (“bullet”) al 4 de agosto de 2016, estando el tipo de interés que devenga referenciado al Euribor con un margen de 100 puntos básicos.
  - Los 571.465 miles de euros restantes, han pasado al denominado “Tramo B” al que posteriormente se unieron 49.857 miles de euros adicionales de diversos préstamos bilaterales. Finalmente, y una vez cumplido el plazo concedido a las entidades financieras para realizar operaciones de complemento de hipotecas (“Top-Ups Facilities”), el Tramo B quedó fijado en 531.135 miles de euros. Dicho tramo está ligado al negocio no recurrente (suelo y promociones residenciales) de la Sociedad, estando su vencimiento fijado para el 4 de agosto de 2021, devengando unos intereses que no pueden superar el 6% anual, siendo posible su capitalización al principal durante los primeros 6 años mientras no se produzcan ventas de activos de la naturaleza descrita. El Tramo B incluye una cláusula mediante la cual se da opción a las entidades financieras a convertir en acciones de Metrovacesa su participación en el Tramo B de forma progresiva en el caso de que la Sociedad no cumpla con las ventas estipuladas en su Plan de Negocio, a partir del 4 de agosto de 2017.

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

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

Adicionalmente, se ha alcanzado un acuerdo de refinanciación con la práctica totalidad de las entidades financieras acreedoras de los préstamos bilaterales de la Sociedad, mediante la cual el vencimiento de los mismos han sido ampliados en su mayor parte al 4 de agosto de 2016.

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

#### *Derivados*

Con motivo de la restructuración financiera del Grupo, en el ejercicio 2010 fueron contratados dos IRS con un nominal conjunto de 3.021 millones de euros, con el objetivo de cubrir la práctica totalidad de la deuda financiera resultante tras la refinanciación del Grupo a un tipo de interés fijo del 2,585%. Al 31 de diciembre de 2011, y tras haberse formalizado la refinanciación, el 12,77% del nominal de dichos derivados no se encuentran asignados a ningún préstamo, incumpliendo de este modo los requisitos considerados para ser considerado de cobertura, por lo que la variación de valor correspondiente a la parte no asignada del derivado ha sido registrada por la Sociedad como gasto financiero del ejercicio por importe de 22.768 miles de euros negativos.

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

El valor razonable de las permutas financieras del grupo al 31 de diciembre de 2011 y 2010 se estima en 204.714 y 56.536 miles de euros negativos, respectivamente, que incluye 6.360 y 2.227 miles de euros consecuencia de las liquidaciones devengadas y no abonadas a cierre de ejercicio, respectivamente.

### **13. Otros pasivos corrientes y no corrientes**

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

	Miles de Euros			
	31.12.2011		31.12.2010	
	No Corriente	Corriente	No Corriente	Corriente
Fianzas y depósitos recibidos	29.506	-	29.818	-
Remuneraciones pendientes de pago	-	12.139	-	13.308
Efectos a pagar y otras deudas	25.880	5.173	319.077	12.172
Ingresos diferidos	58	9.031	120	1.643
<b>Total bruto</b>	<b>55.444</b>	<b>26.343</b>	<b>349.015</b>	<b>27.123</b>

El importe registrado en el ejercicio 2010 como “Efectos a pagar y otras deudas” no corrientes correspondía, principalmente, con dos préstamos participativos concedidos por seis de los bancos accionistas. Durante el ejercicio 2011, dichos préstamos participativos han sido capitalizados en la ampliación de capital efectuada con motivo de la reestructuración financiera del Grupo (véase Nota 1.a).

### **14. Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar**

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

	Miles de Euros	
	31.12.2011	31.12.2010
Proveedores	45.052	64.427
Proveedores efectos a pagar	9.854	7.700
Anticipos de clientes	11.987	13.275
	<b>66.893</b>	<b>85.402</b>

El epígrafe de “Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar” incluye principalmente los importes pendientes de pago por compras comerciales y costes relacionados y los importes de las entregas a cuenta de clientes recibidos antes del reconocimiento de la venta de los inmuebles o suelos.

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

### **15. Administraciones Públicas y situación fiscal**

#### **a) Grupo fiscal consolidado**

Desde el 1 de enero de 2008 el Grupo Metrovacesa ha optado por la aplicación del Régimen de Consolidación Fiscal regulado en el capítulo VII del título VII del texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades (TRIS).

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

**b) Ejercicios sujetos a inspección fiscal**

Al 31 de diciembre de 2011 quedan abiertos a inspección en Metrovacesa, S.A. los ejercicios 2008 a 2011 para todos los impuestos que le son de aplicación, excepto por el impuesto sobre sociedades, que se encuentra abierto desde el ejercicio 2007.

Los Administradores de la Sociedad Dominante no esperan que se devenguen pasivos adicionales no cubiertos de consideración como consecuencia de los ejercicios abiertos a inspección.

Al 31 de diciembre de 2011 el resto de Sociedades dependientes, multigrupo y asociadas tienen abiertos a inspección por las Autoridades Fiscales los últimos cuatro ejercicios para todos los impuestos que 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							
	31.12.2011				31.12.2010			
	Activos Fiscales		Pasivos Fiscales		Activos Fiscales		Pasivos Fiscales	
	No Corrientes	Corrientes	No Corrientes	Corrientes	No Corrientes	Corrientes	No Corrientes	Corrientes
Pagos a cuenta del Impuesto de Sociedades Hacienda pública por IVA		4.352		8.065	-	10.030	-	10.152
Créditos fiscales	417.159				422.250	-	-	-
Impuesto anticipado por coberturas Hacienda Pública acreedora por Impuesto sobre Sociedades	52.344			2.275	-	-	-	1.257
Hacienda pública acreedora por IRPF				660	-	-	-	290
Hacienda Pública deudora por diversos conceptos		697			-	637		
Hacienda Pública acreedora por diversos conceptos				85				-
Organismos de la Seguridad Social acreedores				222	-	-	-	169
Impuesto sobre beneficios anticipado/diferido	104.002		464.364		83.193		484.020	
	<b>573.505</b>	<b>5.049</b>	<b>464.364</b>	<b>11.307</b>	<b>521.736</b>	<b>10.667</b>	<b>484.020</b>	<b>11.868</b>

**d) Activos y pasivos por impuestos diferido**

Al amparo de la normativa fiscal vigente en los distintos países en los que se encuentran radicadas las entidades consolidadas, en los ejercicios 2011 y 2010 han surgido determinadas diferencias temporarias que deben ser tenidas en cuenta al tiempo de cuantificar el correspondiente gasto del impuesto sobre beneficios.

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

Los principales orígenes de los impuestos diferidos deudores al 31 de diciembre de 2011 corresponden a la activación de bases imponibles negativas, por importe de 417.159 miles de euros y la valoración de derivados por importe de 52.344 miles de euros.

Por otro lado, los principales orígenes de los impuestos diferidos acreedores al 31 de diciembre de 2011 corresponden principalmente a las plusvalías asignadas a activos, por importe de 450.110 miles de euros.

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

En cualquier caso, dada la existencia de plusvalías significativas entre el valor de mercado de los activos inmobiliarios del grupo y su valor a efectos fiscales, que generan impuestos diferidos de pasivo por importe relevante (464.364 miles de euros al 31 de diciembre de 2011) el Grupo no estima problemas en la recuperación de los impuestos diferidos activos reconocidos. No obstante lo anterior, en el ejercicio 2011, de acuerdo con un criterio de prudencia, el Grupo no ha reconocido la totalidad de los créditos fiscales correspondientes al ejercicio 2011, teniendo bases imponibles negativas no registradas por importe de 62.447 miles de euros.

#### **16. Garantías comprometidas con terceros y otros pasivos contingentes**

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

	Miles de Euros	
	31.12.2011	31.12.2010
Por impugnaciones para Impuestos y Tributos	13.162	13.413
Por cantidades entregadas a cuenta por clientes	1.957	4.632
Por compra de suelos	2.082	22.693
Por obligaciones pendientes en terrenos y urbanizaciones	24.200	34.498
Por garantías a empresas del Grupo	76	76
	<b>41.477</b>	<b>75.312</b>

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

#### **17. Información segmentada**

El importe neto de la cifra de negocios por área geográfica al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es el siguiente:

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

A continuación, se muestra la información por segmentos principales del Grupo de los ejercicios 2011 y 2010:

Información de segmentos principales

	Miles de Euros									
	Venta de Promociones Inmobiliarias		Alquileres de Patrimonio en Renta		Ventas de Suelo		Unidad Corporativa /Otros		Total Grupo	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
<b>Ingresos:</b>										
Ventas externas	42.875	174.970	167.718	171.930	31.615	26.222	6.112	6.914	248.320	380.036
Ventas entre segmentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total ingresos</b>	<b>42.875</b>	<b>174.970</b>	<b>167.718</b>	<b>171.930</b>	<b>31.615</b>	<b>26.222</b>	<b>6.112</b>	<b>6.914</b>	<b>248.320</b>	<b>380.036</b>

	Miles de Euros									
	Venta de Promociones Inmobiliarias		Alquileres de Patrimonio en Renta		Ventas de Suelo		Unidad Corporativa/Otros		Total Grupo	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
<b>Resultados:</b>										
Resultado del segmento	(8.581)	8.734	146.520	144.955	21	(7.507)	3.673	3.223	141.633	149.405
Resultado por venta de inversiones inmobiliarias	-	-	5.238	(15.151)	-	-	-	-	5.238	(15.151)
Gastos corporativos no distribuidos	-	-	-	-	-	-	(35.056)	(45.912)	(35.056)	(45.912)
Amortizaciones	-	-	(349)	(471)	-	-	(3.360)	(4.839)	(3.709)	(5.310)
Provisiones	(4.967)	(7.485)	555	2.063	(15.527)	(76.178)	11.854	(8.628)	(8.085)	(90.227)
Resultado Neto deterioro	-	-	-	-	-	-	7.152	(28.119)	7.152	(28.119)
Participación del resultado en empresas asociadas	(3.547)	(2.521)	110.373	263.473	(4.994)	(4.423)	(1)	(31)	101.830	256.498
Ingresos de inversiones	-	-	-	-	-	-	3.143	5.503	3.143	5.503
Gastos financieros	-	-	-	-	-	-	(230.769)	(194.521)	(230.769)	(194.521)
Instrumentos financieros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Revalorización de inmuebles	-	-	(137.012)	(477.470)	-	-	-	-	(137.012)	(477.470)
Otras ganancias o pérdidas	-	-	-	-	-	-	(25.863)	80.852	(25.863)	80.852
Resultados antes de impuestos	(17.095)	(1.272)	87.849	(82.601)	(20.500)	(88.108)	(229.227)	(192.472)	(178.973)	(364.452)
Impuestos	-	-	-	-	-	-	38.428	270.782	38.428	270.782

	Miles de Euros									
	Venta de Promociones Inmobiliarias		Alquileres de Patrimonio en Renta		Ventas de Suelo		Unidad Corporativa/Otros		Total Grupo	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
<b>Otra información:</b>										
Adiciones de activos fijos	-	-	152.734	142.771	-	-	-	-	152.734	142.771
Amortizaciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pérdidas deterioro de valor reconocidas en resultados	-	-	(137.012)	(477.470)	-	-	-	-	(137.012)	(477.470)
<b>Balance de situación</b>										
<b>Principales activos:</b>										
Activos corrientes	158.446	178.362	11.985	6.866	904.057	923.190	15.487	19.039	1.089.974	1.127.457
Activos no corrientes	-	-	3.933.437	3.897.300	-	-	-	-	3.933.437	3.897.300
<b>Deuda financiera:</b>										
Pasivos corrientes	26.199	77.852	151.006	244.848	61.615	216.938	26.426	3.474.958	265.246	4.014.596
Pasivos no corrientes	-	-	2.194.690	1.696.055	-	-	2.665.074	102.420	4.859.764	1.798.475

## 18. Plantilla media

El detalle de plantilla media por sexos a 31 de diciembre de 2011 y 2010 es el siguiente:

	Número de Empleados	
	31/12/2011	31/12/2010
Hombres	115	132
Mujeres	99	112
	<b>214</b>	<b>244</b>

## 19. Operaciones con partes vinculadas

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

A continuación se indican las transacciones realizadas por el Grupo con las partes vinculadas a éste en el ejercicio 2011 y 2010, 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.

**Ejercicio 2011:**

	Miles de Euros				
	31/12/2011				
	Accionistas Significativos	Administradores y Directivos	Personas, Sociedades o Entidades del Grupo	Otras Partes Vinculadas	Total
<b>Gastos e Ingresos</b>					
<b>Gastos:</b>					
Gastos financieros (a)	39.030	-	29.284	-	68.314
Contratos de gestión o colaboración	-	-	-	-	-
Transferencias de I+D y acuerdos sobre licencias	-	-	-	-	-
Arrendamientos	12	-	1	-	13
Recepción de servicios	126	-	-	-	126
Compra de bienes (terminados o en curso)	-	-	-	-	-
Correcciones valorativas por deudas incobrables o de dudoso cobro	-	-	-	-	-
Pérdidas por baja o enajenación de activos	-	-	-	-	-
Otros gastos	-	4.583	266	-	4.849
	<b>39.168</b>	<b>4.583</b>	<b>29.551</b>	-	<b>73.302</b>
<b>Ingresos:</b>					
Ingresos financieros	94	-	576	-	670
Contratos de gestión o colaboración	-	-	-	-	-
Transferencias de I+D y acuerdos sobre licencias	-	-	-	-	-
Dividendos recibidos	-	-	-	-	-
Arrendamientos	5.486	-	79	-	5.565
Prestación de servicios	150	-	-	-	150
Venta de bienes (terminados o en curso)	-	724	-	-	724
Beneficios por baja o enajenación de activos	-	-	-	-	-
Otros ingresos	-	-	45	-	45
	<b>5.730</b>	<b>724</b>	<b>700</b>	-	<b>7.154</b>

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

	Miles de Euros				
	31/12/2011				
	Accionistas Significativos	Administradores 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) Contratos de arrendamiento financiero (arrendador) Amortización o cancelación de créditos y contratos de arrendamiento (arrendador)	5.209	23			5.232
Ventas de activos materiales, intangibles u otros activos Acuerdos de financiación: préstamos y aportaciones de capital (prestatario) (a) Contratos de arrendamiento financiero (arrendatario) Amortización o cancelación de préstamos y contratos de arrendamiento (arrendatario)	1.785.567		224.399	-	2.009.966
Garantías y avales prestados	394.276		224.299		618.575
Garantías y avales recibidos	27.101		7.346		34.447
Compromisos adquiridos (b)	1.512.330		80.300		1.592.630
Compromisos/garantías cancelados					
Dividendos y otros beneficios distribuidos					
Otras operaciones					

- (a) Incluye préstamos con entidades bancarias accionistas y subrogación hipotecaria, así como préstamos de entidades bancarias capitalizados en ampliación de capital
- (b) Saldo vivo en instrumentos financieros derivados contratados con bancos accionistas.

**Ejercicio 2010:**

	Miles de Euros				
	31/12/2010				
	Accionistas Significativos	Administradores y Directivos	Personas, Sociedades o Entidades del Grupo	Otras Partes Vinculadas	Total
<b>Gastos e Ingresos</b>					
<b>Gastos:</b>					
Gastos financieros (a)	54.011	-	11.255	-	65.266
Contratos de gestión o colaboración	-	-	-	-	-
Transferencias de I+D y acuerdos sobre licencias	-	-	-	-	-
Arrendamientos	16	-	3	-	19
Recepción de servicios	62	-	-	-	62
Compra de bienes (terminados o en curso)	-	-	-	-	-
Correcciones valorativas por deudas incobrables o de dudoso cobro	-	-	-	-	-
Pérdidas por baja o enajenación de activos	-	-	-	-	-
Otros gastos	5.346	-	1.710	-	7.056
	<b>59.435</b>	<b>-</b>	<b>12.968</b>	<b>-</b>	<b>72.403</b>
<b>Ingresos:</b>					
Ingresos financieros	422	-	127	-	549
Contratos de gestión o colaboración	-	-	-	-	-
Transferencias de I+D y acuerdos sobre licencias	-	-	-	-	-
Dividendos recibidos	-	-	-	-	-
Arrendamientos	5.206	2	78	-	5.286
Prestación de servicios	251	-	-	-	251
Venta de bienes (terminados o en curso) (b)	12.823	577	7.460	1.485	22.345
Beneficios por baja o enajenación de activos	-	-	-	-	-
Otros ingresos	-	-	7	-	7
	<b>18.702</b>	<b>579</b>	<b>7.672</b>	<b>1.485</b>	<b>28.438</b>

- a) Gastos financieros: Derivados de la financiación concedida principalmente por los accionistas Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., Banco Santander, S.A. y Caja de Ahorros y Monte de Piedad, S.A.
- b) Venta de bienes: Venta del inmueble Hotel La Maquinista a la sociedad Caixa d'Estalvis i Pensions de Catalunya y la venta del Centro Empresarial del Plantío a Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.

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

- a) Acuerdos de financiación (créditos): Imposición a plazo fijo con la entidad Banco de Sabadell, S.A.
- b) Acuerdos de financiación (prestatario): Préstamos con entidades bancarias accionistas y Subrogación hipotecaria / deuda intergrupo con Grupo Sanahuja en operación compraventa de activos a Sacresa Terrenos 2, S.L.
- c) Compromisos adquiridos: saldo vivo de instrumentos financieros derivados

## 20. Información legal relativa al Consejo de Administración

### Retribución y otras prestaciones al Consejo de Administración

El importe de sueldos, dietas y remuneraciones de cualquier clase devengados por los miembros de los órganos de administración de la Sociedad Dominante ascendió a 1.908 miles de euros (1.993 miles de euros en 2010), según el siguiente detalle:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Sueldos, retribución fija	900	1.400
Retribución variable	250	-
Atenciones Estatutarias	687	187
Indemnizaciones	-	-
Dietas	41	49
Otros	30	357
<b>Total</b>	<b>1.908</b>	<b>1.993</b>

El importe total en primas de los seguros de vida y accidentes satisfechos por la Sociedad Dominante respecto de los miembros de Consejo de Administración asciende, en los ejercicios 2011 y 2010, a 10 y 11 miles de euros, respectivamente. La Sociedad tiene contratado un seguro de responsabilidad civil de Consejeros y Altos Directivos.

La Sociedad no tiene contraídas obligaciones en materia de pensiones con respecto a los miembros de su Consejo de Administración adicionales a las del resto de empleados.

La Sociedad no ha concedido anticipos, créditos ni garantías a favor de los miembros del Consejo de Administración.

### Retribución y otras prestaciones al personal directivo

La remuneración de los miembros de la Alta Dirección de la Sociedad Dominante y personas que desempeñan funciones asimiladas - excluidos quienes, simultáneamente, tienen la condición de miembro del Consejo de Administración (cuyas retribuciones han sido detalladas anteriormente) durante los ejercicios 2011 y 2010 puede resumirse en la forma siguiente:

Número de Personas		Miles de Euros									
		2011					2010				
		Retribuciones Salariales			Otras Retribu- ciones	Total	Retribuciones Salariales			Otras Retribu- ciones	Total
2011	2010	Fijas	Variable	Total			Fijas	Variables	Total		
8	10	1.964	609	2.573	102	2.675	2.059	-	2.059	1.295	3.354

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

La Sociedad no tiene contraídas obligaciones en materia de pensiones con respecto a los miembros de la Alta Dirección adicionales a las del resto de empleados. El importe de las aportaciones de la empresa al Plan de Pensiones para altos directivos en los ejercicios 2011 y 2010 ha sido de 48 y 45 miles de euros, respectivamente.

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

Por último, con respecto a cláusulas de garantía o blindaje, para casos de despido o cambios de control, a favor de Consejeros Ejecutivos o miembros de la Alta Dirección de la Sociedad o de su Grupo, en Metrovacesa, S.A. hay establecidas cláusulas de blindaje en cinco contratos relativas a determinados supuestos en caso de despido, que suponen un compromiso laboral cifrado en términos económicos en 4.738 miles de euros al 31 de diciembre de 2011 y 2010.

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

La estructura de capital del Grupo incluye deuda, que está a su vez constituida por los préstamos y facilidades crediticias detalladas en la Nota 12, caja y activos líquidos y fondos propios, que incluye capital, reservas y beneficios no distribuidos según lo comentado en las Nota 7 y Nota 10, respectivamente.

El Área de Estrategia y Finanzas, responsable de la gestión de riesgos financieros, revisa la estructura de capital semestralmente, así como el ratio de Deuda neta sobre GAV.

El coste de capital así como los riesgos asociados a cada clase de capital, son considerados por el Comité de Operaciones del Grupo, en el que participa entre otros el Director de Estrategia y Finanzas, a la hora de evaluar, para su aprobación o rechazo, las inversiones propuestas por las Áreas de Negocio.

El Grupo Metrovacesa distingue dos tipos de riesgos financieros principales:

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

Riesgo de mercado:

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

4. Riesgo de tipo de cambio: se refiere al impacto que puede tener en la cuenta de pérdidas y ganancias las variaciones en el tipo de cambio.

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

### **Riesgo de liquidez**

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

1. Presupuesto de tesorería con horizonte de 12 meses con detalle mensual y actualización también mensual, elaborado a partir de los presupuestos de tesorería de cada Área.
2. Presupuesto de tesorería con horizonte 30 días con detalle diario y actualización diaria, elaborado a partir de los compromisos de pago incorporados al Sistema de Información Financiera.

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

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

El Grupo mantiene una política de liquidez consistente en la contratación de facilidades crediticias comprometidas e inversiones financieras temporales por importe suficiente para soportar las necesidades previstas por un 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 31 de diciembre de 2011 asciende a 8.156 miles de euros (60.703 miles de euros al 31 de diciembre de 2010).

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

La situación del mercado inmobiliario residencial se ha deteriorado paulatinamente desde mediados de 2007. El retraimiento de la demanda de viviendas, especialmente en segunda residencia, unido al exceso de oferta y en especial a la crisis financiera nacional, que ha ocasionado un endurecimiento de las condiciones de financiación y unas mayores restricciones de acceso a la misma, han provocado problemas financieros a una gran parte de las empresas del sector, que previsiblemente continuarán durante el ejercicio 2012. El Grupo Metrovacesa entiende que su relativa menor exposición al producto residencial, la calidad de sus inversiones inmobiliarias, la fortaleza de los accionistas de Metrovacesa S.A. y la reestructuración financiera llevada a cabo en el ejercicio 2011, permitirá la apertura de las vías de financiación tradicionales del Grupo para financiar adecuadamente sus operaciones en el ejercicio 2012.

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

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

La revisión del presupuesto de tesorería correspondiente al ejercicio 2012 y los análisis de sensibilidad realizados por el grupo al ejercicio permiten concluir que, después de la reestructuración financiera realizada en el ejercicio 2011, el grupo Metrovacesa será capaz de financiar razonablemente sus operaciones, aún en el caso de que las condiciones del mercado inmobiliario y de financiación continúen endureciéndose.

## **Riesgo de mercado**

### ***Riesgo de tipo de interés***

Las variaciones de los tipos de interés modifican el valor razonable de aquellos activos y pasivos que devengan un tipo de interés fijo así como los flujos futuros de los activos y pasivos referenciados a un tipo de interés variable. El riesgo producido por la variación del precio del dinero se gestiona mediante la contratación de instrumentos derivados que tienen la función de cubrir al Grupo de dichos riesgos.

El Grupo Metrovacesa utiliza operaciones de cobertura para gestionar su exposición a fluctuaciones en los tipos de interés. El objetivo de la gestión del riesgo de tipos de interés es alcanzar un equilibrio en la estructura de la deuda que permita minimizar el coste de la deuda en el horizonte plurianual con una volatilidad reducida en la cuenta de resultados. Los instrumentos derivados contratados se asignan a una financiación determinada, ajustando el derivado a la estructura temporal y de importe de la financiación.

Dependiendo de las estimaciones del Grupo y de los objetivos de la estructura de la deuda, se realizan operaciones de cobertura mediante la contratación de derivados que mitiguen estos riesgos. En la Nota 12, se desglosan los contratos de cobertura de tipo de interés del Grupo (importes, vencimientos, valor de mercado, etc.).

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

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

***Riesgo de crédito***

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

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

***Riesgo de tipo de cambio***

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

### **Metrovacesa, S.A. y Sociedades Dependientes**

Los Estados Financieros Resumidos Consolidados correspondientes al período de doce meses terminado el 31 de diciembre de 2011 de Metrovacesa, S.A. y Sociedades Dependientes, integradas por el balance de situación a 31 de diciembre de 2011, 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 doce meses terminado en dicha fecha, han sido elaborados por el Consejo de Administración de Metrovacesa, S.A. en su reunión del día 24 de febrero de 2012. Los Estados Financieros Resumidos Consolidados corresponden al período de doce meses terminado el 31 de diciembre de 2011, 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. Juan Delibes Liniers  
Vocal

---

D. Remigio Iglesias Surribas  
Vocal

---

Inmogestión y Patrimonio, S.A. Representada por  
D. Manuel Lagares Gómez-Abascal  
Vocal

---

D. Sixto Jiménez Muniáin  
Vocal

---

D. Jose María Fernández Conquero  
Vocal

---

D. Juan Jiménez Delgado  
Vocal

---

D. Alberto Peña Pesqueira  
Vocal

---

D. Antonio José Béjar González  
Vocal