

**COMISIÓN NACIONAL DEL
MERCADO DE VALORES (CNMV)**
Dirección de Informes
Financieros y Contables

Serrano, 47
28001 - MADRID

Madrid, 7 de mayo de 2009

ASUNTO: REQUERIMIENTO Nº 2009015405

Muy Sres. nuestros:

En contestación a su requerimiento para que demos respuesta a las cuestiones que nos plantean en el mismo, relacionadas con los informes financieros anuales individuales y consolidados del ejercicio 2008 de Metrovacesa, S.A. (a partir de ahora también Metrovacesa) por la presente damos cumplimiento al mismo.

Con carácter previo, y antes de entrar en la contestación puntual de los aspectos solicitados, resaltar que todos los datos sobre los que se requiere información se refieren a los informes financieros anuales correspondientes al ejercicio 2008 que fueron formulados por un Consejo de Administración en el que casi la totalidad de sus miembros ha cambiado como consecuencia de la reestructuración accionarial recientemente producida. Sin perjuicio de lo anterior, la Sociedad y sus gestores informan ahora, y quedan a su plena disposición en el futuro, para aclarar puntualmente sobre cuantos aspectos soliciten.

Apartado 1:

En los informes de auditoría relativos a las cuentas individuales y consolidadas, el auditor ha puesto de manifiesto la existencia de una incertidumbre acerca de la recuperabilidad en importe, forma y plazo de cuentas a cobrar a empresas vinculadas por importe de 234 millones de euros en relación a las cuales la sociedad mantiene un acuerdo pendiente de formalizar con entidades financieras para su cancelación mediante la entrega de efectivo y activos inmobiliarios con deuda asociada de Sacresa Terrenos 2, S.L. al no haberse formalizado dicho acuerdo y no existir valoraciones actualizadas de los activos a recibir, así como por la situación financiera de los deudores.

En relación con la citada salvedad, deberán facilitar la siguiente información:

- 1.1. Desglosen las condiciones de las cuentas a cobrar señaladas anteriormente que no se hayan incluido en la memoria consolidada de la entidad, entre otras, la existencia de garantías, el origen de dichas cuentas a cobrar, la fecha en la que se realizó la operación, etc.
- 1.2. Indiquen el órgano de la sociedad que ha dirigido o liderado las labores de análisis, negociación y deliberación sobre la concesión de dicho préstamo, así como, la composición de dicho órgano y el cargo que ocupan sus miembros en el organigrama de la sociedad. En el caso de que sean miembros del Consejo de Administración señalen también la tipología de

los mismos de acuerdo con su Reglamento del Consejo y el Código Unificado de buen gobierno.

- 1.3. Indiquen si el Comité de Auditoría de Metrovacesa ha analizado y/o aprobado la referida operación. En su caso, expliquen las conclusiones de dicho Comité sobre la idoneidad de las operaciones.
- 1.4. Aporten una descripción detallada de los activos de la sociedad vinculada Sacresa Terrenos 2, S.L. que, según el acuerdo con las entidades financieras, recibirá Metrovacesa para cancelar dicha cuenta por cobrar, así como el plazo estimado para la ejecución del contrato.
- 1.5. Señalen la metodología utilizada para la obtención del valor de mercado de dichos activos, que según la nota 26 de las cuentas anuales individuales asciende a 421 millones de euros, e indiquen si dicha valoración se apoya en el informe de un experto independiente. En caso afirmativo, aporten la fecha del citado informe, así como la fecha a la que se refiere dicha valoración.
- 1.6. Teniendo en cuenta la incertidumbre sobre la recuperación del importe, forma y plazo de las cuentas por cobrar registradas en las cuentas anuales individuales y consolidadas, razones por las cuales la entidad no ha considerado esta circunstancia, de manera que las cuentas anuales expresen, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel de su situación financiera y patrimonial tal y como requiere la legislación mercantil vigente.
- 1.7. Indicación de cómo influiría en la situación financiera de la compañía, así como en su equilibrio patrimonial, el hecho de que se vieran afectados el importe, la forma y el plazo de recuperación de las cuentas a cobrar derivadas de las operaciones mantenidas con entidades vinculadas.
- 1.8. Cualquier otra información que a su juicio consideren relevante a los efectos de este requerimiento.

En primer lugar debemos informar que la deuda que, al 31 de diciembre de 2008, ascendía a 234 millones de euros, ha quedado cancelada en su totalidad en febrero de 2009.

La amortización de la deuda se ha producido como sigue:

- 92 millones de euros en efectivo, netos de la correspondiente retención de intereses, mediante transferencia realizada el día 25 de febrero de 2009.
- En cuanto al resto, esto es, 141 millones de euros, mediante la aportación de activos el 20 de febrero de 2009, transmitidos a sociedades del Grupo Metrovacesa por Sacresa Terrenos 2, S.L. Más detalle al respecto se contiene en nuestra respuesta del punto 1.4.

Respuesta 1.1:

Las cuentas a cobrar a empresas vinculadas por importe de 234 millones de euros, se corresponden con el siguiente detalle:



REFERENCIA	DEUDOR	CONCEPTO	MILLONES DE EUROS		
			PRINCIPAL	INTERESES	TOTAL
1	CRESA PATRIMONIAL, S.L.	50% PRESTAMO 140 MM	70,0	4,0	74,0
1	SACRESA TERRENOS PROMOCIÓN, S.L.	50% PRESTAMO 140 MM	70,0	4,0	74,0
		PRESTAMO 140 MM	140,0	8,0	148,0
1	CRESA PATRIMONIAL, S.L.	50% PRESTAMO 30 MM	15,0	0,7	15,7
1	SACRESA TERRENOS PROMOCIÓN, S.L.	50% PRESTAMO 30 MM	15,0	0,7	15,7
		PRESTAMO 30 MM	30,0	1,4	31,4
2	SACRESA TERRENOS 2, S.L.	ACUERDO 27/12/2007	51,5	3,0	54,5
		ACUERDO 27/12/2007	51,5	3,0	54,5
		TOTALES	221,5	12,4	233,9

- (1) Con fecha 14 de enero de 2008, Metrovacesa transfirió la cantidad de 140.000.000,00 de Euros a una cuenta de la entidad Lombard Assurance Company (Lombard), sita en Luxemburgo. A petición del anterior Presidente de la Sociedad, el destino final de la transferencia se aplicaría a cuenta de la adquisición de activos propiedad del accionista mayoritario, de naturaleza financiera o inmobiliaria.

Con fecha 31 de marzo de 2008, Metrovacesa realizó un depósito en garantía de un proyecto de plan de opciones sobre acciones para empleados (Plan Lesop - Leveraged Employee Stock Option Plan) por importe de 30.000.000,00 de Euros (también denominado el Depósito Credit Suisse). En ambos casos, Metrovacesa hizo uso de las líneas de crédito que disponía en ese momento.

Con fecha 29 de septiembre de 2008, no habiéndose formalizado la compra de los activos a los que se refiere el primer párrafo, ni ejecutado el plan de opciones descrito en el segundo párrafo, Metrovacesa, de una parte, y Cresa Patrimonial, S.L. (Cresa), Sacresa Terrenos Promoción, S.L. (Sacresa Promoción) y Sacresa Terrenos 2, S.L. (Sacresa Terrenos 2) de otra, firmaron dos "Reconocimientos de Deuda", en virtud de los cuales Cresa Patrimonial, S.L. y Sacresa Terrenos Promoción, S.L. reconocieron adeudar con carácter solidario a Metrovacesa las cantidades de 140.000.000,00 y 30.000.000,00 de euros, respectivamente, como consecuencia de la cesión a dichas sociedades de los derechos que ostentaba Metrovacesa. Los reconocimientos de deuda tenían vencimiento 31 de diciembre de 2008, y estaban referenciados al tipo de interés de Euribor trimestral + 1,30% (pagaderos desde 15 de enero de 2008 y 31 de marzo de 2008, respectivamente). En dichos reconocimientos de deuda se estableció a favor de Metrovacesa el derecho a ceder sus créditos a Sacresa Terrenos 2, S.L. a cambio de la adquisición de determinados activos propiedad de Sacresa Terrenos 2, S.L. El Sr. Sanahuja manifiesta que las deudas de Cresa y Sacresa Promoción fueron repartidas con posterioridad a los reconocimientos de deuda anteriormente señalados entre diversas entidades de su grupo empresarial.

A solicitud de Metrovacesa, el Sr. Sanahuja ha confirmado la aplicación de dichos importes, manifestando que los mismos se destinaron a necesidades corporativas de su grupo, asegurando, a los efectos oportunos y dada la proximidad de las fechas, que dichas cantidades no fueron destinadas ni directa ni indirectamente a la compra de acciones de Metrovacesa, S.A. y, en particular, en relación con la oferta pública de adquisición de acciones de Metrovacesa, S.A. formulada por Undertake Options, S.L. en fecha 5 de marzo de 2008. La referida oferta se financió única y exclusivamente con cargo a las disposiciones del préstamo por importe de 850.000.000 de euros concedido por la entidad HSBC Bank plc a Undertake Options, S.L.

firmado en fecha 3 de agosto de 2007 y cuyas condiciones esenciales constan en el Folleto de la oferta aprobado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

- (2) Por otro lado, el importe de 51.500.000,00 euros se corresponde con una cuenta a cobrar en favor de Metrovacesa por diversas aportaciones realizadas a la entidad Sacresa Terrenos 2, S.L. al amparo de un Acuerdo Complementario de fecha 27 de diciembre de 2007 relacionado con una futura aportación de activos inmobiliarios por parte de Grupo Sanahuja. Del importe total de las aportaciones, 30 millones de euros se registraron en el ejercicio 2007, y el resto durante el ejercicio 2008.

Las citadas aportaciones tenían la consideración de anticipos a cuenta de futuras ampliaciones de capital en Sacresa Terrenos 2, una vez finalizada la inicialmente prevista operación de fusión entre Metrovacesa y Sacresa Terrenos 2. Dichas aportaciones hubiesen minorado el valor de las participaciones del Grupo Sanahuja en Sacresa Terrenos 2, a efectos de la fijación del tipo de canje con las acciones de Metrovacesa, S.A.

La fusión estaba sujeta a una condición suspensiva consistente en que, antes de la finalización del periodo de oposición de acreedores, las entidades que formaban el sindicato de bancos del crédito otorgado a Cresa Patrimonial autorizasen la ejecución de dicha fusión, y liberasen a la sociedad Sacresa Terrenos 2 de la garantía personal concedida a favor de las entidades financieras. Finalmente las entidades financiadoras no autorizaron esta operación y el Consejo de Administración de Metrovacesa, en su sesión de fecha 30 de julio de 2008 y en ejecución de la facultad delegada por la Junta General de Accionistas de fecha 30 de junio de 2008, acordó que los activos se adquiriesen a través de operaciones de compraventa, de todo lo cual, se informó debidamente al mercado.

Respuesta 1.2:

- (1) Tanto las transferencias por importe de 140.000.000.- de euros y 30.000.000.- de euros, y los correspondientes reconocimientos de deuda, fueron ordenados por el entonces Consejero Delegado Don Jesús García de Ponga, siguiendo instrucciones del Presidente del Consejo de Administración, Don Román Sanahuja Pons. Todo lo anterior sin perjuicio de la intervención de los siguientes órganos de la Sociedad:

El Consejo de Administración de fecha 24 de septiembre de 2008, previo informe favorable de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones de Metrovacesa (en adelante también CNR) de igual fecha, aprobó las dos operaciones vinculadas.

La composición de la CNR del 24/09/2008 era la siguiente:

Presidente	D. José María Bueno Lidón (Consejero independiente)
Vocal	D. Carlos Conde Duque (Consejero independiente)
Vocal	Sacresa Terrenos Promoción, S.L., representada por D. Pablo Usandizaga Usandizaga (Consejero dominical)
Secretario	D. Pablo Usandizaga Usandizaga
Vicesecretario no consejero	D. Manuel Liedo Álvarez

La composición del Consejo de Administración del 24/09/2008 era la siguiente:



Presidente	D. Román Sanahuja Pons (consejero dominical)
Consejero Delegado	D. Jesús García de Ponga (consejero ejecutivo) Grupo de Empresas HC, S.A. representado por D. Ricardo Sanahuja Escofet (consejero dominical)
Vocal	D. José María Bueno Lidón (consejero independiente)
Vocal	D. Javier Sanahuja Escofet (consejero dominical)
Vocal	D. Román Sanahuja Escofet (consejero dominical)
Vocal	Sacresa Terrenos Promoción, S.L. representada por Pablo Usandizaga Usandizaga. (consejero dominical)
Vocal	D. Pablo Ugarte Martínez (consejero dominical)
Vocal	D. Carlos Conde Duque (consejero independiente)
Vocal	D. Arcadi Calzada Salavedra (consejero independiente)
Secretario:	D. Pablo Usandizaga Usandizaga
Vicesecretario no consejero	D. Manuel Liedo Álvarez

El acuerdo del Consejo de Administración fue aprobado con la abstención de D. Román Sanahuja Pons, D. Román Sanahuja Escofet, D. Javier Sanahuja Escofet, Sacresa Terrenos Promoción, S.L., Grupo de Empresas HC, S.A. y D. Pablo Ugarte Martínez.

- (2) Respecto a las aportaciones por importe de 51.500.000 euros a Sacresa Terrenos 2, se enmarcaban dentro del acuerdo de aportación a Metrovacesa de los activos inmobiliarios del Grupo Sanahuja y fueron aprobadas en diferentes Consejos de Administración, con previos informes favorables de la CNR. Las fechas de las sesiones, tanto de los Consejos de Administración como de las CNR, fueron el 15 de enero, 29 de abril, 30 de junio y 30 de julio de 2008.

La composición de la CNR en todas las sesiones es la que se ha indicado anteriormente, mientras que la de los consejos de administración del 15 de enero y del 29 de abril de 2008 eran los relacionados anteriormente, excepto D. Arcadi Calzada i Salavedra (fue nombrado Consejero en la junta general del 30 de junio de 2008) y con la asistencia por delegación en el Presidente de D. José Manuel Lara Bosch, que tenía la condición de "otros consejeros externos". El consejo de 30 de junio de 2008 estaba constituido por los mismos consejeros que asistieron a la sesión del 24/09/2008, con excepción también de D. Arcadi Calzada i Salavedra y, por último, la composición del consejo de administración del 30 de julio de 2008 es coincidente con la antes relacionada referida al 24/09/2008.

Los acuerdos del Consejo de Administración fueron aprobados con la abstención de los consejeros dominicales, ya mencionados en el último párrafo del epígrafe (1) anterior.

Respuesta 1.3:

El Comité de Auditoría de Metrovacesa no analizó ni aprobó las referidas operaciones, dado que el análisis, el informe y la propuesta al Consejo de Administración de las operaciones vinculadas corresponde, en virtud de la normativa social, a la Comisión del Consejo de Nombramientos y Retribuciones del Grupo Metrovacesa. El artículo 5.1.g) del Reglamento de la CNR de Metrovacesa señala que esta Comisión deberá informar al Consejo de Administración de Metrovacesa en relación con las transacciones que impliquen o puedan implicar conflictos de intereses.



Respuesta 1.4:

- (a) Los activos que Metrovacesa ha percibido de Sacresa Terrenos 2, S.L. para cancelar la deuda, con fecha 20 de Febrero de 2009, son los siguientes:

MILLONES DE EUROS				
ACTIVO	COMPRADOR	PRECIO	IVA	TOTAL
FINESTRELLES	D.E. VAINES, S.L.	71,8	11,5	83,3
	SUBTOTAL D.E. VAINES, S.L.	71,8	11,5	83,3
CITY METROPOLITANA	VARITELIA	6,0	1,0	7,0
C.C. LAS ARENAS	VARITELIA	204,8	32,8	237,5
C.C. OPCION	VARITELIA	108,2	17,3	125,5
	SUBTOTAL VARITELIA, S.L.	319,0	51,0	370,0
SACRESA MEDITERRANEE	MVC FRANCE	12,1	-	12,1
	SUBTOTAL MVC FRANCE, S.A.S.	12,1	-	12,1
TOTALES		402,8	62,5	465,3
ASUNCIÓN DEUDA INTERGRUPO		17,9	-	-
TOTAL ADQUISICIÓN		420,9	62,5	483,2

Adicionalmente, y como se menciona en el punto 1.1 anterior, el 25 de febrero de 2009 se percibieron 92 millones de euros en efectivo.

Respecto a los activos antes descritos, y en la totalidad de los casos, la sociedad transmitente ha sido Sacresa Terrenos 2, S.L., perteneciente a Grupo Sanahuja. Las adquirentes han sido las siguientes mercantiles filiales de Metrovacesa, S.A. al 100%:

- DESARROLLOS ESTRUCTURALES VAINES, S.L., con CIF B85019529 y domicilio en Plaza Carlos Trías Bertrán, 7.
- VARITELA DISTRIBUCIONES, S.L., con CIF B85019636 y domicilio en Plaza Carlos Trías Bertrán, 7.
- METROVACESA FRANCIA, S.A.S, con código FR50201609000016 y domicilio en Place de la Madeleine, 18 – 20 (París – Francia).

El desglose del precio total de transmisión, equivalente a los 420,9 millones de euros, es el siguiente

- 264,3 millones de euros se corresponden con préstamos hipotecarios vinculados a los activos transmitidos;
- 15,8 millones de euros son retenciones practicadas al transmitente; y
- 140,7 millones de euros es el saldo neto de los activos que se destina a la compensación de parte de la deuda.

De esta manera, la suma de 92 millones en efectivo y 140,7 millones del saldo neto de los activos compensa la totalidad de la deuda.

- (b) Descripción de los activos:

- Proyecto City Metropolitana:** La Finca adquirida está clasificada como suelo urbano, de acuerdo con la modificación puntual del Plan General Metropolitano del Sector Repsol, Distrito de Actividades Avanzadas de Gran Vía Sur, aprobado por Resoluciones del Conseller de Política Territorial y Obras Públicas de la Generalitat de Catalunya, de fechas 4 de febrero y 11 de abril de

2002. Su ordenación es la establecida en el Estudio de Detalle de la City Metropolitana correspondiente a parte de los suelos de la Zona 18 del Sector Repsol, aprobado definitivamente por el Pleno del Ayuntamiento de L'Hospitalet de Llobregat, fecha 29 de septiembre de 2004.

El Proyecto de Urbanización del sector ha sido aprobado definitivamente por la Junta de Gobierno del Ayuntamiento de L'Hospitalet de Llobregat el día 24 de noviembre de 2004.

La Parcela adquirida tiene asignada una edificabilidad sobre rasante para usos terciarios de 20.639 m2 de techo y 19.769 m2 de techo destinados a equipamiento.

2. **Proyecto Las Arenas:** Finca Urbana sita en el término municipal de Barcelona. La Finca se haya en suelo urbano calificado como Sistema de Equipamientos Comunitarios y Dotaciones Actuales clave 7ª, habiendo sido aprobada la Modificación Puntual del Plan Especial de Ordenación y Determinación del tipo de equipamiento del sector delimitado por las calles Tarragona, Diputación, Gran Vía de las Cortes Catalanas, Llançà y su entorno, el 15 de julio de 2005. La segunda modificación del Plan Especial fue aprobada definitivamente el 29 de febrero de 2008 y es firme en vía administrativa.

La Finca está incluida en una unidad de actuación a ejecutar por el sistema de reparcelación en la modalidad de compensación básica. El Proyecto de Reparcelación – pendiente de inscripción – fue definitivamente aprobado en fecha 20 de septiembre de 2006, y firme en vía administrativa.

La finca adquirida tienen edificabilidades con usos comercial (32.400 m2) y terciario-oficinas (5.500 m2).

3. **Proyecto Centro Opción:** Fincas inscritas en el Registro de la Propiedad de de Alcorcón, resultantes de la división horizontal realizada en virtud de la escritura pública autorizada por el Notario de Madrid, D. Alberto Martín Gancedo, el día 4 de diciembre de 2.002, número 4.753 de protocolo, sobre el conjunto inmobiliario construido sobre la finca registral número 34.908 del registro de la propiedad nº 2 de Alcorcón sita en el término municipal de Alcorcón (Madrid), situada en la manzana veintidós del Plan Parcial dos del Área de Centralidad N-V, con forma de polígono irregular; fincas que integran el Centro de Ocio denominado "Opción". Las referidas fincas se hallan inscritas en el Registro de la Propiedad de Alcorcón. Las fincas adquiridas tienen un uso comercial.
4. **Proyecto Finestrelles:** Cuota indivisa del 37,78% de la finca sita en Esplugues de Llobregat. Parcela resultante 101-1 del "Projecte de Reparcelació del pla parcial urbanistic del sector afectat pel soterrament de les línies elèctriques aèries d'alta tensió de FECSA, al terme municipal d'Esplugues de Llobregat". La referida finca se halla inscrita en el Registro de la Propiedad de Esplugues de Llobregat, finca número 28.044, tomo 2626, libro 619, folio 37.

La edificabilidad y uso de la cuota indivisa de la finca adquirida es de 34.000 m2 de terciario-oficinas.

5. **Acciones de Sacresa Mediterranee, S.A.S.:** Metrovacesa France, S.A.S. ha adquirido el 100% del accionariado de dicha mercantil, la cual se encuentra en el proceso de desarrollo de un centro comercial denominado "Centre du Mon" en Perpignan (Francia), actualmente en curso. Se trata de un complejo inmobiliario de 26.000 m2, pendiente de posible ampliación a 2.900 m2 adicionales. Los usos contemplados son terciario comercial, hotelero y otros compatibles.

Respuesta 1.5:



La aportación de los activos estaba comprometida desde finales del año 2007 y se hicieron valoraciones al 31 de diciembre de 2007, que fueron las que se tuvieron en cuenta para la ecuación de canje en la fusión prevista y finalmente no realizada, así como para la transmisión de los activos.

En todo caso, y sin perjuicio de que la fusión no pudo ejecutarse, por la oposición de las entidades financieras acreedoras del Grupo Sanahuja, la operación de fusión, con la referida ecuación de canje, que incluía la valoración de los activos de la sociedad absorbida (Sacresa Terrenos 2) fue aprobada en la Junta general de Accionistas celebrada el 30 de junio de 2008, por mayoría absoluta de accionistas asistentes a la reunión.

Con efectos 30 de junio de 2009 se hará una valoración de los activos por tasador independiente que, en su caso, tendrá su reflejo en los estados financieros intermedios que se cierren a la indicada fecha de 30 de junio de 2009.

Respuesta 1.6:

Sin perjuicio de la incertidumbre sobre la recuperabilidad puesta de manifiesto por los auditores, se estima que los Administradores que formularon los estados financieros debieron tomar en consideración las expectativas de amortización de la deuda, teniendo en cuenta las fechas de formulación como las de cancelación, antes indicadas. Una vez firmado el acuerdo de reestructuración, y transmitidos los inmuebles objeto de canje y detallados en la respuesta 1.4 anterior, dicha incertidumbre ya no aplicaría a las cuentas por cobrar. Se trata en definitiva de un aspecto ya solventado a la fecha de emisión de este escrito.

Respuesta 1.7:

No aplica esta repuesta en la medida en que la deuda ha sido recuperada. Una vez transmitidos los inmuebles señalados, estos estarán sujetos a similares eventualidades que otros activos inmobiliarios, de forma que podrían registrarse provisiones por deterioro y, en su caso, originar en Metrovacesa, S.A. una provisión por depreciación de la cartera de valores.

Apartado 2:

Los informes de auditoría relativos a las cuentas individuales y consolidadas, también contienen una incertidumbre en relación con el importe, la forma y el plazo en los que podría recuperarse el valor contable por el que figura registrada la participación del 26,99% mantenido por la sociedad dominante en Gecina en el balance de situación individual y consolidado al cierre del ejercicio 2008, considerando que la cotización de las acciones de Gecina es significativamente inferior a su valor en libros, y que la transmisión de activos Inmobiliarios en Francia a cambio de parte de estas acciones está pendiente de aprobar por el regulador bursátil francés.

De acuerdo con la NIIF 5: Activos no corrientes mantenidos para la venta y actividades interrumpidas, y con la norma de registro y valoración 7a del Plan General de Contabilidad, los criterios de valoración previstos para los activos no corrientes mantenidos para la venta no se aplicarán a, entre otros, los activos financieros que estén dentro del alcance de la NIC 39: Instrumentos financieros: Reconocimiento y medición. Por lo tanto, la participación en Gecina debería valorarse de acuerdo con lo dispuesto en la NIC 39 y en la norma de registro y medición 9a del Plan General Contable, en las



cuentas anuales consolidadas e individuales, respectivamente. A este respecto, deberán aportar la siguiente información:

- 2.1 Señalen el criterio de medición de la participación de Gecina en las cuentas anuales individuales y consolidadas y el párrafo de la NIC 39 y norma de registro y medición del Plan General Contable que amparan dicho tratamiento. En especial, teniendo en cuenta las incertidumbres existentes en relación con la transmisión de activos a Metrovacesa de determinados activos de Gecina, motivos por los cuales no han valorado las acciones de Gecina sujetas al acuerdo de transmisión a su valor razonable, que, de acuerdo con la NIC 39, en el caso de instrumentos financieros cotizados en un mercado activo, es su precio de cotización.
- 2.2 En relación con las 2.890.485 acciones de Gecina que la compañía puede mantener o disponer de manera ordenada en el mercado, los criterios contables seguidos por Metrovacesa en su medición, varían entre las cuentas anuales consolidadas y cuentas anuales individuales. En las cuentas anuales consolidadas se ha provisionado hasta su valor en bolsa, al haber llegado Metrovacesa a un acuerdo condicionado por el cual los compradores de dicha participación residual en Gecina, quedaban liberados del compromiso de compra de la misma. Sin embargo, en las cuentas anuales individuales, no se ha ajustado el valor de la participación residual al valor de cotización de cierre, al considerar la entidad su participación en Gecina de forma global, estimando que el valor recuperable de la misma, en su conjunto, sigue siendo superior al valor en libros.

Justifique por qué el tratamiento contable seguido para valorar la participación residual en Gecina es diferente en las cuentas anuales individuales y consolidadas, y el impacto que tendría sobre la cuenta de pérdidas y ganancias y patrimonio neto individual, registrar dicha participación al valor de cotización de 31 de diciembre de 2008.

- 2.3 Indiquen si en la elaboración de las cuentas anuales individuales y consolidadas de Metrovacesa del ejercicio 2008, disponían de una valoración realizada por experto independiente sobre los activos de Gecina sujetos al acuerdo de transmisión y, en caso afirmativo, señalen la fecha del mismo, así como la fecha a la que está referida dicha valoración, el experto independiente que lo ha realizado y la metodología utilizada.

Respuesta 2.1:

Como consecuencia del acuerdo de separación societaria comentado en la Nota 1 de la memoria consolidada a 31 de diciembre de 2008, Gecina, S.A. se considera como una actividad interrumpida de acuerdo con la NIIF 5 desde el 30 de junio de 2007. En este sentido, y de acuerdo a lo permitido en la NIIF 5, aun a pesar de haber transcurrido el plazo de un año desde su consideración como actividad interrumpida, dado que el retraso está causado por hechos o circunstancias relacionados con la situación de Gecina, S.A. y sus principales accionistas (señores Rivero y Soler) y fuera del control de Metrovacesa, S.A. y teniendo en cuenta la temporal suspensión del acuerdo, con motivo del inminente cambio de accionariado según se hizo público el 18 de diciembre de 2008, pero considerando que el acuerdo sigue siendo un contrato plenamente eficaz y vigente, se presupuso que existen evidencias suficientes de que Metrovacesa, S.A. sigue comprometida con su plan de venta de la participación, y por dicho motivo, los Administradores consideraron mantener la calificación de la participación como una actividad interrumpida de acuerdo con la NIIF 5. En este sentido, aunque el regulador francés (AMF), se ha pronunciado negativamente sobre la transacción en los términos en que fue presentada, le consta a Metrovacesa que la decisión está recurrida en casación, discutiéndose los puntos referentes a la OPA obligatoria que en su caso deberían realizar los señores Rivero y Soler en el momento de reducción del capital de Gecina. Igualmente le consta a Metrovacesa que el acuerdo de separación establece que las



partes, entre ellas los señores Rivero y Soler, están contractualmente comprometidas a buscar una solución análoga en tiempo y forma adecuados.

A fecha 31 de diciembre de 2008, y según lo expuesto en el párrafo anterior, se seguía considerando la viabilidad del acuerdo de separación. Por esta razón, en las cuentas consolidadas, según las Normas Internacionales, continúa considerándose como norma de valoración aplicable la establecida en los párrafos 15 al 19 de la NIIF 5, teniendo en cuenta para determinar el valor razonable de la participación en Gecina en primer lugar el valor de tasación de los inmuebles a canjear por las acciones acordadas y, en el caso de la participación residual y de acuerdo a la liberación por parte de los Sres. Rivero y Soler, el valor de cotización como valor más fiable para este conjunto residual de acciones.

De acuerdo a lo comentado anteriormente,

- 13.919.125 acciones de Gecina se canjean por inmuebles en Francia que a fecha 30 de Octubre de 2008 estaban valorados por 1.749.802 miles de euros y por las cuales se ha dotado una provisión de 59.713 miles de euros, hasta llegar al importe total del valor de mercado de dichos inmuebles.
- Por la participación residual, que comprende 2.890.485 acciones y debido a que el destino final de estas acciones es la venta en el mercado bursátil, y que la cotización de dichas acciones a 31 de diciembre de 2008 era de 49,64 euros por acción, se procedió a dotar una provisión por la diferencia entre los 129,36 euros por acción en que se valoraban las mismas en virtud del Acuerdo de Separación y el valor de cotización, ascendiendo dicha provisión a 232.693 miles de euros.

En cualquier caso, se considera que, incluso en el caso de no haberse formulado las cuentas anuales consolidadas de Metrovacesa bajo la hipótesis de que la participación en Gecina se recupera según lo previsto en el acuerdo de separación, la normativa a aplicar para valorar dicha participación no sería la NIC 39 sino la NIC 28, dado que, en dicho supuesto, Gecina, S.A. debería considerarse sociedad asociada y consolidarse por el método de la participación.

En dicho escenario debería considerarse como valor de referencia el "Net Asset Value" o NAV por acción de Gecina, S.A. que al 31 de diciembre de 2008 asciende, según los datos publicados por dicha sociedad, a 129,45 euros por acción, importe superior al valor neto por el que figura registrada la participación en las cuentas anuales individuales y consolidadas del ejercicio 2008.

En las cuentas individuales, la participación de Gecina se recoge como Activo no corriente mantenido para la venta que según las normas de valoración del Plan General de Contabilidad vigente a la fecha, se registra por el menor importe entre el valor contable anterior a su calificación como activo no corriente mantenido para la venta y el valor razonable menos los costes de venta. Por este motivo, y debido a que el valor de tasación de los inmuebles que ascendían a 1.749.802 miles de euros era muy superior al valor contabilizado en libros de la participación por importe de 1.452.352 miles de euros, no se ha dotado provisión alguna.

Respuesta 2.2:

En las cuentas individuales, la participación de Gecina en su conjunto se recoge como Activo no corriente mantenido para la venta. Según las normas de valoración del Plan General de Contabilidad vigente a la fecha, dicha participación se registra por el menor importe entre el valor contable anterior a su calificación como activo no corriente mantenido para la venta y el valor razonable menos los costes de venta. En este caso, en el escenario de viabilidad del acuerdo de separación bajo el que se han formulado las cuentas anuales, el valor razonable menos los costes de venta de la participación en

Gecina ascendía a 1.893.507 miles de euros (que es la suma del valor de tasación de los inmuebles y el valor de cotización de las acciones residuales) es muy superior al valor contabilizado en libros por importe de 1.452.352 miles de euros, por lo que no se ha dotado provisión alguna en las cuentas anuales individuales.

Respuesta 2.3:

En la elaboración de las cuentas anuales individuales y consolidadas de Metrovacesa del ejercicio 2008 se disponía, respecto a los inmuebles objeto de canje, de valoraciones a 31 de Octubre de 2008, realizadas por diferentes tasadores tales como Richard Ellis, Foncier Expertise y Atis Real Estate. Como se ha indicado anteriormente, dichas valoraciones han sido consideradas en las cuentas anuales individuales y consolidadas de Metrovacesa, S.A.

La metodología utilizada para determinar el valor de mercado de las inversiones inmobiliarias ha sido fundamentalmente por descuento de flujos de caja, que consiste en capitalizar las rentas netas de cada inmueble y actualizar los flujos futuros, aplicando tasas de descuento de mercado, en un horizonte temporal de diez años y un valor residual calculado capitalizando la renta estimada al final del periodo proyectado a una rentabilidad ("yield") estimada. Los inmuebles se valoran de forma individual, considerando cada uno de los contratos de arrendamiento vigentes a cierre del ejercicio. Para los edificios con superficies no alquiladas, éstos han sido valorados en base a las rentas futuras estimadas, descontando un periodo de comercialización.

Las variables claves de dicho método son la determinación de los ingresos netos, el periodo de tiempo durante el cual se descuentan los mismos, la aproximación al valor que se realiza al final de cada periodo y la tasa interna de rentabilidad objetivo utilizada para descontar los flujos de caja.

Determinados activos, por su especial casuística, se valoran por otro tipo de métodos: Initial yield, Hardcore, Term and Reversion, basados en la capitalización de rentas a una tasa determinada o por comparables, que consiste en aplicar un valor estimado por metro cuadrado.

Apartado 3:

Adicionalmente, el informe de auditoría sobre las cuentas consolidadas contiene una incertidumbre en relación con el valor de los activos inmobiliarios del grupo ya que, considerando las pérdidas por ventas de inmovilizado incurridas en el último ejercicio, la evolución general de las valoraciones de activos inmobiliarios en los últimos meses y la situación financiera del grupo, podrían existir minusvalías adicionales en el valor de mercado de estos activos a las contenidas en las cuentas anuales de 2008.

- 3.1 Aporten las fechas de emisión de los informes de los expertos independientes sobre la valoración de los activos inmobiliarios, así como la fecha a la que se refieren dichas valoraciones, e indiquen si estos informes contienen algún tipo de advertencia o limitación sobre el alcance de los resultados de las valoraciones**

Respuesta 3.1:

Las fechas de emisión de los últimos informes de los expertos independientes del ejercicio 2008 son, en el caso del patrimonio en renta (realizado por Atisreal) el 30 de enero de 2009, y para promoción y suelo (realizado por Savills) el 29 de enero de 2009. En ambos casos, la fecha de tasación a la que se refieren dichas valoraciones es el 31 de diciembre de 2008.

Las advertencias o limitaciones que incluyen los certificados son las que vienen marcadas por las recomendaciones RIICS. Estas advertencias y/o limitaciones habituales se refieren, principalmente, a la aceptación como completa y correcta, así como los detalles sobre la propiedad, situación arrendataria, mejoras realizadas por los arrendatarios, permisos urbanísticos y otros datos de interés que figuran en el informe de valoración, de la información proporcionada por el Grupo Metrovacesa.

Apartado 4:

Asimismo, en los informes de auditoría relativos a las cuentas anuales individuales y consolidadas, el auditor ha puesto de manifiesto una incertidumbre relacionada con la continuidad del negocio indicando que el deterioro del mercado inmobiliario, el endurecimiento de las condiciones de financiación, así como las mayores restricciones de acceso a la misma, han afectado negativamente a Metrovacesa.

En este entorno, el grupo ha incurrido en pérdidas significativas en el ejercicio 2008, habiéndose incumplido al cierre del ejercicio 2008 determinadas condiciones exigidas en los acuerdos de financiación del préstamo sindicado del grupo Metrovacesa, pudiendo por tanto las entidades financieras exigir la amortización anticipada de 3.209 millones de euros.

Así, el auditor indica que "la capacidad del Grupo Metrovacesa para realizar sus activos, especialmente los inmobiliarios, y liquidar sus pasivos por los importes y según la clasificación con que figuran en las cuentas anuales consolidadas adjuntas, que han sido preparados asumiendo que tal actividad continuará, está sujeta fundamentalmente al éxito de las operaciones futuras del Grupo, o la formalización definitiva de lo reestructuración financiera del principal accionista y a la adopción de medidas adicionales que permitan garantizar lo viabilidad financiero del Grupo".

- 4.1. En relación con este punto, deberán remitir información actualizada a la fecha de este requerimiento sobre las medidas previstas por la entidad, los acuerdos alcanzados y el calendario previsto de implantación para que desaparezcan las incertidumbres a que hace referencia el auditor respecto del desarrollo futuro de la sociedad, de forma que pueda recuperar sus activos y liquidar sus pasivos por los importes y según la clasificación con que figuran en las cuentas.

Respuesta 4.1:

De acuerdo a lo referido en la nota 32 de las cuentas anuales consolidadas del Grupo Metrovacesa, se encontraba pendiente a la fecha de formulación el acuerdo de reestructuración financiera. Con fecha 20 de febrero de 2009 se cerró dicho acuerdo. Uno de los principales impactos es la dación en pago a los Bancos acreedores de acciones representativas del 54,75% del capital social de Metrovacesa, S.A (38.137.147 acciones) contra la amortización del saldo vivo de tal sindicado y otras deudas financieras con dichos bancos más el pago por estos de una cantidad en efectivo para que resulte un precio de canje de 57 euros por acción. Esta era una de las principales causas de la incertidumbre planteada en el párrafo de opinión, que ha sido resuelta a la fecha.

Por otra parte, desde la fecha de formulación de los estados financieros, 12 de febrero de 2009, hasta la de elaboración y remisión del presente documento, y con objeto de mitigar en lo posible la incertidumbre de "continuidad de negocio" expresada por el auditor, han tenido lugar los siguientes hechos:



- Cambio de control en Metrovacesa, S.A.: Con fecha 20 de febrero de 2009 se comunica mediante el correspondiente Hecho Relevante (nº 104288) el cierre del acuerdo de reestructuración por el cual se produce el intercambio de parte del accionariado de Metrovacesa, S.A. previamente perteneciente al Grupo Sanahuja a favor de seis entidades financieras (G6). En dicho Hecho Relevante y en posteriores se informa detalladamente de las consecuencias que el cierre del acuerdo trae para la Compañía (cambios en el Órgano de Administración, pactos parasociales y acuerdos del Consejo de Administración).

En este sentido, señalar que la incorporación del G6 al accionariado de la Compañía debe interpretarse como un aspecto positivo en el sentido de que el nuevo accionariado es conocedor de la especial dificultad por las que atraviesa la situación económica general y el sector inmobiliario en particular. Por otro lado, esta incorporación deberá reforzar los criterios y procedimientos de transparencia y profesionalidad tendentes a mejorar la continuidad de la Compañía.

- Recepción de "Waiver Letter" por parte del Banco Agente del préstamo sindicado: Con fecha 19 de diciembre de 2008 fue remitida a Royal Bank of Scotland, como banco agente del préstamo sindicado de 3.209 millones de euros, una solicitud de modificación de determinadas condiciones financieras establecidas originalmente en el mismo ante la probabilidad de que las mismas pudieran ser incumplidas como consecuencia del deterioro de las condiciones económicas, en general, y de la situación financiera de la Compañía, en particular.

Con fecha 18 de febrero de 2009 ha sido remitida carta del banco agente ("Waiver Letter") por la cual, y una vez obtenido el consentimiento del sindicato de bancos participantes en el mismo, se da conformidad a la solicitud realizada por la Compañía, siempre y cuando se de cumplimentación a determinados aspectos (suministro de información financiera prospectiva, análisis de dicha información por experto independiente designado por las entidades y aportación de garantías, fundamentalmente).

En el momento de emisión de la presente respuesta se está avanzando en la cumplimentación de los requerimientos expuestos en la "Waiver Letter". Tan pronto como se hayan dado por finalizados la totalidad de requerimientos, se hará la correspondiente comunicación a los mercados mediante remisión de hecho relevante.

Apartado 5:

La disposición adicional decimo octava de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, asigna al Comité de Auditoría, entre otras funciones, la de establecer las relaciones con los auditores externos de la sociedad. En relación con la elaboración de las cuentas anuales de las entidades emisoras, esta Comisión Nacional entiende que la aplicación práctica de las funciones generales descritas en la referida norma debería incluir, entre otras cuestiones, la supervisión por parte de dicho Comité de la elaboración de las cuentas anuales de la entidad y su grupo de conformidad con los principios y normas contables generalmente aceptados, guardando uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior y conteniendo la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, y con el objeto de evitar que los auditores externos e independientes de la entidad manifiesten una opinión con salvedades sobre las mismas.

- 5.1. Con relación a este punto, deberán indicarse las acciones llevadas a cabo por el Comité de Auditoría tendentes a la consecución del objetivo de que los estados financieros expresen la imagen fiel y por ello reciban por parte del auditor una opinión favorable en su informe de auditoría sobre las cuentas anuales individuales y consolidadas de Metrovacesa, S.A., así

como manifestación sobre si el Comité de Auditoría, en su caso, ha preparado para su presentación a la Junta de Accionistas el informe sobre su actividad anual en el que se describan y expliquen con claridad cuáles han sido las discrepancias entre el Consejo de Administración y los auditores externos.

Respuesta 5.1:

La Comisión de Auditoría se ha reunido varias veces con los auditores externos para analizar, tanto los trabajos previos como los resultados del trabajo de auditoría en general y el contenido en los informes de auditoría individual y consolidado de la Sociedad y su Grupo, concluyendo, en base a todas las consideraciones reflejadas en los puntos anteriores, que las cuentas anuales individuales y consolidadas del ejercicio 2008 expresan la imagen fiel.

El Comité de Auditoría se encuentra en estas fechas en un periodo de renovación tras la dimisión presentada con fecha 25 de febrero de 2009 por Sacresa Terrenos Promoción, S.L., representada por D. Pablo Usandizaga Usandizaga, y D. Pablo Ugarte Martínez – último Presidente de la Comisión de Auditoría. Hasta esa fecha el Comité no había formulado el informe anual sobre su actividad.

Apartado 6:

Por último, se han detectado en las cuentas anuales consolidadas algunos errores y falta de información que deberían ser subsanados, en concreto:

- 6.1. Fecha en la que el Consejo de Administración aprobó el plan de fidelización de la Sociedad Dominante (nota 5.z,pág.32).
- 6.2. Saldo de los planes por retiro al 31 de diciembre de 2008 (nota 24, pág.79).
- 6.3. Aportación al resultado consolidado del ejercicio 2008 de los activos destinados a la venta (nota 26.g, pág. 89).
- 6.4. Datos cuantitativos recogidos en la nota 16 relativa a Existencias; en concreto (a) importe activado por intereses financieros en 2007; y (b) activos hipotecados en garantía de diversos préstamos hipotecarios vinculados a promociones, así como el importe de éstos al cierre de los ejercicios 2008 y 2007.
- 6.5. En caso de que detecten cualquier error adicional, deberán incluirla corrección en su respuesta a este requerimiento

Respuesta 6.1:

El Consejo de Administración aprobó el plan de fidelización de la Sociedad Dominante en su Junta General Extraordinaria, celebrada el 30 de junio de 2008.

Respuesta 6.2:

El saldo de los planes por retiro al 31 de diciembre de 2008 asciende a 69 miles de euros.



Respuesta 6.3:

La aportación al resultado consolidado del ejercicio 2008 de los activos destinados a la venta ha sido de unas pérdidas de 191.414 miles de euros, consistentes en una dotación por depreciación de dichos activos por importe de 292.406 miles de euros (véase respuesta 2.1. anterior) neta de la percepción de unos dividendos, netos de retención, por importe de 100.992 miles de euros.

Respuesta 6.4:

- (a) El importe activado por intereses financieros en existencias en el ejercicio 2007 ascendió a 32.430 miles de euros.
- (b) Los activos hipotecados en garantía de diversos préstamos hipotecarios vinculados a promociones, así como el importe de éstos al cierre de los ejercicios 2008 y 2007, ascendió a 238.848 y 311.526 miles de euros, respectivamente.

Respuesta 6.5:

Adicionalmente a lo señalado, en la información contenida en los estados financieros consolidados correspondientes al ejercicio 2008, que en su momento han sido puestos a disposición de los mercados, se han detectado los siguientes errores tipográficos:

- BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADO: Se ha omitido el título del informe, en el cual debería figurar la leyenda "METROVACESA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES (GRUPO METROVACESA)".
- ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO: El pie de página que se ha hecho constar es erróneo, puesto que en lugar de "Las Notas 1 a 24 [...]" debería decir "Las Notas 1 a 32 [...]".

Atentamente,

METROVACESA, S.A.
P.P.

Manuel Liedo Álvarez
Vicesecretario del Consejo de Administración

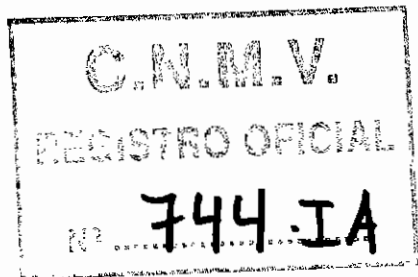
**COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE
VALORES (CNMV)**

Dirección General de Mercados

C/ Marqués de Villamagna, 3

28001 - MADRID

Madrid, 15 de Julio de 2009



ASUNTO: REQUERIMIENTO Nº 2009037031

Muy Sres. nuestros:

En contestación a su escrito de requerimiento para que se de respuesta a diversas cuestiones relacionadas con los informes financieros anuales individuales y consolidados del ejercicio 2008 de Metrovacesa, S.A. (a partir de ahora también Metrovacesa) por la presente damos cumplimiento al mismo dentro del plazo concedido al efecto.

Con carácter previo, y antes de entrar en la contestación puntual de los aspectos solicitados, resaltar que todos los datos sobre los que se requiere información se refieren a los informes financieros anuales correspondientes al ejercicio 2008 que fueron formulados por un Consejo de Administración cuya composición ha variado materialmente como consecuencia de la reestructuración accionarial recientemente producida. Sin perjuicio de lo anterior, la Sociedad y sus gestores informan ahora, y quedan a su plena disposición en el futuro, para aclarar puntualmente cuántos aspectos soliciten.

Por otro lado, incluiremos alguna información acaecida con posterioridad al cierre del 2008 que tiene incidencia sobre los aspectos solicitados.

Apartado 1:



La memoria consolidada incluye un presupuesto de tesorería consolidado para el ejercicio 2009 elaborado sobre la base de negocio recurrente del Grupo, que muestra un superávit de financiación previsto de 138 millones de euros.

Entre algunas de las magnitudes tenidas en cuenta en la elaboración de dicho presupuesto, figuran cobros por desinversiones en activos fijos por valor de 634 millones de euros y pagos por amortización de principal de préstamos por 390 millones de euros, que no contemplan la posible reclamación del préstamo sindicado cuyos covenants se incumplían al 31 de diciembre de 2008, y del que se habían dispuesto a esa fecha 3.209 millones de euros.

En consecuencia, aporten la siguiente información:

1.1 Indiquen si los nuevos administradores del grupo han modificado sustancialmente el presupuesto de tesorería para el ejercicio 2009, en especial sobre el importe estimado de desinversiones en activos fijos. En caso afirmativo, señalen cuáles serían las medidas contempladas por la entidad como alternativa para obtener flujos de efectivo suficientes en el ejercicio 2009.

En cuanto al incumplimiento de parte de las condiciones financieras establecidas originalmente en el contrato de préstamo sindicado al que hacen referencia las cuentas anuales, su escrito indica que, con fecha 18 de febrero, ha sido remitida carta del banco agente por la cual se da conformidad a la modificación de determinadas condiciones, siempre y cuando se de cumplimiento a determinados aspectos sobre los que se está avanzando.

1.2 A este respecto, indiquen la situación en la que se encuentra el cumplimiento de las condiciones fijadas por el banco agente para la modificación de los covenants, especificando cuáles han sido las condiciones financieras modificadas, así como las garantías cuya aportación ha sido requerida.

Respuesta 1.1:

Metrovacesa está trabajando actualmente en la elaboración de un nuevo plan de negocio a largo plazo; por este motivo, y dado que a la fecha de contestación dicho plan de negocio aún no está concluido, no nos es posible detallar por el momento las alternativas y opciones de negocio que la Sociedad va a tomar en los próximos meses, si bien previsiblemente se contemplará una reestructuración de su endeudamiento. Una vez se apruebe el nuevo plan de negocio y, en su caso, se concreten los nuevos acuerdos con entidades financieras se informará oportunamente.

Respuesta 1.2:

El 19 de febrero de 2009 se llegó a un acuerdo con los bancos para modificar determinados covenants del préstamo sindicado que posee Metrovacesa, fundamentalmente los referidos a cobertura de deuda (Net debt to Gross Asset Value) y de servicio de la deuda (EBITDA to Net Financial Expenses, o ICR Ratio). Asimismo, se ha solicitado por parte del Sindicado la aportación de las acciones de Gecina como garantía del mismo.

Respecto al cumplimiento de los covenants señalados, señalar que será en el momento de la formulación de los estados financieros consolidados intermedios (30 de junio de 2009) cuando habrá de verificarse el cumplimiento de los mismos.

Apartado 2:

Con fecha 7 de abril de 2009, el Consejo de Administración de Gecina comunicó su decisión de abandonar la implementación del acuerdo de separación iniciada en diciembre de 2007, debido a que el desarrollo del mismo sería contrario a los intereses de la compañía y que el cambio de accionariado de Metrovacesa ha modificado sustancialmente la situación respecto al momento en el que se firmó el citado acuerdo.

En esta sentido, deberán aclarar las siguientes cuestiones:

- 2.1. Situación actual de las conversaciones con los administradores de Gecina acerca de la continuidad o paralización del acuerdo de separación.*
- 2.2. Cuáles serían los principales efectos contables de la paralización definitiva de dicho proceso de segregación, teniendo en cuenta lo descrito en los párrafos 26 a 29 de la NIIF 5 Activos no corrientes mantenidos para la venta sobre cambios en un plan de ventas.*

En cuanto a la valoración de la participación del 26,99% en Gecina en las cuentas anuales de 2008, la nota 1 de la memoria consolidada indicó que la sociedad ha registrado como "Resultado de actividades interrumpidas" los dividendos recibidos de Gecina durante 2008 y enero de 2009 por un importe de 101 millones de euros netos de impuestos, porque "los Administradores de la Sociedad

Dominante entienden que, si bien el acuerdo de separación mencionado anteriormente establece que las dividendos posteriores al 1 de enero de 2007 corresponden a los Sres. Rivero y Soler, las rentas netas de los activos aportados por Gecina, S.A. que son superiores al dividendo recibido, corresponden a Metrovacesa a partir de la misma fecha”.

En relación con este punta, amplíen la siguiente infarmación:

- 2.3. Cuantifiquen el valor de las rentas netas de los activos aportados por Gecina a la sociedad inmobiliaria cotizada Medea durante el ejercicio 2008, e identifiquen cómo se establece el cálculo de esas rentas y cuándo serían percibidas por Metrovacesa.*
- 2.4. Justifiquen los motivos por los cuales no han registrado en el pasivo corriente del balance de situación la obligación de compensar a los Sres. Rivero y Soler por los dividendos recibidos de Gecina durante la ejecución del plan de separación, tal y como se especificaba en el apartado séptimo de dicho acuerdo.*
- 2.5. Indiquen cómo afectaría la paralización definitiva del acuerdo de separación al tratamiento contable de los dividendos reconocidos en el resultado de 2008.*

Respuesta 2.1:

Como es sabido, el Consejo de Administración de Gecina, efectivamente, comunicó el 7 de abril de 2009 su decisión de abandonar la aplicación de la vertiente francesa del Acuerdo de Separación (el Acuerdo) firmado en febrero de 2007 entre Román Sanahuja Pons (accionista mayoritario de MVC hasta febrero 2009), de un lado, y Joaquín Rivero y Bautista Soler (en la actualidad accionistas de Gecina con una participación aproximada entre los dos del 33%), del otro.

Metrovacesa remitió entonces un Hecho Relevante con fecha 8 de abril de 2009, en el que comunicaba que no había tomado parte en el acuerdo del Consejo de Administración de Gecina y hacía reserva de los derechos y acciones que pudieran corresponderle. También manifestó que analizaría si en efecto concurrían las circunstancias que hacían inviable el Acuerdo, sin perjuicio de

las previsiones del propio Acuerdo respecto a las actuaciones que deben realizar las partes firmantes del mismo ante circunstancias que impidan su ejecución.

Por último, y con fecha 10 de junio de 2009, Metrovacesa manifestó mediante Información Pública que, una vez analizado el conjunto de circunstancias concurrentes y sin perjuicio de sus efectos, no era posible completar la ejecución del Acuerdo, consistente en la aportación a METROVACESA de determinados inmuebles de oficinas propiedad de Gecina, S.A. Asimismo, METROVACESA recordó que se mantiene como accionista de Gecina con un 26,9% de su capital social y que cuenta en la actualidad con cinco administradores designados a propuesta suya.

Respuesta 2.2:

De conformidad con lo descrito en el párrafo 27 de la NIIF 5 *Activos no corrientes mantenidos para la venta*, cuando un activo deja de cumplir los requisitos para clasificarse como mantenido para la venta, se valorará al menor de :

- Su importe en libros antes de que el activo fuera clasificado como mantenido para la venta, ajustado por cualquier depreciación, amortización o revalorización que se hubiera reconocido si el activo no se hubiera clasificado como mantenido para la venta.
- Su importe recuperable en la fecha de la decisión posterior de no venderlo.

Por este motivo, y no siendo completar el Acuerdo según lo manifestado anteriormente, se estima que la participación de Metrovacesa en la filial francesa (26,99%) se deberá integrar por puesta en equivalencia en los estados financieros consolidados del Grupo Metrovacesa, ya que cumple los requisitos establecidos en el párrafo 13 de la IAS 28. Dentro de dichos requisitos podemos señalar que Metrovacesa actualmente es el accionista individual más significativo, posee más de un 20% de dicha sociedad, tiene cinco representantes en el Consejo de Administración de la Sociedad y no se contempla la venta de dicha participación.

Según el párrafo 23 de la IAS 28 *“la inversión en la asociada se contabilizará utilizando el método de la participación, desde el momento en que se convierta en asociada”*. De este modo, si se considera Gecina como asociada, la participación deberá valorarse en las cuentas consolidadas por su importe en libros antes de que el activo fuera clasificado como mantenido para la venta. En este sentido, se considera que la cotización en bolsa no representa la mejor alternativa de valoración puesto que la discontinuación del acuerdo de separación daría a Gecina la consideración de participación estable y a largo plazo. Por este motivo, entendemos que la mejor alternativa de valoración de dicha inversión en el momento de considerarla como asociada será en base al NAV por acción de Gecina a la fecha de su paso a la consideración de sociedad asociada. En este sentido, el NAV de Gecina al 31/12/2008 ascendía a 128,3 euros/acción, importe superior a los 112,63 euros por acción de valor neto contable consolidado a dicha fecha.

Respuesta 2.3:

En base a los acuerdos firmados entre el Sr. Sanahuja y los Sres. Rivero y Soler y las conversaciones mantenidas entre dichas partes una vez que el cumplimiento de la vertiente francesa del acuerdo se retrasó, se estableció que Metrovacesa recibiría los dividendos a pagar por Gecina en 2008, con independencia de las compensaciones que tuvieran lugar entre los firmantes del Acuerdo.

Dado que los activos de Gecina no fueron aportados a la sociedad inmobiliaria cotizada Medea, esta sociedad no ha recibido rentas. No obstante, las rentas brutas estimadas en la Comisión de Gestión del acuerdo para 2008 ascendían a 106,9 millones de euros. Estas rentas eran el resultado de descontar a las rentas brutas los gastos no repercutidos a los inquilinos, los honorarios de gestión acordados con Gecina, y los gastos de comercialización de las superficies no alquiladas. Habida cuenta de que no es posible completar el acuerdo de separación, como hemos indicado anteriormente, estas rentas no van a ser percibidas por Metrovacesa.

Respuesta 2.4:

Metrovacesa no tiene obligación de compensar los dividendos recibidos de Gecina, con independencia de las compensaciones que pudieran tener lugar entre los firmantes del Acuerdo.

Respuesta 2.5:

No debe registrarse ningún cambio en el tratamiento contable de los dividendos reconocidos en 2008, registrados como ingresos en el epígrafe “Resultado por actividades Interrumpidas

Apartado 3:

La nota 19 (a) de la memoria consolidada sobre provisiones no corrientes establece que “las principales adiciones del ejercicio 2008 se corresponden fundamentalmente a la diferencia entre la valoración y el coste futuro del derecho de construcción y explotación” de los proyectos Walbrook Square y Grande Armeé, situados en Londres y París respectivamente, por un importe total de 97 millones de euros.

A este respecto, deberán ampliar la siguiente información:

- 3.1 Cuál ha sido la metodología utilizada para obtener las valoraciones de ambos proyectos, indicando expresamente si se han utilizado los servicios de tasadores independientes. En caso afirmativo, indiquen las fechas a las que se han referido las citadas valoraciones y cuáles han sido las principales hipótesis empleadas en la elaboración de las mismas.*

- 3.2 Aclaren si el reconocimiento de ambas provisiones se deben al tratamiento de estos compromisos de adquisición de activos materiales como contratos onerosos de acuerdo con la NIC 37 Provisiones, Activos Contingentes y Pasivos Contingentes. En caso afirmativo, expliquen si esta consideración se debe sólo a las condiciones adversas del mercado inmobiliario actual, o si se han producido modificaciones significativas respecto a las condiciones iniciales de los contratos que impliquen la pérdida de rentabilidad para Metrovacesa.*

- 3.3 Actualicen la situación de ambos litigios.*

En el caso del proyecto Grande Armée, la nota 10 de la memoria consolidada señala que éste es un compromiso de compra que inicialmente poseía la sociedad vinculada Sacresa Terrenos Promoción, S.L. y en el que Metrovacesa se subrogó en enero de 2008. En relación con dicho proyecto:

3.4 Indiquen si la subrogación en el compromiso de compra supuso algún tipo de contraprestación y si la sociedad realizó una valoración del activo en el momento de la subrogación. En caso afirmativo, expliquen cuál fue el método aplicado en la obtención del valor y si se utilizaron los servicios de un experto independiente y señalen si dicha valoración arrojó un valor superior o inferior al importe acordado en el compromiso de compra de Sacresa Terrenos Promoción, S.L.

Asimismo, aclaren si este acuerdo incluía alguna cláusula según la cual Sacresa debería resarcir a Metrovacesa en caso de que surgiesen obligaciones futuras a la que ésta tuviese que hacer frente como consecuencia de sucesos anteriores a la fecha de subrogación.

3.5 Justifiquen el origen del litigio relativo a este proyecto, cuando según lo que indican en su memoria, el plazo máximo para adquirir el edificio es marzo de 2009.

En cuanto al proyecto Walbrook Square, la memoria consolidada indica que Metrovacesa y Legal and General han alcanzado un acuerdo para aplazar el pago, fijando como fecha límite para completar la adquisición el mes de octubre de 2010.

3.6 Indiquen si dicho aplazamiento ha supuesto alguna penalización para la sociedad y, en su caso, especifiquen cuáles son las condiciones que han variado en el proyecto respecto al acuerdo inicial.

Respuesta 3.1:

Grande Armée

Metrovacesa Francia solicitó a Jones Lang Lassalle en París la realización de una evaluación completa del inmueble de la Grande Armée en noviembre 2008, recibida el 13 de enero de 2009, que arrojó, entre otras cosas, una estimación actualizada del precio de compra del inmueble. El valor del inmueble se fijó en función de un análisis de varios factores considerados como clave en la determinación del precio (por descuento de flujos de efectivo):

- a. Evolución del precio de los activos de usos similares en la zona.
- b. Calidad del entorno.
- c. Disponibilidad de parking de acceso para clientes.
- d. Condiciones jurídicas y económicas del alquiler.
- e. Probabilidad de encontrar un inquilino que ocupe la totalidad de la superficie al mismo precio.
- f. Precio medio del alquiler por m² en la zona para edificios de uso similar.
- g. Distribución de la superficie comercial entre exterior (exposición) e interior.
- h. Facturación potencial del inquilino.

Se han descontando las rentas futuras de los inquilinos a una tasa del 6.- 6,5% sin actualizar dichas rentas hasta el 2011.

Walbrook:

Con fecha 15 de enero de 2009, CB Richard Ellis, emitió un informe de valoración para determinar el precio de la construcción prevista en Walbrook. Esta valoración está realizada según el método residual dinámico, considerando los tiempos de construcción (hasta 2013), y la comercialización 6 meses posterior a dicha construcción.

Respuesta 3.2:

Según el párrafo 68 de la IAS 37 se define un contrato de carácter oneroso como “aquél en el que los costes inevitables de cumplir con las obligaciones que conlleva, exceden a los beneficios económicos que se esperan recibir del mismo. Los costes inevitables del contrato reflejarán los menores costes netos por resolver el mismo, o lo que es igual, el importe menor entre el coste de cumplir sus cláusulas y la cuantía de las compensaciones o multas que se deriven de su incumplimiento”

Estos dos contratos poseen cláusulas y obligaciones resolutorias de dichos contratos que cumplen con los requisitos anteriormente comentados.

El reconocimiento de dichas provisiones ha venido originado por la evolución adversa de la situación del mercado inmobiliario actual, que se ha deteriorado paulatinamente desde mediados del ejercicio 2007 y que ha afectado principalmente a las valoraciones de los activos inmobiliarios adquiridos en el momento más álgido del mercado inmobiliario, como ha sido este caso, originando una pérdidas en dichas adquisiciones.

Los mercados inmobiliarios inglés y francés, muestran una enorme liquidez, profundidad y transparencia, lo que hace que los desajustes entre oferta y demanda se traduzcan con rapidez en variaciones de precio. En el caso de la Grande Armée, la crisis inmobiliaria ha golpeado con fuerza al sector terciario, tanto oficinas como retail, cuyas caídas han rondado el 15% y 20% de media, respectivamente. Aunque el inmueble de la Grande Armée está muy próximo al Arco de Triunfo, la realidad es que la zona comercial sale de los Campos Elíseos y, por tanto, sale de la zona considerada "prime" dentro de retail, por lo que ha sido muy castigada.

El caso de Walbrook es diferente, ya que se encuentra muy bien ubicado en la City de Londres, el distrito financiero por excelencia. No obstante, las dificultades del sector financiero a escala mundial han reducido drásticamente la demanda de m2 en la zona y paralizado completamente los proyectos de desarrollo futuro.

Respuesta 3.3:

Grande Armée:

El 18 de marzo de 2009, el Tribunal de Comercio redujo el embargo de la totalidad de las acciones (impuesto el 12 de enero de 2009) a 6,2 millones de títulos.

Muy recientemente, el Tribunal de Grande Instance de París ha dictado una sentencia en relación con la promesa de compraventa suscrita entre Metrovacesa France, S.A.S. y la sociedad G2AM, S.A.S., sobre el inmueble situado en la Avenue Grande Armée de París. La sentencia obliga solidariamente a Metrovacesa France, S.A.S. y a Metrovacesa, S.A. a formalizar la compraventa mediante el desembolso de 85 millones de euros en concepto de precio e impone, asimismo, el pago de 5 millones de euros en concepto de pena convencional.

La sentencia es susceptible de apelación y la Sociedad está estudiando la posibilidad de interponer recurso. Esta información fue objeto de Información Relevante de la Sociedad, remitida el 9 de julio de 2009.

Walbrook:

En la actualidad no existe ningún litigio en relación a este Proyecto.

Respuesta 3.4:

La subrogación en el compromiso de compra de Sacresa Terrenos Promoción, S.L. por parte de Metrovacesa Francia no supuso ningún tipo de contraprestación económica. Se trató, simplemente, de la sustitución de una empresa por otra como comprador del inmueble en la promesa de venta. En febrero 2008, M. Philippe Gouvernaire, un experto independiente, realizó una tasación del inmueble siguiendo una metodología que arrojó un precio del inmueble de 84 millones de euros. Este precio fue inferior al fijado en la promesa de venta firmada por Sacresa Terrenos Promoción S.L, que ascendió a 100 millones de euros.

La sustitución no incluía ninguna cláusula mediante la cual Sacresa Terrenos Promoción tuviera que resarcir a Metrovacesa por la diferencia de precio.

Respuesta 3.5:

Metrovacesa decidió incoar una demanda judicial el 29 de diciembre de 2008 ante el Tribunal de Gran Instancia de París como consecuencia de algunas irregularidades en la aportación de la información relevante para la decisión de compra. La información no aportada se refería a las siguientes cuestiones:

- La relación existente entre la sociedad vendedora del inmueble (G2AM) y el inquilino SERAP. Metrovacesa obtuvo alguna evidencia de que el vendedor y el inquilino pertenecían a empresas dirigidas por los mismos administradores, lo que explicaba, entre otras cosas, que el precio del alquiler pudiera estar por encima del precio medio de mercado en la zona.
- Ausencia de información contable suficiente sobre la solvencia patrimonial y financiera de la SERAP. G2AM no había aportado información muy relevante sobre el estado económico del inquilino, en un momento en el que el Grupo Empresarial estaba en proceso de reorganización interno, cierre de algunos puntos de venta y reducción de plantilla. Hoy sabemos, además, que el arrendatario ha solicitado el equivalente en Francia a lo que es en España el Concurso de Acreedores.

Respuesta 3.6:

La nueva negociación realizada en septiembre de 2008 para la financiación de Walbrook, concluyó con el aplazamiento del pago en pagos trimestrales hasta diciembre de 2010, junto con una penalización de 5 millones de libras adicionales al importe total. Esta penalización solo se hará efectiva si la adquisición por Metrovacesa no tuviera lugar antes del 1 de mayo de 2010.

Apartado 4:

En la nota 2 (h) de la memoria consolidada se indica que la compañía ha realizado una permuta mediante la entrega de la participación del 40% que mantenía en el capital social de Globalmet, S.A. y recepción de terrenos y solares en Toledo. Esta operación ha generado el reconocimiento en el balance de situación consolidado, al 31 de diciembre de 2008, de un importe de 23.354 miles de euros, en concepto de terrenos y solares, con préstamo hipotecario asociado por importe de 2.679 miles de euros, y el reconocimiento de un resultado positivo de 6.908 miles de euros, registrado en el

epígrafe "Otras ganancias o pérdidas" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, al considerar el Grupo que la permuta financiera tiene carácter comercial.

- 4.1 *Señalen si los terrenos y solares que adquiere Metrovacesa a raíz de la permuta formaban parte de los activos de Globalmet y, en caso afirmativo, justifiquen por qué consideran que la configuración de los flujos de efectivo del activo recibido difiere de la configuración de los flujos de efectivo del activo transferido.*
- 4.2 *Expliquen cómo han calculado el valor razonable de los terrenos y solares objeto de la permuta y, en el caso de que se haya obtenido de un informe de experto independiente, señalen el valorador y la fecha del informe. Asimismo, indiquen si a la fecha de este escrito existe una valoración más reciente y, en caso afirmativo, cual es el resultado de dicha valoración.*
- 4.3 *Indiquen si en el momento de formalizar la referida operación existía alguna vinculación entre los accionistas significativos de Metrovacesa y el resto de accionistas de Globalmet y, en caso afirmativo, justifiquen los motivos por los cuales no se ha desglosado dicha transacción como una operación con partes vinculadas.*

Respuesta 4.1:

Los terrenos y solares recibidos por Metrovacesa como consecuencia de la permuta realizada con la sociedad Globalmet, S.A. constituían parte de los activos de ésta última. Los Administradores que formularon los estados financieros consideraron que el efecto en las cuentas anuales no era significativo.

Respuesta 4.2:

El valor razonable de los terrenos y solares objeto de transmisión se obtuvo de una tasación realizada con fecha 29 de Mayo de 2007 y validez hasta 29 de noviembre de 2007 por el experto independiente, Sociedad de Tasación, S.A.

Puesto que la transmisión se realizó durante el primer trimestre de 2008, se optó por utilizar para la misma la valoración señalada en el párrafo anterior, con objeto de no incurrir en gastos adicionales.

La última valoración realizada de los activos se corresponde con la realizada para todos los activos del Grupo, a fecha 31 de diciembre de 2008 que, en el caso de activos correspondientes a existencias, fue realizada por Savills, cuyo informe de valoración se emitió con fecha 30 de enero de 2009. De dicha valoración se desprende, en el caso concreto de los solares transmitidos, una minusvalía del 1,2% respecto al valor de transmisión, cuyo efecto fue registrado en los estados financieros individuales y consolidados correspondientes al ejercicio 2008.

Respuesta 4.3:

Don Román Sanahuja Pons, accionista mayoritario de Metrovacesa cuando se formalizó la permuta, participaba indirectamente en la Sociedad Globalmet, por cuyo motivo el 5 de marzo de 2008 el Consejo de Administración estudió y aprobó la operación, previo informe favorable de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

La no inclusión de dicha transacción como parte de las operaciones realizadas con empresas vinculadas obedece a una descoordinación en la transmisión de la información entre los departamentos implicados. Por tanto, se trata de una omisión involuntaria.

Apartado 5

Según lo descrito en la nota 14 de la memoria consolidada, durante el ejercicio 2008, se ha dotado una provisión por importe de 30 millones de euros por deterioro de determinados activos financieros para negociación.

A la vista de que estos activos corresponden fundamentalmente a inversiones a corto plazo en bonos del estado o en otros instrumentos financieros como eurodepósitos, fondos de inversión y pagarés oro, y teniendo en cuenta que el deterioro registrado representa el 56,4% del valor de los mismos, deberán ampliar la siguiente información requerida por las NIIF:

5.1 Indiquen qué activos financieros han tenido que ser deteriorados, así como los factores considerados por la entidad para calcular el deterioro. Asimismo, deberán justificar los motivos por los cuales han registrado una provisión por deterioro en lugar de ajustar el valor del activo

en cuestión, teniendo en cuenta que dichas inversiones se han clasificado como parte de la cartera de negociación.

5.2 Metodología utilizada para determinar el valor razonable de los citados activos al 31 de diciembre de 2008.

Respuesta 5.1:

Adicionalmente a las inversiones a corto plazo mencionadas, la Sociedad invirtió durante el mes de enero de 2007, a través de su filial Global Murex Iberia, en bonos y valores cotizados nacionales e internacionales que en dicho año se liquidaron con beneficio. A 31 de diciembre de 2007, la única inversión remanente de dicha filial eran 50 millones de euros en bonos convertibles de la sociedad Stratum Industrie, S.A. realizada sin coste asociado a la misma.

Los bonos se adquirieron en su emisión, siendo sus principales características las siguientes: Son bonos convertibles en acciones de la sociedad Stratum Industrie, S.A., con vencimiento a 10 años (10 de enero de 2017) y un tipo de interés anual fijo del 1,25%. Los bonos pueden ser amortizados anticipadamente a criterio del emisor, y los que queden vigentes serán reembolsados por su valor nominal a la fecha de vencimiento. Los bonos pueden ser convertidos en acciones de Stratum Industrie, S.A. a potestad del tenedor.

Stratum fue constituida el 23 de octubre de 2003 por la sociedad luxemburguesa SIB Holding, S.A. que suscribió el 99% del capital y por la sociedad Val Invest, S.A. que suscribió el 1% restante. Su objeto social es la adquisición de participaciones directas o indirectas en todo tipo de empresas, así como administrar, gestionar, controlar y desarrollar esas participaciones. También puede emplear sus fondos para la creación, gestión, puesta en valor y posterior realización de carteras de títulos y derechos de cualquier naturaleza, así como crear, desarrollar y controlar de todo tipo de empresa. Puede también adquirir títulos y derechos, realizarlos y operar a través de terceros para ponerlos en valor; también puede acordar préstamos, anticipos, garantías o contratos y, finalmente, puede llevar a cabo cualquier operación comercial, industrial o financiera, así como transferencias de propiedad mobiliaria o inmobiliaria.

Durante el ejercicio 2008 se reembolsaron anticipadamente 10 millones de euros, por lo que el saldo vivo de dicha inversión al cierre del ejercicio 2008, y en la actualidad, es de 40 millones de euros. A este respecto al resto de esta inversión, y teniendo en cuenta la situación financiera internacional, la naturaleza de la inversión y la limitada información existente, lo que motivo obviar lo requerido por el párrafo 27 de la NIIF 7, se procedió a dotar una provisión por el 75 % de la misma. Asimismo,

los Administradores que elaboraron las cuentas anuales del ejercicio 2008 optaron por conservar en los registros contables del Grupo la información de la inversión total y del importe provisionado, en lugar de ajustar el valor del activo en cuestión, con objeto de no perder la información histórica de la misma y de su evolución.

En cualquier caso, y sin perjuicio de todo lo anterior, Metrovacesa está analizando las posibles actuaciones tendentes a la recuperación de la inversión.

Respuesta 5.2:

El valor razonable estimado de dichos activos teniendo en cuenta la situación financiera internacional, la naturaleza de la inversión y la limitada información existente sería el resultante de aplicar a la inversión la provisión del 75% antes mencionada

Apartado 6:

Al 31 de diciembre de 2008, el patrimonio neto de Metrovacesa, S.A. es negativo, por lo que la sociedad se encuentra en causa de disolución de acuerdo con el artículo 260.1 punto 4º del TRLSA. Sin embargo, conforme al artículo 36 del Código de Comercio y el RDL 10/2008, hay una serie de partidas que no se deben computar a los efectos de la determinación de las pérdidas para los supuestos de reducción de capital y disolución previstos en los artículos 163.1 y 260.1.4º del TRLSA.

En consecuencia, la sociedad presenta en la nota 18 de la memoria consolidada una conciliación entre el patrimonio neto incluido en las cuentas anuales del ejercicio 2008 y el importe computable a efectos de estos artículos.

6.1. Con relación a este cálculo, expliquen los motivos por los cuales han considerado que las pérdidas recogidas en la cuenta de resultados de 2008 por deterioro de inmovilizado material, inversiones inmobiliarias y existencias deben computarse brutos de su efecto fiscal, toda vez que su impacto sobre el patrimonio neto que figura en las cuentas anuales de 2008 es neto de impuestos.

6.2 Indiquen cuál sería la situación patrimonial de la compañía si se considerase el efecto neto de impuestos de las partidas comentadas anteriormente.

Respuesta 6.1:

De acuerdo a lo referido en el *Real Decreto-Ley 10/2008, de 12 de diciembre, por el que se adoptan medidas financieras para la mejora de la liquidez de las pequeñas y medianas, y otras medidas económicas complementarias*, a los solos efectos de la determinación de las pérdidas para los supuestos de reducción de capital y disolución previstos en los artículos 163.1 y 260.1.4º del TRLSA, no se computarán las pérdidas por deterioro reconocidas en las cuentas anuales derivadas del inmovilizado material, las inversiones inmobiliarias y las existencias.

En base a que dicho Real Decreto-Ley no establece si dichos conceptos deben considerarse o no netos de su efecto fiscal a efectos del cálculo del patrimonio neto, los administradores estimaron razonable el cómputo bruto de las pérdidas por deterioro. En cualquier caso, el mencionado Real Decreto-Ley tampoco establece si las pérdidas a computar deben ser las pérdidas del año (así lo ha computado Metrovacesa) o pueden incluirse las pérdidas acumuladas de años anteriores por estos conceptos, que ascienden a 26,8 millones de euros y que no fueron consideradas por los Administradores en el cálculo de la causa de disolución

Respuesta 6.2:

La situación patrimonial de Metrovacesa, S.A. considerando el efecto neto de las pérdidas por deterioro reconocidas en las cuentas anuales derivadas del inmovilizado material, las inversiones inmobiliarias y las existencias en el cálculo del patrimonio neto es el siguiente:

	Miles de euros
Patrimonio neto de las cuentas anuales de Metrovacesa, S.A. al 31/12/08	(29.748)
<i>Menos</i>	

<i>Ajustes por cambios de valor por coberturas de flujos de efectivo</i>	6.923
Patrimonio neto a efectos de reducción y disolución 31/12/08	(22.825)
<i>Menos de forma excepcional este ejercicio</i>	
<i>Pérdidas por deterioro registradas en 2008 por inmovilizado material (Netas de impuestos) (*)</i>	67
<i>Pérdidas por deterioro registradas en 2008 por inversiones inmobiliarias (Netas de impuestos)(*)</i>	39.820
<i>Pérdidas por deterioro registradas en 2008 por existencias (Netas de impuestos)(*)</i>	32.738
Patrimonio neto al 31 de diciembre de 2008 para el cómputo de lo dispuesto en los artículos 163.1 y 260.1.4º del TRLSA (**)	49.799

(*) Tipo impositivo del 30%.

(**) El cuadro anterior ha sido elaborado sin tener en cuenta que, a efectos de la causa de disolución, los Administradores de la sociedad entendían que:

- Las provisiones de años anteriores podrían incluirse en el cómputo de la causa de disolución. Considerando estas provisiones en el cálculo, la Sociedad no estaría en causa de disolución aun considerando el efecto fiscal de todas las provisiones.
- Metrovacesa tiene registradas, con cargo al resultado del ejercicio 2008, unos 100 millones de euros, aproximadamente, en diferentes provisiones (para riesgos y gastos e inmovilizado financiero) que están vinculadas a cubrir el riesgo de los fondos propios negativos de filiales del grupo Metrovacesa, motivadas a su vez exclusivamente por provisiones por deterioro de activos inmobiliarios.

En base a un dictamen legal de una prestigiosa firma de abogados, dichas provisiones deben incluirse en el cálculo de la causa de disolución. Dicha opinión se basa en la

finalidad y el espíritu de la norma, sus antecedentes y la realidad societaria a la que debe ser aplicada.

Considerando estas provisiones en el cómputo del patrimonio neto al 31 de diciembre de 2008 la Sociedad no estaría tampoco en causa de disolución.

Atentamente,

METROVACESA, S.A.

p.p.:

Lucas Osorio Iturmendi

Secretario del Consejo de Administración