

Metrovacesa, S.A.

Informe Especial requerido por la O.M. de 30 de septiembre de 1992 correspondiente a la Información semestral al 30 de junio de 2009 para la C.N.M.V.

INFORME ESPECIAL REQUERIDO POR LA O.M. DE 30 DE SEPTIEMBRE DE 1992

A los Administradores de Metrovacesa, S.A.
para su remisión a la Comisión Internacional del Mercado de Valores:

Habiendo sido auditadas las cuentas anuales de Metrovacesa, S.A. correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008, hemos emitido nuestro informe de auditoría con fecha 12 de febrero de 2009, en el que se expresaba una opinión que incorporaba las siguientes salvedades:

1. *Tal y como se indica en la Nota 9, en el ejercicio 2008 la Sociedad ha realizado transacciones comerciales y financieras significativas con empresas vinculadas. Fundamentalmente como consecuencia de dichas operaciones, el epígrafe "Inversiones en Empresas del Grupo y Asociadas a Largo Plazo" del balance de situación al 31 de diciembre de 2008 adjunto incluye cuentas a cobrar a empresas vinculadas por importe de 234 millones de euros.*

Si bien el acuerdo pendiente de formalizar con entidades financieras mencionado en el párrafo 5 siguiente contempla mecanismos para la cancelación de los mencionados activos financieros mediante la entrega de efectivo y activos inmobiliarios con deuda asociada (véase Nota 26), en las circunstancias actuales, debido a la falta de formalización efectiva de dichos acuerdos, a la ausencia de valoraciones actualizadas de los activos inmobiliarios a recibir, así como a la situación financiera de los deudores, entendemos que existen incertidumbres en relación con el importe, la forma y el plazo en el que se recuperarán los mencionados activos financieros.

2. *Como consecuencia del acuerdo de separación societaria mencionado en la Nota 1, la participación del 26,99% en Gecina, S.A. (en adelante Gecina) se considera como disponible para la venta, dado que pese a que se ha producido un retraso en el proceso de enajenación, dicho retraso está causado por hechos o circunstancias fuera del control de Metrovacesa, S.A., pero existen evidencias suficientes de que se sigue manteniendo el plan de transmisión de la participación.*

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

En este contexto, el Grupo ha modificado la valoración de su participación en Gecina, registrando como ingresos los dividendos correspondientes a la participación en Gecina, lo cual ha ocasionado un beneficio neto por importe de 101 millones de euros, que se ha registrado en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2008, no habiendo ajustado el valor de la participación residual al valor de cotización de cierre dado que la Sociedad ha considerado su participación en Gecina de forma global, y ha estimado que el valor recuperable de la misma, en su conjunto, sigue siendo superior al valor en libros.

Considerando que la cotización de las acciones de Gecina es significativamente inferior a su valor en libros y que la transmisión de activos está pendiente de aprobar por el mencionado regulador bursátil, entendemos que existe una incertidumbre en relación con el importe, la forma y el plazo en los que podría recuperarse el valor contable por el que figura registrada la participación de Gecina, cuyas acciones han sido pignoradas con posterioridad al cierre del ejercicio (véase Nota 26).

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

Esta situación ha afectado al Grupo Metrovacesa, que ha incurrido en pérdidas significativas en el ejercicio 2008 y cuya Sociedad dominante presenta patrimonio neto negativo (véase Nota 14). Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2008 se han incumplido determinadas condiciones exigidas en los acuerdos de financiación del préstamo sindicado de Metrovacesa, S.A. Como consecuencia de ello, las entidades financieras podrían exigir la amortización anticipada de 3.209 millones de euros que figuran registrados como "Pasivo corriente -- Deudas con entidades de crédito". No obstante lo anterior, Metrovacesa, S.A. ha solicitado una exención en el cumplimiento de algunas de las condiciones requeridas y una modificación de los ratios financieros exigidos, aspectos que están pendientes de aprobación por las entidades financieras.

En este contexto, con fecha 30 de enero de 2009 determinadas entidades financieras han llegado a un acuerdo con el accionista mayoritario para una reestructuración financiera consistente, entre otras operaciones, en la amortización de la financiación concedida al mismo contra la transmisión del 54,75% de las acciones de Metrovacesa, S.A. y de determinados activos inmobiliarios del accionista mayoritario (véase Nota 26). Dicho acuerdo está sujeto al cumplimiento de ciertas condiciones precedentes, algunas de las cuales están pendientes de formalizar a la fecha actual.

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

* * *

De acuerdo con su solicitud, hemos analizado la información referida a la situación actualizada de las citadas salvedades y su incidencia en la información semestral individual adjunta de fecha 30 de junio de 2009, que ha sido preparada por Metrovacesa, S.A., según lo requiere la O.M. de 30 de septiembre de 1992 y la Circular 3/1994, de 8 de junio, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores por la que se modifican los modelos de información pública periódica de las Entidades emisoras de valores admitidas a negociación en Bolsas de Valores.

Adjuntamos como Anexo de este Informe, el Informe de los Administradores de Metrovacesa, S.A. en el que se informa de la situación actualizada al cierre del semestre de las salvedades incluidas en el informe de auditoría de las cuentas anuales del ejercicio precedente.

Nuestro análisis se ha realizado de acuerdo con la Norma Técnica establecida al efecto aprobada por Resolución del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas de fecha 28 de julio de 1994, que debido a su alcance, sustancialmente menor que el de una auditoría de cuentas, no permite expresar una opinión sobre la corrección del resto de la información semestral individual ni asegurar que, de haberse aplicado procedimientos de auditoría complementarios, no hubiésemos podido identificar otros asuntos significativos para llevar a su consideración. Adicionalmente, por este motivo, tampoco expresamos una opinión sobre la información financiera semestral individual de 30 de junio de 2009.

Como resultado de nuestro análisis, les confirmamos que en la información semestral individual adjunta no se han corregido o despejado totalmente la incertidumbres incluidas en nuestro informe de auditoría de las cuentas anuales del Metrovacesa, S.A. correspondientes al ejercicio 2008, según se detalla a continuación:

Respecto a la incertidumbre en relación con las cuentas a cobrar a empresas vinculadas:

En el Informe de los Administradores adjunto se explican todas las acciones realizadas por parte de las empresas vinculadas para la compensación de la deuda pendiente de 234 millones de euros. El 20 de febrero de 2009 se hizo efectiva la compensación de dichos activos financieros no corrientes mediante la entrega de efectivo y activos inmobiliarios con deuda asociada. Es por esto que a la fecha de este informe, podemos concluir que la incertidumbre por la recuperabilidad de dichos créditos ha sido solventada.

No obstante lo anterior, debemos destacar que no hemos podido disponer de valoraciones actualizadas de los mencionados activos, por lo que entendemos que dada la situación del mercado inmobiliario podrían ponerse de manifiesto minusvalías en relación con los mismos no provisionadas en los estados financieros semestrales.

Respecto a la incertidumbre en relación con la participación en Gecina.

Tal y como se indica en el Informe de los Administradores adjunto, Metrovacesa, en base a los hechos acontecidos en los primeros seis meses del ejercicio 2009, se ha considerado adecuado cambiar el criterio de registro de la participación de su filial francesa, Gecina, S.A. En este sentido, al 31 de diciembre de 2008 la Sociedad tenía contabilizada dicha participación como activo no corriente mantenido para la venta, mientras que en los estados financieros semestrales al 30 de junio de 2009 se ha registrado dicha participación como una inversión en empresas asociadas, al pasar a considerarse Gecina, S.A. como tal.

A la fecha actual, entendemos que la incertidumbre en relación con la inversión en Gecina, S.A. se mantiene, dado que la recuperabilidad de la misma está vinculada a la evolución de los planes de reestructuración y de negocio del grupo Metrovaccsa.

Respecto a la incertidumbre por continuidad del negocio

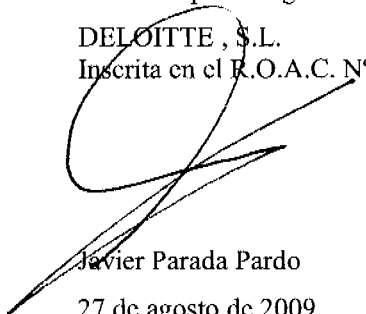
Tal y como se indica en el Informe de los Administradores adjunto, durante el primer semestre del ejercicio 2009 Metrovaccsa, S.A. ha iniciado la elaboración de un nuevo plan de negocio a largo plazo que previsiblemente contemplará una reestructuración de la deuda y que en opinión de los Administradores de Metrovacesa, S.A. garantizará la viabilidad de las operaciones de la Sociedad.

No obstante, a la fecha actual no se ha concluido el proceso descrito anteriormente ni las negociaciones que la Sociedad debe realizar en el contexto del mismo, motivo por el cual no se ha despejado totalmente la incertidumbre incluida en nuestro informe de auditoría de las cuentas anuales de Metrovacesa, S.A. correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008.

* * *

Este informe especial ha sido preparado exclusivamente en cumplimiento de lo establecido en la O.M. de 30 de septiembre de 1992 para el uso exclusivo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y no debe ser usado para ningún otro propósito.

DELOITTE, S.L.
Inscrita en el R.O.A.C. N° S0692



Javier Parada Pardo

27 de agosto de 2009

**INFORME QUE PRESENTA METROVACESA, S.A. SOBRE LA SITUACIÓN
ACTUALIZADA DE LAS SALVEDADE QUE FUERON INCLUIDAS EN EL
INFORME DE AUDITORÍA DE LAS CUENTAS ANUALES DE METROVACESA,
S.A. DEL EJERCICIO 2008**

Madrid, 24 de agosto de 2009

Muy señores nuestros:

A efectos de dar cumplimiento a lo dispuesto en la Orden Ministerial de 30 de septiembre de 1992 en relación con la obligación de informar sobre la situación actualizada de las salvedades expresadas en el Informe de Auditoría de las cuentas anuales de Metrovacesa, S.A. correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008 y emitido con fecha 12 de febrero de 2009, seguidamente les detallamos nuestras manifestaciones sobre la situación actualizada de las citadas salvedades.

En la información semestral referente al período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2009 se han resuelto parte de los condicionantes incluidos por los auditores en su Informe.

La posición del Consejo de Administración de Metrovacesa, S.A. en relación con la actualización de las salvedades incluidas en el mencionado informe de auditoría se detalla a continuación:

Respecto de la incertidumbre manifestada por el auditor sobre el importe, la forma y el plazo de recuperación de los activos financieros que poseía con el Grupo Sanahuja por 234 millones de euros.

En relación con la incertidumbre descrita en el apartado 3 del informe de auditoría individual, respecto a la recuperabilidad de los activos financieros no corrientes que poseía Metrovacesa con empresas vinculadas por 234 millones de euros, enumeramos a continuación, la evolución de dichas cuentas a cobrar en estos primeros seis meses del ejercicio 2009:

- Con fecha 30 de enero de 2009 determinadas entidades financieras llegaron a un acuerdo con el accionista mayoritario para una reestructuración financiera consistente, entre otras operaciones, en la amortización de la financiación concedida al mismo contra la transmisión del 54,75% de las acciones de Metrovacesa, S.A. y de determinados activos inmobiliarios del accionista mayoritario. Dicho acuerdo estaba sujeto al cumplimiento de ciertas condiciones precedentes, que finalmente se ratificó el 20 de febrero de 2009.

- Los activos transmitidos al Grupo Metrovacesa de Sacresa Terrenos 2, S.L. para cancelar la deuda fueron 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 | 420,8 | 62,5 | 465,3 |

El desglose del precio total de transmisión, equivalente a los 420,8 millones de euros, fue 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
- 140,7 millones de euros es el saldo neto de los activos que se destina a la compensación de parte de parte de la deuda.

Los 140,7 millones de euros más los 92 millones de efectivo que se recibieron el 25 de febrero de 2009 suman 232,7 millones de euros a compensar.

Estas aportaciones estaban comprometidas desde finales del año 2007, ya que dichos activos se iban a transmitir en la fusión prevista y finalmente no realizada en el ejercicio 2008 entre Sacresa Terrenos 2, S.L y Metrovacesa, S.A. Con motivo de lo anteriormente expuesto, las últimas valoraciones de los activos se realizaron con fecha 31 de diciembre de 2007 y fueron, por tanto, las tasaciones de referencia en la fijación del precio de transmisión.

Los Administradores de Metrovacesa, S.A. formularon las cuentas anuales individuales del ejercicio 2008 tomando en consideración las expectativas de amortización de la deuda, y teniendo en cuentas las fechas de formulación y de cancelación antes indicadas. Una vez firmado el acuerdo de reestructuración y transmitidos los inmuebles objeto de canje detallados anteriormente, 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.

Respecto a la incertidumbre derivada del importe, la forma y el plazo en los que podría recuperarse el valor contable por el que figura registrada la participación de Gecina.

Como consecuencia del acuerdo de separación societaria comentado en la Nota 1 de la memoria individual a 31 de diciembre de 2008, Gecina, S.A se consideraba como un activo no corriente mantenido para la venta.

En este sentido, aun a pesar de haber transcurrido el plazo de un año desde su consideración como activo no corriente mantenido para la venta, dado que el retraso estaba 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., se presuponía que existían evidencias suficientes de que Metrovacesa, S.A. seguía comprometida con su plan de venta de la participación, y por dicho motivo, los Administradores consideraron mantener la calificación de la participación como un activo no corriente mantenido para la venta de acuerdo al nuevo plan general de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007.

En los primeros seis meses del ejercicio 2009, los acontecimientos que han tenido lugar en relación con la incertidumbre sobre la recuperabilidad y valoración de la participación en Gecina fueron los siguientes:

- El Consejo de Administración de Gecina 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 Metrovacesa 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.
- Por su parte, Metrovacesa remitió 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 había hecho 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 debían realizar las partes firmantes del mismo ante circunstancias que impidan su ejecución.
- Finalmente, Metrovacesa publicó un Hecho relevante con fecha 10 de junio de 2009, en el que constataba que una vez analizado el conjunto de circunstancias concurrentes y sin perjuicio de sus efectos, no era posible completar la ejecución del Acuerdo de Separación suscrito con fecha 19 de febrero de 2007, entre los Sres. D. Joaquín Rivero Valcarce y D. Bautista Soler Crespo, antiguos accionistas de Metrovacesa, con D. Román Sanahuja Pons, que consistía en la aportación al Grupo Metrovacesa de determinados inmuebles de oficinas propiedad de Gecina.

A fecha de los estados financieros semestrales resumidos del 30 de junio de 2009, Metrovacesa se mantiene como accionista de Gecina con un 26,87% y cuenta en la actualidad con cinco administradores designados a propuesta suya. Por este motivo, en el cierre de 30 de junio de 2009 los Administradores han considerado registrar la participación de Metrovacesa en la filial francesa (26,87%) como una inversión en empresas asociadas.

Esta inversión en empresas asociadas se ha valorado al mismo coste previamente registrado como activos no corrientes mantenidos para la venta, que ascendía a 1.452 millones de euros y que asimismo coincidía con el coste de la participación de Gecina, S.A. previo al acuerdo de separación del ejercicio 2007. Dicho valor en libros es sustancialmente inferior al valor del activo neto (NAV) de la participación en Gecina al 30 de junio de 2009, el cual, de acuerdo con los estados financieros semestrales de esta sociedad participada, ascendía a 1.786 millones de euros.

Respecto de la incertidumbre manifestada por el auditor sobre la recuperación de los activos del Grupo, así como la capacidad de la Sociedad para hacer frente a sus compromisos y obligaciones

De acuerdo a lo referido en la nota 23 de las cuentas anuales individuales de Metrovacesa, S.A., 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. 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 de dichas entidades al accionariado de la Compañía debe interpretarse como un aspecto positivo en el sentido de que el nuevo accionariado es perfectamente 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 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).

Metrovacesa, S.A. 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 emisión de este informe aún no está concluido, no 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 que hará posible la viabilidad de la sociedad a largo plazo.

Atentamente,

Metrovacesa, S.A.
Eduardo Paraja Quirós
Consejero Delegado

C.N.M.V.
Sociedad Emisora
Informe Especial
de Dependientes
10983.IE

Metrovacesa, S.A. y Sociedades Dependientes

Informe Especial requerido por la
O.M. de 30 de septiembre de 1992
correspondiente a la Información
semestral consolidada al 30 de junio
de 2009 para la C.N.M.V.

COMISION NACIONAL DEL
MERCADO DE VALORES
27 JUN 2009
ALBINO GONZALEZ
111640

INFORME ESPECIAL REQUERIDO POR LA O.M. DE 30 DE SEPTIEMBRE DE 1992

A los Administradores de Metrovacesa, S.A.
para su remisión a la Comisión Internacional del Mercado de Valores:

Habiendo sido auditadas las cuentas anuales consolidadas de Metrovacesa, S.A. y SOCIEDADES DEPENDIENTES correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008, formuladas de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (NIIF –UE), hemos emitido nuestro informe de auditoría con fecha 12 de febrero de 2009, en el que se expresaba una opinión que incorporaba las siguientes salvedades:

1. *Tal y como se indica en las Notas 11 y 27, en el ejercicio 2008 la Sociedad Dominante ha realizado transacciones comerciales y financieras significativas con empresas vinculadas. Fundamentalmente como consecuencia de dichas operaciones, el epígrafe “Activos financieros no corrientes” del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2008 adjunto incluye cuentas a cobrar a empresas vinculadas por importe de 234 millones de euros.*

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

* * *

De acuerdo con su solicitud, hemos analizado la información referida a la situación actualizada de las citadas salvedades y su incidencia en la información semestral consolidada adjunta de fecha 30 de junio de 2009, que ha sido preparada por Metrovacesa, S.A., según lo requiere la O.M. de 30 de septiembre de 1992 y la Circular 3/1994, de 8 de junio, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores por la que se modifican los modelos de información pública periódica de las Entidades emisoras de valores admitidas a negociación en Bolsas de Valores y que, según establece la Circular 1/2005, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, ha sido preparada de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera.

Adjuntamos como Anexo de este Informe, el Informe de los Administradores de la Sociedad dominante del Grupo Metrovacesa en el que se informa de la situación actualizada al cierre del semestre de las salvedades incluidas en el informe de auditoría de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio precedente.

Nuestro análisis se ha realizado de acuerdo con la Norma Técnica establecida al efecto aprobada por Resolución del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas de fecha 28 de julio de 1994, que debido a su alcance, sustancialmente menor que el de una auditoría de cuentas, no permite expresar una opinión sobre la corrección del resto de la información semestral consolidada ni asegurar que, de haberse aplicado procedimientos de auditoría complementarios, no hubiésemos podido identificar otros asuntos significativos para llevar a su consideración. Adicionalmente, por este motivo, tampoco expresamos una opinión sobre la información financiera semestral consolidada de 30 de junio de 2009.

Como resultado de nuestro análisis, les confirmamos que en la información semestral consolidada adjunta, preparada por el Grupo Metrovacesa de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, no se han corregido o despejado totalmente la salvedades incluidas en nuestro informe de auditoría de las cuentas anuales consolidadas del Grupo Metrovacesa correspondientes al ejercicio 2008, según se detalla a continuación:

Respecto a la incertidumbre en relación con las cuentas a cobrar a empresas vinculadas:

En el Informe de los Administradores adjunto se explican todas las acciones realizadas por parte de las empresas vinculadas para la compensación de la deuda pendiente de 234 millones de euros. El 20 de febrero de 2009 se hizo efectiva la compensación de dichos activos financieros no corrientes mediante la entrega de efectivo y activos inmobiliarios con deuda asociada. Es por esto que a la fecha de este informe, podemos concluir que la incertidumbre por la recuperabilidad de dichos créditos ha sido solventada.

No obstante lo anterior, debemos destacar que no hemos podido disponer de valoraciones actualizadas de los mencionados activos, por lo que entendemos que dada la situación del mercado inmobiliario podrían ponerse de manifiesto minusvalías en relación con los mismos no provisionadas en los estados financieros semestrales.

Respecto a la incertidumbre en relación con la participación en Gecina.

Tal y como se indica en el Informe de los Administradores adjunto, Metrovacesa, en base a los hechos acontecidos en los primeros seis meses del ejercicio 2009, se ha considerado adecuado cambiar el criterio de registro de la participación de su filial francesa, Gecina, S.A. En este sentido, al 31 de diciembre de 2008 la Sociedad tenía contabilizada dicha participación como actividad interrumpida, mientras que en los estados financieros semestrales al 30 de junio de 2009 se ha registrado dicha participación por puesta en equivalencia, al pasar a considerarse Gecina, S.A. una sociedad asociada.

A la fecha actual, entendemos que la incertidumbre en relación con la inversión en Gecina, S.A. se mantiene, dado que la recuperabilidad de la misma está vinculada a la evolución de los planes de reestructuración y de negocio del grupo Metrovacesa.

Respecto a la incertidumbre en relación con las valoraciones de activos.

A fecha de este informe, el Grupo no nos ha proporcionado tasaciones de sus activos inmobiliarios al 30 de Junio de 2009. Considerando la evolución general de las valoraciones de activos inmobiliarios en los últimos meses, entendemos que podrían ponerse de manifiesto minusvalías en el valor de mercado de los activos inmobiliarios del Grupo no registradas en las cuentas semestrales.

Respecto a la incertidumbre por continuidad del negocio

Tal y como se indica en el Informe de los Administradores adjunto, durante el primer semestre del ejercicio 2009 el Grupo ha iniciado la elaboración de un nuevo plan de negocio a largo plazo que previsiblemente contemplará una reestructuración de la deuda y que en opinión de los Administradores de Metrovacesa, S.A. garantizará la viabilidad de las operaciones del Grupo.

No obstante, a la fecha actual no se ha concluido el proceso descrito anteriormente ni las negociaciones que el Grupo debe realizar en el contexto del mismo, motivo por el cual no se ha despejado totalmente la incertidumbre incluida en nuestro informe de auditoría de las cuentas anuales de Metrovacesa, S.A y Sociedades Dependientes correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008.

* * *

Este informe especial ha sido preparado exclusivamente en cumplimiento de lo establecido en la O.M. de 30 de septiembre de 1992 para el uso exclusivo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y no debe ser usado para ningún otro propósito.

DELOITTE, S.L.
Inscrita en el R.O.A.C. Nº 50692

Javier Parada Pardo
27 de agosto de 2009

INFORME QUE PRESENTA METROVACESA, S.A. SOBRE LA SITUACIÓN ACTUALIZADA DE LAS SALVEDADE QUE FUERON INCLUIDAS EN EL INFORME DE AUDITORÍA DE LAS CUENTAS ANUALES DE METROVACESA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES DEL EJERCICIO 2008

Madrid, 24 de agosto de 2009

Muy señores nuestros:

A efectos de dar cumplimiento a lo dispuesto en la Orden Ministerial de 30 de septiembre de 1992 en relación con la obligación de informar sobre la situación actualizada de las salvedades expresadas en el Informe de Auditoría de las cuentas anuales consolidadas de Metrovacesa, S.A. y Sociedades dependientes correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008 y emitido con fecha 12 de febrero de 2009, seguidamente les detallamos nuestras manifestaciones sobre la situación actualizada de las citadas salvedades.

En la información semestral referente al período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2009 se han resuelto parte de los condicionantes incluidos por los auditores en su Informe.

La posición del Consejo de Administración de Metrovacesa, S.A. en relación con la actualización de las salvedades incluidas en el mencionado informe de auditoría se detalla a continuación:

Respecto de la incertidumbre manifestada por el auditor sobre el importe, la forma y el plazo de recuperación de los activos financieros no corrientes que poseían con empresas vinculadas por 234 millones de euros.

En relación con la incertidumbre descrita en el apartado 3 del informe de auditoría consolidado, respecto a la recuperabilidad de los activos financieros no corrientes que poseía Metrovacesa con empresas vinculadas por 234 millones de euros, enumeramos a continuación, la evolución de dichas cuentas a cobrar en estos primeros seis meses del ejercicio 2009:

- Con fecha 30 de enero de 2009 determinadas entidades financieras llegaron a un acuerdo con el accionista mayoritario para una reestructuración financiera consistente, entre otras operaciones, en la amortización de la financiación concedida al mismo contra la transmisión del 54,75% de las acciones de Metrovacesa, S.A. y de determinados activos inmobiliarios del accionista mayoritario. Dicho acuerdo estaba sujeto al cumplimiento de ciertas condiciones precedentes, que finalmente se ratificó el 20 de febrero de 2009.

- Los activos transmitidos al Grupo Metrovacesa de Sacresa Terrenos 2, S.L. para cancelar la deuda fueron 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 | 420,8 | 62,5 | 465,3 |

El desglose del precio total de transmisión, equivalente a los 420,8 millones de euros, fue 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
- 140,7 millones de euros es el saldo neto de los activos que se destina a la compensación de parte de parte de la deuda.

Los 140,7 millones de euros más los 92 millones de efectivo que se recibieron el 25 de febrero de 2009 suman 232,7 millones de euros a compensar.

Estas aportaciones estaban comprometidas desde finales del año 2007, ya que dichos activos se iban a transmitir en la fusión prevista y finalmente no realizada en el ejercicio 2008 entre Sacresa Terrenos 2, S.L y Metrovacesa, S.A. Con motivo de lo anteriormente expuesto, las últimas valoraciones de los activos se realizaron con fecha 31 de diciembre de 2007 y fueron, por tanto, las tasaciones de referencia en la fijación del precio de transmisión.

Los Administradores de la Sociedad dominante formularon las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008 tomando en consideración las expectativas de amortización de la deuda, y teniendo en cuentas las fechas de formulación y de cancelación antes indicadas. Una vez firmado el acuerdo de reestructuración y transmitidos los inmuebles objeto de canje detallados anteriormente, 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.

Respecto a la incertidumbre derivada del importe, la forma y el plazo en los que podría recuperarse el valor contable por el que figura registrada la participación de Gecina.

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 consideraba 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 estaba 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., se presuponía que existían evidencias suficientes de que Metrovacesa, S.A. seguía 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.

Por esta razón, en las cuentas consolidadas a 31 de diciembre de 2008, según las Normas Internacionales, se consideró como norma de valoración 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 las acciones residuales, 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 con estos criterios, la valoración de la participación en Gecina en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008 ascendía a 1.894 millones de euros.

En los primeros seis meses del ejercicio 2009, los acontecimientos que han tenido lugar en relación con la incertidumbre sobre la recuperabilidad y valoración de la participación en Gecina fueron los siguientes:

- El Consejo de Administración de Gecina 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.
- Por su parte, Metrovacesa remitió 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 había hecho 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 debían realizar las partes firmantes del mismo ante circunstancias que impidan su ejecución.

- Finalmente, Metrovacesa publicó un Hecho relevante con fecha 10 de junio de 2009, en el que constataba que una vez analizado el conjunto de circunstancias concurrentes y sin perjuicio de sus efectos, no era posible completar la ejecución del Acuerdo de Separación suscrito con fecha 19 de febrero de 2007, entre los Sres. D. Joaquín Rivero Valcarce y D. Bautista Soler Crespo, antiguos accionistas de Metrovacesa, con D. Román Sanahuja Pons, que consistía en la aportación al Grupo Metrovacesa de determinados inmuebles de oficinas propiedad de Gecina.

A fecha de los estados financieros semestrales resumidos consolidados del 30 de junio de 2009, Metrovacesa se mantiene como accionista de Gecina con un 26,87% y cuenta en la actualidad con cinco administradores designados a propuesta suya. Por este motivo, en el cierre de 30 de junio de 2009 los Administradores han considerado registrar la participación de Metrovacesa en la filial francesa (26,87%) integrando dicha participación por puesta en equivalencia en los estados financieros semestrales resumidos consolidados.

La participación de Gecina se ha registrado por puesta en equivalencia al importe del valor neto de los activos (NAV) publicado por dicha sociedad al 30 de junio de 2009, que se ha considerado como el valor de referencia para valorar dicha participación de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, registrándose en los estados financieros consolidados adjuntos la correspondiente pérdida para adecuar el valor en libros de la participación en Gecina al mencionado NAV de la participación, que asciende a 1.786 millones de euros.

Respecto a la incertidumbre del valor de mercado de los activos inmobiliarios del Grupo.

El valor de mercado de los activos (Inversiones inmobiliarias, inmovilizado material, inmovilizado en curso y existencias) a 31 de diciembre de 2008, se obtuvo de los informes de los expertos independientes, Atisreal y Savills (este último valoró la parte de suelo y promoción). Es por esto que los Administradores consideran que estos informes reflejaban la imagen fiel de dichos activos a dicha fecha con independencia de la situación inestable del mercado inmobiliario.

No obstante, en el contexto de la reestructuración de la deuda en el que se encuentra inmerso Metrovacesa, se ha iniciado un nuevo proceso de valoraciones con expertos externos independientes, a los que se les solicitarán informes certificados de valor. Dichas valoraciones actualizadas deben ser lo más cercanas posibles al cierre de la refinanciación, que se estima pueda tener lugar en el cuarto trimestre del ejercicio 2009. Por dicho motivo, y al efecto de no duplicar gastos ni esfuerzos innecesariamente, lo que iría en perjuicio de la propia Sociedad, los administradores han decidido no solicitar valoraciones externas certificadas para los estados financieros semestrales consolidados a 30 de junio de 2009.

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



Respecto de la incertidumbre manifestada por el auditor sobre la recuperación de los activos del Grupo, así como la capacidad del Grupo para hacer frente a sus compromisos y obligaciones

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. 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 de dichas entidades al accionariado de la Compañía debe interpretarse como un aspecto positivo en el sentido de que el nuevo accionariado es perfectamente 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 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).

El Grupo 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 emisión de este informe aún no está concluido, no 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 que hará posible la viabilidad del Grupo a largo plazo.

Atentamente,



Metrovacesa, S.A.
Eduardo Paraja Quirós
Consejero Delegado