



GAESCO
Holding, S.A.

Comisión Nacional
del Mercado de Valores
REGISTRO DE ENTRADA
Nº 2008092448 29/09/2008 12:32

Barcelona, a 26 de Septiembre de 2008

COMISION NACIONAL MERCADO DE VALORES
DIRECCION GENERAL DE MERCADOS
DIRECCION DE INFORMES FINANCIEROS
Y CONTABLES
AT/SR. PAULINO GARCIA
C/SERANO, 47
28001 MADRID

Asunto de Referencia: Requerimiento de información.

Muy Sr. Nuestro:

Sirva la presente como complemento a nuestro escrito de fecha 18 de septiembre de 2008, en relación con el asunto de referencia, por el cual se solicitaba un aplazamiento para responder a su atenta de fecha 2 de septiembre de 2008, con número de registro de salida 2008055675, motivada por la probable autorización por parte del Ministerio de Economía, previo informe favorable de esa CNMV, dentro del periodo de tiempo solicitado, de las operaciones societarias previstas dentro del proceso de integración entre General de Valores y Cambios Sociedad de Valores, S.A. (CVC) y el Grupo Gaesco que se encuentra en la fase final de tramitación ante esa CNMV.

A fecha de la presente carta, no se ha producido todavía la finalización del referido expediente administrativo, no se prevé se pueda realizar dentro del plazo solicitado, por lo que, en cumplimiento del requerimiento recibido, se adjunta como anexo la siguiente documentación para su debida constancia.

- Informe especial de la Sociedad "Gaesco Holding, S.A." requerido por el RD 1362/2007.
- Informe especial de la Sociedad "Gaesco Holding, S.A. y Sociedades Dependientes" requerido por el RD 1362/2007.

Sin perjuicio de lo anterior, cuando finalmente se produzca la terminación del expediente administrativo anteriormente reseñado, quedarán solucionadas las incertidumbres o salvedades mencionadas en su día por los auditores de la sociedad.

Sin otro particular, atentamente,

~~Ede. Tomás Termens Navarro.~~

C.N.M.V.
Sociedades Emisoras
Informe Especial
de Salvedades
Nº.....10575-IE

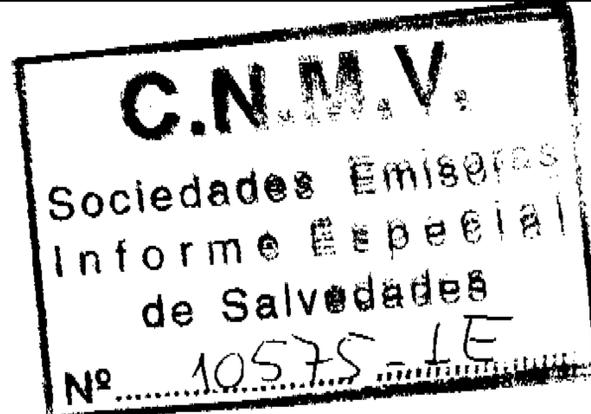
GAESCO HOLDING, S.A.

Informe Especial Requerido por el RD 1362/2007

31 de diciembre de 2007



KPMG Auditores S.L.
Edificio La Porta de Barcelona
Av. Diagonal, 682
08034 Barcelona



INFORME ESPECIAL REQUERIDO POR EL RD 1362/2007

A los Administradores de
Gaesco Holding, S.A.
para su remisión a la Comisión Nacional del Mercado de Valores

Habiendo sido auditadas las Cuentas Anuales de Gaesco Holding, S.A. correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007, hemos emitido nuestro Informe de Auditoría con fecha 30 de abril de 2008, en el que se expresaba nuestra opinión que incorporaba la siguiente salvedad:

El informe de auditoría de las cuentas anuales del ejercicio 2007 de la sociedad participada Gaesco Bolsa, Sociedad de Valores, S.A. de fecha 30 de abril de 2008 incluye una incertidumbre relativa a la capacidad de dicha sociedad de continuar su actividad como sociedad de valores fruto de los condicionantes a que está sujeto el previsto traspaso de su actividad de mercado organizado (contado y futuros) a su filial Estubroker, A.V., S.A., a través de una ampliación de capital por aportación no dineraria de dicha rama de actividad y fruto de su situación actual en relación con su operativa en mercados OTC (no organizados) actualmente interrumpida (véase nota 5 de la memoria de las cuentas anuales adjuntas). Asimismo, la continuidad del resto de operaciones de Gaesco Bolsa, Sociedad de Valores, S.A. dependerá del apoyo financiero interno o externo que pueda obtener. A la fecha de este informe desconocemos los efectos que sobre el valor de la participación en Gaesco Bolsa, Sociedad de Valores, S.A., que figura en las cuentas anuales de Gaesco Holding, S.A., podría tener la resolución final de las incertidumbres indicadas.

De acuerdo con su solicitud, hemos analizado la información referida a la situación actualizada de la citada salvedad y su incidencia en la información semestral adjunta a este informe como Anexo II y correspondiente al periodo de seis meses terminado en fecha 30 de junio de 2008, que ha sido preparada por los Administradores de Gaesco Holding, S.A., según lo requiere el Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre, por el que se desarrolla la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en relación con los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los emisores cuyos valores estén admitidos a negociación en un mercado secundario oficial o en otro mercado regulado de la Unión Europea, y la Circular 1/2008 de 30 de enero, 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 I del presente Informe la Carta de Manifestaciones de los Administradores de Gaesco Holding, S.A. en la que se informa de la situación actualizada de la salvedad incluida en el Informe de Auditoría de las Cuentas Anuales anteriormente citadas del ejercicio precedente.

Nuestro análisis se ha realizado de acuerdo con la Norma Técnica establecida al efecto aprobada por Resolución de fecha 28 de julio de 1994 del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, 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 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 correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2008.

Como resultado de nuestro análisis, les confirmamos que, en la información semestral adjunta, al 30 de junio de 2008 no se ha corregido o despejado totalmente la salvedad anteriormente indicada respecto a las Cuentas Anuales del último ejercicio cerrado. Con fecha 8 de mayo de 2008, las sociedades del Grupo Gaesco Gaesco Holding, S.A., Gaesco Bolsa, S.V., S.A., Estubroker, A.V., S.A. y la entidad General de Valores y Cambios, S.V., S.A. firmaron un Contrato de Integración y Compraventa de una parte importante del capital social de las sociedades Estubroker, A.V., S.A., Gaesco Gestión. S.G.I.I.C., Gaesco Pensiones S.G.F.P. y el negocio relativo al mercado organizado de Gaesco Bolsa, S.V., S.A. que se desarrollará en su totalidad en Estubroker, A.V., S.A. Con fecha 10 de julio de 2008 las partes firmaron un Acuerdo de Novación del Contrato de Integración y Compraventa. Dicha Novación modifica determinados pactos del citado Contrato, siendo entre otros, el plazo máximo establecido para el cumplimiento de las Condiciones Suspensivas, así como la estructura y actuaciones a llevar a cabo para la ejecución de la Operación. Dichos acuerdos forman parte de la reorganización contemplada por el Grupo Gaesco para despejar, entre otros, los factores que generan incertidumbre sobre la capacidad de la sociedad participada, Gaesco Bolsa, S.V., S.A. para continuar su actividad. Los Administradores prevén el cumplimiento de todas las condiciones del Contrato de Integración y Compraventa dentro del nuevo plazo establecido que termina el 31 de octubre de 2008, según el comunicado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de fecha 25 de septiembre de 2008, incluido como anexo a la Carta de Manifestaciones de los Administradores. A la fecha de este Informe Especial, aún no se ha ejecutado la operación de Integración y Compraventa ya que no se ha cumplido todavía con determinadas Condiciones Suspensivas incluidas en dicho contrato, estando entre ellas la obtención de las autorizaciones administrativas necesarias.

Este Informe Especial ha sido preparado exclusivamente en cumplimiento de lo establecido en el Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre, para el uso exclusivo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y no debe ser usado para ningún otro propósito.

KPMG AUDITORES, S.L.



Albert Rosés Noguera

26 de septiembre de 2008

COL·LEGI
DE CENSORS JURATS
DE COMPTES
DE CATALUNYA

Membre exercent:
KPMG

Any 2008 Núm. 20/08/14052
IMPORT COL·LEGAL: 88,00 EUR

.....
Aquest informe està subjecte a
la taxa aplicable establerta a la
Llei 44/2002 de 22 de novembre.
.....

CARTA DE MANIFESTACIONES de los Administradores de GAESCO HOLDING, S.A. (sociedad dominante) sobre la situación actualizada de las salvedades incluidas en el Informe de Auditoría sobre las cuentas anuales individuales y consolidadas de GAESCO HOLDING, S.A. y Sociedades Dependientes correspondientes al ejercicio 2007; así como sobre la situación actualizada de la salvedad incluida en el Informe de Auditoría sobre las cuentas anuales de su sociedad participada GAESCO BOLSA, S.V., S.A. para el mismo ejercicio.

PREVIO

El Consejo de Administración de GAESCO HOLDING, S.A. y Sociedades Dependientes (en adelante GAESCO HOLDING) que incluye el cien por cien de la participación en GAESCO BOLSA, S.V., S.A. (en adelante GAESCO BOLSA) es responsable de la supervisión de la información semestral al 30 de Junio de 2008 del GRUPO GAESCO. Dicha información económico-financiera, previos los trámites oportunos, ya fue comunicada en su momento al Regulador y por tanto es pública para el Mercado (registro de información de la Comisión Nacional del Mercado de Valores); señalándose, a estos efectos, que la misma no fue sometida a auditoría.

Sin perjuicio de lo anterior pero relacionado con ello, cabe añadir que los informes de auditoría de las Cuentas Anuales del ejercicio 2007, referentes a GAESCO HOLDING, GAESCO HOLDING y Sociedades Dependientes y GAESCO BOLSA contenían una incertidumbre relativa a la capacidad de ésta última de continuar su actividad como Sociedad de Valores, motivada por la operativa en productos estructurados negociados en mercados no organizados. Por aplicación de la normativa de mercado que se dirá, corresponde la emisión por los auditores de cuentas y la entrega a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de un informe especial sobre la situación actualizada de dicha incertidumbre.

INFORME DE AUDITORÍA SOBRE LAS CUENTAS ANUALES DE 2007

En relación a esta cuestión, el Consejo de Administración entiende conveniente relacionar previamente, y aunque sea de forma breve, el *iter* durante el 2008 de determinados acontecimientos que en relación a las Cuentas Anuales del ejercicio 2007 inciden directa y sustancialmente en la incertidumbre contenida en las mismas:

- Ante el proceso de entrada de un accionista de referencia en el Grupo GAESCO y el cierre en ese sentido de un acuerdo, sometido a ciertas condiciones suspensivas, con el Grupo GENERAL DE VALORES Y CAMBIOS (GVC), la Comisión Nacional del Mercado de Valores requirió en Mayo de 2008 la emisión de un informe del auditor de cuentas en el cual se expresara si los términos del acuerdo contractual alcanzado podrían suponer la eliminación de la incertidumbre contenida en las Cuentas Anuales del ejercicio precedente.
- En fecha 9 de Junio de 2008, y al amparo de la Orden Ministerial de 30 de Septiembre de 1992, el auditor de cuentas emitió informe en el que se indicaba textualmente que: *"... si consideramos que dicha operación se materializa sustancialmente tal y como está previsto en el contrato firmado y vinculante, y en las manifestaciones realizadas por los Administradores en los Anexos I y II adjuntos, en nuestra opinión, las incertidumbres manifestadas en los informes de auditoría de las cuentas anuales individuales de Gaesco Bolsa, Sociedad de Valores, S.A. y Sociedades dependientes se despejarían"*.

- Que al amparo de lo dispuesto en el artículo 14 del Real Decreto 1.362/2007, de 19 de Octubre, *del Mercado de Valores, en relación con los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los emisores cuyos valores estén admitidos a negociación en un mercado secundario oficial o en otro mercado regulado de la Unión Europea*, en relación con la propia OM antes citada y la Circular CNMV 1/2008, se requiere la entrega de un informe especial de auditoría actualizado al primer semestre del ejercicio 2008 respecto a dicha incertidumbre.
- No obstante lo anterior, al entender del Consejo de Administración, la situación de la incertidumbre mencionada por los auditores de cuentas no puede circunscribirse exclusivamente a su estado al primer semestre del 2008, puesto que dicha incertidumbre viene relacionada con dos hechos concretos: la duda sobre la continuidad de la actividad de GAESCO BOLSA como Sociedad de Valores y si la operación suscrita con GVC podría despejar dicha incertidumbre.

En efecto, el grado de desarrollo y ejecución de los acuerdos con GVC han traído como consecuencia que:

- Se haya cumplido la condición suspensiva de realización de una *due diligence* confirmatoria por parte del mencionado grupo inversor, resultando la misma satisfactoria como se indica expresamente en *Acuerdo de novación de contrato de integración y compraventa* de fecha 10 de Julio de 2008¹.
- Se haya preparado y entregado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (como trámite previo a la autorización del Ministro de Economía y Hacienda) y a la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones toda la documentación necesaria para la obtención de las correspondientes autorizaciones de las operaciones previstas de compraventa e integración.

En consecuencia, el Consejo de Administración de GAESCO HOLDING y Sociedades Dependientes considera que sin perjuicio del tiempo transcurrido en el procedimiento administrativo de autorización -en parte por el período vacacional- y la complejidad técnica y jurídica de las operaciones que se someten, se está a la espera de la inmediata concesión de las autorizaciones administrativas indicadas; incluso se ha señalado que dicha cuestión será resuelta definitivamente en el Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores del próximo día 2 de Octubre de 2008.

A tal efecto, el GRUPO GAESCO y GVC han establecido una nueva prórroga en el plazo de cierre de todas las operaciones, fijándose la misma por todo el día 31 de Octubre de 2008, si bien se espera cerrarla efectivamente antes de dicho término. Se acompaña como **ANEXO I**, copia del documento de prórroga.

Todo ello, trae consigo indudablemente que la incertidumbre expresada en las Cuentas Anuales individuales y consolidadas del GRUPO GAESCO se encuentre en trámites de quedar totalmente despejada.

¹ En dicho acuerdo novatorio se estipulaba, entre otras cuestiones de formalización de la operación, una prórroga en el plazo de cumplimiento de las condiciones suspensiva (hasta el día 30 de Septiembre de 2008) y se daba por cumplida expresamente la condición de realización de la *due diligence* confirmatoria.

No obstante y además, el Consejo de Administración ha solicitado los correspondientes informes técnicos y requerirá opinión previa al *Comité de Auditoría* para desdotar, si no en su totalidad si en buena parte, la provisión actualmente contabilizada por la reclamación de Banco Santander (67 millones de euros), a la vista de la demanda reconventional de GAESCO BOLSA en el arbitraje, del informe emitido por el Catedrático Don Prosper Lamothe Fernández y del informe que se está elaborando -también para dicho arbitraje- por la firma *ForestPartners*; todo ello con independencia de las decisiones que puedan adoptarse en el referido procedimiento en fechas próximas.

Esta situación, determina a la fecha ya de por sí y con independencia de los apuntes contables, un importante grado de clarificación de la incertidumbre, al entender, en su caso, de este Consejo de Administración.

OTRAS CUESTIONES RELACIONADAS CON LA SITUACIÓN DE GAESCO BOLSA

Se han producido algunos acontecimientos que relacionados con cuestiones que ya se trataron en la Carta de Manifestaciones que se emitió por este Consejo de Administración con ocasión del informe especial de auditoría de fecha 9 de Junio de 2008, conviene actualizar a los efectos oportunos. Veamos:

1.- RELACIONES CON BANCO SANTANDER Y CITY INDEX

En las cuentas intermedias, se reflejan como acreedores de GAESCO BOLSA a Banco Santander y City Index, por 66.326 miles de euros y 15.000 miles de euros respectivamente.

A) Banco Santander

Respecto al arbitraje con Banco Santander, se sigue el proceso arbitral ante la *Corte Española de Arbitraje* - Madrid, estándose a la espera de formalizar entre las partes y el Colegio Arbitral los próximos trámites a seguir, una vez se ha contestado por parte de GAESCO BOLSA la demanda arbitral instada y, además, se ha reconvenido por los daños y perjuicios que la actuación de Banco Santander ha ocasionado al GRUPO GAESCO.

En este procedimiento arbitral como se ha dicho se ha presentado por GAESCO BOLSA un informe pericial del Catedrático D. Prosper Lamothe Fernández, en el cual se determinan ciertas responsabilidades por las actuaciones de Banco Santander en la operativa de cierre de posiciones que podrían suponer. Ello, conjuntamente con otros informes técnicos que se han requerido para ser utilizados en el procedimiento arbitral o fuera de él, propiciará si no la desaparición total de la actual provisión contable por la reclamación de Banco Santander, si de una parte importante de la misma con la finalidad de adecuar la imagen fiel de la situación de la Compañía, con los efectos que ya se han indicado sobre la incertidumbre de constante referencia.

B) City Index

Hasta la fecha se ha cumplido puntualmente los pagos aplazados recogidos en los acuerdos firmados con dicha entidad de contrapartida.

2.- RELACIONES CON CLIENTES

A) Nozar, S.A. y Expo-An, S.A.

Ambos Clientes (con los cuales se suscribieron contratos de transacción en fecha 22 de Febrero de 2008 con GAESCO BOLSA), han presentado sendas demandas arbitrales (*Corte Internacional de Arbitraje* - París), en las cuales se plantean distintas interpretaciones sobre la cantidad final reclamada por GAESCO BOLSA.

B) Resto de Clientes Colonial

El resto de clientes con productos de estructurado y subyacente en acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A., se siguen los trámites de los respectivos los procedimientos judiciales.

INFORMACIÓN SEMESTRAL

En definitiva, el Consejo de Administración, a la vista de la información semestral facilitada y de los acontecimientos posteriores de incidencia directa sobre la situación económica - financiera, estima que, sin perjuicio de posibles ajustes contables en las provisiones por contingencias, la tesorería libre de GAESCO BOLSA, una vez completadas las operaciones con GVC, será suficiente para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo. Asimismo, con el beneficio de la venta de la rama de actividad del mercado organizado, se reestablecerán los fondos propios

La información semestral intermedia, no auditada, de 30 de Junio de 2008, fue preparada en base al principio de empresa en funcionamiento, por cuanto desde la firma del *Contrato de Integración y Compraventa* en Mayo 2008 y hasta la actualidad, se están llevando a cabo los procesos necesarios de integración entre ambas organizaciones, para que las autorizaciones administrativas se conviertan en un mero trámite administrativo obligatorio, despejándose cualquier duda existente sobre la continuidad de la actividad de la sociedad GAESCO BOLSA, tal como se reseña en la nota 2c) de las cuentas intermedias resumidas consolidadas.

Por todo lo anterior, el Consejo de Administración estima que GAESCO BOLSA puede continuar como sociedad con su actividad (después de la venta de su negocio de mercados organizados) y, en su caso, realizar sus activos y pagar sus pasivos reconocidos.

Barcelona, 25 de Septiembre de 2008

—

✓

///

—

✓

COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES

Dirección General de Entidades

Sr. D. Antonio Moreno Espejo

Paseo de la Castellana, 19

28046 Madrid

Barcelona, 25 de septiembre de 2008

Ref: Gaesco Bolsa, S.V., S.A.; Estubroker, A.V., S.A.; Gaesco Gestión, S.G.I.I.C., S.A., y General de Valores y Cambios, S.V., S.A.

Muy Sr. mío,

La presente comunicación se realiza en relación con las operaciones societarias que se pretenden llevar a cabo por Gaesco Holding, S.A. y General de Valores y Cambios, S.V., S.A., para integrar las actividades en mercados organizados de esta última y de Gaesco Bolsa, S.V., S.A. en Estubroker, A.V., S.A., y la aportación de ésta a la sociedad de nueva constitución GVC Proyecto GEGA, S.L., juntamente con Gaesco Gestión, S.G.I.I.C., S.A., Gaesco Pensiones, S.G.F.P., S.A. y Gaesco Correduría de Seguros, S.A., la cual se aportará mediante compraventa. Estas operaciones fueron presentadas ante esta Comisión mediante la pertinente Solicitud de autorización de fecha 11 de septiembre de 2008.

Los firmantes de la misma declaraban, en el Manifiestan III de dicha Solicitud, que en fecha de 10 de julio de 2008, las partes del Contrato de integración y de compraventa de acciones de Sociedad de Valores, Sociedad Gestora de Fondos y Sociedad Gestora de Pensiones y del negocio de intermediación de Gaesco Bolsa (en adelante, el "Contrato de Compraventa") acordaron novar ciertas cláusulas del mismo en un nuevo acuerdo (en adelante, el "Contrato de Novación"). Dicho Contrato de Novación modificó, mediante su Cláusula Primera, el plazo previsto en la cláusula 3.2 del Contrato de Compraventa, estableciendo como fecha máxima para el cumplimiento de las Condiciones Suspensivas el día 30 de septiembre de 2008. A consecuencia de lo anterior, las referencias contenidas en el primer y segundo párrafo del apartado 3.2 de la mencionada cláusula 3 del Contrato de Compraventa a la fecha del 31 de agosto de 2008, se entendían realizadas a partir de entonces, al día 30 de septiembre de 2008.

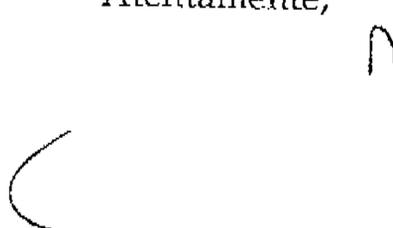
A los efectos oportunos, los firmantes declaran y aceptan expresamente modificar la Cláusula Primera del Contrato de Novación por el tenor literal siguiente:

"Se acuerda modificar el plazo previsto en la cláusula 3.2 del Contrato de Compraventa como fecha máxima para el cumplimiento de las Condiciones Suspensivas, quedando extendido en virtud del presente Acuerdo hasta el día 31 de octubre de 2008.

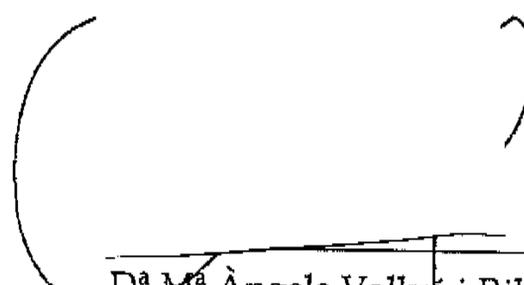
A consecuencia de lo anterior, las referencias contenidas en el primer y segundo párrafo del apartado 3.2 de la mencionada cláusula 3 del Contrato de Compraventa a la fecha del 31 de agosto de 2008, deberán entenderse realizadas, en adelante, al día 31 de octubre de 2008."

Quedamos a su disposición para cualquier aclaración en relación con este asunto.

Atentamente,



D. Tomàs Térmens Navarro
En representación de
Gaesco Holding, S.A.
Gaesco Bolsa, S.V., S.A. y
Estubroker, A.V., S.A.



D.ª M.ª Àngels Vallvé i Ribera
En representación de
General de Valores y Cambio, S.V.,
S.A.

CARTA DE MANIFESTACIONES de los Administradores de GAESCO HOLDING, S.A. (sociedad dominante) sobre la situación actualizada de las salvedades incluidas en el Informe de Auditoría sobre las cuentas anuales individuales y consolidadas de GAESCO HOLDING, S.A. y Sociedades Dependientes correspondientes al ejercicio 2007; así como sobre la situación actualizada de la salvedad incluida en el Informe de Auditoría sobre las cuentas anuales de su sociedad participada GAESCO BOLSA, S.V., S.A. para el mismo ejercicio.

PREVIO

El Consejo de Administración de GAESCO HOLDING, S.A. y Sociedades Dependientes (en adelante GAESCO HOLDING) que incluye el cien por cien de la participación en GAESCO BOLSA, S.V., S.A. (en adelante GAESCO BOLSA) es responsable de la supervisión de la información semestral al 30 de Junio de 2008 del GRUPO GAESCO. Dicha información económico-financiera, previos los trámites oportunos, ya fue comunicada en su momento al Regulador y por tanto es pública para el Mercado (registro de información de la Comisión Nacional del Mercado de Valores); señalándose, a estos efectos, que la misma no fue sometida a auditoría.

Sin perjuicio de lo anterior pero relacionado con ello, cabe añadir que los informes de auditoría de las Cuentas Anuales del ejercicio 2007, referentes a GAESCO HOLDING, GAESCO HOLDING y Sociedades Dependientes y GAESCO BOLSA contenían una incertidumbre relativa a la capacidad de ésta última de continuar su actividad como Sociedad de Valores, motivada por la operativa en productos estructurados negociados en mercados no organizados. Por aplicación de la normativa de mercado que se dirá, corresponde la emisión por los auditores de cuentas y la entrega a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de un informe especial sobre la situación actualizada de dicha incertidumbre.

INFORME DE AUDITORÍA SOBRE LAS CUENTAS ANUALES DE 2007

En relación a esta cuestión, el Consejo de Administración entiende conveniente relacionar previamente, y aunque sea de forma breve, el *iter* durante el 2008 de determinados acontecimientos que en relación a las Cuentas Anuales del ejercicio 2007 inciden directa y sustancialmente en la incertidumbre contenida en las mismas:

- Ante el proceso de entrada de un accionista de referencia en el Grupo GAESCO y el cierre en ese sentido de un acuerdo, sometido a ciertas condiciones suspensivas, con el Grupo GENERAL DE VALORES Y CAMBIOS (GVC), la Comisión Nacional del Mercado de Valores requirió en Mayo de 2008 la emisión de un informe del auditor de cuentas en el cual se expresara si los términos del acuerdo contractual alcanzado podrían suponer la eliminación de la incertidumbre contenida en las Cuentas Anuales del ejercicio precedente.
- En fecha 9 de Junio de 2008, y al amparo de la Orden Ministerial de 30 de Septiembre de 1992, el auditor de cuentas emitió informe en el que se indicaba textualmente que: *"... si consideramos que dicha operación se materializa sustancialmente tal y como está previsto en el contrato firmado y vinculante, y en las manifestaciones realizadas por los Administradores en los Anexos I y II adjuntos, en nuestra opinión, las incertidumbres manifestadas en los informes de auditoría de las cuentas anuales individuales de Gaesco Bolsa, Sociedad de Valores, S.A. y Sociedades dependientes se despejarían"*.

GAESCO HOLDING, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Informe Especial Requerido por el RD 1362/2007

31 de diciembre de 2007

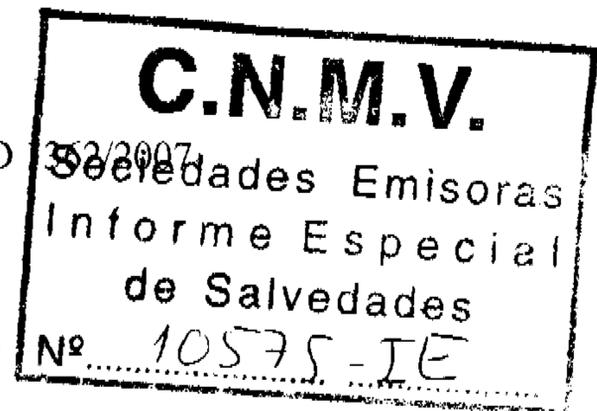


KPMG Auditores S.L.
Edifici La Porta de Barcelona
Av. Diagonal, 682
08034 Barcelona

INFORME ESPECIAL REQUERIDO POR EL RD

A los Administradores de
Gaesco Holding, S.A.

para su remisión a la Comisión Nacional del Mercado de Valores

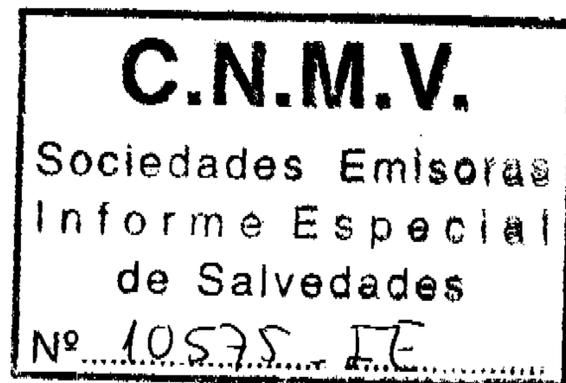


Habiendo sido auditadas las Cuentas Anuales Consolidadas de Gaesco Holding, S.A. y Sociedades Dependientes correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007, hemos emitido nuestro Informe de Auditoría con fecha 30 de abril de 2008, en el que se expresaba nuestra opinión que incorporaba la siguiente salvedad:

El informe de auditoría de las cuentas anuales del ejercicio 2007 de la sociedad del Grupo Gaesco Bolsa, Sociedad de Valores, S.A. de fecha 30 de abril de 2008 incluye una incertidumbre relativa a la capacidad de dicha sociedad de continuar su actividad como sociedad de valores (véase nota 2 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas adjuntas) fruto de los condicionantes a que está sujeto el previsto traspaso de su actividad de mercado organizado (contado y futuros) a su filial Estubroker, A.V., S.A., a través de una ampliación de capital por aportación no dineraria de dicha rama de actividad y fruto de su situación actual en relación con su operativa en mercados OTC (no organizados) actualmente interrumpida (véase nota 42 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas adjuntas). Asimismo, la continuidad del resto de operaciones de Gaesco Bolsa, Sociedad de Valores, S.A. dependerá del apoyo financiero interno o externo que pueda obtener. A la fecha de este informe desconocemos los efectos que sobre las cuentas anuales consolidadas del grupo Gaesco podría tener la resolución final de las incertidumbres indicadas.

De acuerdo con su solicitud, hemos analizado la información referida a la situación actualizada de la citada salvedad y su incidencia en la información semestral consolidada adjunta a este informe como Anexo II y correspondiente al periodo de seis meses terminado en fecha 30 de junio de 2008, que ha sido preparada por los Administradores de Gaesco Holding, S.A., según lo requiere el Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre, por el que se desarrolla la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en relación con los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los emisores cuyos valores estén admitidos a negociación en un mercado secundario oficial o en otro mercado regulado de la Unión Europea, y la Circular 1/2008 de 30 de enero, 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 I del presente Informe la Carta de Manifestaciones de los Administradores de Gaesco Holding, S.A. en la que se informa de la situación actualizada de la salvedad incluida en el Informe de Auditoría de las Cuentas Anuales Consolidadas anteriormente citadas del ejercicio precedente.



Nuestro análisis se ha realizado de acuerdo con la Norma Técnica establecida al efecto aprobada por Resolución de fecha 28 de julio de 1994 del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, 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 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 correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2008.

Como resultado de nuestro análisis, les confirmamos que, en la información semestral consolidada adjunta, al 30 de junio de 2008 no se ha corregido o despejado totalmente la salvedad anteriormente indicada respecto a las Cuentas Anuales Consolidadas del último ejercicio cerrado. Tal y como se desglosa en la nota 2(c) de las Cuentas Anuales Intermedias Resumidas Consolidadas, incluidas en el Anexo II adjunto, con fecha 8 de mayo de 2008, las sociedades del Grupo Gaesco Gaesco Holding, S.A., Gaesco Bolsa, S.V., S.A., Estubroker, A.V., S.A. y la entidad General de Valores y Cambios, S.V., S.A. firmaron un Contrato de Integración y Compraventa de una parte importante del capital social de las sociedades Estubroker, A.V., S.A., Gaesco Gestión, S.G.I.I.C., Gaesco Pensiones S.G.F.P. y el negocio relativo al mercado organizado de Gaesco Bolsa, S.V., S.A. que se desarrollará en su totalidad en Estubroker, A.V., S.A. Con fecha 10 de julio de 2008 las partes firmaron un Acuerdo de Novación del Contrato de Integración y Compraventa. Dicha Novación modifica determinados pactos del citado Contrato, siendo entre otros, el plazo máximo establecido para el cumplimiento de las Condiciones Suspensivas, así como la estructura y actuaciones a llevar a cabo para la ejecución de la operación. Dichos acuerdos forman parte de la reorganización contemplada por el Grupo Gaesco para despejar, entre otros, los factores que generan incertidumbre sobre la capacidad de la sociedad del Grupo, Gaesco Bolsa, S.V., S.A. para continuar su actividad, de forma que pueda realizar sus activos y liquidar, en su caso, sus pasivos ordinarios y contingentes por los importes y según la clasificación con que figuran en la información semestral consolidada adjunta que ha sido preparada siguiendo el principio de empresa en funcionamiento. Los Administradores de Gaesco Holding, S.A. prevén el cumplimiento de todas las condiciones del Contrato de Integración y Compraventa dentro del nuevo plazo establecido que termina el 31 de octubre de 2008, según el comunicado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de fecha 25 de septiembre de 2008, incluido como anexo a la Carta de Manifestaciones de los Administradores. A la fecha de este Informe Especial, aún no se ha ejecutado la operación de Integración y Compraventa ya que no se ha cumplido todavía con determinadas Condiciones Suspensivas incluidas en dicho contrato, estando entre ellas la obtención de las autorizaciones administrativas necesarias.

Este Informe Especial ha sido preparado exclusivamente en cumplimiento de lo establecido en el Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre, para el uso exclusivo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y no debe ser usado para ningún otro propósito.

KPMG AUDITORES, S.L.



Albert Rosés Noguer

26 de septiembre de 2008

COL·LEGI
 DE CENSORS JURATS
 DE COMPTES
 DE CATALUNYA

Membre exerceent:
 KPMG

Any 2008 Núm. 20/08/14053
 IMPORT COL·LEGIAL: 88,00 EUR

.....
 Aquest informe està subjecte a

CARTA DE MANIFESTACIONES de los Administradores de GAESCO HOLDING, S.A. (sociedad dominante) sobre la situación actualizada de las salvedades incluidas en el Informe de Auditoría sobre las cuentas anuales individuales y consolidadas de GAESCO HOLDING, S.A. y Sociedades Dependientes correspondientes al ejercicio 2007; así como sobre la situación actualizada de la salvedad incluida en el Informe de Auditoría sobre las cuentas anuales de su sociedad participada GAESCO BOLSA, S.V., S.A. para el mismo ejercicio.

PREVIO

El Consejo de Administración de GAESCO HOLDING, S.A. y Sociedades Dependientes (en adelante GAESCO HOLDING) que incluye el cien por cien de la participación en GAESCO BOLSA, S.V., S.A. (en adelante GAESCO BOLSA) es responsable de la supervisión de la información semestral al 30 de Junio de 2008 del GRUPO GAESCO. Dicha información económico-financiera, previos los trámites oportunos, ya fue comunicada en su momento al Regulador y por tanto es pública para el Mercado (registro de información de la Comisión Nacional del Mercado de Valores); señalándose, a estos efectos, que la misma no fue sometida a auditoría.

Sin perjuicio de lo anterior pero relacionado con ello, cabe añadir que los informes de auditoría de las Cuentas Anuales del ejercicio 2007, referentes a GAESCO HOLDING, GAESCO HOLDING y Sociedades Dependientes y GAESCO BOLSA contenían una incertidumbre relativa a la capacidad de ésta última de continuar su actividad como Sociedad de Valores, motivada por la operativa en productos estructurados negociados en mercados no organizados. Por aplicación de la normativa de mercado que se dirá, corresponde la emisión por los auditores de cuentas y la entrega a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de un informe especial sobre la situación actualizada de dicha incertidumbre.

INFORME DE AUDITORÍA SOBRE LAS CUENTAS ANUALES DE 2007

En relación a esta cuestión, el Consejo de Administración entiende conveniente relacionar previamente, y aunque sea de forma breve, el *iter* durante el 2008 de determinados acontecimientos que en relación a las Cuentas Anuales del ejercicio 2007 inciden directa y sustancialmente en la incertidumbre contenida en las mismas:

- Ante el proceso de entrada de un accionista de referencia en el Grupo GAESCO y el cierre en ese sentido de un acuerdo, sometido a ciertas condiciones suspensivas, con el Grupo GENERAL DE VALORES Y CAMBIOS (GVC), la Comisión Nacional del Mercado de Valores requirió en Mayo de 2008 la emisión de un informe del auditor de cuentas en el cual se expresara si los términos del acuerdo contractual alcanzado podrían suponer la eliminación de la incertidumbre contenida en las Cuentas Anuales del ejercicio precedente.
- En fecha 9 de Junio de 2008, y al amparo de la Orden Ministerial de 30 de Septiembre de 1992, el auditor de cuentas emitió informe en el que se indicaba textualmente que: *"... si consideramos que dicha operación se materializa sustancialmente tal y como está previsto en el contrato firmado y vinculante, y en las manifestaciones realizadas por los Administradores en los Anexos I y II adjuntos, en nuestra opinión, las incertidumbres manifestadas en los informes de auditoría de las cuentas anuales individuales de Gaesco Bolsa, Sociedad de Valores, S.A. y Sociedades dependientes se despejarían"*.

- Que al amparo de lo dispuesto en el artículo 14 del Real Decreto 1.362/2007, de 19 de Octubre, *del Mercado de Valores, en relación con los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los emisores cuyos valores estén admitidos a negociación en un mercado secundario oficial o en otro mercado regulado de la Unión Europea*, en relación con la propia OM antes citada y la Circular CNMV 1/2008, se requiere la entrega de un informe especial de auditoría actualizado al primer semestre del ejercicio 2008 respecto a dicha incertidumbre.
- No obstante lo anterior, al entender del Consejo de Administración, la situación de la incertidumbre mencionada por los auditores de cuentas no puede circunscribirse exclusivamente a su estado al primer semestre del 2008, puesto que dicha incertidumbre viene relacionada con dos hechos concretos: la duda sobre la continuidad de la actividad de GAESCO BOLSA como Sociedad de Valores y si la operación suscrita con GVC podría despejar dicha incertidumbre.

En efecto, el grado de desarrollo y ejecución de los acuerdos con GVC han traído como consecuencia que:

- Se haya cumplido la condición suspensiva de realización de una *due diligence* confirmatoria por parte del mencionado grupo inversor, resultando la misma satisfactoria como se indica expresamente en *Acuerdo de novación de contrato de integración y compraventa* de fecha 10 de Julio de 2008¹.
- Se haya preparado y entregado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (como trámite previo a la autorización del Ministro de Economía y Hacienda) y a la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones toda la documentación necesaria para la obtención de las correspondientes autorizaciones de las operaciones previstas de compraventa e integración.

En consecuencia, el Consejo de Administración de GAESCO HOLDING y Sociedades Dependientes considera que sin perjuicio del tiempo transcurrido en el procedimiento administrativo de autorización –en parte por el período vacacional- y la complejidad técnica y jurídica de las operaciones que se someten, se está a la espera de la inmediata concesión de las autorizaciones administrativas indicadas; incluso se ha señalado que dicha cuestión será resuelta definitivamente en el Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores del próximo día 2 de Octubre de 2008.

A tal efecto, el GRUPO GAESCO y GVC han establecido una nueva prórroga en el plazo de cierre de todas las operaciones, fijándose la misma por todo el día 31 de Octubre de 2008, si bien se espera cerrarla efectivamente antes de dicho término. Se acompaña como **ANEXO I**, copia del documento de prórroga.

Todo ello, trae consigo indudablemente que la incertidumbre expresada en las Cuentas Anuales individuales y consolidadas del GRUPO GAESCO se encuentre en trámites de quedar totalmente despejada.

¹ En dicho acuerdo novatorio se estipulaba, entre otras cuestiones de formalización de la operación, una prórroga en el plazo de cumplimiento de las condiciones suspensiva (hasta el día 30 de Septiembre de 2008) y se daba por cumplida expresamente la condición de realización de la *due diligence* confirmatoria.

No obstante y además, el Consejo de Administración ha solicitado los correspondientes informes técnicos y requerirá opinión previa al *Comité de Auditoría* para desdotar, si no en su totalidad si en buena parte, la provisión actualmente contabilizada por la reclamación de Banco Santander (67 millones de euros), a la vista de la demanda reconventional de GAESCO BOLSA en el arbitraje, del informe emitido por el Catedrático Don Prosper Lamothe Fernández y del informe que se está elaborando -también para dicho arbitraje- por la firma *ForestPartners*; todo ello con independencia de las decisiones que puedan adoptarse en el referido procedimiento en fechas próximas.

Esta situación, determina a la fecha ya de por sí y con independencia de los apuntes contables, un importante grado de clarificación de la incertidumbre, al entender, en su caso, de este Consejo de Administración.

OTRAS CUESTIONES RELACIONADAS CON LA SITUACIÓN DE GAESCO BOLSA

Se han producido algunos acontecimientos que relacionados con cuestiones que ya se trataron en la Carta de Manifestaciones que se emitió por este Consejo de Administración con ocasión del informe especial de auditoría de fecha 9 de Junio de 2008, conviene actualizar a los efectos oportunos. Veamos:

1.- RELACIONES CON BANCO SANTANDER Y CITY INDEX

En las cuentas intermedias, se reflejan como acreedores de GAESCO BOLSA a Banco Santander y City Index, por 66.326 miles de euros y 15.000 miles de euros respectivamente.

A) Banco Santander

Respecto al arbitraje con Banco Santander, se sigue el proceso arbitral ante la *Corte Española de Arbitraje* - Madrid, estándose a la espera de formalizar entre las partes y el Colegio Arbitral los próximos trámites a seguir, una vez se ha contestado por parte de GAESCO BOLSA la demanda arbitral instada y, además, se ha reconvenido por los daños y perjuicios que la actuación de Banco Santander ha ocasionado al GRUPO GAESCO.

En este procedimiento arbitral como se ha dicho se ha presentado por GAESCO BOLSA un informe pericial del Catedrático D. Prosper Lamothe Fernández, en el cual se determinan ciertas responsabilidades por las actuaciones de Banco Santander en la operativa de cierre de posiciones que podrían suponer. Ello, conjuntamente con otros informes técnicos que se han requerido para ser utilizados en el procedimiento arbitral o fuera de él, propiciará si no la desaparición total de la actual provisión contable por la reclamación de Banco Santander, si de una parte importante de la misma con la finalidad de adecuar la imagen fiel de la situación de la Compañía, con los efectos que ya se han indicado sobre la incertidumbre de constante referencia.

3) City Index

Hasta la fecha se ha cumplido puntualmente los pagos aplazados recogidos en los acuerdos firmados con dicha entidad de contrapartida.

2.- RELACIONES CON CLIENTES

A) Nozar, S.A. y Expo-An, S.A.

Ambos Clientes (con los cuales se suscribieron contratos de transacción en fecha 22 de Febrero de 2008 con GAESCO BOLSA), han presentado sendas demandas arbitrales (*Corte Internacional de Arbitraje* - París), en las cuales se plantean distintas interpretaciones sobre la cantidad final reclamada por GAESCO BOLSA.

B) Resto de Clientes Colonial

El resto de clientes con productos de estructurado y subyacente en acciones de Inmobiliaria Colonial, S.A., se siguen los trámites de los respectivos los procedimientos judiciales.

INFORMACIÓN SEMESTRAL

En definitiva, el Consejo de Administración, a la vista de la información semestral facilitada y de los acontecimientos posteriores de incidencia directa sobre la situación económica - financiera, estima que, sin perjuicio de posibles ajustes contables en las provisiones por contingencias, la tesorería libre de GAESCO BOLSA, una vez completadas las operaciones con GVC, será suficiente para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo. Asimismo, con el beneficio de la venta de la rama de actividad del mercado organizado, se reestablecerán los fondos propios

La información semestral intermedia, no auditada, de 30 de Junio de 2008, fue preparada en base al principio de empresa en funcionamiento, por cuanto desde la firma del *Contrato de Integración y Compraventa* en Mayo 2008 y hasta la actualidad, se están llevando a cabo los procesos necesarios de integración entre ambas organizaciones, para que las autorizaciones administrativas se conviertan en un mero trámite administrativo obligatorio, despejándose cualquier duda existente sobre la continuidad de la actividad de la sociedad GAESCO BOLSA, tal como se reseña en la nota 2c) de las cuentas intermedias resumidas consolidadas.

Por todo lo anterior, el Consejo de Administración estima que GAESCO BOLSA puede continuar como sociedad con su actividad (después de la venta de su negocio de mercados organizados) y, en su caso, realizar sus activos y pagar sus pasivos reconocidos.

Barcelona, 25 de Septiembre de 2008

—

16

//

/

COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES
Dirección General de Entidades
Sr. D. Antonio Moreno Espejo
Paseo de la Castellana, 19
28046 Madrid

Barcelona, 25 de septiembre de 2008

Ref: Gaesco Bolsa, S.V., S.A.; Estubroker, A.V., S.A.; Gaesco Gestión, S.G.I.I.C., S.A., y General de Valores y Cambios, S.V., S.A.

Muy Sr. mío,

La presente comunicación se realiza en relación con las operaciones societarias que se pretenden llevar a cabo por Gaesco Holding, S.A. y General de Valores y Cambios, S.V., S.A., para integrar las actividades en mercados organizados de esta última y de Gaesco Bolsa, S.V., S.A. en Estubroker, A.V, S.A., y la aportación de ésta a la sociedad de nueva constitución GVC Proyecto GEGA, S.L., juntamente con Gaesco Gestión, S.G.I.I.C., S.A., Gaesco Pensiones, S.G.F.P, S.A. y Gaesco Correduría de Seguros, S.A., la cual se aportará mediante compraventa. Estas operaciones fueron presentadas ante esta Comisión mediante la pertinente Solicitud de autorización de fecha 11 de septiembre de 2008.

Los firmantes de la misma declaraban, en el Manifiestan III de dicha Solicitud, que en fecha de 10 de julio de 2008, las partes del Contrato de integración y de compraventa de acciones de Sociedad de Valores, Sociedad Gestora de Fondos y Sociedad Gestora de Pensiones y del negocio de intermediación de Gaesco Bolsa (en adelante, el "Contrato de Compraventa") acordaron novar ciertas cláusulas del mismo en un nuevo acuerdo (en adelante, el "Contrato de Novación"). Dicho Contrato de Novación modificó, mediante su Cláusula Primera, el plazo previsto en la cláusula 3.2 del Contrato de Compraventa, estableciendo como fecha máxima para el cumplimiento de las Condiciones Suspensivas el día 30 de septiembre de 2008. A consecuencia de lo anterior, las referencias contenidas en el primer y segundo párrafo del apartado 3.2 de la mencionada cláusula 3 del Contrato de Compraventa a la fecha del 31 de agosto de 2008, se entendían realizadas a partir de entonces, al día 30 de septiembre de 2008.

A los efectos oportunos, los firmantes declaran y aceptan expresamente modificar la Cláusula Primera del Contrato de Novación por el tenor literal siguiente:

"Se acuerda modificar el plazo previsto en la cláusula 3.2 del Contrato de Compraventa como fecha máxima para el cumplimiento de las Condiciones Suspensivas, quedando extendido en virtud del presente Acuerdo hasta el día 31 de octubre de 2008.

A consecuencia de lo anterior, las referencias contenidas en el primer y segundo párrafo del apartado 3.2 de la mencionada cláusula 3 del Contrato de Compraventa a la fecha del 31 de agosto de 2008, deberán entenderse realizadas, en adelante, al día 31 de octubre de 2008."

Quedamos a su disposición para cualquier aclaración en relación con este asunto.

Atentamente,

∩

D. Tomàs Térmens Navarro
En representación de
Gaesco Holding, S.A.
Gaesco Bolsa, S.V., S.A. y
Estubroker, A.V., S.A.

D^a M^a Àngels Vallvé i Ribera
En representación de
General de Valores y Cambio, S.V.,
S.A.