



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

Serrano, 47
28001 - MADRID

Madrid, 9 de octubre de 2008

ASUNTO: REQUERIMIENTO Nº 2008060971

Muy Sres. nuestros:

En contestación a las cuestiones planteadas en la revisión realizada de las cuentas anuales del ejercicio 2007 y los Estados financieros intermedios a 30 de Junio de 2008 de Metrovacesa, S.A. y su grupo consolidado remitidas a la Sociedad con fecha 30 de Septiembre de 2008, adjuntamos las siguientes explicaciones y aclaraciones a las mismas:

Apartado 1:

La nota 1 de la memoria consolidada describe las operaciones que se han ido realizando a lo largo del ejercicio 2007 en relación con el acuerdo de separación societaria de la siguiente manera:

1. Con fecha 19 de septiembre de 2007 se aprobó la formulación de la Oferta Pública de Adquisición (OPA) de acciones propias por parte de Metrovacesa, S.A. y reducción de capital en Metrovacesa, S.A. con devolución de aportaciones en especie a los accionistas. La contraprestación eran acciones de la sociedad francesa Gecina, S.A. (participada al 68,36% por Metrovacesa, S.A.) siendo el valor de canje asignado a la acción de Metrovacesa, S.A. y de Gecina de 75,67 euros por acción y 129,36 euros por acción, respectivamente. Como resultado de la OPA, Metrovacesa, S.A. transmitió un 41,36% del capital de Gecina conservando una participación del 26,99% de la empresa francesa.
2. [...]
3. Con fecha 5 de diciembre se hizo efectiva la reducción de capital señalada en el punto 1 anterior mediante la amortización de las acciones propias adquiridas en la Oferta Pública de Adquisición por un importe de 66.047.208 euros suponiendo un total de 44.031.955 acciones de Metrovacesa, S.A."

Sin embargo, de la información suministrada no se puede apreciar el tratamiento contable efectuado y su impacto en los estados financieros.

- 1.1 A este respecto, y de conformidad con el párrafo 103 de la NIC 1, faciliten la siguiente información:
 - 1.1.1 Cuál ha sido el tratamiento contable aplicado en la operación señalada anteriormente y que ha supuesto la pérdida de control sobre Gecina, así como el párrafo y la norma contable en la que se han basado.
 - 1.1.2 Aclaren si se ha generado alguna plusvalía o minusvalía como resultado del canje de acciones y, en caso afirmativo, indiquen cómo ha sido registrada.

- 1.1.3 Indiquen en el momento de la pérdida de control sobre Gecina, el valor por el que estaban registrados sus activos y pasivos en los estados financieros del grupo Metrovacesa, así como el importe de los socios minoritarios atribuibles a esa dependiente.

Respuesta 1.1:

- 1.1.1 Metrovacesa realizó un análisis en detalle de la normativa internacional para determinar el tratamiento contable aplicable en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007 en lo que respecta al acuerdo de separación societaria. La Dirección de Metrovacesa entendió que no existía un tratamiento específico para este tipo de operaciones, concluyendo por tal motivo que la contabilización debía realizarse de acuerdo con el marco general de las Normas Internacionales de Información financiera (NIIF) y de acuerdo con su trasfondo económico. En este sentido, dado que las partes involucradas plantean la operación como un acuerdo de socios que es, en sustancia, un acuerdo de separación societaria que persigue una salida accionarial, la operación se trató como un acuerdo de separación con reparto de activos (y reducción de capital), sin registrar resultado alguno en las cuentas anuales consolidadas de Metrovacesa del ejercicio 2007 dado que, como se indica en la respuesta a las preguntas 1.1.3, el valor de mercado de los activos del acuerdo de separación era similar al valor en libros consolidados de Gecina.

Los impuestos relacionados con la citada operación, de acuerdo a lo indicado en el párrafo 61 de la NIC 12, han sido registrados directamente en el patrimonio neto, al estar relacionados con partidas que se han llevado directamente a las cuentas de patrimonio neto.

La presentación de Gecina en las cuentas anuales consolidadas de Metrovacesa del ejercicio 2007 fue considerada como una operación discontinuada por entender que cumplía los requisitos indicados en el párrafo 32 de la NIIF 5. En este sentido, debe entenderse que Gecina representa más del 50% de los activos, ingresos y resultados de Metrovacesa, de manera que aun sin tener la consideración de segmento de negocio principal en los términos definidos en la nota 7 de las cuentas anuales consolidadas de Metrovacesa del ejercicio 2007 (los segmentos principales se definen como venta de promociones inmobiliarias, ventas de suelo y alquileres de patrimonio en renta), debe considerarse segmento secundario, definido por zona geográfica en la citada nota 7. Las actividades de Gecina son sustancialmente similares a las actividades de Metrovacesa que se ubican en Francia.

Por este motivo, y desde el momento de aprobación del acuerdo en la Junta General de Accionistas del 28 de junio de 2007 (es decir, desde el cierre contable correspondiente al período terminado el 30 de junio de 2007), la actividad de Gecina se viene presentando como operación discontinuada al amparo de los párrafos 6, 7 y 8 de la NIIF 5.

- 1.1.2 De acuerdo a lo indicado en el apartado 1.1.1 anterior el acuerdo de separación societaria se trató como un acuerdo de separación con reparto de activos (y reducción de capital), sin registrar resultado alguno en las cuentas anuales consolidadas de Metrovacesa del ejercicio 2007. Únicamente se registrará un beneficio o una pérdida por la parte de acciones residuales de Gecina a vender en el mercado. No obstante lo anterior no se ha completado la venta de acciones en el mercado ni con fecha 31 de diciembre de 2007 ni con fecha 30 de junio de 2008, motivo por el cual en Metrovacesa no se ha generado plusvalía ni minusvalía alguna. Según se indica posteriormente, el valor por el cual figuran en libros consolidados la totalidad de las acciones de Gecina en poder de Metrovacesa al 31 de diciembre de 2007 corresponde al valor reflejado en el acuerdo entre socios.

- 1.1.3 Metrovacesa considera como momento de pérdida de control sobre Gecina el 28 de junio de 2007, fecha de la aprobación del acuerdo de separación societaria por la Junta General de Accionistas de Metrovacesa. El efecto de la salida del perímetro de consolidación de Gecina se muestra en la nota 4 de las cuentas anuales consolidadas de Metrovacesa del ejercicio 2007.

Con anterioridad al momento de pérdida de control sobre Gecina y consideración por tanto de la actividad de Gecina como operación discontinuada, Metrovacesa integraba Gecina en sus cuentas anuales consolidadas mediante el método de integración global. El valor por el que estaban registrados sus activos y pasivos en los estados financieros consolidados de Metrovacesa y el importe de los socios minoritarios atribuibles a Gecina se muestran a continuación:

	Miles de euros
Activos	13.014.256
Socios minoritarios	(2.203.622)
Pasivos	(5.294.132)

Adicionalmente señalar que el coste en libros de Metrovacesa, S.A. de la participación de Gecina ascendía a 3.677.750 miles de euros, y que el resultado por actividades interrumpidas de los seis primeros meses del 2007 supuso un importe total de 799.947 miles de euros. El coste consolidado por acción ascendía a 129,59 euros mientras que el precio del acuerdo de separación societaria se fijó en 129,36 euros, que es muy similar.

Apartado 1.2

En cuanto al efecto fiscal de esta operación, el apartado IV.12 del folleto explicativo y el modelo de anuncio de la OPA formulada por Metrovacesa sobre sus propias acciones de fecha 14 de septiembre de 2007, decía que "el único impacto que, en principio, tendría la Oferta sobre el beneficio neto por acción del Grupo Metrovacesa se debería al efecto del impuesto sobre sociedades por la tributación de la plusvalía fiscal en Francia derivada de la permuta de las acciones de Metrovacesa por acciones de Gecina, que se verificará con ocasión de la liquidación de la Oferta.

En concreto, en virtud de lo dispuesto en el artículo 244 bis del Code Général de Impôt français, al ser Metrovacesa propietaria de más de un 25% del capital social de Gecina, la plusvalía que se materialice como consecuencia del canje estará sometida a una tributación del 15,5%".

Por otro lado, el apartado (e) de la nota 23 de la memoria consolidada sobre la Situación Fiscal, parece referirse al mismo hecho imponible diciendo que "En relación con la operación de segregación de Gecina S.A., el Grupo ha considerado que esta operación está exenta del impuesto del 14,495% de la plusvalía generada, por tratarse de un canje de valores".

- 1.2 A este respecto, aclaren si los párrafos anteriores del folleto informativo y la memoria consolidada se refieren al mismo hecho imponible. En caso afirmativo, justifiquen los motivos por los cuales, no obstante lo descrito en el folleto informativo, no han considerado necesario registrar ningún efecto impositivo derivado de esta operación

Respuesta 1.2:

Los dos párrafos a los que hace referencia el enunciado del apartado 1.2 se refieren al mismo hecho imponible.



METROVACESA

La información del folleto de la OPA en este punto no manifestaba la emisión de una opinión definitiva sobre el resultado final de la tributación, motivo por el cual Metrovacesa ha tomado en consideración las conclusiones de sus asesores fiscales externos que estiman remota la probabilidad de tributar por esta operación al entenderse como un canje de acciones en operación de reestructuración societaria sometida a la legislación y requisitos, así como al control, de un país como España, perteneciente a la Unión Europea. En este contexto y por referencia a precedentes similares (Eaux et Electricité de Madagascar e Infosource), Metrovacesa podría acogerse al régimen de diferimiento, es decir, al aplazamiento de la tributación al momento en el que se vendieran las acciones adquiridas en el canje. No obstante lo anterior, en esta última situación y considerando la amortización simultánea de las acciones propias de Metrovacesa dicho diferimiento equivaldría en la práctica a una exención definitiva.

Apartado 2:

La nota 4 de la memoria consolidada sobre Actividades Interrumpidas dice que a cierre del ejercicio 2007 "ha finalizado el primer tramo con la venta de acciones de Gecina por acciones propias de Metrovacesa, S.A. haciéndose efectiva la venta de 25.765.800 acciones, quedando 13.919.125 acciones de Gecina que se transmitirán a cambio de las acciones de una sociedad francesa propietaria de activos valorados en 1.800 millones de euros procedentes de Gecina, y 2.890.485 acciones restantes que los antiguos accionistas de Metrovacesa mencionados en la nota 7 se han comprometido a adquirir valoradas en 129,36 euros por acción".

El grupo ha clasificado su participación en Gecina como "Activos no corrientes mantenidos para la venta" aplicándoles el valor de 129,36 euros por acción, correspondiente al precio fijado en la ecuación de canje del Acuerdo de Separación.

Asimismo, en la información financiera correspondiente al primer semestre de 2008, el grupo ha mantenido la valoración de esta participación al precio marcado en la ecuación de canje y su clasificación como "Activos no corrientes mantenidos para la venta".

Sin embargo, el Acuerdo de Separación requería la formulación de una Oferta Pública de Recompra de acciones (OPRA) sobre las acciones de Gecina, cuyo folleto informativo fue presentado a la Autorité de Marchés Financiers (AMF) el pasado 22 de noviembre de 2007, resolviendo ésta el 13 de diciembre de 2007, que el folleto de OPRA no era conforme con las disposiciones legales y reglamentarias aplicables en Francia. La decisión de la AMF ha sido recurrida por Gecina y dos de sus principales accionistas ante el tribunal de apelación de París, fallando el pasado 24 de junio a favor de la AMF.

Por su parte, la NIIF 5 Activos no corrientes mantenidos para la venta y actividades interrumpidas en su párrafo 15 dice que "la entidad valorará los activos no corrientes (o grupos enajenables de elementos) clasificados como mantenidos para la venta, al menor valor entre su importe en libros y su valor razonable menos los costes de venta".

- 2.1 Indiquen cuál era el valor en libros al que estaba registrada la participación del 26,99% en Gecina en el balance de situación consolidado en el momento anterior a su clasificación como activo no corriente mantenido para la venta.
- 2.2 En cuanto al valor de mercado menos costes de venta, aporten la siguiente información:
 - 2.2.1 Motivos por los cuales han considerado que 129,36 euros por acción representa el valor razonable menos los costes de venta de las 13.919.125 acciones que serán canjeadas por acciones de la sociedad francesa de manera más fiable que otros parámetros, como el valor de mercado de los bienes inmuebles de la sociedad francesa cuyas acciones serán adquiridas por la entidad, o el valor de cotización de Gecina.

- 2.2.2 Indiquen si se ha realizado y, en caso afirmativo, aporten la valoración realizada por expertos independientes a 31 de diciembre de 2007 y a 30 de junio de 2008 de los bienes inmuebles que serán transferidos a la sociedad francesa.
- 2.2.3 Habida cuenta de que en el momento de la remisión de la información financiera del primer semestre, ya se había publicado el auto del Tribunal de Apelación de París, indiquen los motivos que justifican que la cotización bursátil de las acciones de Gecina, no son el mejor indicador del valor razonable para valorar los activos mantenidos para la venta de Gecina, en especial, sobre los 2.890.485 acciones de Gecina que no iban a ser canjeadas por acciones de la sociedad francesa Medea.

Respuesta 2.1:

De acuerdo a lo detallado en el apartado 1.1.3 anterior, con anterioridad a la clasificación de Gecina como operación discontinuada y su contabilización de acuerdo a lo requerido en la NIIF 5, Metrovacesa integraba Gecina en sus cuentas anuales consolidadas mediante el método de integración global. El valor en libros al que estaba registrada la participación en el balance de situación consolidado en el momento anterior a su clasificación como activo no corriente mantenido para la venta se detalla en el apartado 1.1.3 anterior. El coste consolidado por acción de Gecina al 30 de junio de 2007 era prácticamente idéntico al valor atribuido a la acción de Gecina en el acuerdo de separación.

Respuesta 2.2:

- 2.2.1 Metrovacesa entiende el importe de 129,36 euros por acción como valor más fiable que otros parámetros, tales como el valor de mercado de los bienes inmuebles de la sociedad francesa o el valor de cotización, por considerar que dicho valor refleja la contraprestación que se recibirá según el acuerdo de separación aprobado el 28 de junio de 2007 en la Junta General de Accionistas.
- 2.2.2 Las valoraciones realizadas por un tercero independiente relativa a los inmuebles que, en cumplimiento del acuerdo de separación, han de ser aportados a una sociedad cotizada francesa para su posterior intercambio accionarial entre Gecina y Metrovacesa, reflejaban valores de 2.122 y 2.068 millones al 31 de diciembre de 2007 y al 30 de junio de 2008, respectivamente.
- 2.2.3 Metrovacesa considera que el importe de 129,36 euros por acción debe mantenerse como el valor más fiable a tener en cuenta en la valoración de la participación de Gecina al considerar que, si bien se encuentra publicado el auto del Tribunal de Apelación de París, tanto al 31 de diciembre de 2007 como la fecha de formulación de las cuentas anuales resumidas correspondientes al primer semestre de 2008, el acuerdo se mantiene vigente en todos los aspectos anteriormente detallados. En este sentido, pese a las incertidumbres provocadas por las decisiones del AMF en relación con el proceso de Oferta Pública de Recompra de acciones (OPRA) de Gecina, Metrovacesa entiende que no existen razones para registrar ninguna pérdida en relación con el valor neto de realización del activo por actividades discontinuadas registrado en los estados financieros al 31 de diciembre de 2007 y al 30 de junio de 2008. En este contexto merece la pena destacar que de acuerdo con la información disponible, existen plusvalías significativas en los inmuebles que serán transferidos a Metrovacesa respecto al valor acordado para el traspaso.

Con posterioridad a la formulación de las mencionadas cuentas anuales resumidas semestrales de 2008 debe considerarse que, con fecha 24 de septiembre de 2008, los Sres. Rivero y Soler han quedado liberados de adquirir la participación residual de acciones de Gecina, que quedará bajo titularidad de Metrovacesa al término de la ejecución de la vertiente francesa del acuerdo de separación suscrito entre los citados Sres. Rivero y Soler de un lado, y el Grupo Sanahuja de otro. Respecto a la indicada participación residual, Metrovacesa podrá mantenerla, o bien disponer de la misma de una forma ordenada. En los cierres de septiembre y diciembre de 2008 la sociedad evaluará el impacto de este acuerdo, así como la evolución del resto de aspectos relacionados con la vertiente francesa del acuerdo de separación y registrará los impactos contables que correspondan, en su caso.

Apartado 3:

La nota 20 (a) de la memoria consolidada relativa a Deudas con Entidades de Crédito dice que "la participada Pentapolitano, S.A. y con motivo de la operación de compra del edificio del HSBC ha contratado un "Gilt lock" adicionalmente a las coberturas comentadas, que asegura el tipo de emisión de bonos que se formalizará en el ejercicio 2008 con un vencimiento a 77 años a un yield del 4,896%. Este derivado tiene una valoración a cierre negativa de 47.586 miles de libras esterlinas. [...] -Los derivados contratados por Grupo Metrovacesa, con excepción de los correspondientes al Grupo Gecina, al 37 de diciembre de 2007 y 2006 cumplan plenamente todos los requisitos indicados anteriormente para poder ser calificados como de cobertura de acuerdo con las NIIF y por ello, las variaciones del valor razonable de estos instrumentos financieros derivados en los ejercicios 2007 y 2006 se han reconocido en el patrimonio neto, en el epígrafe de "Ajustes en Patrimonio por valoración".

A este respecto, la información periódica correspondiente al primer semestre de 2008 dice en la nota 14 que este derivado "ha sido cancelado durante el primer semestre del ejercicio 2008, sin coste de cancelación significativo, al no haberse formalizado la citada emisión de bonos".

De acuerdo con el párrafo 101 (c) de la NIC 39 Instrumentos financieros: reconocimiento y valoración, en caso de que una compañía esté aplicando contabilidad de cobertura de flujos de efectivo a una transacción prevista altamente probable, en el momento en que deje de esperarse que la transacción prevista ocurra, debe reconocerse en el resultado del ejercicio cualquier importe que permanezca reconocido directamente en el patrimonio neto desde el ejercicio en que la cobertura fue eficaz.

- 3.1 Según lo descrito en el párrafo anterior, y lo exigido por el párrafo 23 (d) de la NIIF 7 Instrumentos financieros: Información a revelar, indiquen el importe que, durante el primer semestre de 2008, se haya detrído del patrimonio neto y se haya incluido en el resultado del mismo, mostrando en qué rúbrica de la cuenta de resultados se ha incluido.
- 3.2 Indiquen, en su caso, el importe que no ha sido reconocido en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada y la norma contable que ampara su mantenimiento en el patrimonio neto.

Respuesta 3.1:

Antecedentes:

La adquisición de la compra del edificio del HSBC en el año 2007 se había previsto financiar mediante la emisión de bonos con garantía hipotecaria (CMBS).

Dichos bonos toman como tipo de interés base el tipo del bono del tesoro británico más un diferencial.

Para eliminar el riesgo de tipo de interés derivado de la evolución del tipo base mencionado se contrató un instrumento de cobertura de dicho riesgo denominado, Gilt lock, que fijaba dicho tipo base en el 4,896%. Esta contratación se realizó el 27 de abril del 2007 y tenía como vencimiento el 30 de noviembre del 2007.

Evolución de la cobertura:

La práctica desaparición del mercado de CMBS hizo imposible financiar la adquisición con la emisión de bonos prevista y tuvo que prorrogarse el préstamo puente durante un año. En paralelo se prorrogó la cobertura al 30 de noviembre del 2008, con el objeto de utilizarla en el momento de realizar la emisión de bonos prevista para el 2008 en el momento que el mercado de CMBS se reabriera.

La evolución de los mercados financieros en los primeros meses del año hacia imposible la reapertura del mercado de CMBS para la emisión de bonos estimada, por lo que se consideró la posibilidad de recurrir a financiación bancaria tradicional para refinanciar el préstamo puente. Esta financiación tendría un plazo máximo de 5 años y utilizaría como referencia el Libor de la libra esterlina, por lo que el derivado contratado, Gilt lock, dejaba de tener sentido como instrumento de cobertura. El 22 de mayo del presente año se procedió a su liquidación sin generar dicha liquidación beneficio o pérdida alguna para Metrovacesa.

Por este motivo, Metrovacesa ha aplicado la interrupción de la contabilización de coberturas de flujos de efectivo de manera prospectiva de acuerdo a lo requerido en el párrafo 101 de la NIC 39. El tratamiento contable requerido en el citado párrafo se ha realizado en el momento en el que Metrovacesa consideró que la transacción prevista no ocurriría coincidiendo con el momento de liquidación del derivado. En el contexto del citado párrafo 101 de la NIC 39 Metrovacesa debe reconocer en el resultado del ejercicio cualquier importe que permaneciera reconocido en el patrimonio neto desde el ejercicio en que la cobertura fue eficaz.

No obstante lo anterior, Metrovacesa consideró que la situación actual de los mercados financieros no permitiría continuar con la transacción prevista, según se indica en la nota 14 de los estados financieros intermedios de Metrovacesa correspondientes al primer semestre del ejercicio 2008, tomando la decisión de interrumpir la contabilización de la citada operación de cobertura en el momento en el que tanto la valoración a valor razonable del derivado como el coste de cancelación eran nulos.

Durante el primer semestre del ejercicio 2008 y hasta el momento de su cancelación las valoraciones del citado derivado han venido generando variaciones positivas por importe de 41.586 miles de libras esterlinas que, de acuerdo al tratamiento contable requerido por la contabilidad de coberturas indicada en la NIC 39, y por considerar cumplidos los requisitos para dicho tratamiento contable, se han venido reconociendo en el patrimonio neto de Metrovacesa durante el primer semestre del ejercicio 2008, habiendo contrarrestado las pérdidas que se encontraban registradas en dicho patrimonio neto al 31 de diciembre de 2007 o antes de su cancelación a coste cero.

Respuesta 3.2:

De acuerdo a lo detallado en la respuesta 3.1 anterior, en lo que respecta a la contabilización y decisión de interrumpir la cobertura de flujos de efectivo Metrovacesa no debe reconocer importe alguno en la cuenta de pérdidas y ganancias resumida consolidada correspondiente al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2008.

Apartado 4:

La nota 5 (k) de la memoria consolidada sobre los instrumentos financieros derivados dice que "Las actividades del Grupo lo exponen fundamentalmente a riesgos de tipo de interés y, fundamentalmente, con motivo de la adquisición del edificio HSBC en Londres indicado en las Notas 7 y 2, a riesgos de tipo de cambio. Para cubrir estas exposiciones, el Grupo utiliza contratos de cobertura de tipo de interés, y tipo de cambio (véase Nota 37), fundamentalmente IRS (interest Rate Swap) y "forwards" de tipo de cambio. No se utilizan instrumentos financieros derivados con fines especulativos. Adicionalmente, el Grupo tiene contratados swaps de inflación para asegurar el incremento anual de los ingresos por alquileres.

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006 los derivados contratados por Grupo Metrovacesa, con excepción de los correspondientes al Grupo Gecina en el ejercicio 2006, cumplían plenamente todos los requisitos indicados anteriormente para poder ser calificados como de cobertura de acuerdo con las NIIF y por ello, las variaciones del valor razonable de estos instrumentos financieros derivados se han reconocido, en ambos ejercicios en el patrimonio neto, en el epígrafe de "Ajustes en patrimonio por valoración".

Sin embargo, la NIIF 7 Instrumentos financieros: Información a revelar exige en el párrafo 27 que las entidades informen sobre los métodos utilizados para calcular el valor razonable de los instrumentos

Financieros, y cuando se utilicen técnicas de valoración, las hipótesis aplicadas al determinar los valores razonables de cada clase de activos financieros o pasivos financieros.

- 4.1 Desglosen los métodos utilizados para calcular el valor razonable de los instrumentos derivados de acuerdo con lo exigido por el párrafo 27 de la NIIF7.

Respuesta 4.1:

Para la determinación del valor razonable de los derivados utilizados para la cobertura de tipos de interés (Interest Rate Swap), Metrovacesa utiliza el descuento de los flujos de caja esperados, basándose en las condiciones del mercado respecto a la curva de tipos de interés en la fecha de valoración. Los tipos de interés utilizados para la valoración de las permutas de tipos de interés en euros proceden de los depósitos hasta 12 meses y los IRS a partir de dos años contribuidos por Reuters.

La permuta de tipo de cambio en libras esterlinas (forward) ha sido calculada a partir de la curva cupón cero de los tipos de interés del euro y de la libra al vencimiento y teniendo en cuenta el fixing de la libra esterlina publicado por el Banco Central Europeo el último día del año.

En la valoración del Gilt Lock se ha utilizado la curva de rentabilidades de los bonos del tesoro británico y se ha descontado su valor futuro a los tipos de interés interbancario de la libra. En los swaps de inflación se ha tomado como referencia las curvas de inflación española a los plazos relevantes y las curvas del mercado interbancario del euro.

Mientras que en los IRS los cálculos los realiza internamente Metrovacesa, en los derivados de tipo de cambio, el Gilt Lock y los derivados de inflación, el valor de mercado Metrovacesa solicita su cálculo a las entidades de contrapartida, por la dificultad de su cálculo y por que son instrumentos muy poco líquidos, influenciando dicha liquidez decisivamente en la valoración.

Apartado 5:

En la nota 31 de la memoria consolidada se describen, entre otros, el riesgo por exposición a variaciones en el tipo de cambio al que se enfrenta el grupo como consecuencia de la adquisición de un activo en libras esterlinas. La forma de cubrir este riesgo ha consistido en "por un lado, la obtención de un pasivo, financiación, en libras esterlinas, inicialmente por un periodo corto de tiempo pero que se financiará a largo plazo, el mismo que el contrato de alquiler, por importe de 810.000 miles de libras esterlinas y la realización de un seguro de cambio a 20 años por la diferencia entre los 1.142.000 miles de libras y los 810.000 miles de libras, es decir, por 332.000 miles de libras".

5.1 Respecto a este seguro de cambio, indiquen si a 31 de diciembre de 2007 se había llevado a cabo su contratación. En caso afirmativo, amplíen la siguiente información:

5.1.1 Desgloses requeridos por la NIIF 7, destacando: (i) valor razonable del instrumento; (ii) epígrafe del balance de situación en el que se recoge dicha valoración; (iii) categoría de instrumentos financieros en la que ha sido clasificado de acuerdo con la NIC 39.

Esta información deberá proporcionarse tanto para las cuentas anuales a 31 de diciembre de 2007 como para la información del primer semestre de 2008.

5.1.2 Tratamiento contable adoptado por la sociedad detallando, en su caso, su impacto en la cuenta de pérdidas y ganancias y en patrimonio, así como los párrafos concretos de la NIC 39 que lo amparan.

Respuesta 5.1.1:

Metrovacesa contrató el seguro de tipo de cambio a 20 años por la diferencia entre la deuda y la valoración inicial del edificio en libras esterlinas con anterioridad al cierre del ejercicio 2007. El objetivo de la cobertura era asegurar que una futura venta del edificio por el mismo precio de compra no generara resultado por diferencia de cambio. Contabilizándose por tanto como cobertura de flujos de efectivo.

El valor razonable del instrumento financiero derivado, por importes de 4.225 miles de euros y 4.317 miles de euros, se encuentran recogido en el epígrafe "Deudas con entidades de crédito" en el pasivo no corriente del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2007 y 30 de junio de 2008, respectivamente. La nota 20 de las cuentas anuales consolidadas de Metrovacesa del ejercicio 2007 recoge este instrumento financiero derivado en el citado epígrafe de "Deudas con entidades de crédito" bajo la categoría denominada como instrumentos de cobertura. Esta categoría engloba los instrumentos derivados que cumplen la definición recogida en el párrafo 9 de la NIC 39 y que se han contabilizado de acuerdo a lo indicado en la citada NIC 39 como cobertura de flujos de efectivo por cumplir las condiciones establecidas en el párrafo 88 de la NIC 39.

Respuesta 5.1.2:

De acuerdo a lo detallado en el apartado 5.1.1 anterior Metrovacesa ha aplicado contabilidad de coberturas por considerar que se cumplen las condiciones establecidas para ello en el párrafo 88 de la NIC 39. En este sentido la nota 18 g) de las cuentas anuales consolidadas de Metrovacesa del ejercicio 2007 refleja en patrimonio el importe de la pérdida de valor del instrumento derivado. El ajuste en patrimonio por valoración se ha reconocido neto de impuestos de acuerdo a lo requerido por la normativa internacional.

El instrumento derivado se designa como instrumento de cobertura por entender que se encuentra en el marco del párrafo 72 de la NIC 39 que permite dicha designación en el caso de cobertura de riesgo en moneda extranjera.

Apartado 6:

En cuanto al riesgo de liquidez al que está expuesto el grupo, la nota 31 de la memoria consolidada incluye un presupuesto de tesorería para el ejercicio 2008 que muestra las principales magnitudes relacionadas con la liquidez del grupo, elaborado con base en el negocio recurrente del mismo. En dicho presupuesto se hace referencia a la probable refinanciación del préstamo relacionado con el edificio HSBC por valor de 1.104.520 miles de euros.

En cuanto a la información financiera semestral al 30 de junio de 2008, la nota 23 de las cuentas anuales resumidas contiene el mismo análisis para los próximos 12 meses, esta vez elaborado bajo la hipótesis de haber conseguido la citada refinanciación, que se encontraba todavía en negociaciones al cierre del semestre.

En consecuencia y en relación con el edificio adquirido al HSBC aporten la siguiente información:

- 6.1 Describan la situación en la que se encuentran las negociaciones con HSBC acerca de la refinanciación de la deuda adquirida, y cómo podría afectar su probable desenlace al patrimonio y a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.
- 6.2 En cuanto al valor razonable de dicho activo, y teniendo en cuenta la información publicada recientemente por diversos medios de comunicación acerca de una posible depreciación del mismo, faciliten la siguiente información:
 - (i) Indiquen si existe una valoración individual para dicho inmueble a 31 de diciembre de 2007 y 30 de junio de 2008 y, en su caso, aporten el nombre del experto independiente que ha realizado las tasaciones, así como la fecha de los informes emitidos.
 - (ii) Cuantifiquen cuál es la variación en el valor de mercado correspondiente al citado inmueble registrada en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2007 y del primer semestre del ejercicio 2008.

Respuesta 6.1:

Metrovacesa se encuentra en proceso de negociación con diversas entidades financieras para la refinanciación de la deuda relacionada con el citado edificio con vencimiento 27 de noviembre de 2008. El proceso de refinanciación evoluciona positivamente, dentro de las dificultades que, en el actual contexto de restricciones crediticias, atraviesan actualmente los mercados financieros, y más aún teniendo en cuenta el importe a refinanciar.

Sin embargo, Metrovacesa considera que, al no ser posible evaluar el efecto que sobre las decisiones económicas en el marco de la actual situación financiera pudiera ejercer la influencia de cualquier información al respecto, ésta deberá comunicarse oportunamente únicamente cuando se produzcan.

Respuesta 6.2:

El valor razonable de los activos de Metrovacesa se determina semestralmente tomando como valores de referencia las tasaciones realizadas por expertos independientes.

En este contexto, el edificio HSBC ha sido valorado individualmente al 31 de diciembre de 2007 y al 30 de junio de 2008 y se encuentra incluido en el informe de valoración de AtisReal Tasaciones Hipotecarias, S.A. de fecha 6 de febrero de 2008 relativo al valor de mercado de los activos de Metrovacesa al 31 de diciembre de 2007 y de fecha 18 de julio de 2008 relativo al valor de mercado de los activos de Metrovacesa al 30 de junio de 2008.

La variación en el valor de mercado del edificio HSBC (sin tener en cuenta el efecto del tipo de cambio) se encuentra registrada en el epígrafe "Variaciones de valor de las inversiones inmobiliarias" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de Metrovacesa del ejercicio 2007 por un importe negativo de 193.000 miles de euros.

La variación en el valor de mercado del edificio HSBC (sin tener en cuenta el efecto del tipo de cambio) se encuentra registrada en el mismo epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias resumida consolidada correspondiente al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2008 por un importe positivo de 8.000 miles de euros.

Apartado 7:

La nota 31 también incluye un análisis sobre la sensibilidad del resultado del ejercicio 2007 ante una variación de +/-1% en los tipos de interés. En lo relativo al riesgo de variaciones en el tipo de cambio y variaciones en la inflación, no se incluye el posible efecto sobre ninguna variable.

Sin embargo, el párrafo 40 de la NIIF 7 Instrumentos financieros: Información a revelar indica que debe informarse del impacto en el resultado del periodo y el patrimonio debido a cambios en la variable relevante de riesgo, que sean razonablemente posibles en dicha fecha. En este sentido, habría que considerar que atendiendo a las circunstancias del sector inmobiliario, las oscilaciones en la variable de riesgo podrían ser superiores al 1 %.

- 7.1 Deberán incluir la información relativa al análisis de sensibilidad sobre el resultado del ejercicio 2007 y el patrimonio exigido por el párrafo 40 de la NIIF 7.

Respuesta 7.1:

El análisis sobre la sensibilidad del resultado del ejercicio 2007 en lo relativo a los riesgos de inflación y tipo de cambio resulta impracticable de estimar, ya que en ambos casos, influyen diferentes variables, que podrían suponer un número elevado de escenarios, y los resultados obtenidos en cada una de las posibles hipótesis serían dispares unos de otros.

En lo que respecta a oscilaciones en la variable de riesgo de tipos de interés, teniendo en cuenta las condiciones contractuales de las financiaciones existentes al 31 de diciembre de 2007 y la cartera de instrumentos derivados de cobertura existente a la misma fecha, una subida de la curva de tipos de interés tendrá un efecto negativo en resultados, mientras que un descenso en la curva de tipos de interés tendría el siguiente impacto positivo, dependiendo de los porcentajes de variación y según se muestra a continuación:

Efecto en resultados	1%	2%	3%	5%
Aumento %	-13.126	-26.252	-39.378	-65.630
Disminución %	12.889	25.778	38.667	64.445

Apartado 8:

Tal y como se describe en las normas de valoración de las inversiones inmobiliarias del grupo, en el ejercicio 2007 se ha llevado a cabo un cambio en la metodología de valoración aplicada con carácter general. Respecto al incremento del valor razonable que estos inmuebles han experimentado durante el ejercicio, se indica que "en el ejercicio 2007 las rentabilidades medias no han experimentado variaciones significativas, y es fundamentalmente el crecimiento de las rentas del grupo y el cambio de metodología utilizada para determinar el valor de mercado lo que han favorecido el incremento de valor experimentado por los activos".

A este respecto, faciliten la siguiente información:

- 8.1 Motivos que justifican el cambio en la metodología de valoración aplicada y por qué consideran que la nueva metodología puede aportar información más relevante sobre el valor razonable de las inversiones inmobiliarias.
- 8.2 Métodos e hipótesis significativas aplicados en la determinación del valor razonable de las inversiones inmobiliarias, de acuerdo con el apartado (d) del párrafo 75 de la NIC 40 Inversiones Inmobiliarias.
- 8.3 Respecto al incremento de valor experimentado por los activos al que se refieren en la nota 5 (d) de la memoria consolidada, cuantifiquen el efecto que supone el cambio en la metodología utilizada para valorar los inmuebles.

Asimismo, la nota 5 (d) dice que "el Grupo determina periódicamente el valor razonable de los elementos de inversiones inmobiliarias de forma que al cierre del ejercicio, el valor razonable refleja las condiciones de mercado de los elementos de propiedades de inversión a dicha fecha. Dicho valor razonable se determina semestralmente, junio y diciembre, tomando como valores de referencia las tasaciones realizadas por expertos independientes".

- 8.4 Indiquen la fecha a la que se encuentra referida la valoración de expertos independientes que ha sido utilizada como referencia del valor razonable en las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2007. En caso de que dicha fecha fuese diferente al cierre de ejercicio, aporten una estimación del impacto que tendría sobre las cifras de 2007 el haber utilizado una valoración al 31 de diciembre de 2007, e indiquen si dicho impacto ha sido recogido en la variación del valor de los inmuebles en el primer semestre de 2008.

Respuesta 8.1:

De acuerdo a lo indicado en la nota 5 d) de las cuentas anuales consolidadas de Metrovacesa del ejercicio 2007 Metrovacesa ha unificado todas las tasaciones en un único valorador.

Con motivo del cambio de accionariado y la consecuente pérdida de control de Gecina Metrovacesa entendió que unificar las valoraciones de activos, hasta la fecha diversificadas en CB Richard Ellis (inversiones inmobiliarias) y AtisReal Tasaciones Hipotecarias, S.A. (existencias) además de en valoradores extranjeros en lo que respecta a los activos de Gecina, suministraba una información más fiable de los activos.

La unificación en un único valorador supone sin embargo un cambio en la determinación del valor razonable de las inversiones inmobiliarias. Mientras que CB Richard Ellis aplicaba un método de descuento de flujos de caja el nuevo valorador aplica para este tipo de activos el método Term & Reversion. No obstante lo anterior ambos métodos de valoración responden a los estándares de valoración y tasación vigentes de la Royal Institution of Chartered Surveyor (RICS) del Reino Unido y del Comité Internacional de Estándares de valoración.

Respuesta 8.2:

La nota 5 d) de las cuentas anuales consolidadas de Metrovacesa del ejercicio 2007 detallan los métodos e hipótesis significativas aplicados en la determinación del valor razonable de las inversiones inmobiliarias. De acuerdo a lo detallado en la citada nota y en el apartado 8.1 anterior el valor razonable de las inversiones inmobiliarias se ha determinado aplicando un método Term & Reversion consistente en la capitalización a la renta actual durante la vigencia del contrato a una tasa (TERM) y a la salida del inquilino, la renta de mercado a un tasa (REVERSION) normalmente superior en 25 puntos básicos de la tasa TERM. Las variables clave de dicho método son por tanto las tasas de capitalización utilizadas que se presentan a continuación por tipo de activo:

	31.12.2007
Oficinas	5,10%
Centros Comerciales	5,80%
Hoteles	6,33%

Respuesta 8.3:

Considerando los motivos anteriormente expuestos en el apartado 8.1 y 8.2 anteriores así como el volumen de activos (inversiones inmobiliarias) de Metrovacesa afectados resulta impracticable cuantificar el efecto que ha supuesto el cambio en la metodología utilizada. Debe entenderse que el valor razonable de las inversiones inmobiliarias determinado por CB Richard Ellis para el ejercicio 2006 consistía fundamentalmente en descuentos de flujos de caja que, de acuerdo a lo detallado en la nota 5.d) de las cuentas anuales consolidadas de Metrovacesa del ejercicio 2007 consiste en capitalizar las rentas netas de cada inmueble y actualizar los flujos futuros, aplicando tasas de descuento de mercado, en un horizonte temporal de diez años y un valor residual calculado capitalizando la renta estimada al final del periodo proyectado a una rentabilidad (yield) estimada.

En cualquier caso, a continuación se muestra una comparación de los "yield" de las valoraciones de inversiones inmobiliarias, por tipo de activo, al 31 de diciembre de 2006 y 31 de diciembre de 2007.

	31.12.2006	31.12.2007
Oficinas	5,1%	5,1%
Centros Comerciales	6,4%	5,9%
Hoteles	6,1%	6,4%

Como se ha indicado anteriormente, la variación en los "yields" puede deberse tanto al cambio de metodología de valoración como a cambios en las condiciones del mercado, sin que sea posible desglosar ambos efectos.

Respuesta 8.4:

Las valoraciones realizadas por AtisReal Tasaciones Hipotecarias, S.A. están referidas a los activos de Metrovacesa al 31 de diciembre de 2007 y al 30 de junio de 2008.

El informe de valoración de AtisReal Tasaciones Hipotecarias, S.A. de fecha 6 de febrero de 2008 mencionado en el apartado 6.2 anterior es el relativo al valor de mercado de los activos de Metrovacesa al 31 de diciembre de 2007. El de fecha 18 de julio de 2008 es el relativo al valor de mercado de los activos de Metrovacesa al 30 de junio de 2008.

Apartado 9:

La nota 5 (g) sobre valoración de las existencias, dice que "el coste de las obras en curso y terminadas se reduce a su valor neto de realización dotando, en su caso, la provisión por depreciación correspondiente".

- 9.1 Dada la materialidad del saldo correspondiente a este epígrafe, que representa el 14,21 % del total activo, indíquense las fuentes de información empleadas por la Compañía para realizar las estimaciones del valor neto realizable, de acuerdo con los párrafos 28-33 de la NIC 2 Existencias, con el fin de verificar si éste es superior a su coste.

Respuesta 9.1:

De acuerdo a lo requerido en el párrafo 30 de la NIC 2 las estimaciones del valor neto realizable se basarán en la información más fiable de que se disponga, en el momento de hacerlas, acerca del importe por el que se espera realizar los inventarios. Metrovacesa entiende que el valor de mercado de las existencias determinado por AtisReal Tasaciones Hipotecarias, S.A. corresponde a la mejor estimación del valor neto realizable de dichas existencias.

Por este motivo Metrovacesa considera que la provisión registrada al 31 de diciembre de 2007 para adecuar el valor en libros de las existencias al valor de mercado de las existencias determinado por AtisReal Tasaciones Hipotecarias, S.A, que asciende en 5.718 miles de euros es suficiente.

En relación con la valoración de las existencias, debe considerarse que el grupo valora sus existencias a su coste medio de adquisición, significativamente más bajo que su valor de mercado dado que el grupo no ha adquirido bolsas de suelo en los dos últimos años.

Apartado 10:

En la nota 5 (w) se detallan aquellos activos y pasivos corrientes con un vencimiento estimado superior a doce meses que han sido clasificados como "corrientes" debido a que se espera que se realicen durante el curso normal de explotación de la empresa. Sin embargo, no se aporta información acerca del periodo en que se espera que se produzca dicha realización.

De acuerdo con el párrafo 56 de la NIC 1 Presentación de estados financieros, "La información sobre las fechas esperadas de realización de los activos y pasivos es útil para evaluar la liquidez y la solvencia de la entidad [...] -También será de utilidad la información acerca de las fechas de recuperación y cancelación de los activos y pasivos no monetarios, tales como existencias y provisiones, con independencia de que en el balance se efectúe la distinción entre partidas corrientes y no corrientes. Este puede ser el caso, por ejemplo, cuando la entidad informe sobre los saldos de existencias que espera realizar en un plazo superior a doce meses desde la fecha del balance".

- 10.1 Incluyan una estimación del periodo de realización de las existencias registradas en el balance de situación al 31 de diciembre de 2007.

Respuesta 10.1:

En la nota 5 w) de las cuentas anuales consolidadas de Metrovacesa del ejercicio 2007 se detalla un importe de 1.136.266 miles de euros correspondiente a existencias que se espera se realicen durante el curso normal de la explotación de Metrovacesa en un período superior a doce meses.

Considerando las dificultades de realización de las existencias en el actual contexto del mercado inmobiliario, Metrovacesa entiende la siguiente, como la mejor estimación del período de realización de las citadas existencias clasificadas como corrientes con vencimiento estimado superior a doce meses:

	Miles de euros
Existencias de ciclo largo	1.136.266
Realización de las existencias:	
2009	395.456
2010	203.194
2011	366.207
2012	171.409
Total	1.136.266

Apartado 11:

En la nota 23 (d) de la memoria consolidada se incluye una conciliación entre el resultado contable de la sociedad dominante y el resultado fiscal consolidado. Sin embargo, de acuerdo con lo indicado por el párrafo 81 (e) de la NIC 12 Impuesto sobre las Ganancias, debe informarse sobre la relación entre el resultado contable y el gasto por impuesto, en una de las siguientes formas:

- (i) Una conciliación numérica entre el gasto (ingreso) por el impuesto y el resultado de multiplicar el resultado contable por el tipo o tipos impositivos aplicables, especificando también la manera de computar los tipos aplicables utilizados, o bien,
 - (ii) Una conciliación numérica entre el tipo medio efectivo y el tipo impositivo aplicable, especificando también la manera de computar el tipo aplicable utilizado;
- 11.1 Incluyan la conciliación entre el resultado contable y el gasto por impuestos del ejercicio según lo descrito en el párrafo 81 de la NIC 12

Respuesta 11.1:

La conciliación entre el resultado contable y el gasto por impuesto del ejercicio es el siguiente:

	Miles de euros
Resultado antes de Impuestos (a)	695.219
Diferencias permanentes de la sociedad Dominante	1.168
Base ajustada	696.387
Base al 32,5%	211.987
Base al 30% (b)	484.400
Cuota	214.216
Otros ajustes (c)	7.785
Total	222.001

- (a) Se considera el resultado antes de impuestos y no se incluye el "Resultado de Actividades Interrumpidas", dado que el resultado de la sociedad francesa tributa al 0%.
- (b) Los inmuebles de patrimonio en renta existentes a fecha de cierre, caso de venderse, se haría a partir de 2008, por lo que la por lo que el resultado procedente de la revalorización tributaría al 30%.
- (c) Se debe a otros ajustes por empresas del grupo que, al ser por importe poco significativo, no se ha desglosado.

Apartado 12:

La información financiera correspondiente al primer semestre de 2008 incluye en su nota 14 la siguiente "información respecto al préstamo sindicado de Gecina:

"El tipo de interés aplicable está referenciado al Euribor más un diferencial que varía en función del ratio "deuda entre valor de mercado de los activos". Entre los ratios del préstamo sindicado destacamos los siguientes: EBITDA/Gastos financieros: 2,25, Deuda Neta/GAV inferior al 55% al 31 de diciembre de 2008 y siguientes (inferior al 60% al 31 de diciembre de 2007) y Net Asset Value desde el 31 de diciembre de 2007 no inferior a 3.000 millones de euros. Al 30 de junio de 2008 dichos ratios se cumplen habiendo considerado, de acuerdo con la interpretación del Grupo, y en lo que respecta al cálculo de los Gastos Financieros Netos de la cuenta de resultados intermedia consolidada de Metrovacesa, S.A. y Sociedades Dependientes, la inclusión como ingreso financiero del dividendo recibido de Gecina por importe de 84.216 miles de euros."

- 12.1 Indiquen cuál es la periodicidad de la revisión del cumplimiento de los covenants del citado préstamo sindicado.
- 12.2 Manifiesten si han recibido alguna notificación por parte de las entidades de crédito sobre el incumplimiento de alguno de las ratios descritos anteriormente al 30 de junio de 2008, en especial sobre el ratio de EBITDA/gastos financieros.

Respuesta 12.1:

La periodicidad de la revisión del cumplimiento de los covenants del préstamo sindicado es semestral mientras que la emisión de un certificado validado por los auditores se realiza anualmente.

Respuesta 12.2:

Metrovacesa no ha recibido ninguna notificación por parte de las entidades de crédito sobre ningún incumplimiento al 30 de junio de 2008 de los ratios anteriormente detallados. En relación con el ratio de EBITDA/Gastos financieros, debe considerarse que, de acuerdo con el contrato de préstamo sindicado, los gastos financieros se encuentran netos de ingresos financieros.

Apartado 13:

De acuerdo con el apartado IV.2., del Folleto Explicativo de la Oferta Pública de Adquisición de Valores formulada por Undertake Options, S.L.U. de fecha 5 de marzo de 2008, como parte de las líneas estratégicas del proyecto empresarial de Metrovacesa "está prevista la aportación que se prevé quede completada en el primer semestre de 2008 -por parte del Grupo Sanahuja a Metrovacesa, de una cartera de activos de oficinas, centros comerciales y hoteles con una superficie total aproximada de 400.000 m² y un valor GAV ("Gross Asset Value") en torno a los mil millones de euros (con deuda asociada cercana a los quinientos millones de euros".

Como consecuencia del citado compromiso, y tras haber quedado sin efecto el acuerdo de fusión por absorción de la mercantil Sacresa Terrenos 2, S.L. al dar por no cumplida la condición suspensiva a la que fue sometido dicho acuerdo de fusión, Metrovacesa, SA adquirió a la Sociedad Sacresa Terrenos 2, S.L., el pasado 1 de agosto de 2.000, el centro comercial Villamarina, sito en Viladecans (Barcelona) por el precio de 120 millones de euros. Respecto a las aportaciones a realizar por el Grupo Sanahuja de aportar activos inmobiliarios a la compañía, deberán ampliar la siguiente información:

- 13.1 Si está previsto que Metrovacesa realice nuevas adquisiciones de oficinas, centros comerciales y hoteles hasta alcanzar la cartera de activos de 400.000 m² a la que se hace referencia en el Folleto Explicativo de la OPA de Undertake Options, S.L.U. Asimismo, indiquen si existe algún compromiso por parte de Metrovacesa de realizar dichas adquisiciones.
- 13.2 En caso afirmativo, expliquen cómo está previsto que se financien las mismas. A este respecto, incluyan una estimación del impacto de esta operación en la liquidez de Metrovacesa, así como el efecto en los estados financieros del grupo.

Respuesta 13:

Tal y como se comunicó a esta Comisión mediante Hecho Relevante nº 96.501, de fecha 4 de agosto de 2008, el Consejo de Administración de Metrovacesa, S.A., celebrado el 30 de junio de 2.008, acordó la adquisición de dichos activos por Metrovacesa, S.A., mediante la compra de los mismos, siempre y cuando la situación de liquidez y de la compañía lo permitiese. Dicho compromiso sigue estando vigente en el momento actual, al igual que el adquirido por parte del Grupo Sanahuja en completar las transmisiones de activos.

En lo que respecta a la materialización de dicho compromiso, y teniendo en cuenta las dificultades que, en el actual contexto de restricciones crediticias, atraviesan los mercados financieros, las dificultades para obtener financiación para proyectos inmobiliarios (ya sea en explotación o en desarrollo) han motivado que dicho compromiso no pueda ser efectuado en el corto plazo transitoriamente.

Cualquier posible variación a las actuales circunstancias de los mercados podría afectar a la validez del compromiso adquirido en positivo o negativo. Por este motivo, cualquier información respecto a su evolución les será comunicada inmediatamente como hecho relevante tan pronto como se produzcan.

METROVACESA, S.A.
p.p.: D. Pablo Usandizaga Usandizaga
SECRETARIO DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Comisión Nacional del Mercado de Valores
Dirección de Informes Financieros y Contables
Paseo de la Castellana 19
28046 – Madrid

Madrid, 28 de febrero de 2008

Re.: Referencia número de entrada 200816577

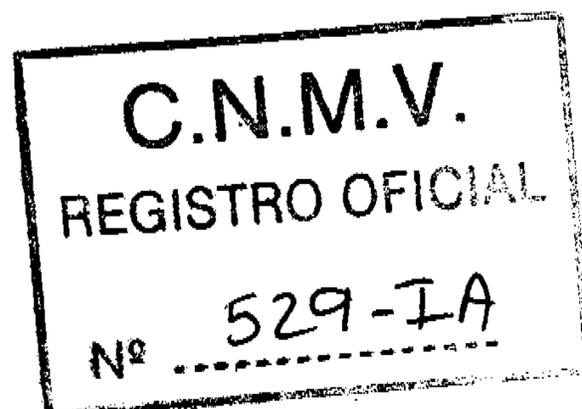
Muy Sres. Míos,

Con fecha 14 de febrero de 2008, presentamos en el Registro Oficial los informes originales de auditoría junto con las Cuentas Anuales del ejercicio 2007 de METROVACESA, S.A. y de su Grupo Consolidado, recibiendo ambos documentos el número de entrada 200816577.

Habiéndose detectado un error tipográfico en las páginas 96 y 97 de la Memoria del Grupo consolidado y páginas 58 y 59 de la Memoria de METROVACESA, S.A., por la presente venimos a aportar los originales firmados de las referidas páginas, a fin de que sean sustituidas en los ejemplares originales que obran en su poder, haciendo constar expresamente que las páginas adjuntas con las que fueron formuladas por el Consejo de Administración de la sociedad en su reunión del pasado 8 de febrero de 2008.

Agradeciendo su interés de antemano, aprovecho la ocasión para saludarles muy cordialmente.


D. Pablo Usandizaga Usandizaga
Secretario del Consejo de Administración



Nombre o denominación social del consejero	Denominación de la sociedad objeto	% participación	Cargo o funciones
Román Sanahuja Escofet	Parque Residencial Valderas, S.L.	6,12 Indirecta	Presidente Consejo de Administración
	Promoció D'Habitatges Castellarnau, S.L.	30,00 Indirecta	Presidente y Consejero Delegado
	Promoción Peninsular Siglo XXI, S.L.	11,27 Indirecta	Consejero
	Proyectos e Inmuebles de Galicia, S.L.	5,58 Indirecta	-
	Rua Nova Interland, S.L.	11,27 Indirecta	-
	Samar Development, S.L.	9,30 Indirecta	Administrador Único
	Sarriá Park, S.L.	11,27 Indirecta	Consejero
	Siglo XXI Park, S.L.	8,37 Indirecta	Vicepresidente Consejo de Administración
	Tesana 97, S.L.	3,57 Indirecta	Consejero
	Valencia Park Siglo XXI, S.L.	9,98 Indirecta	Consejero Delegado
Javier Sanahuja Escofet	Valencia Park Siglo XXI, S.L.	13,94 Indirecta	Consejero
	Cresa International Projects, S.L.		Consejero
	Sacresa Terrenos Promoción, S.L.	11,27 Indirecta	-
	Verdhabitats, S.L.	33,30	Consejero
	Compañía de la Nueva Plaza de Toros de Barcelona, S.L.	3,13 Indirecta	Consejero
	Damon Athletic, S.L.	11,26 Indirecta	-
	Fábrica Nova Parc, S.L.	6,03 Indirecta	-
	Fincas Tamarit, S.L.	3,64 Indirecta	-
	Fiordino, S.L.	11,26 Indirecta	Consejero
	Global Consulting Partners, S.L.	2,20 Indirecta	Consejero
	Parque Residencial Valderas, S.L.	25,25	Consejero

Nombre o denominación social del consejero	Denominación de la sociedad objeto	% participación	Cargo o funciones
Javier Sanahuja Escofet	Sanafet Explotación y Medios Inmobiliarios, S.L.	11,27 Indirecta	Consejero
	Promoció D'Habitatges Castellarnau, S.L.	6,17 Indirecta	-
	Promoción Peninsular Siglo XXI, S.L.	11,27 Indirecta	Consejero
	Proyectos e Inmuebles de Galicia, S.L.	5,63 Indirecta	-
	Rua Nova Interland, S.A.	11,27 Indirecta	Administrador Único
	Samar Development, S.L.	9,38 Indirecta	-
	Sarriá Park, S.L.	11,27 Indirecta	Consejero
	Siglo XXI Park, S.L.	8,45 Indirecta	-
	Tesana 97, S.L.	2,77 Indirecta	Consejero
	Pablo José Ugarte Martínez	Iru de Promociones e Inmuebles, S.A.	-
Promociones y Desarrollos Arroniz, S.A.		-	Presidente del Consejo de Administración
Grupo de Empresas HC, S.A.		-	Consejero
Parque Residencial Getafe, S.L.		-	Consejero

En este apartado se detallan los cargos que ocupan los miembros del Consejo de Administración en otras sociedades cotizadas u otras sociedades relevantes referidos a los Consejeros como personas físicas, y a los Miembros del Consejo como personas jurídicas, y se detallan a continuación:

Nombre o denominación social del consejero	Denominación social de la entidad cotizada	Cargo
Román Sanahuja Pons	Cartera Cresa Sicav, S.A.	Presidente del Consejo
	Inversiones Cresa II Sicav, S.A.	Presidente del Consejo
	Inversiones Financieras Cresa Sicav, S.A.	Presidente del Consejo
	Inversiones Cresa 3 Sicav, S.A.	Presidente del Consejo
Roman Sanahuja Escofet	Inversiones Cresa II Sicav, S.A.	Consejero
	Inversiones Cresa 3 Sicav, S.A.	Consejero

Nombre o denominación social del consejero	Denominación de la sociedad objeto	% participación	Cargo o funciones
Román Sanahuja Escofet	Parque Residencial Valderas, S.L.	6,12 Indirecta	Presidente Consejo de Administración
	Promoció D'Habitatges Castellarnau, S.L.	30,00 Indirecta	Presidente y Consejero Delegado
	Promoción Peninsular Siglo XXI, S.L.	11,27 Indirecta	Consejero
	Proyectos e Inmuebles de Galicia, S.L.	5,58 Indirecta	-
	Rua Nova Interland, S.L.	11,27 Indirecta	-
	Samar Development, S.L.	9,30 Indirecta	Administrador Único
	Sarriá Park, S.L.	11,27 Indirecta	Consejero
	Siglo XXI Park, S.L.	8,37 Indirecta	Vicepresidente Consejo de Administración
	Tesana 97, S.L.	3,57 Indirecta	Consejero
	Javier Sanahuja Escofet	Valencia Park Siglo XXI, S.L.	9,98 Indirecta
Valencia Park Siglo XXI, S.L.		13,94 Indirecta	Consejero
Cresa International Projects, S.L.			Consejero
Sacresa Terrenos Promoción, S.L.		11,27 Indirecta	-
Verdhabitats, S.L.		33,30	Consejero
Compañía de la Nueva Plaza de Toros de Barcelona, S.L.		3,13 Indirecta	Consejero
Damon Athletic, S.L.		11,26 Indirecta	-
Fábrica Nova Parc, S.L.		6,03 Indirecta	-
Fincas Tamarit, S.L.		3,64 Indirecta	-
Fiordino, S.L.		11,26 Indirecta	Consejero
Global Consulting Partners, S.L.		2,20 Indirecta	Consejero
Parque Residencial Valderas, S.L.		25,25	Consejero

Nombre o denominación social del consejero	Denominación de la sociedad objeto	% participación	Cargo o funciones
Javier Sanahuja Escofet	Sanafet Explotación y Medios Inmobiliarios, S.L.	11,27 Indirecta	Consejero
	Promoció D'Habitatges Castellarnau, S.L.	6,17 Indirecta	-
	Promoción Peninsular Siglo XXI, S.L.	11,27 Indirecta	Consejero
	Proyectos e Inmuebles de Galicia, S.L.	5,63 Indirecta	-
	Rua Nova Interland, S.A.	11,27 Indirecta	Administrador Único
	Samar Development, S.L.	9,38 Indirecta	-
	Sarriá Park, S.L.	11,27 Indirecta	Consejero
	Siglo XXI Park, S.L.	8,45 Indirecta	-
	Tesana 97, S.L.	2,77 Indirecta	Consejero
Pablo José Ugarte Martínez	Iru de Promociones e Inmuebles, S.A.	-	Presidente del Consejo de Administración
	Promociones y Desarrollos Arroniz, S.A.	-	Presidente del Consejo de Administración
	Grupo de Empresas HC, S.A.	-	Consejero
	Parque Residencial Getafe, S.L.	-	Consejero

En este apartado se detallan los cargos que ocupan los miembros del Consejo de Administración en otras sociedades cotizadas u otras sociedades relevantes referidos a los Consejeros como personas físicas, y a los Miembros del Consejo de Administración como personas jurídicas, y se detallan a continuación:

Nombre o denominación social del consejero	Denominación social de la entidad cotizada	Cargo
Román Sanahuja Pons	Cartera Cresa Sicav, S.A.	Presidente del Consejo
	Inversiones Cresa II Sicav, S.A.	Presidente del Consejo
	Inversiones Financieras Cresa Sicav, S.A.	Presidente del Consejo
	Inversiones Cresa 3 Sicav, S.A.	Presidente del Consejo
Roman Sanahuja Escofet	Inversiones Cresa II Sicav, S.A.	Consejero
	Inversiones Cresa 3 Sicav, S.A.	Consejero
Javier Sanahuja Escofet	Cartera Cresa Sicav, S.A.	Consejero
	Inversiones Financieras Cresa Sicav, S.A.	Consejero
	Inversiones Cresa II Sicav, S.A.	Consejero