

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

**Dirección de Informes Financieros y Contables**

Serrano, 47  
28001 - MADRID  
Madrid, 5 de Agosto de 2011

**ASUNTO: REQUERIMIENTO Nº 2011015573 - METROVACESA**

Muy Sres. nuestros:

En contestación a su requerimiento de fecha de salida 8 de julio de 2011, para que demos respuesta a las cuestiones que nos plantean en el mismo, relacionadas con las cuentas anuales individuales y consolidadas del ejercicio 2010 de Metrovacesa, S.A. (a partir de ahora también Metrovacesa o la Sociedad), así como de la declaración intermedia correspondiente al primer trimestre de 2011, por la presente damos cumplimiento al mismo, dentro del plazo concedido en su mencionado escrito.

**Apartado 1:**

---

En los informes de auditoría relativos a las cuentas anuales, individuales y consolidadas, de Metrovacesa, el auditor ha incluido un párrafo de énfasis relativo a que la capacidad de la Sociedad y de su Grupo para realizar sus activos, especialmente los inmobiliarios, la participación en Gecina y los activos por impuestos diferidos, y liquidar sus pasivos por los importes y según la clasificación con la que figuran en las Cuentas Anuales, que han sido preparadas asumiendo que tal actividad continuará, está sujeta fundamentalmente al éxito de sus operaciones futuras, a la formalización de la reestructuración financiera y a la adopción de medidas adicionales que permitan garantizar la viabilidad financiera de la Sociedad y su Grupo.

El auditor manifiesta en su informe que la situación del mercado inmobiliario se ha deteriorado paulatinamente desde mediados de 2007, lo que ha afectado a la Sociedad y su Grupo, que han incurrido en pérdidas significativas desde el ejercicio 2008, y ha provocado que al 31 de diciembre de 2010 la Sociedad Dominante presente patrimonio neto negativo. Adicionalmente, a dicha fecha se incumplen determinadas condiciones exigidas en los acuerdos de financiación del préstamo sindicado del Grupo Metrovacesa, como consecuencia de lo cual las entidades financieras podrían exigir la amortización anticipada de 3.209 millones de €, que figuran registrados como "Pasivo corriente-Deudas con entidades de crédito".

En este contexto, el auditor pone de manifiesto que, a la fecha de su informe (25 de febrero de 2011), la Sociedad se encontraba inmersa en un proceso de reestructuración de su endeudamiento financiero, que estaba pendiente de formalización y cuyo resultado final no era susceptible de evaluación objetiva.

Posteriormente, con fecha 18 de abril de 2011, Metrovacesa remitió un Hecho Relevante comunicando que la Corte Superior de Justicia de Inglaterra y Gales, había aprobado el Scheme of Arrangement ("Scheme") presentado ante la citada Corte, confirmando así los acuerdos de refinanciación alcanzados por Metrovacesa con distintas entidades acreedoras que forman parte del préstamo sindicado.

A este respecto, el Hecho Relevante publicado con fecha 18 de marzo de 2011, establecía que los citados acuerdos contemplan la realización de un aumento de capital social por una cuantía aproximada de 1.950 millones de €, mediante aportaciones dinerarias y derechos de suscripción preferente. De forma que de no suscribirse las anteriores aportaciones dinerarias en cuantía suficiente, la ampliación de capital se completaría mediante la capitalización de créditos de, al menos, 1.200 millones de €, que podrían incluir (total o parcialmente) la participación de los acreedores bajo el préstamo sindicado, de modo que la parte no amortizada o capitalizada del préstamo sindicado se reestructuraría en dos tramos: el tramo A, por importe de 1.860 millones de €, vinculado al negocio recurrente patrimonialista con vencimiento a 5 años y garantizado con las acciones representativas del 26,84% de Gecina, y el tramo B, vinculado al negocio no recurrente, por un importe estimado de 596 millones de €, con un vencimiento a 10 años y obligación de amortización del principal a medida que la venta de suelo y promociones genere excesos de flujos de caja y encontrándose garantizado con hipotecas inmobiliarias.

Por su parte, la nota 19 de la memoria consolidada, relativa a la “Deuda financiera”, pone de manifiesto que “con fecha 29 de octubre de 2010, la Sociedad Dominante ha contratado dos IRS con entidades financieras de primer nivel para cubrir el riesgo de tipo de interés sobre su crédito sindicado. El notional de dichos derivados es de 3.021 millones de € y fija la deuda a un tipo de interés fijo del 2,585% hasta abril de 2016”. Esta nota continúa diciendo que “Estos derivados tienen la consideración de operaciones de cobertura dado que el Grupo considera altamente probable la reestructuración de la deuda del Grupo”.

Por último, al 31 de diciembre de 2010, Metrovacesa mantiene en sus cuentas consolidadas impuestos diferidos de activo y de pasivo registrados por importes de 521,7<sup>1</sup> y 484 millones de €, respectivamente, mientras que en sus cuentas individuales cuenta con impuestos diferidos de activo y de pasivo registrados por importes de 628<sup>2</sup> y 42 millones de €, respectivamente.

A este respecto, la nota 18 de la memoria individual relativa a “Administraciones Públicas y situación fiscal”, pone de manifiesto que los activos por impuesto diferido han sido registrados en el balance de situación por considerar los Administradores de la Sociedad que, “conforme a la mejor estimación sobre los resultados futuros de la Sociedad, incluyendo determinadas actuaciones de planificación fiscal, es probable que dicho activos sean recuperados”.

En relación con el citado párrafo de énfasis y con todo lo expuesto anteriormente, deberá facilitarse la siguiente información:

- 1.1. Si como consecuencia de la citada renegociación de la deuda se estima que se va a producir una modificación sustancial de las condiciones actuales del pasivo financiero o parte del mismo, atendiendo a lo indicado en los párrafos 40-42 y GA 62 de la NIC 39 “Instrumentos financieros: Reconocimiento y valoración”. En cuyo caso, deberá informarse sobre:
  - 1.1.1. El impacto en resultados que supondrá la cancelación del pasivo financiero original y el reconocimiento a valor razonable del nuevo pasivo financiero en los próximos estados financieros; y
  - 1.1.2. El tratamiento contable de los costes de formalización de la deuda, tanto del pasivo original como del nuevo pasivo financiero, justificando, en este último caso, que corresponden al nuevo instrumento emitido y no a la modificación o cancelación del pasivo anterior.

<sup>1</sup> De los cuáles, 420 millones de € corresponden a la activación de bases imponibles negativas.

<sup>2</sup> De los cuáles, 392,7 millones de € corresponden a créditos fiscales.

- 1.2. Respecto a los IRS contratados para cubrir el riesgo de tipo de interés sobre el crédito sindicado, deberá facilitarse la siguiente información:
  - 1.2.1. Descripción de las razones que justifican que los citados derivados cumplen los criterios fijados por el párrafo 88 c) de la NIC 39 “Instrumentos financieros: Reconocimiento y Medición”, para haber sido considerados como operaciones de cobertura a 31 de diciembre de 2010, indicando expresamente los motivos por los cuáles se ha considerado a dicha fecha que la transacción prevista es altamente probable.
  - 1.2.2. Indíquese si la cobertura continúa siendo altamente eficaz a la fecha de contestación al presente requerimiento, según lo indicado en los párrafos AG 105 – 108 de las NIC 39, señalando si las condiciones principales (importes del notional y del principal, el plazo total, fechas de revisión de los intereses, y fechas de pagos y cobros por intereses) del instrumento de cobertura y de la partida cubierta continúan siendo coincidentes; indicando en todo caso cuál es el impacto de la renegociación de la deuda en el registro contable del derivado.
  - 1.2.3. Importe de este derivado reconocido bajo el epígrafe de “Ajustes en patrimonio por valoración” al 31 de diciembre de 2010 que, en caso de no considerarse el instrumento financiero como cobertura contable, debería ser traspasado a la cuenta de resultados del ejercicio 2010.
- 1.3. Descripción, en su caso, de alguna cláusula o condición suspensiva y/o resolutoria contenida en los acuerdos contemplados en el marco de la refinanciación societaria que se encontrara pendiente de cumplimiento a la fecha de contestación del presente requerimiento.
- 1.4. Justifíquese el reconocimiento de los créditos fiscales registrados en las Cuentas Anuales individuales y consolidadas, tomando en consideración lo prescrito por la Consulta 10 del BOICAC 80 así como el párrafo 35 de la NIC 12 “Impuesto sobre las ganancias”, respectivamente, indicando expresamente cuál es el horizonte temporal en el que se estima que tendrá lugar la compensación de los citados créditos fiscales.
- 1.5. Cualquier otra información que sea relevante para la comprensión de la situación actual de los factores causantes de la duda sobre la continuidad de la actividad de la Sociedad y de su Grupo.

Respuesta 1.1.1:

Se ha realizado el análisis indicado en las NIIF en cada uno de los instrumentos de deuda, para determinar si presentan condiciones sustancialmente diferentes en relación con el pasivo financiero anterior. Para la mayoría de los préstamos refinanciados, incluyendo el crédito sindicado, se ha concluido que no se trata de una modificación sustancial. Una vez realizado dicho análisis el efecto en resultados en el ejercicio 2011, en el que se ha formalizado la reestructuración, ascendería a 8 millones de euros, que corresponde a una parte poco significativa de la deuda bilateral.

#### Respuesta 1.1.2:

Los gastos de formalización originales de los préstamos calificados como sustancialmente diferentes ascienden a 390 miles de euros. Este importe se llevará a resultados en los próximos estados financieros.

#### Respuesta 1.2:

##### Apartado 1.2.1

Con objeto de eliminar incertidumbres sobre el comportamiento y evolución futura de los tipos de interés, y de acuerdo con el carácter patrimonialista del Grupo, se han venido contratando determinadas operaciones de cobertura de riesgo de tipo de interés (*Interest Rate Swap*). Mediante estas operaciones, el Grupo ha intercambiado cotizaciones de tipo de interés variable por cotizaciones fijas o limitadas en un rango determinado durante la vida de las mismas en base a los endeudamientos vigentes.

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 sobre la base de los datos sobre tipos de interés futuros contribuidos por Reuters.

Asimismo, con fecha 29 de octubre de 2010, Metrovacesa contrató dos derivados para la cobertura de tipos de interés (*Interest Rate Swap*) con entidades financieras de primer nivel para cubrir el riesgo de tipo de interés sobre la mayor parte de su deuda post reestructuración que no estaba cubierta por coberturas existentes. El nocional inicial de dichos derivados fue de 3.021.224 miles de euros y se incrementó hasta alcanzar un nocional de 3.311.722, fijando la deuda a un tipo de interés fijo del 2,585% hasta abril de 2016. Los Interest Rate Swaps, cuyas liquidaciones son trimestrales en un caso y mensuales en otro, entraban en vigor el 1 de abril de 2011 y vencen el 31 de marzo de 2016. Estos derivados, cuyo valor de mercado al 31 de diciembre de 2010 ascendía a 32 millones de euros a dicha fecha tenían la consideración de operaciones de cobertura, dado que el Grupo, de acuerdo con el calendario del proceso de reestructuración en vigor a la fecha de cierre y a la fecha de formulación de las cuentas anuales de 2010, se consideraba altamente probable la reestructuración de la deuda del Grupo con fecha 1 de abril del 2011 en unos términos que implicarían la consideración de los mismos como operaciones de cobertura.

##### Apartado 1.2.2.

A finales de marzo, el Consejo de Administración de Metrovacesa, S.A. de fecha 18 de marzo de 2011, decidió iniciar los trámites formales para presentar ante la Corte Superior de Justicia de Inglaterra y Gales, un procedimiento denominado Scheme of Arrangement, cuya finalidad es obtener una autorización judicial favorable en relación con los acuerdos de refinanciación alcanzados por la Sociedad con distintas entidades acreedoras que forman parte del préstamo sindicado. En ese momento, la Sociedad concluyó que no era altamente probable la refinanciación para el 1 de abril. Por este motivo, con fecha 31 de marzo se discontinuó el tratamiento de este derivado como operación de cobertura. Al 30 de junio de 2011, una vez cerrada la nueva fecha de refinanciación de la deuda, se ha concluido que el 56% de dicho derivado que se asigna al préstamo sindicado cumple con los requisitos para calificarse de cobertura, no considerándose de cobertura el 44% restante del derivado, por lo que los estados financieros intermedios consolidados al 30 de junio de 2011 incluyen un efecto neto de impuestos en resultados de 4 millones de euros.

##### Apartado 1.2.3.

Como ya se ha indicado, el importe reconocido bajo el epígrafe "Ajustes por valoración" en relación con este derivado al 31 de diciembre de 2010 ascendía a 32 millones de euros.

### Respuesta 1.3:

A la fecha de contestación de su requerimiento habían sido cumplidas la totalidad de las condiciones suspensivas y/o resolutorias contenidas en los acuerdos contemplados en el marco de la refinanciación societaria. De hecho, con fecha 4 de agosto de 2011 se ha comunicado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) el correspondiente Hecho Relevante por el que se informa de que han quedado definitivamente novados los préstamos sujetos a dicha reestructuración financiera, de forma que dicha deuda de la Sociedad ha quedado estructurada del modo siguiente:

- Novación del Préstamo Sindicado suscrito con fecha 5 de junio de 2006 por un importe inicial de 3.209.964.536 euros (que posteriormente fue novado el 27 de julio de 2007) (el "**Acuerdo de Refinanciación del Préstamo Sindicado**"), que una vez reducido su importe como consecuencia de la Capitalización de Créditos, se ha modificado en los términos siguientes:
  - Un Tramo A, vinculado al negocio recurrente (patrimonialista), con amortización íntegra en la fecha de vencimiento, es decir, a los 5 años, y por un importe de 1.860 millones de euros;
  - Un Tramo B, vinculado al negocio no recurrente (suelo y promociones residenciales), con un vencimiento final a 10 años y amortizaciones anticipadas a medida que dicho negocio no recurrente genere excesos de flujo de caja, por un importe máximo de 621.281.560,43 euros.

Del importe del Tramo B, 571.423.706,75 euros corresponden al importe inicial y 49.857.853,68 euros a la posterior inclusión en dicho tramo de determinados préstamos hipotecarios sobre activos de suelo. No obstante, el importe total del Tramo B podrá reducirse dentro de los tres primeros meses siguientes a la entrada en vigor de la novación, mediante operaciones de dación en pago con determinados activos de suelo y operaciones de complemento de hipotecas ya existentes sobre activos de patrimonio. El importe final que resulte del Tramo B se comunicará oportunamente al mercado.

- Novación de préstamos otorgados bilateralmente por entidades prestamistas del Préstamo Sindicado que no estaban garantizados o eran préstamos hipotecarios sobre activos de patrimonio, así como otros préstamos hipotecarios sobre activos de suelo otorgados bilateralmente por entidades prestamistas del Préstamo Sindicado que no se habían adherido al Tramo B (en su conjunto, el "**Acuerdo de Refinanciación de los Bilaterales**").

El objeto del Acuerdo de Refinanciación de los Bilaterales ha sido el otorgamiento de un periodo de carencia de 5 años, la concesión de un nuevo plazo para el pago de los importes vencidos pendientes de pago y la modificación del margen aplicable, siendo el importe total de los créditos novados incluidos en este apartado de 1.122.141.358 euros. Otros préstamos de esta naturaleza se han incorporado al Tramo B o han sido objeto de capitalización en la Capitalización de Créditos.

Adicionalmente a lo anterior, parte de la deuda no vinculada al Acuerdo de Refinanciación de los Bilaterales ha sido objeto de capitalización en un importe incluido en la Capitalización de Créditos o ha quedado novada en términos sustancialmente similares a los contemplados en el Acuerdo de Refinanciación de los Bilaterales (897.622.310 euros).

### Respuesta 1.4:

Metrovacesa ha elaborado un plan de negocio cuyas principales líneas de actuación a futuro han sido planteadas a sus accionistas y acreedores. En dicho plan de negocio, que ha sido a su vez objeto de revisión por parte de los asesores de

los acreedores del préstamo sindicado objeto de refinanciación, se plantean hipótesis a futuro que permiten cumplir con unas expectativas de recuperación de la Sociedad en un horizonte temporal más cercano que el límite que expone el BOICAC 80 en relación al registro de los créditos fiscales.

Al tratarse de información de carácter confidencial y estratégico para la Sociedad, no es posible detallar el contenido del mismo.

En cualquier caso, dada la existencia de plusvalías significativas entre el valor de mercado de los activos inmobiliarios del grupo y su valor a efectos fiscales, que generan impuestos diferidos de pasivo por importe relevante (484.020 miles de euros al 31 de diciembre de 2010), el grupo no estima problemas en la recuperación de los impuestos diferidos activos reconocidos.

#### Respuesta 1.S:

Según se ha comentado en el punto 1.3 con fecha 4 de agosto de 2011 el Grupo Metrovacesa ha formalizado la reestructuración de la deuda. Este es el primer paso para poder cumplir el plan de negocio desarrollado por el Grupo, que ha sido aprobado por los acreedores y que no deja dudas sobre la continuidad del Grupo al contar con el apoyo demostrado por los accionistas en la conversión de deuda en capital de la Sociedad.

#### Apartado 2:

---

Adicionalmente, el informe de auditoría sobre las cuentas anuales individuales y consolidadas contiene un párrafo de énfasis, relativo a que en la determinación del valor de mercado de las existencias e inversiones inmobiliarias se han utilizado valoraciones realizadas por terceros independientes, que están basadas en estimaciones sobre flujos de caja futuros, rentabilidades esperadas y otras variables, lo cual debe tenerse en cuenta en la interpretación de las cuentas anuales.

A este respecto, la nota 4 d) de la memoria consolidada, relativa a la norma de valoración de la inversiones inmobiliarias revela que el valor de mercado de las inversiones inmobiliarias al 31 de diciembre de 2010 ha sido calculado en función de las valoraciones realizadas por BNP Paribas Real Estate Advisory Spain, S.A., valorador independiente no vinculado al Grupo, que ha aplicado con carácter general la metodología "Term and Reversion", consistente en la capitalización de la renta actual durante la vigencia del contrato a una tasa (TERM) y a la salida del inquilino la renta de mercado a una tasa (REVERSION), normalmente superior en 25 puntos básicos a la tasa TERM. Las variables clave de dicho método son por tanto las tasas de capitalización utilizadas y las rentas de mercado estimadas.

Esta misma nota desglosa el efecto que tendría la variación de un cuarto de punto en las tasas de rentabilidad, calculadas como renta sobre el valor de mercado de los activos, en el activo y en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada y continúa diciendo que en el ejercicio 2010, las yields utilizadas han permanecido relativamente estables, mientras que ha continuado el descenso en las rentas de mercado estimadas, lo que ha supuesto un menor descenso en la valoración en términos homogéneos, que el producido en el ejercicio anterior.

Por último, cabe destacar que la declaración intermedia correspondiente al primer trimestre de 2011 pone de manifiesto que la Sociedad obtiene un resultado neto atribuible consolidado positivo por importe de 8,9 millones de €. Dicho resultado positivo pasa a ser negativo por importe de -3,9 millones de €, si no se tiene en cuenta el efecto que supone la revalorización de activos, ascendiendo la "variación en valor de mercado en activos" a 18,4 millones de € (-38 millones de € en el primer trimestre de 2009). La citada partida de revalorización de activos "recoge un incremento de

valor fruto de la puesta en explotación durante el primer trimestre de 2011 del Centro Comercial Arenas de Barcelona y los dos últimos edificios del Parque empresarial Vía Norte". Al cierre del ejercicio 2010, ambos activos se encontraban clasificados bajo el epígrafe de "Inversiones Inmobiliarias" como proyectos en curso.

En relación con lo expuesto anteriormente, deberá facilitarse la siguiente información:

- 2.1. Descripción de las principales hipótesis empleadas para determinar el valor en uso de las inversiones inmobiliarias al 31 de diciembre de 2010. En concreto, deberán facilitarse las yields utilizadas para cada uno de los distintos tipos de inmuebles de inversión, distinguiendo, en su caso, por zonas geográficas.
- 2.2. Indíquese si al cierre de 2010, el Centro Comercial Arenas de Barcelona y los dos edificios del Parque empresarial Vía Norte puestos en explotación durante el primer trimestre de 2011, se encontraban valorados por su valor razonable o al coste. En este último caso, justifíquense las razones por las cuáles no se encontraban valorados por su valor razonable, teniendo en cuenta lo prescrito por el párrafo 53 de la NIC 40.
- 2.3. Indicación expresa de si la Sociedad dispone de un informe sobre la valoración de los activos inmobiliarios a 31 de marzo de 2011 realizado por un experto independiente o, si por el contrario, la valoración de los inmuebles a dicha fecha ha sido realizada en función de estimaciones internas elaboradas por la propia Compañía. En ambos casos, deberán describirse los métodos e hipótesis significativas aplicados en la determinación del valor razonable.

**Respuesta 2.1:**

A continuación se detallan las yields netas resultantes de la valoración de la cartera de activos de patrimonio en explotación realizada a 31 de diciembre por segmento:

<b>Resumen yields* dic-2010</b>	
<b>Segmento</b>	<b>Yield</b>
Oficinas	5,89%
Centros Comerciales	7,27%
Hotel	5,67%
Local Comercial	4,68%
Industrial	7,40%
Aparcamientos	4,82%
Otros segmentos	9,91%
<b>YIELD MEDIA</b>	<b>6,23%</b>

\* Yield inicial neta

**Respuesta 2.2:**

Al cierre del ejercicio 2010 tanto el Centro Comercial Arenas de Barcelona como los dos edificios del Parque empresarial Vía Norte se encontraban valorados por su valor razonable.

Respuesta 2.3:

La Sociedad no disponía de un informe realizado por un experto independiente sobre la valoración de la totalidad de los activos inmobiliarios del grupo a 31 de marzo de 2011, a excepción de un informe externo realizado sobre los activos mencionados en el punto anterior.

Apartado 3:

---

Por su parte, el cuadro de movimientos incluido en la nota 10 de la memoria consolidada, relativa a “Inversiones inmobiliarias”, pone de manifiesto la existencia de unos “Traspasos de proyectos en curso” realizados en 2010, por importe de 231,4 millones de € que, según indica la nota de la memoria, corresponden a “traspasos por la entrada en explotación de diversos proyectos, fundamentalmente 3 edificios de oficinas del Parque Empresarial Vía Norte en Las Tablas (Madrid) por importe de 79 millones de €, al Hotel Diagonal 199 (Barcelona) por importe de 43 millones de €, a un edificio de oficinas en Arturo Soria (Madrid) por importe de 26,2 millones de € y a un Centro Comercial con aparcamiento en Perpignan por importe de 39,4 millones de €”.

Teniendo en cuenta que, desde el día 1 de enero de 2009, la Sociedad aplica la modificación de la NIC40 “Propiedades de Inversión”, en virtud de la cual el inmovilizado en curso destinado a patrimonio en renta debe registrarse como “Inversión Inmobiliaria”, y tomando en consideración que los únicos traspasos realizados en 2010 a “Inversiones Inmobiliarias” desde el epígrafe de “Inmovilizaciones materiales” corresponden a la compra de un solar situado en Las Tablas (Madrid) por importe de 23,1 millones de €, deberá facilitarse la siguiente información:

- 3.1. Epígrafe del balance bajo el cual se encontraban registrados los activos anteriormente descritos antes de su traspaso a “Inversiones Inmobiliarias” y razones que justificaban su clasificación bajo el mismo.
- 3.2. Descripción de los criterios utilizados por Metrovacesa para distinguir las propiedades de inversión de las propiedades ocupadas por su dueño y de las propiedades que se tienen para vender en el curso normal de las actividades de negocio en virtud de lo prescrito por los párrafos 14 y 75 (c) de la NIC 40.

Respuesta 3.1:

Los proyectos en curso objeto de su cuestión se encontraban registrados en el epígrafe de “Inversiones Inmobiliarias”, y han sido objeto de un traspaso interno dentro del epígrafe señalado.

Dicho movimiento ha sido incluido en la tabla por considerar relevante el hecho de que, durante el ejercicio 2010, se han puesto en explotación activos por un importe total de inversión de 231,4 millones de euros. Al registrarse desde 1 de enero de 2009 los proyectos en curso destinados a inversiones inmobiliarias en el mismo epígrafe, la Sociedad ha considerado que, con el desglose incluido en la tabla, se facilitaría la comprensión de la información correspondiente a traspasos internos del epígrafe, a pesar de compensarse internamente.

En relación con el cuadro de movimientos incluido en la nota 10 de la memoria consolidada, relativa a “Inversiones inmobiliarias”, que recoge los traspasos señalados, indicarles que, a continuación de la línea analizada figura la de “Traspaso a explotación”, que compensa en su totalidad el traspaso inmediatamente anterior (véanse las filas sombreadas de la tabla adjunta).



	Miles de euros			
	Coste	Amortización	Provisión	Neto
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2009</b>	<b>4.646.570</b>	<b>(15.614)</b>	<b>(4.457)</b>	<b>4.626.499</b>
Adiciones/retiros por modificación del perímetro de consolidación	(229.386)	14.828	178	(214.380)
Adiciones	12.014	(137)	-	11.877
Adiciones proyectos en curso	125.023	-	-	125.023
Retiros	(154.488)	-	-	(154.488)
Retiros proyectos en curso	(17.513)	-	-	(17.513)
Trasposos de inmovilizado material	23.185	-	-	23.185
Trasposos de proyectos en curso	231.442	-	(3.613)	227.829
Traspaso a explotación	(231.442)	-	3.613	(227.829)
Trasposos a existencias	(4.331)	-	-	(4.331)
Trasposos a inmovilizado intangible	(26.299)	918	4.279	(21.102)
Variación valor de los activos	(322.315)	-	-	(322.315)
Variación valor de los proyectos en curso	(155.155)	-	-	(155.155)
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2010</b>	<b>3.897.305</b>	<b>(5)</b>	<b>-</b>	<b>3.897.300</b>

### Respuesta 3.2:

La Sociedad distingue entre inversiones inmobiliarias que se tienen para obtener rentas, plusvalías o ambas. Su característica principal es generar flujos de efectivo que son en gran medida independientes de los procedentes de otros activos poseídos por la entidad. Esto distingue a las inversiones inmobiliarias de las ocupadas por el dueño ya que el uso de inmuebles para fines administrativos genera flujos de efectivo que no son atribuibles solamente a los inmuebles, sino a otros activos utilizados en el proceso de prestación de servicios propios de la Sociedad.

En cambio, la Sociedad considera existencias los terrenos y demás propiedades que se mantienen para su venta o para su integración en una promoción inmobiliaria.

### Apartado 4:

El apartado a) de la nota 18 de la memoria consolidada relativo a "Provisiones no corrientes", facilita un desglose del epígrafe de "Otras provisiones" cuyo importe total asciende a 166,5 millones de €

En virtud de lo prescrito por el párrafo 85 de la NIC 37 "Provisiones, Pasivos Contingentes y Activos Contingentes", deberá facilitarse la siguiente información, relativa a los importes que figuran individualmente desglosados en la citada tabla:

- 4.1. Una breve descripción de la naturaleza de la obligación contraída, así como el calendario esperado de las salidas de beneficios económicos, producidos por la misma.
- 4.2. Una indicación acerca de las incertidumbres relativas al importe o al calendario de las salidas de recursos que producirá la provisión. En los casos en que sea necesario para suministrar la información adecuada, la empresa debe revelar la información correspondiente a las principales hipótesis realizadas sobre los sucesos futuros.

- 4.3. El importe de cualquier eventual reembolso, informando además de la cuantía de los activos que hayan sido reconocidos para recoger los eventuales reembolsos esperados.

Por su parte, el apartado c) "Compromisos de compra de elementos de inmovilizado material" contenido en la Nota 10 "Inversiones inmobiliarias" pone de manifiesto que la provisión dotada relativa al concepto de "Grande Armée", se registró a 31 de diciembre de 2008 por el importe de las pérdidas esperadas por Metrovacesa en relación con el compromiso de compra de un inmueble situado en París destinado a uso comercial. Esta misma nota pone de manifiesto que "Durante el 2011 se espera que se dicte sentencia en firme, estimándose que el Grupo no tendrá que hacer frente a obligaciones superiores a las registradas en el balance de situación".

Deberá facilitarse la siguiente información en relación al citado inmueble:

- 4.4. Actualización a la fecha de contestación del presente requerimiento de la información relativa a este litigio e indicación de la pérdida máxima, actualizada a los valores de 31 de diciembre de 2010, que los asesores jurídicos de la Sociedad estiman que podría producirse en caso de que tuviera lugar una resolución negativa del mismo.

**Respuesta 4.1:**

El detalle del epígrafe de "Otras provisiones" al que se refiere la cuestión es el siguiente:

	Miles de Euros
	31/12/2010
Grande Armée	40.000
Operación Finestrelles	21.000
Litigios Centros Comerciales	8.735
Provisión Patraix	12.868
Provisión Fuencarral Agrupanorte	15.804
Provisión CCM Desarrollo Industrial	1.007
Litigios y Otras provisiones	67.075
<b>Provisiones para riesgos y gastos</b>	<b>166.489</b>

- A. Grande Armée: importe de las posibles pérdidas esperadas por Metrovacesa en relación con el compromiso de compra de un inmueble situado en París destinado a uso comercial, en caso de obtenerse una sentencia desfavorable. Véase respuesta 4.4.
- B. Operación Finestrelles: se corresponde con las obligaciones asumidas al adquirir el activo, consistentes en la construcción de 10.000 m<sup>2</sup> de edificabilidad transmisible al ayuntamiento de Finestrelles, con compromiso de aseguramiento de alquiler de dicho activo futuro por un plazo determinado.
- C. Litigios Centros Comerciales: se corresponde con la estimación de los desembolsos a efectuar como consecuencia de las reclamaciones y pleitos planteados por parte de los arrendatarios de un centro comercial en Alcorcón (Madrid). La provisión se dotó por un importe de 12,9 millones de euros al cierre del ejercicio 2009.
- D. Provisiones Patraix, Fuencarral Agrupanorte y CCM Desarrollo Industrial: se trata de tres participadas que, al cierre del ejercicio 2010, se integraban método de la participación/ puesta en equivalencia, cuyos principales activos son suelos en desarrollo con diversos usos. Como consecuencia de las valoraciones

realizadas al 30/9/2010, se produjo un deterioro significativo en dichos activos. El importe de la provisión se corresponde con la participación del Grupo en el deterioro de los activos subyacentes, neto de su efecto impositivo (equivalente al de participación de la Sociedad Dominante en la participada).

Al superar la provisión el valor de la participación en la asociada, se ha clasificado el deterioro de la cartera en provisiones. Sin embargo, no se realiza dotación con cargo al epígrafe de "Provisiones" de la cuenta de resultados, sino con cargo a los "Resultados de entidades valoradas por el método de la participación" (puesta en equivalencia). En resumen, dichas provisiones recogen el patrimonio neto negativo de cada una de las participadas en los libros consolidados...

E. Litigios y otras provisiones: La dotación/aplicación a litigios se realiza en base a la información facilitada por parte de los Servicios Jurídicos del Grupo. La provisión se corresponde con la relación de asuntos en los que se cumplen 2 requisitos:

- La compañía del grupo es demandada por alguna reclamación, generalmente judicial y por importe determinado.
- La opinión manifestada por parte de los Servicios Jurídicos en relación con el asunto demandado es que existe una probabilidad significativa de que exista un de fallo en contra de los intereses de la Compañía, sin perjuicio de los argumentos fundados que en cada caso esgrime la Sociedad.

Una parte de las reclamaciones y litigios se corresponde con procedimientos interpuestos contra sociedades del Grupo por parte de comunidades de propietarios y/o particulares (personas físicas o jurídicas) por causa de vicios en obras de promoción.

En general, y respecto de los asuntos señalados con anterioridad, los Administradores de las diversas sociedades que constituyen el Grupo Metrovacesa consideran que las provisiones constituidas son suficientes para hacer frente a las liquidaciones definitivas que, en su caso, pudieran surgir de la resolución de los litigios en curso considerando el calendario esperado de salidas de beneficios económicos, que es de estimación subjetiva, y no esperan que, en caso de producirse liquidaciones por importe superior al provisionado, los pasivos adicionales afectasen de manera significativa a los estados financieros del Grupo.

#### Respuesta 4.2:

Puesto que la práctica totalidad de los riesgos cubiertos se corresponde con asuntos que, en su gran mayoría, han desembocado en reclamaciones y litigios en los cuales la parte demandante valora monetariamente los presuntos daños ocasionados por parte de la Sociedad, no suelen existir incertidumbres respecto a la valoración económica de los mismos.

No ocurre así respecto al momento en que el dictamen sobre dichos asuntos pueda producirse. Lógicamente los asuntos judicializados dependen de las instancias en las que se tratan los mismos y de los posibles recursos que pudieran tener lugar. En cualquier caso, el calendario estimado se toma en consideración al calcular el valor actual del pasivo a registrar por estos conceptos.

#### Respuesta 4.3:

La Sociedad no tiene registrados en sus libros la valoración de los activos contingentes que pudieran derivarse de aquellos asuntos en los que está personada como demandante ante terceros en el ejercicio de sus derechos ya que a la fecha existe incertidumbre sobre el éxito de las acciones interpuestas. Por tanto, no ha sido reconocido activo alguno para recoger esos eventuales reembolsos esperados

#### Respuesta 4.4:

Metrovacesa France, S.A. se subrogó en enero 2008 en un compromiso de compra de un inmueble situado en la Avenue Grande Armée 4-10, en París, destinado a uso comercial, que inicialmente poseía la sociedad vinculada Sacresa Terrenos Promoción, S.L. El importe pendiente de desembolsar a fecha 31 de diciembre de 2008 ascendía a 88 millones de euros. Adicionalmente, a dicha fecha se registró una provisión en el epígrafe “Provisiones no corrientes” del balance de situación consolidado por un importe de 40 millones de euros que correspondía a la diferencia entre el valor de mercado de la última tasación realizada por la Sociedad y el coste comprometido.

Con fecha 30 de diciembre de 2008 Metrovacesa interpuso un procedimiento ante el Tribunal de Grande Instance de París alegando la nulidad de dicho compromiso de compra.

Con fecha 7 de julio de 2009, el Tribunal de Grande Instance de París dictó una sentencia en relación con dicha promesa de compraventa suscrita entre Metrovacesa France, S.A.S. y la sociedad G2AM, S.A.S., en la que se obliga solidariamente a Metrovacesa France, S.A.S. y a Metrovacesa, S.A. a formalizar la compraventa mediante el desembolso de 85 millones de euros y al pago de 5 millones de euros en concepto de pena convencional, motivo por el cual se registró una provisión adicional en el epígrafe “Provisiones no corrientes” del balance de situación consolidado por un importe de 5 millones de euros correspondiente a la mencionada penalización.

Con fecha 19 de noviembre de 2009, la Cour d’Appel declaró ilícita la causa de la compraventa y anuló la sentencia dictada por el Tribunal de Grande Instance de París, obligando a la sociedad G2AM, S.A.S a devolver 15 millones de euros más intereses previamente desembolsados en concepto de pagos anticipados y ejecución provisional, de los cuales se habían recibido 5 millones de euros a 31 de diciembre de 2009, y a liberar las garantías que aseguraban el pago del precio. La sociedad G2AM, S.A.S ha interpuesto recurso de casación contra esta sentencia, motivo por el cual los Administradores de la Sociedad consideraron adecuado mantener la provisión dotada en el ejercicio 2008. Con fecha 7 de diciembre de 2010, la Cour de Cassation estimó dicho recurso de casación basándose en unas alegaciones de naturaleza formal planteadas por dicha sociedad, y anuló la sentencia dictada por la Cour d’Appel, instancia judicial que deberá conocer, nuevamente, sobre el fondo del asunto. Metrovacesa espera que se dicte sentencia firme durante el año 2011, estimando el Grupo que las obligaciones a las que tendría que hacer frente, en caso de obtener sentencia desfavorable y dependiendo de los términos que finalmente resulten de la misma, estarían ya pagadas o principalmente garantizadas en el contexto de este procedimiento

#### Apartado 5:

---

La nota 12 de la memoria consolidada, relativa a “Inversiones en empresas asociadas y negocios de gestión conjunta” pone de manifiesto un importe correspondiente a la participación en el Grupo Gecina de 1.909 millones de € al 31 de diciembre de 2010. Esta misma nota revela que “si bien la cotización bursátil de GECINA es inferior a su valor en libros, los Administradores de la Sociedad entienden que no existe un deterioro de la participación en GECINA”.

Por su parte, la nota 9 de la memoria individual, relativa a “Inmovilizaciones financieras”, revela que el importe más significativo registrado bajo el epígrafe de “Instrumentos de patrimonio” es la participación en GECINA por valor de 1.452 millones de €, que no se encuentra deteriorada a pesar de que la participación en el patrimonio de dicha sociedad es inferior a su valor neto contable en las cuentas de Metrovacesa.

Dada la relevancia de las cifras de Gecina en las cuentas de Metrovacesa, deberá facilitarse la siguiente información al respecto:

- 5.1. Identificación de la existencia de plusvalías tácitas en los activos de Gecina a la fecha de valoración que justifican no haber deteriorado la participación, indicando expresamente si la citada sociedad lleva a cabo una valoración por parte de expertos independientes de sus activos inmobiliarios al cierre de 2010 y facilitando una descripción de los métodos e hipótesis significativas aplicados en la determinación del valor razonable de los mismos.

Respuesta 5.1:

La Sociedad procedió a 30 de junio de 2009 a reclasificar los activos mantenidos para la venta al epígrafe de “Participaciones por puesta en equivalencia”. Para ello y una vez analizadas todas las opciones, se tomó como valor de referencia para el traspaso el “Valor Neto de los Activos” –NAV- por acción publicado por Gecina al 30 de junio de 2009, que ascendía 116 euros/acción de acuerdo con los informes de expertos independientes, lo cual implicó el registro de una pérdida por importe de 107 millones de euros en las cuentas anuales consolidadas de 2009.

Con posterioridad a dicha fecha, la participación en Gecina se valora por el método de la participación, correspondiendo las principales variaciones en el valor el libros de la inversión a la imputación de los resultados participados – incluyendo el efecto en resultados de la variación del valor de las inversiones inmobiliarias de Gecina- y de los dividendos cobrados por Gecina. Debe mencionarse que el NAV utilizado por Metrovacesa para valorar inicialmente Gecina en su discontinuación como actividad interrumpida es un parámetro conservador, ya que dicha valoración corresponde a lo que se denomina “Valor en Bloc”, que considera una posible venta en bloque de los activos, lo cual implica un descuento relevante sobre la valoración por unidades (también facilitada por los expertos independientes) e incluye adicionalmente descuentos por costes de ventas que no serían aplicables al considerar el valor en uso de los inmuebles.

En este contexto, debe destacarse que la contabilización por el método de la participación es la que mejor refleja el carácter estratégico y a largo plazo de la inversión en Gecina, en lugar de la cotización bursátil o el NAV, criterios ambos que se asemejan a valores liquidativos.

En las cuentas anuales consolidadas de Gecina se pone de manifiesto que las inversiones inmobiliarias son valoradas por los siguientes expertos independientes: CB Richard Ellis, BNPP Real Estate, Foncier Expertise, Jones Lang Lasalle y Catella Valuation.

Los métodos de valoración utilizados son los siguientes:

- Comparables: este método consiste en la comparación del activo con las transacciones en fechas recientes a la de valoración realizadas en activos equivalentes en tipología y ubicación.
- Capitalización de rentas netas: consiste en la capitalización de las rentas realizadas o esperadas a una tasa de retorno esperada por un inversor en activos de tipología similar al valorada. La renta capitalizada está consti-

tuida bien por la renta anual neta (excluidos impuestos y gastos) bien la renta esperada de mercado. En activos ocupados el valorador realiza un análisis de las condiciones jurídicas y económicas del contrato en vigor, mientras que en activos desocupados la renta esperada de mercado tiene en consideración los plazos de realquiler, los costes de renovación de superficies y otros gastos relativos a la consecución del alquiler.

- Descuento de flujos de caja: bajo este método el valor surge del descuento de los flujos de caja esperados por el inversor bajo la asunción de que el activo es vendido tras un período de 10 años desde su adquisición. El precio de venta al finalizar dicho período es determinado por el flujo de caja neto en el año 11, capitalizado a una tasa de retorno que, a su vez, está basada en el tipo de interés de activos financieros sin riesgo (bonos a 10 años de deuda pública) más un diferencial de mercado.

Los métodos anteriormente descritos son aplicados por cada valorador, en función a la tipología de activos, de la siguiente forma:

- Inmuebles de oficinas: el valor de mercado es fijado por los tres métodos descritos. El valorador elige uno de los métodos a su discreción si, una vez aplicados los tres métodos, existe una diferencia entre los mismos superior al 10%.
- Inmuebles residenciales/viviendas: para estos activos se utilizan los métodos de comparables y capitalización de rentas. Al igual que en oficinas, sólo en los casos en que se produzcan diferencias superiores al 10% el valorador elige el que, según su opinión, mejor refleje el valor de mercado del activo.
- Logísticos, sanitarios y hoteles: se utilizan los métodos de capitalización de rentas y descuentos de flujos de caja. También queda a potestad del valorador elegir el más adecuado en caso de diferencias superiores al 10% entre métodos.

De la aplicación de los métodos de valoración señalados se desprende la existencia de importantes plusvalías en los activos gestionados por Gecina. Dichas plusvalías vienen confirmándose en el momento de la realización de los mismos, como consecuencia de la política de rotación de activos que estratégicamente tiene marcada.

Junto con lo anteriormente señalado, desde el ejercicio 2009 hasta el momento actual, se han implementado medidas en dicha compañía tendentes a profesionalizar tanto los aspectos corporativos como los del propio negocio. Algunas de las medidas que han contribuido a mejorar las expectativas de negocio han sido las siguientes:

- Cambio en la política de activos en renta, enfocada principalmente en optimizar el portfolio actual de activos, adquiriendo y desarrollando activos con elevados yields
- Renegociación de los contratos de alquiler de casi el 20% de la cartera, obteniendo ligeras bajadas en las rentas a cambio de prolongaciones significativas en los vencimientos de los contratos, lo cual permitirá aprovecharse en el futuro de mejorías en momentos de crecimiento económico.
- Política de venta de activos en renta residenciales, para obtener beneficios de la tendencia, particularmente favorable en cuanto a precios, en el mercado parisino. En este sentido, ya en 2010 se produjeron ventas por importe de 210 millones de euros, con márgenes positivos.

- Diversificación de fuentes de financiación con apertura al mercado de capitales. Emisión de nueva deuda por importe de 820 millones de euros. Renegociación, asimismo, del vencimiento de la deuda y de las operaciones de cobertura de tipo de interés, permitiendo un mejor control del servicio de la deuda. Todo ello, a pesar de las restricciones crediticias experimentadas en los mercados.
- Recuperación de condición de "investment grade".

En cualquier caso, hay que tener en consideración que las condiciones económicas francesas han experimentado una franca mejoría en general, y en el mercado inmobiliario en particular, más aún si se considera que una parte significativa de la ubicación de los activos de Gecina se encuentra en zonas "prime" de París. En su momento (ejercicio 2009 y primer semestre de 2010) se produjo un ajuste significativo en cuanto a la valoración de los activos, pero desde el segundo semestre de 2010 se ha venido produciendo un incremento en el valor de los activos que es fruto de la recuperación señalada. Como confirmación de la veracidad de lo anteriormente señalado, con fecha 27 de julio de 2011, Gecina ha hecho públicos sus resultados del primer semestre de 2011, obteniendo unos beneficios netos consolidados de 402,9 millones de euros y un crecimiento en el NAV de un 2,5% en el semestre y un 18% sobre junio de 2010.

#### Apartado 6:

---

El Anexo I de las Cuentas Anuales consolidadas, relativo al "Perímetro de consolidación" desglosa como asociada la participación del 73% en Promotora Inmobiliaria Margen Derecha, S.L., participación alcanzada a través de Metroparque, S.A. (participada al 100%) y de Jaureguizahar Promoción y Gestión Inmobiliaria S.L. (participada al 45%).

6.1. Indiquen las razones para concluir que con una participación superior al 50% no tiene el control de la citada sociedad.

#### Respuesta 6.1:

La participación total de Metrovacesa, S.A. en Promotora Inmobiliaria Margen Derecha, S.L. procede, indirectamente en ambos casos, de la adición de la participación de un 50% a través de la filial Metroparque, S.A., más un 22,5% indirectamente correspondiente al 45% del 50% restante, a través de la participada Jaureguizahar Promoción y Gestión Inmobiliaria S.L.

El órgano de administración de Promotora Inmobiliaria Margen Derecha, S.L. está constituido por un Administrador Solidario, cargo desempeñado por Jaureguizahar Promoción y Gestión Inmobiliaria S.L. Asimismo, el personal del grupo de empresas del Administrador Único lleva la gestión y administración de la Sociedad. Por otra parte, y en lo que respecta al órgano de administración de Jaureguizahar Promoción y Gestión Inmobiliaria S.L., Metrovacesa tiene nombrados 4 de los 9 consejeros que conforman el Consejo de Administración de la misma, no existiendo tampoco control alguno sobre la misma.

Por tanto, no teniendo influencia significativa en el órgano de administración ni en la gestión ordinaria de la misma, el Grupo ha optado por integrar los estados financieros de Promotora Inmobiliaria Margen Derecha, S.L. por el método de la participación.

A efectos meramente informativos, y respecto de Promotora Inmobiliaria Margen Derecha, S.L., señalarles que las principales magnitudes económicas de la misma al 31 de diciembre de 2010 eran las siguientes:

	Miles de Euros
	31/12/2010
Total activo	55.755
Activo corriente	54.684
Existencias	54.632
Patrimonio neto	11.927
Pasivo no corriente	27.804
Pasivo corriente	16.024
Deudas entidades crédito	39.722

Esta participada es propietaria de dos solares en Vizcaya, en las proximidades a Bilbao, cuyo valor de mercado es superior al coste contable. Dichos solares se encuentran hipotecados en garantía de la práctica totalidad de los préstamos mantenidos con entidades financieras.

#### Apartado 7:

Por último, la nota 14 de la memoria consolidada relativa a "Existencias" pone de manifiesto que "al 31 de diciembre de 2010 y 2009 existen compromisos firmes de compra de diferentes solares, documentados en contrato privado de compraventa o de arras, por importe de 52 millones de €, de los cuáles 12,6 millones de € en ambos ejercicios, respectivamente, se han materializado en pagos, registrándose en la rúbrica "Anticipos a proveedores" del epígrafe de existencias del balance de situación consolidado."

7.1. Faciliten los vencimientos asociados a los citados compromisos de compra, indicando expresamente si los mismos incluyen cláusulas de resarcimiento a favor del vendedor en caso de que Metrovacesa opte por rescindir la operación, así como la existencia de cualquier cláusula, condición resolutoria o acuerdo que pudiese motivar que la operación de compra fuese desestimada, y, si llegado el caso, Metrovacesa podría recuperar las cantidades aportadas a cuenta.

#### Respuesta 7.1:

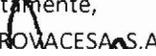
Tanto al 31 de diciembre de 2010, como a fecha actual, el Grupo mantiene compromisos de inversión en adquisición de suelo asumidos en virtud de opciones de compra (operaciones en las que el Grupo adquiere el derecho a comprar un activo a un precio de ejercicio especificado antes o en la fecha de expiración acordada). La opción de compra suele suponer entre el 5% y 15% del precio de compra. Las opciones de compra suponen haber desembolsado ya unas cantidades como anticipo a cuenta, quedando el resto pendiente de pago en función de los hitos urbanísticos establecidos en los contratos de opción. Si llegado el momento de su ejercicio, las circunstancias del mercado inmobiliario son adversas, la opción de compra no se ejercita y la compraventa no se perfecciona. Es decir, la opción de compra permite acotar el riesgo en una compraventa de suelo, sobre todo, cuando se trata de operaciones de suelo con una gestión urbanística complicada y muy dilatada en el tiempo. En todo caso, si finalmente no se ejercita la opción

de compra el Grupo perdería el precio de la misma. Por el contrario, con carácter general, de ejercerse la opción de compra, el precio de la misma se descuenta del precio de compra del suelo.

Los anticipos efectuados por el Grupo Metrovacesa en relación con estos compromisos de compra de suelo se contabilizan como "anticipos a proveedores". A fecha de remisión de la presente contestación, los anticipos pagados por este concepto ascienden a 8,4 millones de euros, no existiendo compromisos pendientes de desembolso. Se desglosan a continuación, separados por conceptos, los suelos respecto de los que existe un compromiso de compra en firme, indicando los anticipos ya entregados y la inversión pendiente de desembolso:

FINCA	MUNICIPIO	ANTICIPO (MILES EUROS)	INVERSIÓN PENDIENTE
Brunete	Centro	8.434	-
<b>Total</b>		<b>8.434</b>	-

\* \* \* \*

Atentamente,  
  
 METROVACESA S.A.  
 p.p.:

Lucas Osorio Iturmendi  
 Secretario del Consejo de Administración

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

**Dirección de Informes Financieros y Contables**

Serrano, 47  
28001 - MADRID  
Madrid, 2de Septiembre de 2011

**ASUNTO: CORRECCIÓN ERRORES RESPUESTA REQUERIMIENTO Nº 2011015573 - METROVACESA**

Muy Sres. nuestros:

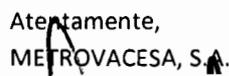
En la contestación a su requerimiento de referencia, al que dimos contestación el pasado 5 de agosto de 2011 (referencia de entrada nº 2011109016), por la presente les agradeceríamos adjuntaran al mismo la presente comunicación en concepto de corrección de errores. La subsanación se refiere al siguiente error detectado:

En la página 15 de la respuesta remitida por esta Sociedad, en el penúltimo párrafo de dicha página, se hace constar lo siguiente:

“Por tanto, no teniendo influencia significativa en el órgano de administración ni en la gestión ordinaria de la misma, el Grupo ha optado por integrar los estados financieros de Promotora Inmobiliaria Margen Derecha, S.L. por el método de la participación.”

Sin embargo, dicho párrafo ha de quedar redactado como sigue:

“Por tanto, no teniendo control de forma significativa en el órgano de administración ni en la gestión ordinaria de la misma, el Grupo ha optado por integrar los estados financieros de Promotora Inmobiliaria Margen Derecha, S.L. por el método de la participación.”

Atentamente,  
  
p.p.

Lucas Osorio Iturmendi  
Secretario del Consejo de Administración