

D. EDUARDO PARAJA QUIRÓS, en nombre y representación de Metrovacesa, S.A. (la *Sociedad*), en su condición de Consejero Delegado de la Sociedad, debidamente apoderado al efecto, en relación con el procedimiento de aprobación y registro por la Comisión Nacional del Mercado de Valores del Folleto Informativo relativo a la ampliación de capital de la Sociedad,

CERTIFICA

Que la versión en soporte informático del Folleto Informativo, coincide con la última versión en papel de la misma presentada por escrito a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, e inscrita en el registro oficial de dicha Comisión con fecha 7 de julio de 2011.

Asimismo, se autoriza a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para que haga público el mencionado Folleto Informativo en soporte informático en su página *web*.

Y para que así conste, a los efectos oportunos, expido la presente certificación en Madrid, a 7 de julio de 2011.

D. Eduardo Paraja Quirós
Consejero Delegado
Metrovacesa, S.A.

FOLLETO INFORMATIVO



AUMENTO DE CAPITAL POR IMPORTE DE 1.949.903.763 EUROS CON DERECHO DE SUSCRIPCIÓN PREFERENTE Y MEDIANTE APORTACIONES DINERARIAS Y COMPENSACIÓN DE CRÉDITOS

Julio 2011

El presente Folleto Informativo ha sido aprobado y registrado en el Registro Oficial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 7 de julio de 2011 y, de conformidad con lo previsto en el Real Decreto 1.310/2005, de 4 de noviembre, y la Orden EHA3537/2005, de 10 de noviembre, ha sido redactado conforme al modelo establecido en los Anexos I y III del Reglamento (CE) N°809/2004, de la Comisión, de 29 de abril de 2004, relativo a la aplicación de la Directiva 2003/71/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, en cuanto a la información contenida en los folletos así como su formato, incorporación por referencia, publicación de dichos folletos y difusión de publicidad.

ÍNDICE

I.	RESUMEN	1
II.	FACTORES DE RIESGO	
1.	RIESGOS ESPECÍFICOS DEL GRUPO METROVACESA	1
2.	RIESGOS ASOCIADOS AL SECTOR INMOBILIARIO	12
3.	FACTORES DE RIESGO PARA LOS VALORES OFERTADOS Y/O ADMITIDOS A NEGOCIACIÓN PREVISTOS EN LA NOTA SOBRE LAS ACCIONES	19
III.	INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR (ANEXO I DEL REGLAMENTO (CE) Nº 809/2004 DE LA COMISIÓN EUROPEA, DE 29 DE ABRIL DE 2004)III	
1.	PERSONAS RESPONSABLES	1
1.1	Identificación de las personas responsables del documento de registro de acciones	1
1.2	Declaración de las personas responsables del documento de registro de acciones.	1
2.	AUDITORES DE CUENTAS	1
2.1	Nombre y dirección de los auditores del Emisor para el período cubierto por la información financiera histórica (así como su afiliación a un colegio profesional)	1
2.2	Si los auditores han renunciado, han sido apartados de sus funciones o no han sido redesignados durante el período cubierto por la información financiera histórica, proporcionarán los detalles si son importantes	1
3.	INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA	1
3.1	Información financiera histórica seleccionada relativa al Emisor	1
3.2	Información financiera seleccionada relativa a periodos intermedios	4
4.	FACTORES DE RIESGO	5
5.	INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR	5
5.1	Historial y evolución del Emisor	5
5.2	Inversiones	16
6.	DESCRIPCIÓN DEL GRUPO METROVACESA	22
6.1	Actividades principales	22
6.2	Mercados principales. Descripción de los mercados principales en que el emisor compite, incluido un desglose de los ingresos totales por	49

	<p>categoría de actividad y mercado geográfico para cada ejercicio durante el período cubierto por la información financiera histórica</p>	
6.3	<p>Cuando la información dada de conformidad con los puntos 6.1 y 6.2 se haya visto influenciada por factores excepcionales, debe mencionarse este hecho</p>	57
6.4	<p>Si es importante para la actividad empresarial o para la rentabilidad del Emisor, revelar información sucinta relativa al grado de dependencia del Emisor de patentes o licencias, contratos industriales, mercantiles o financieros, o de nuevos procesos de fabricación</p>	57
6.5	<p>Se divulgará la base de cualquier declaración efectuada por el Emisor relativa a su posición de competitividad.</p>	57
7.	ESTRUCTURA ORGANIZATIVA	57
7.1	<p>Breve descripción del grupo societario y posición del Emisor en el grupo.</p>	57
7.2	<p>Lista de las filiales significativas del Emisor, incluido el nombre, el país de constitución o residencia, la participación en el capital y, si es diferente, su proporción de derechos de voto.</p>	59
8.	PROPIEDAD, INSTALACIONES Y EQUIPO	61
8.1	<p>Información relativa a todo inmovilizado material tangible existente o previsto, incluidas las propiedades arrendadas, y cualquier gravamen importante al respecto.</p>	61
8.2	<p>Descripción de cualquier aspecto medioambiental que pueda afectar al uso por el Emisor del inmovilizado material tangible</p>	68
9.	ANÁLISIS OPERATIVO Y FINANCIERO	69
9.1	<p>Situación financiera</p>	69
9.2	<p>Resultados de explotación</p>	69
10.	RECURSOS FINANCIEROS	69
10.1	<p>Información relativa a los recursos financieros del Emisor (a corto y a largo plazo).</p>	69
10.2	<p>Explicación de las fuentes y cantidades y descripción narrativa de los flujos de tesorería del Emisor</p>	73
10.3	<p>Información sobre las condiciones de los préstamos y la estructura de financiación del emisor</p>	76
10.4	<p>Información relativa a cualquier restricción sobre el uso de los recursos de capital que, directa o indirectamente, haya afectado o pudiera afectar de manera importante a las operaciones del Emisor</p>	94
10.5	<p>Información relativa a las fuentes previstas de fondos necesarios</p>	96

para cumplir los compromisos mencionados en 5.2.3 y 8.1.

11.	INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS	97
12.	INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS	97
12.1	Tendencias recientes más significativas de la producción, ventas e inventario, y costes y precios de venta desde el fin del último ejercicio hasta la fecha del Documento de Registro.	97
12.2	Información sobre cualquier tendencia conocida, incertidumbres, demandas, compromisos o hechos que pudieran razonablemente tener una incidencia importante en las perspectivas del Emisor, por lo menos para el ejercicio actual.	98
13.	PREVISIONES O ESTIMACIONES DE BENEFICIOS	101
14.	ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN, DE GESTIÓN Y DE SUPERVISIÓN Y ALTOS DIRECTIVOS	101
14.1	Nombre, dirección profesional y cargo en el Emisor de las siguientes personas, indicando las principales actividades que éstas desarrollan al margen del Emisor, si dichas actividades son significativas con respecto a ese Emisor.	101
14.2	Conflictos de intereses de los órganos de administración, de gestión y de supervisión, y altos directivos	116
15.	REMUNERACIÓN Y BENEFICIOS	120
15.1	Importe de la remuneración pagada (incluidos los honorarios contingentes o atrasados) y prestaciones en especie concedidas a esas personas por el Emisor y sus filiales por servicios de todo tipo prestados por cualquier persona al Emisor y sus filiales.	120
15.2	Importes totales ahorrados o acumulados por el Emisor o sus filiales para prestaciones de pensión, jubilación o similares.	122
16.	PRÁCTICAS DE GESTIÓN	123
16.1	Fecha de expiración del actual mandato, en su caso, y período durante el cual la persona ha desempeñado servicios en ese cargo.	123
16.2	Información sobre los contratos de miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión con el Emisor o cualquiera de sus filiales que prevean beneficios a la terminación de sus funciones, o la correspondiente declaración negativa.	124
16.3	Información sobre el comité de auditoría y el comité de retribuciones del Emisor, incluidos los nombres de los miembros del comité y un resumen de su reglamento interno.	124
16.4	Declaración de si el Emisor cumple el régimen o regímenes de gobierno corporativo de su país de constitución. En caso de que el Emisor no cumpla ese régimen, debe incluirse una declaración a ese efecto, así como una explicación del motivo por el cual el Emisor no	126

cumple ese régimen.

17.	EMPLEADOS	130
17.1	Número de empleados al final del período o la media para cada ejercicio durante el período cubierto por la información financiera histórica y desglose de las personas empleadas por categoría principal de actividad y situación geográfica.	130
17.2	Acciones y opciones de compra de acciones de los consejeros y altos directivos mencionados en el apartado 14.1.	130
17.3	Descripción de todo acuerdo de participación de los empleados en el capital del Emisor.	131
18.	ACCIONISTAS PRINCIPALES	131
18.1	Nombre de cualquier persona que no pertenezca a los órganos de administración, de gestión o de supervisión que, directa o indirectamente, tenga un interés declarable, según el derecho nacional del Emisor, en el capital o en los derechos de voto del Emisor, así como la cuantía del interés de cada una de esas personas o, en caso de no haber tales personas, la correspondiente declaración negativa.	131
18.2	Si los accionistas principales del Emisor tienen distintos derechos de voto, o la correspondiente declaración negativa	133
18.3	Declaración de si el Emisor es directa o indirectamente propiedad o está bajo control y quién lo ejerce, y describir el carácter de ese control y las medidas adoptadas para garantizar que no se abusa de ese control.	134
18.4	Descripción de todo acuerdo, conocido del Emisor, cuya aplicación pueda en una fecha ulterior dar lugar a un cambio en el control del Emisor.	134
19.	OPERACIONES DE PARTES VINCULADAS	134
19.1	Operaciones vinculadas realizadas en el ejercicio 2011	135
19.2	Operaciones vinculadas realizadas en el ejercicio 2010	144
19.3	Operaciones vinculadas realizadas en el ejercicio 2009	156
19.4	Operaciones vinculadas realizadas en el ejercicio 2008	165
20.	INFORMACIÓN FINANCIERA RELATIVA AL ACTIVO Y EL PASIVO DEL EMISOR, POSICIÓN FINANCIERA Y PÉRDIDAS Y BENEFICIOS	166
20.1	Información financiera histórica	166
20.2	Información financiera pro-forma	183
20.3	Estados financieros	183
20.4	Auditoría de la información financiera histórica anual.	183

20.5	Edad de la información financiera más reciente	191
20.6	Información intermedia y demás información financiera	191
20.7	Política de dividendos	195
20.8	Procedimientos judiciales y de arbitraje	195
20.9	Cambios significativos en la posición financiera del emisor	197
21.	INFORMACIÓN ADICIONAL	197
21.1	Capital Social	197
21.2	Estatutos y escritura de constitución	200
22.	CONTRATOS RELEVANTES	208
22.1	Resumen de cada contrato importante, al margen de los contratos celebrados en el desarrollo corriente de la actividad empresarial, del cual es parte el Emisor o cualquier miembro del Grupo, celebrado durante los dos años inmediatamente anteriores a la publicación del presente Documento de Registro.	208
22.2	Resumen de cualquier otro contrato (que no sea un contrato celebrado en el desarrollo corriente de la actividad empresarial) celebrado por cualquier miembro del grupo que contenga una cláusula en virtud de la cual cualquier miembro del grupo tenga una obligación o un derecho que sean relevantes para el grupo hasta la fecha del presente Documento de Registro.	209
23.	INFORMACIÓN DE TERCEROS, DECLARACIONES DE EXPERTOS Y DECLARACIONES DE INTERÉS	209
23.1	Cuando se incluya en el presente capítulo una declaración o un informe atribuido a una persona en calidad de experto, proporcionar el nombre de dicha persona, su dirección profesional, sus cualificaciones y, en su caso, cualquier interés importante que tenga el Emisor. Si el informe se presenta a petición del Emisor, una declaración a ese efecto de que se incluye dicha declaración o informe, la forma y el contexto en que se incluye, con el consentimiento de la persona que haya autorizado el contenido de esa parte del presente Documento de Registro.	209
23.2	En los casos en que la información proceda de un tercero, proporcionar una confirmación de que la información se ha reproducido con exactitud y que, en la medida en que el Emisor tiene conocimiento de ello y puede determinar a partir de la información publicada por ese tercero, no se ha omitido ningún hecho que haría la información reproducida inexacta o engañosa. Además, el Emisor debe identificar la fuente o fuentes de la información.	210
24.	DOCUMENTOS PRESENTADOS	210
24.1	Declaración de que, en caso necesario, pueden inspeccionarse los siguientes documentos (o copias de los mismos) durante el período de	210

validez del presente Documento de Registro.

25.	INFORMACIÓN SOBRE PARTICIPACIONES	210
25.1	Información relativa a las empresas en las que el Emisor posee una proporción del capital que puede tener un efecto significativo en la evaluación de sus propios activos y pasivos, posición financiera o pérdidas y ganancias	210
IV.	INFORMACIÓN SOBRE LOS VALORES A EMITIR - NOTA SOBRE LAS ACCIONES (ANEXO III DEL REGLAMENTO (CE) N° 809/2004 DE LA COMISIÓN DE 29 DE ABRIL DE 2004)	
1.	PERSONAS RESPONSABLES	1
1.1	Identificación de las personas responsables de la Nota sobre las Acciones	1
1.2	Declaración de las personas responsables de la Nota sobre las Acciones	1
2.	FACTORES DE RIESGO	1
3.	INFORMACIÓN FUNDAMENTAL	1
3.1	Declaración sobre el capital circulante	1
3.2	Capitalización y endeudamiento	2
3.3	Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la emisión	3
3.4	Motivos de la operación y destino de los ingresos	3
4.	INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A ADMITIRSE A NEGOCIACIÓN	5
4.1	Descripción del tipo y la clase de los valores admitidos a negociación, con el Código ISIN (número internacional de identificación del valor) u otro código de identificación del valor.	5
4.2	Legislación según la cual se han creado los valores	5
4.3	Indicación de si los valores están en forma registrada o al portador y si los valores están en forma de título o de anotación en cuenta. En el último caso, nombre y dirección de la entidad responsable del registro contable	5
4.4	Divisa de la emisión de los valores	6
4.5	Descripción de los derechos vinculados a los valores, incluida cualquier limitación de estos derechos, y procedimiento para el ejercicio de los mismos	6
4.6	En el caso de nuevas emisiones, declaración de las resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales los valores han sido	8

o serán creados y/o emitidos	
4.7 En caso de nuevas emisiones, fecha prevista de emisión de los valores	16
4.8 Descripción de cualquier restricción sobre la libre transmisibilidad de los valores	16
4.9 Indicación de la existencia de cualquier oferta obligatoria de adquisición y/o normas de retirada y recompra obligatoria en relación con los valores	16
4.10 Indicación de las ofertas públicas de adquisición realizadas por terceros sobre el capital del emisor, que se hayan producido durante el ejercicio anterior y el actual. Debe declararse el precio o las condiciones de canje de estas ofertas y su resultado	17
4.11 Por lo que se refiere al país del domicilio social del emisor y al país o países en los que se está haciendo la oferta o se solicita la admisión a negociación, información sobre los impuestos de la renta de los valores retenidos en origen, e indicación de si el emisor asume la responsabilidad de la retención de impuestos en origen	17
5. CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA	26
5.1 Condiciones, estadísticas, calendario previsto y procedimiento para la suscripción de los valores	26
5.2 Plan de colocación y adjudicación	37
5.3 Precios	42
5.4 Colocación y aseguramiento	43
6. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN	44
6.1 Indicación de si los valores ofertados son o serán objeto de una solicitud de admisión a negociación, con vistas a su distribución en un mercado regulado o en otros mercados equivalentes, indicando los mercados en cuestión. Esta circunstancia debe mencionarse, sin crear la impresión de que se aprobará necesariamente la admisión a negociación. Si se conocen, deben darse las fechas más tempranas en las que los valores se admitirán a negociación	44
6.2 Todos los mercados regulados o mercados equivalentes en los que, según tenga conocimiento de ello el emisor, estén admitidos ya a negociación valores de la misma clase que los valores que van a ofertarse o admitirse a negociación	44
6.3 Si, simultáneamente o casi simultáneamente a la creación de los valores para los que se busca la admisión en un mercado regulado, se suscriben o se colocan privadamente valores de la misma clase, o si se crean valores de otras clases para colocación pública o privada, deben darse detalles sobre la naturaleza de esas operaciones y del número y las características de los valores a los cuales se refieren	44

6.4	Detalles de las entidades que tienen un compromiso firme de actuar como intermediarios en la negociación secundaria, aportando liquidez a través de las órdenes de oferta y demanda y descripción de los principales términos de su compromiso	44
6.5	Estabilización: en los casos en que un emisor o un accionista vendedor haya concedido una opción de sobre-adjudicación o se prevé que puedan realizarse actividades de estabilización de precios en relación con la oferta	45
7.	TENEDORES VENDEDORES DE VALORES	45
8.	GASTOS DE LA EMISIÓN/OFERTA	45
8.1	Ingresos netos totales y cálculo de los gastos totales de la emisión	45
9.	DILUCIÓN	46
9.1	Cantidad y porcentaje de la dilución inmediata resultante de la oferta	46
9.2	En el caso de una oferta de suscripción a los tenedores actuales, importe y porcentaje de la dilución inmediata si no suscriben la nueva oferta	46
10.	INFORMACIÓN ADICIONAL	48
10.1	Si en la nota sobre los valores se menciona a los asesores relacionados con una emisión, una declaración de la capacidad en que han actuado los asesores	48
10.2	Indicación de otra información de la nota sobre los valores que haya sido auditada o revisada por los auditores y si los auditores han presentado un informe. Reproducción del informe o, con el permiso de la autoridad competente, un resumen del mismo	48
10.3	Cuando en la Nota sobre los valores se incluya una declaración o un informe atribuido a una persona en calidad de experto, proporcionar el nombre de esas personas, dirección profesional, cualificaciones e interés importante en el emisor, según proceda. Si el informe se presenta a petición del emisor, una declaración de que se incluye dicha declaración o informe, la forma y el contexto en que se incluye, con el consentimiento de la persona que haya autorizado el contenido de esa parte de la Nota sobre los valores	49
10.4	En los casos en que la información proceda de un tercero, proporcionar una confirmación de que la información se ha reproducido con exactitud y que, en la medida en que el emisor tiene conocimiento de ello y puede determinar a partir de la información publicada por ese tercero, no se ha omitido ningún hecho que haría la información reproducida inexacta o engañosa. Además, el emisor debe identificar la fuente o fuentes de la información	50

I. RESUMEN

1. INTRODUCCIÓN

Se describen a continuación las principales características y los riesgos esenciales asociados a Metrovacesa, S.A. (*Metrovacesa* o la *Sociedad*), en su condición de emisor, y a los valores objeto de emisión en el aumento de capital acordado por la Junta General de Accionistas de Metrovacesa de fecha 28 de junio de 2011 por un importe nominal que asciende a mil novecientos cuarenta y nueve millones novecientos tres mil setecientos sesenta y tres euros (1.949.903.763 €) a través de la emisión y puesta en circulación de mil doscientas noventa y nueve millones novecientas treinta y cinco mil ochocientas cuarenta y dos (1.299.935.842) nuevas acciones ordinarias de la Sociedad (el *Aumento de Capital*).

Se hace constar expresamente que:

- (i) este Resumen debe leerse como introducción al folleto informativo compuesto por Factores de Riesgo, Documento de Registro y Nota sobre las Acciones e inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 7 de julio de 2011 (el *Folleto*);
- (ii) toda decisión de invertir en los valores objeto del Folleto debe estar basada en la consideración por parte del inversor del Folleto en su conjunto;
- (iii) no podrá exigirse responsabilidad civil a ninguna persona exclusivamente sobre la base de este Resumen, o por la información en él contenida, a menos que el Resumen resulte ser engañoso, inexacto o incoherente en relación con las demás partes del Folleto; y
- (iv) en caso de iniciarse ante un tribunal una demanda en relación con la información contenida en el Folleto, el inversor demandante podría, en virtud de la legislación de los Estados miembros del Espacio Económico Europeo, verse obligado a hacer frente a los gastos de la traducción del Folleto con carácter previo al inicio de dicho procedimiento judicial.

2. DESCRIPCIÓN DE LA OPERACIÓN

2.1 Motivos de la operación

El Aumento de Capital se enmarca en el proceso de reestructuración de la deuda financiera de la Sociedad, descrito en detalle en el apartado 5.1.5 (F) del Documento de Registro. Como es habitual en este tipo de procesos, la efectividad de los acuerdos de reestructuración se encuentra condicionada a una serie de condiciones suspensivas cuyo cumplimiento debe producirse no más tarde del 19 de septiembre de 2011. Entre estas condiciones se encuentra la ejecución del Aumento de Capital y la consecuente capitalización en el mismo de, al menos, 1.200 millones de euros de deuda financiera por parte de Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A., Banco de Sabadell S.A., Banco Español de Crédito S.A., Banco Popular, S.A., Banco Santander S.A., y Bankia, S.A. (los *Bancos Accionistas*).

En este contexto, en atención a la importancia que para el buen fin de la reestructuración financiera tiene asegurar la ejecución del Aumento de Capital, los Bancos Accionistas se comprometieron a capitalizar deuda financiera frente a Metrovacesa por un importe total

conjunto de 1.347.897.157 euros. Esta cifra se vio más tarde incrementada en las solicitudes de capitalización finalmente presentadas ante la Sociedad por los Bancos Accionistas, a las que además se unió Monte de Piedad y Caja de Ahorros de Ronda, Cádiz, Almería, Málaga, Antequera y Jaén (Unicaja), dando lugar a un importe agregado de 1.358.480.055,25 euros capitalizable en los términos descritos en el apartado 5.2.2 de la Nota Sobre las Acciones.

Por tanto, mediante el Aumento de Capital Metrovacesa busca dar cumplimiento a los compromisos alcanzados con sus acreedores financieros, permitiendo con ello la entrada en vigor de los citados acuerdos de refinanciación. Además, el Aumento de Capital permitirá a Metrovacesa reducir su actual nivel de endeudamiento y sus costes financieros, estando previsto que los fondos que puedan captarse del mercado en exceso de 20 millones de euros se apliquen al repago de la deuda financiera antes descrita (o, en defecto de fondos en la cuantía suficiente, que dicha deuda se compense directamente mediante su capitalización, en todo o en parte, en el Aumento de Capital).

2.2 Importe del Aumento de Capital y tipo de emisión

El importe nominal del Aumento del Capital social asciende a mil novecientos cuarenta y nueve millones novecientos tres mil setecientos sesenta y tres euros (1.949.903.763 €) a través de la emisión y puesta en circulación de mil doscientas noventa y nueve millones novecientas treinta y cinco mil ochocientas cuarenta y dos (1.299.935.842) nuevas acciones ordinarias de la Sociedad (las *Acciones Nuevas*).

Las Acciones Nuevas se emitirán a la par, es decir, por su valor nominal y sin prima de emisión, a un precio de un euro con cincuenta céntimos (1,50 €) por acción (el *Precio de Suscripción*).

2.3 Tipo, clase e identificación de los valores

Las Acciones Nuevas son acciones ordinarias de la Sociedad, de la misma clase y serie que las acciones actualmente en circulación y con las mismas obligaciones y derechos que las hasta ahora existentes.

2.4 Forma de representación de las acciones

Las Acciones Nuevas se representarán mediante anotaciones en cuenta que se inscribirán en los correspondientes registros contables a cargo de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (*Iberclear*) y de sus entidades participantes autorizadas (las *Entidades Participantes*).

2.5 Suscripción y desembolso de las Acciones Nuevas

El contravalor del Aumento de Capital propuesto consistirá en aportaciones dinerarias y, subsidiariamente, y para el caso de que el Aumento de Capital no resulte íntegramente suscrito en ejercicio de los derechos de suscripción preferente, en la compensación de créditos. En consecuencia, el Aumento de Capital se suscribirá en un proceso a dos vueltas en la forma y con los plazos que se describen seguidamente:

A. Primera vuelta: Periodo de Suscripción Preferente.

(a) Asignación de derechos de suscripción preferente

El Aumento de Capital reconoce el derecho de suscripción preferente a todos los titulares de las acciones de la Sociedad. El periodo de suscripción preferente para los titulares de derechos de suscripción se iniciará el día siguiente al de la publicación del acuerdo de Aumento de Capital en el Boletín Oficial del Registro Mercantil (B.O.R.M.E.) (en el calendario previsto, el 12 de julio de 2011) y tendrá una duración de quince (15) días naturales a contar desde dicho momento (en el calendario previsto, hasta el 26 de julio de 2011) (el ***Periodo de Suscripción Preferente***).

Tendrán derecho a la suscripción preferente de Acciones Nuevas, en la proporción de diecinueve (19) Acciones Nuevas por cada acción antigua, los accionistas de Metrovacesa que a las 23:59 horas del día de la publicación en el Boletín Oficial del Registro Mercantil (B.O.R.M.E.) del anuncio del Aumento de Capital (esto es, del día anterior al del inicio del Periodo de Suscripción Preferente) aparezcan legitimados en los registros contables de Iberclear y sus Entidades Participantes. Excepcionalmente, y en virtud de lo dispuesto en el artículo 148 de la Ley de Sociedades de Capital, las 578.711 acciones que la propia Sociedad mantiene en autocartera a fecha de la presente Nota sobre las Acciones no recibirán derechos de suscripción preferente.

(b) Transmisibilidad de los derechos de suscripción preferente

Los derechos de suscripción preferente serán transmisibles en las mismas condiciones que las acciones de las que derivan. En consecuencia, tendrán derecho de suscripción preferente los accionistas de Metrovacesa que no hubieran transmitido la totalidad de sus derechos de suscripción preferente, así como los terceros que adquieran tales derechos en el mercado, en una proporción suficiente para suscribir Acciones Nuevas.

(c) Procedimiento de ejercicio del derecho de suscripción preferente

Para ejercitar los derechos de suscripción preferente, sus titulares deberán dirigirse a la Entidad Participante en cuyo registro contable tengan inscritos los valores, indicando su voluntad de ejercitar el mencionado derecho de suscripción. Las órdenes que se cursen referidas al ejercicio del derecho de suscripción preferente se entenderán formuladas con carácter firme, irrevocable e incondicional.

Los derechos de suscripción preferente no ejercidos durante el Periodo de Suscripción Preferente se extinguirán automáticamente, y sin derecho a compensación alguna, en el momento de la finalización del Periodo de Suscripción Preferente.

(d) Desembolso de las Acciones Nuevas suscritas en el Periodo de Suscripción Preferente

El desembolso íntegro del Precio de Suscripción de cada una de las Acciones Nuevas suscritas en el Periodo de Suscripción Preferente por los accionistas y/o los inversores que ejerciten los correspondientes derechos de suscripción preferente se hará efectivo en el mismo momento de la suscripción, a través de las Entidades Participantes que hayan cursado las correspondientes órdenes de suscripción. Las órdenes de suscripción que no sean desembolsadas en estos términos se tendrán por no efectuadas.

B. Segunda vuelta: Periodo de Asignación Discrecional.

(a) Apertura del Periodo de Asignación Discrecional

Según se indica en el apartado 5.2.2 (C) de la Nota sobre las Acciones, Banco Santander, S.A. se ha comprometido a no transmitir ni ejercitar en el Periodo de Suscripción Preferente sus derechos de suscripción preferente, ya sea directa o indirectamente a través de cualquier entidad integrada en el Grupo Santander. En consecuencia, las acciones suscritas en el Periodo de Suscripción Preferente no serán suficientes como para cubrir la totalidad de las Acciones Nuevas.

Por este motivo, no más tarde de las 18:00 horas de Madrid del tercer día hábil siguiente a la finalización del Periodo de Suscripción Preferente (es decir, en el calendario previsto, el 29 de julio de 2011), Santander Investment, S.A., en su condición de entidad agente del Aumento de Capital, pondrá en conocimiento de Metrovacesa el número exacto de acciones sobrantes, procediéndose a abrir tras su recepción un plazo de hasta un día hábil adicional (el **Periodo de Asignación Discrecional**). Durante el Periodo de Asignación Discrecional el Consejo de Administración (o, por su delegación, el Presidente del Consejo o el Consejero Delegado) procederá a asignar todas o parte de las Acciones Nuevas sobrantes tras el cierre del Periodo de Suscripción Preferente.

(b) Desembolso de acciones en el Periodo de Asignación Discrecional

Una vez abierto el Periodo de Asignación Discrecional, el Consejo de Administración (o, por delegación, el Presidente o el Consejero Delegado) procederá a asignar discrecionalmente todas o parte de las acciones sobrantes a las entidades las entidades acreedoras listadas en el apartado 5.1.8 (A) de la Nota sobre las Acciones, quienes las suscribirán mediante la compensación, y consecuente capitalización, del principal de los créditos susceptibles de capitalización que cada una de dichas entidades ostenta frente a la Sociedad.

2.6 Previsión de suscripción incompleta

A los efectos previstos en el artículo 311.1 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, se prevé expresamente la posibilidad de suscripción incompleta del aumento de capital acordado. En consecuencia, si las acciones emitidas no fueran suscritas en su totalidad, el aumento de capital se limitará a la cantidad correspondiente al valor nominal de las acciones de la Sociedad efectivamente suscritas y desembolsadas, ya sea en efectivo o mediante compensación de créditos, quedando sin efecto en cuanto al resto.

2.7 Fecha prevista de emisión y admisión a cotización de las Acciones Nuevas

Está previsto que se proceda a otorgar la escritura pública del Aumento de Capital el día 1 de agosto de 2011 y que las Acciones Nuevas se admitan a negociación en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, así como su integración en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo) en una fecha que no se estima posterior al día 4 de agosto de 2011.

2.8 Dilución

En caso de que los actuales accionistas de Metrovacesa ejerciten el derecho de suscripción preferente que les corresponde, no habrá dilución de su participación en el capital de la Sociedad. Una vez ejecutado y cerrado, y asumiendo que se emita el número máximo de acciones anteriormente referido, las acciones emitidas en el Aumento de Capital representarán un 94,91% del total de acciones de Metrovacesa resultante del Aumento de Capital (lo que implicaría una dilución del 94,91% respecto de las participaciones mantenidas con anterioridad al Aumento de Capital).

2.9 Gastos e impuestos cargados específicamente al suscriptor

La Sociedad no repercutirá gasto alguno al suscriptor. No se devengarán, a cargo de los inversores que acudan al Aumento de Capital, gastos por la primera inscripción de las Acciones Nuevas en los registros contables de las Entidades Participantes. No obstante, las Entidades Participantes que llevan cuentas de los titulares de las acciones de Metrovacesa podrán establecer, de acuerdo con la legislación vigente, las comisiones y los gastos repercutibles en concepto de administración que libremente determinen, derivados del mantenimiento de los valores en los registros contables.

En cualquier caso, la compra o venta de derechos de suscripción preferente estará sujeta a las comisiones que libremente establezcan en sus tarifas las entidades a través de la cuales dicha compra o venta se realice.

3. DESCRIPCIÓN DEL EMISOR

En términos generales, Metrovacesa (conjuntamente con las sociedades que forman parte de su grupo a efectos de la normativa mercantil, el **Grupo Metrovacesa** o el **Grupo**) se dedica a la adquisición o construcción de toda clase de inmuebles para su explotación en régimen de arrendamiento o en cualquier otro que permita el ordenamiento jurídico; así como a la promoción, urbanización y parcelación de bienes inmuebles; la gestión inmobiliaria, la promoción y gestión de comunidades inmobiliarias y la explotación de instalaciones hoteleras y turísticas, centros comerciales y aparcamientos de vehículos. Dentro del mercado inmobiliario, Metrovacesa desarrolla un modelo de negocio diferenciado y claramente orientado a la actividad patrimonialista. El Grupo opera principalmente en España, si bien mantiene presencia internacional.

Las cuatro principales líneas de negocio del Grupo Metrovacesa son:

- (a) *Patrimonio.* Es la principal actividad del Grupo Metrovacesa y representa un 75,2% del valor de los activos del Grupo a 31 de diciembre de 2010. Las áreas de patrimonio en las que opera de manera principal son oficinas, centros comerciales y hoteles. Los ingresos de la actividad de patrimonio en renta durante el ejercicio 2010 han sido de 171,9 millones de euros y han permitido alcanzar un margen bruto operativo del 84,3%. Por su parte, en el primer trimestre del ejercicio 2011, los ingresos de la actividad de patrimonio han alcanzado los 40,2 millones de euros.
- (b) *Promoción.* El Grupo Metrovacesa diseña y gestiona la construcción y comercialización de promociones de vivienda. En 2010, los ingresos por ventas de viviendas ascendieron a 175 millones de euros, mientras que el margen bruto operativo de promoción residencial se situó en 8,7 millones. Por su parte, durante el primer trimestre del ejercicio 2011, los ingresos por venta de vivienda se situaron en torno a los 8,5 millones de euros. Aunque esta línea de negocio ha sido rentable en el pasado, debido al deterioro del mercado inmobiliario español el Grupo ha decidido suspender el desarrollo de nuevos proyectos residenciales y está abandonando de forma ordenada el mercado de la promoción residencial.
- (c) *Suelo.* El Grupo Metrovacesa compra y desarrolla suelo para la edificación de viviendas en el segmento de viviendas de calidad de primera y segunda residencia y en las ciudades de mayor demanda de España y el desarrollo futuro y de forma oportunista de edificios en renta. En el ejercicio 2010 sólo ha generado ingresos por 26,2 millones de euros, con una contribución negativa al margen bruto de 7,5

millones de euros y durante el primer trimestre de 2011, en 0,13 millones de euros, con una contribución positiva al margen bruto de 0,2 millones de euros. En la actualidad este segmento de negocio se ha visto afectado por la crisis del sector, en consecuencia, el Grupo ha decidido abandonar este segmento de negocio y en la actualidad se encuentra centrado en la liquidación ordenada de su banco de suelo a precios aceptables que le permitan el repago de deuda.

- (d) *Actividad de servicios.* Adicionalmente a las tres principales líneas de negocio antes mencionadas, el Grupo registra ingresos correspondientes a servicios diversos (repercusión de gastos incurridos a los partícipes de Juntas de Compensación, honorarios por gerencia de centros comerciales a las respectivas Comunidades de Propietarios, etc). En el ejercicio 2010 este segmento de negocio generó ingresos por importe de 6,9 millones de euros, con un margen bruto de 3,2 millones de euros. Por su parte, los ingresos procedentes de este área de negocio durante el primer trimestre del ejercicio 2011 alcanzaron los 1,1 millones de euros, con una contribución positiva al margen bruto de 0,2 millones de euros.

4. MAGNITUDES FINANCIERAS CONSOLIDADAS MÁS RELEVANTES

4.1 Información financiera histórica seleccionada

A continuación se incluyen las cifras clave que resumen la situación financiera del Grupo Metrovacesa y su evolución, correspondientes a los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2008, 2009 y 2010. La información contenida en el presente apartado debe leerse conjuntamente con los estados financieros consolidados de Metrovacesa que se incluyen en el Documento de Registro y, en todo caso, está sujeta en su integridad al contenido de esos estados financieros consolidados.

A. Balance de situación

A continuación se presenta una tabla con las principales magnitudes de los balances consolidados del Grupo Metrovacesa de los ejercicios 2008, 2009 y 2010:

PRINCIPALES MAGNITUDES DEL BALANCE DE SITUACIÓN (en miles de euros)	31/12/2010	31/12/2009	Var. 2009-2010 (%)	31/12/2008	Var. 2008-2009 (%)
- <i>Inversiones inmobiliarias</i>	3.897.300	4.626.499	(15,76%)	3.907.757	18,39%
Total activo no corriente	6.494.156	7.063.626	(8,06%)	7.668.820	(7,89%)
- <i>Existencias</i>	1.107.745	1.349.470	(17,91%)	1.630.346	(17,23%)
Total activo corriente	1.280.951	1.562.525	(18,02%)	1.858.568	(15,93%)
TOTAL ACTIVO	7.775.107	8.626.151	(9,87%)	9.527.388	(9,46%)
Patrimonio neto	779.221	879.487	(11,40%)	1.798.425	(51,10%)
- <i>Deudas con ents. de crédito l/p</i>	1.798.475	1.973.663	(8,88%)	2.275.372	(13,26%)
Total pasivo no corriente	2.804.203	3.249.697	(13,71%)	3.482.767	(6,69%)
- <i>Deudas con ents. de crédito c/p</i>	4.014.596	4.021.416	(0,17%)	3.882.092	3,59%
Total pasivo corriente	4.191.683	4.496.967	(6,79%)	4.246.196	5,91%
TOTAL PASIVO Y PTR. NETO	7.775.107	8.626.151	(9,87%)	9.527.388	(9,46%)

B. Cuenta de resultados

A continuación se presenta una tabla con las principales magnitudes de las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas del Grupo Metrovacesa de los ejercicios 2008, 2009 y 2010:

PRINCIPALES MAGNITUDES DE LA CUENTA DE RESULTADOS (en miles de euros)	31/12/2010	31/12/2009	Var. 2009-2010 (%)	31/12/2008	Var. 2008-2009 (%)
Ventas	380.036	573.495	(33,73%)	723.777	(20,76%)
Margen bruto de patrimonio					
- Margen bruto por alquiler	144.955	175.585	(17,45%)	252.659	(30,51%)
- Margen bruto por venta de activos	(15.151)	(2.139)	(608,32%)	(54.845)	96,10%
Margen bruto por venta promociones	8.734	22.089	(60,46%)	127.033	(82,61%)
Margen bruto por venta de suelo	(7.507)	(1.815)	(313,61%)	2.353	(177,14%)
Margen bruto por servicios	3.223	2.519	27,95%	4.956	(49,17%)
Resultado de explotación	(7.195)	6.568	(209,55%)	164.593	(96,01%)
Resultado antes de impuestos	(364.452)	(1.165.526)	68,73%	(998.024)	(16,78%)
Resultado del ejercicio	(93.670)	(888.783)	89,46%	(730.515)	(21,67%)

C. Principales datos y ratios consolidados

PRINCIPALES RATIOS	31/12/2010	31/12/2009	30/09/2009	31/12/2008
Patrimonio Neto (millones €)	779,2	879,5	963,6	1.798,4
Patrimonio Neto individual (<i>Tangible net worth</i>) (millones €)	(644,15)	(448,45)	(443,1)	(29,75)
EBITDA antes de revalorización de activos (millones €)	88,6	116,5	89,0	226,2
EBITDA después de revalorización de activos (millones €)	(388,9)	(586,1)	(585,5)	(109,7)
Deuda Financiera Bruta	5.813,1	5.995,1	6.265,8	6.157,8
Deuda Financiera Neta	5.725,8	5.943,4	6.202,2	6.055,2
GAV (millones €) ⁽²⁾	7.852,7	-- ⁽¹⁾	9.175,4	10.103,1
NAV (millones €) ⁽³⁾	1.950,1	-- ⁽¹⁾	2.715,3	3.920,7
NNAV (millones €) ⁽⁴⁾	1.496,3	-- ⁽¹⁾	2.176,7	3.146,5
GAV / Acción (€)	113,8	-- ⁽¹⁾	133,2	145,0
NAV / Acción (€)	28,27	-- ⁽¹⁾	39,39	56,29
NNAV / Acción (€)	21,69	-- ⁽¹⁾	31,58	45,17
Deuda Financiera Neta / GAV (%)	73%	-- ⁽¹⁾	68%	60%
Deuda Financiera Neta / NNAV (%)	383%	-- ⁽¹⁾	258%	192%
Deuda Financiera Neta / Patrimonio Neto (%)	735%	676%	644%	337%
Deuda Financiera Neta / Pasivo (%)	82%	69%	71%	64%

(1) Información no disponible a 31/12/2009 (las últimas valoraciones realizadas por valoradores independientes en el ejercicio 2009 se corresponden al 30 de septiembre de 2009).

(2) Valor bruto de mercado (*gross asset value*) de los activos del Grupo Metrovacesa (ver Apartado 8 del Documento de Registro).

(3) Valor neto liquidativo (*net asset value*) de los activos del Grupo Metrovacesa (ver Apartado 8 del Documento de Registro).

(4) Valor neto liquidativo después de impuestos (*net net asset value*) de los activos del Grupo Metrovacesa (ver Apartado 8 del Documento de Registro).

(5) Datos no disponibles a 31 de diciembre de 2009.

4.2 Información financiera seleccionada relativa a periodos intermedios

Asimismo, el Documento de Registro incorpora la declaración intermedia del Grupo Metrovacesa correspondiente al periodo finalizado a 31 de marzo de 2011, elaborada bajo las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (“NIIF”).

Se incluyen a continuación las cifras clave que resumen la situación financiera del Grupo Metrovacesa y su evolución durante los tres primeros meses del ejercicio 2011, que deberán leerse conjuntamente con los estados financieros intermedios consolidados de la Sociedad, a cuyo contenido están sujetas en su integridad.

A. Balance de situación

A continuación se presenta una tabla con las principales magnitudes de los balances consolidados del Grupo Metrovacesa a 31 de marzo de 2011 y a 31 de diciembre de 2010:

PRINCIPALES MAGNITUDES DEL BALANCE DE SITUACIÓN (en miles de euros)	31/03/2011	31/12/2010	Var. 2010-2011 (%)
- <i>Inversiones inmobiliarias</i>	3.921.667	3.897.300	0,63%
Total activo no corriente	6.422.733	6.494.156	(1,10%)
- <i>Existencias</i>	1.099.420	1.107.745	(0,75%)
Total activo corriente	1.318.995	1.280.951	2,97%
TOTAL ACTIVO	7.741.728	7.775.107	(0,43%)
Patrimonio neto	843.820	779.221	8,29%
- <i>Deudas con ents. de crédito</i>	1.723.364	1.798.475	(4,18%)
Total pasivo no corriente	2.732.246	2.804.203	(2,57%)
- <i>Deudas con ents. de crédito</i>	4.017.095	4.014.596	0,06%
Total pasivo corriente	4.165.662	4.191.683	(0,62%)
TOTAL PASIVO Y PTR. NETO	7.741.728	7.775.107	(0,43%)

B. Cuenta de resultados

A continuación se presenta una tabla con las principales magnitudes de las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas del Grupo Metrovacesa a 31 de marzo de 2011 y a 31 de marzo de 2010:

PRINCIPALES MAGNITUDES DE LA CUENTA DE RESULTADOS (en miles de euros)	31/03/2011	31/03/2010	Var. 10-11 (%)
Ventas	49.895	98.416	(49,30%)
Margen bruto de patrimonio			
- <i>Margen bruto por alquiler</i>	36.492	40.277	(9,40%)
- <i>Margen bruto por venta de activos</i>	3.767	(7.943)	147,43%
Margen bruto por venta promociones	(2.310)	616	(475,00%)
Margen bruto por venta de suelo	172	0	100,00%
Margen bruto por servicios	161	741	(78,27%)
Resultado de explotación	29.197	5.494	431,43%
Resultado antes de impuestos	13.080	(7.040)	285,80%
Resultado del ejercicio	9.686	(7.637)	226,83%

C. Principales datos y ratios consolidados

A continuación se presenta una tabla incluyendo los principales datos y ratios del Grupo Metrovacesa a 31 de marzo de 2010:

PRINCIPALES RATIOS	31/03/2011
Patrimonio Neto (millones €)	843,8
Patrimonio Neto individual (<i>Tangible net worth</i>) (millones €)	(567,1)
EBITDA antes de revalorización de activos (millones €)	30,5
EBITDA después de revalorización de activos (millones €)	48,8
Deuda Financiera Bruta	5.740,5
Deuda Financiera Neta	5.681,3
GAV (millones €) ⁽¹⁾	-- ⁽⁴⁾
NAV (millones €) ⁽²⁾	-- ⁽⁴⁾
NNAV (millones €) ⁽³⁾	-- ⁽⁴⁾
GAV / Acción (€)	-- ⁽⁴⁾
NAV / Acción (€)	-- ⁽⁴⁾
NNAV / Acción (€)	-- ⁽⁴⁾
Deuda Financiera Neta / GAV (%)	-- ⁽⁴⁾
Deuda Financiera Neta / NNAV (%)	-- ⁽⁴⁾
Deuda Financiera Neta / Patrimonio Neto (%)	673%
Deuda Financiera Neta / Pasivo (%)	82%

PRINCIPALES RATIOS	31/03/2011
(1) Valor bruto de mercado (<i>gross asset value</i>) de los activos del Grupo Metrovacesa (ver Apartado 8 del Documento de Registro).	
(2) Valor neto liquidativo (<i>net asset value</i>) de los activos del Grupo Metrovacesa (ver Apartado 8 del Documento de Registro).	
(3) Valor neto liquidativo después de impuestos (<i>net net asset value</i>) de los activos del Grupo Metrovacesa (ver Apartado 8 del Documento de Registro).	
(4) Datos no disponibles a 31 de marzo de 2011.	

5. FACTORES DE RIESGO

Antes de adoptar cualquier decisión de inversión en acciones y/o en derechos de suscripción preferente del Grupo Metrovacesa, objeto del Aumento de Capital que se describe con mayor detalle en la Nota sobre las Acciones, deben tenerse en cuenta, entre otros, los riesgos que se enumeran a continuación, que podrían afectar de modo adverso y significativo al negocio, los resultados o la situación financiera del Grupo Metrovacesa, así como la restante información contenida en el Folleto.

Estos riesgos no son los únicos a los que los titulares de las acciones de Metrovacesa podrían enfrentarse en el futuro; ya que podría darse el caso que otros riesgos, actualmente desconocidos o no considerados como relevantes en el momento actual, pudieran tener un efecto adverso en el negocio, los resultados o la situación financiera del Grupo Metrovacesa. Asimismo, debe tenerse en cuenta que los mencionados riesgos podrían tener un efecto adverso en el precio de las acciones de Metrovacesa, lo que podría llevar a una pérdida parcial o total de la inversión realizada.

A continuación se recoge una enumeración de los factores de riesgo relativos al Grupo Metrovacesa y a su negocio, los cuales se desarrollan en la sección de Factores de Riesgo del presente Folleto, a cuyo contenido y detalle se sujeta en su integridad la presente enumeración.

5.1 Riesgos específicos del Grupo Metrovacesa

1. Riesgos derivados de la situación patrimonial de Metrovacesa;
2. Riesgos relativos al endeudamiento del Grupo Metrovacesa tras la reestructuración de su endeudamiento financiero:
 - (a) Elevado volumen de endeudamiento financiero del Grupo Metrovacesa;
 - (b) Ratios y restricciones (*covenants*) impuestas por los acuerdos de refinanciación bajo la reestructuración;
 - (c) Concentración de vencimientos en el plazo de cinco (5) años;
 - (d) Supuestos de vencimiento anticipado en caso de cambio de control;
3. Riesgo de insuficiencia de capital circulante;
4. Riesgo de insuficiencia del plan de viabilidad elaborado por la Sociedad y posible déficit en la generación de flujos de caja;
5. Riesgo de incumplimiento de las condiciones suspensivas a que se encuentra sujeta la reestructuración financiera;

6. Concentración de la actividad en España y peso de determinados clientes;
7. Gecina;
8. Riesgos derivados de la estructura accionarial de Metrovacesa;
9. Impacto de posibles alzas en los tipos de interés sobre el endeudamiento del Grupo; y
10. Riesgo de pérdidas derivadas de procedimientos legales.

5.2 Riesgos asociados al Sector Inmobiliario

1. Crisis económica y desaceleración actual del ciclo inmobiliario en España;
2. Carácter competitivo del sector inmobiliario y aparición de nuevos competidores;
3. Riesgos asociados a la actividad patrimonialista;
4. Riesgos asociados a la actividad de promoción de viviendas;
5. Riesgos asociados a la actividad de compra y desarrollo de suelo;
6. Riesgos asociados a la relativa iliquidez de los activos inmobiliarios;
7. La valoración por expertos independientes de la cartera de activos inmobiliarios del Grupo Metrovacesa podría no reflejar de forma precisa y certera el valor de realización de los mismos;
8. Riesgos asociados a la reducción del valor de mercado de los activos inmobiliarios; y
9. Riesgos asociados al marco regulatorio que afecta al negocio de Metrovacesa.

5.3 Factores de riesgo para los valores ofertados y/o admitidos a negociación previstos en la nota sobre las acciones

1. Mercado de los derechos de suscripción preferente;
2. Valor de los derechos de suscripción preferente;
3. Posibilidad de dilución;
4. El valor de cotización de las acciones de Metrovacesa puede ser volátil;
5. Riesgo de iliquidez de la acción; y
6. Posibles retrasos en el comienzo de la cotización de las acciones nuevas.

II. FACTORES DE RIESGO

Antes de adoptar cualquier decisión de inversión en acciones y/o en derechos de suscripción preferente de Metrovacesa, S.A. (*Metrovacesa* o la *Sociedad* y, conjuntamente con las sociedades que forman parte de su grupo a efectos de la normativa mercantil, el *Grupo Metrovacesa* o el *Grupo*) objeto del aumento de capital que se describe con mayor detalle en la Nota sobre las Acciones que se adjunta como Anexo IV al presente folleto informativo (el *Folleto*), deben tenerse en cuenta, entre otros, los riesgos que se enumeran a continuación, que podrían afectar de modo adverso y significativo al negocio, los resultados o la situación financiera del Grupo Metrovacesa, así como la restante información contenida en el Folleto.

Estos riesgos no son los únicos a los que los titulares de las acciones de Metrovacesa podrían enfrentarse en el futuro; ya que podría darse el caso de que otros riesgos, actualmente desconocidos o no considerados como relevantes en el momento actual, pudieran tener un efecto adverso en el negocio, los resultados o la situación financiera del Grupo Metrovacesa. Asimismo, debe tenerse en cuenta que los mencionados riesgos podrían tener un efecto adverso en el precio de las acciones de Metrovacesa, lo que podría llevar a una pérdida parcial o total de la inversión realizada.

1. RIESGOS ESPECÍFICOS DEL GRUPO METROVACESA

1.1 Riesgos derivados de la situación patrimonial de Metrovacesa

A 31 de diciembre de 2010, la Sociedad tenía aproximadamente 644 millones de euros de patrimonio neto individual negativo y había incurrido en pérdidas en el año por un importe aproximado de 194,5 millones de euros. Por su parte, el patrimonio neto consolidado ascendía aproximadamente a 779 millones de euros, con pérdidas incurridas en el año por importe de aproximadamente 93,7 millones de euros.

Conforme a la legislación española si el patrimonio neto individual de una sociedad se reduce como consecuencia de las pérdidas sufridas a una cantidad inferior a la mitad del capital social, dicha Sociedad se encontrará en causa de disolución a no ser que se aumente o reduzca el capital social en la medida suficiente y siempre que no sea procedente solicitar la declaración de concurso. A estos efectos, y conforme al artículo 36 del Código de Comercio, los ajustes por cambios de valor originados en operaciones de cobertura de flujos de efectivo pendientes de imputar a la cuenta de pérdidas y ganancias no se considerarán patrimonio neto. Por otra parte, y aunque de forma excepcional y únicamente hasta el ejercicio 2011 (incluido), las pérdidas por deterioro reconocidas en las cuentas anuales derivadas del inmovilizado material, las inversiones inmobiliarias y las existencias no se computan a efectos de la determinación de las pérdidas para los supuestos de reducción de capital y disolución previstos en los artículos 317 y 363.1.d) de la Ley de Sociedades de Capital (antiguos artículos 163.1 y 260.1.4º del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas).

Aplicando las anteriores normas y ajustes, el patrimonio neto computable de Metrovacesa a 31 de diciembre de 2010 era de 247 millones de euros (incluyendo aproximadamente 230 millones en concepto de préstamos participativos), es decir, 195 millones de euros por encima del umbral de liquidación obligatoria establecido en la legislación española (en el caso de Metrovacesa, 52 millones de euros, equivalentes a la mitad de su capital social a esa fecha). Por lo tanto, en la citada fecha, Metrovacesa no se encontraba incurso en la causa de disolución citada.

En todo caso, los términos de la reestructuración del endeudamiento financiero acordados entre Metrovacesa y sus acreedores financieros, que se describen en detalle en los apartados 5.1.5 y 10.3 del Documento de Registro, permitirán el saneamiento de la situación patrimonial de Metrovacesa y su recapitalización mediante el aumento de capital objeto del presente Folleto. En este sentido, a efectos simplemente informativos y como mera referencia, el patrimonio neto computable de Metrovacesa a 31 de diciembre de 2010, recalculado asumiendo que el aumento quedara exclusivamente suscrito en el importe de los compromisos de capitalización recibidos de los distintos acreedores financieros de la Sociedad y descritos en el apartado 5.2.2 de la Nota sobre las Acciones, ascendería a 1.376 millones de euros, 644 millones euros por encima del umbral de disolución obligatoria previsto en la legislación española (es decir, 731 millones euros, equivalentes a la mitad del capital social de Metrovacesa tras el aumento).

Asimismo, y como se explica con mayor detalle en el apartado 10.3 del Documento de Registro, los términos de la reestructuración financiera también contemplan ciertos mecanismos de capitalización de principal e intereses en relación con el Tramo B del Préstamo Sindicado novado así como la conversión en préstamos participativos, a solicitud de la propia Sociedad y para subsanar posibles déficit de fondos propios, de algunos de los préstamos y créditos novados (en concreto, de la parte del tipo de interés capitalizable (PIK) que pueda devengarse durante los cinco primeros años del Tramo B del Préstamo Sindicado novado).

En consecuencia, de no producirse la reestructuración de su deuda financiera, y si la normativa excepcional a efectos de la determinación de pérdidas para los supuestos de reducción de capital y disolución antes mencionados no se ve prorrogada, la Sociedad puede verse incurso en causa de disolución a menos que aumente o reduzca su capital social en cuantía suficiente y/o sus acreedores acepten refinanciar parte de su deuda en forma de préstamos participativos. Por otro lado, no es previsible que el Grupo sea capaz de generar suficientes flujos de caja como para afrontar los vencimientos de su endeudamiento financiero actual. Por tanto, el aumento de capital objeto del presente folleto y, en su caso, la capitalización de créditos prevista por los acuerdos de refinanciación se presenta como un elemento decisivo para equilibrar la situación patrimonial del Grupo Metrovacesa.

1.2 Riesgos relativos al endeudamiento del Grupo Metrovacesa tras la reestructuración de su endeudamiento financiero

1.2.1. Elevado volumen de endeudamiento financiero del Grupo Metrovacesa

El Grupo Metrovacesa ha requerido tradicionalmente un importante nivel de inversión para garantizar el desarrollo de sus proyectos y el crecimiento de su negocio, ya sea mediante la adquisición de inmuebles en patrimonio, el desarrollo de sus promociones residenciales y/o la adquisición de suelo. Para financiar estas inversiones Metrovacesa ha recurrido, entre otras fuentes de financiación, a préstamos hipotecarios y otros créditos bancarios, habiéndose incrementando sustancialmente el endeudamiento financiero neto del Grupo en los últimos años, hasta alcanzar la cifra de 5.725,8 millones de euros a 31 de diciembre de 2010 (5.955,8 millones de euros si toman en consideración los 230 millones de euros correspondientes a préstamos participativos) y 5.681,3 millones de euros a 31 de marzo de 2011 (6.187,9 millones de euros, si se toma en cuenta las operaciones de Fuencarral y Valdepolo y la subrogación del préstamo de Vilamarina descritas en el apartado 12.2 del Documento de Registro, así como la línea de intereses proporcionada por un Banco Accionista, la ejecución de un aval y los préstamos participativos por importe de 230 millones de euros). Ante este

elevado nivel de endeudamiento, existe el riesgo de que, si las condiciones del mercado o de explotación del negocio no se recuperara o se deterioran aun más y/o la reestructuración de la deuda financiera de la Sociedad no tiene finalmente lugar en los términos previstos, el negocio del Grupo sea incapaz de generar suficiente efectivo como para hacer frente a los vencimientos de su deuda actual.

Por otra parte, y aún si la reestructuración de la deuda financiera tiene lugar en los términos acordados con los distintos acreedores financieros, el Grupo Metrovacesa aún mantendrá un endeudamiento financiero neto de aproximadamente 4.829 millones de euros (si bien este importe dependerá en última instancia, entre otros factores, de los fondos en efectivo captados mediante el aumento de capital a que se refiere el presente Folleto o de la realización de permutas de activos o complementos de hipoteca en los términos previstos en los propios acuerdos de reestructuración).

En todo caso, la capacidad del Grupo Metrovacesa para repagar o refinanciar su deuda, cumplir con los requisitos de capital circulante y atender a sus compromisos de inversión, o de aprovechar las oportunidades de negocio que puedan surgir en el futuro, dependerá de los resultados operativos futuros y de la capacidad de su negocio para generar flujos de efectivo de forma recurrente. Lo anterior estará condicionado, en cierta medida y entre otros muchos factores, por la situación económica, financiera, de mercado y competitiva. La Sociedad considera que será capaz de soportar, al menos durante los próximos cinco (5) años, los niveles de endeudamiento resultantes de la reestructuración de su deuda con los flujos de caja de su negocio, si bien la capacidad del Grupo Metrovacesa para generar suficiente efectivo en el futuro dependerá de muchos factores, algunos de los cuales están fuera del ámbito de control de la Sociedad.

El elevado endeudamiento del Grupo podría tener, además, consecuencias importantes en su negocio y situación patrimonial, como por ejemplo:

- (i) que la Sociedad pueda verse obligada a destinar una porción significativa de los flujos de caja de sus operaciones a repagar la deuda, impidiendo, por tanto, que dichos flujos puedan destinarse a otros fines;
- (ii) que aumente la vulnerabilidad del Grupo a condiciones generales económicas adversas y/o a condiciones particulares del sector inmobiliario, limitando su flexibilidad para reaccionar ante posibles cambios en el negocio o en la industria en que opera;
- (iii) que la capacidad del Grupo para realizar adquisiciones estratégicas o acometer otras operaciones corporativas se vea limitada;
- (iv) que el Grupo se vea en una situación de desventaja competitiva frente a competidores que tengan una mayor disponibilidad de fondos, un menor nivel de deuda o pactos menos estrictos con sus acreedores financieros; o
- (v) que el Grupo vea limitada su capacidad para pedir prestados fondos adicionales o vea incrementado el coste de dichos fondos (lo que, llegado el caso, también podría afectar a la capacidad del Grupo de refinanciar su deuda en el futuro).

1.2.2 Ratios y restricciones (covenants) impuestas por los acuerdos de refinanciación bajo la reestructuración

A 31 de diciembre de 2009 y de 2010 Metrovacesa no cumplía los ratios previstos en el Préstamo Sindicado por lo que, como consecuencia de ello, las entidades financieras hubieran podido exigir la amortización anticipada de los 3.210 millones de euros de su importe. Esto no obstante, y como se ha descrito en el apartado 5.1.5 (F) del Documento de Registro, Metrovacesa ha alcanzado un acuerdo con las entidades acreedoras del Préstamo Sindicado por el que éstas, sujetas al cumplimiento previo de determinadas condiciones suspensivas, han acordado novar, refundir y redesignar el Préstamo Sindicado. En todo caso, los contratos suscritos en el contexto de la reestructuración financiera y por los que se novan los términos del Préstamo Sindicado establece la obligación de que Metrovacesa mantenga o mejore, según sea el caso, determinados ratios financieros, incluyendo un ratio de apalancamiento máximo total.

Se incluye a continuación, a efectos simplemente informativos y como mera referencia, un cálculo de los ratios previstos en los acuerdos de novación del Préstamo Sindicado, calculados con datos a 31 de diciembre de 2010 y bajo la hipótesis de que tanto novación de la deuda financiera como la variación en el patrimonio neto resultante del aumento de capital aprobado por la Junta General de accionistas de la Sociedad de fecha 28 de junio de 2011 hubieran tenido lugar a 1 de enero de 2010:

CÁLCULO ILUSTRATIVO DE PRINCIPALES RATIOS	31/12/2010		Valor de referencia ⁽³⁾
	Suscripción completa ⁽¹⁾	Suscripción incompleta ⁽²⁾	
Patrimonio Neto (millones €)	1.305,8	714,4	1
Deuda Financiera Neta / GAV (<i>loan to value</i>) (%)	54%	61%	95%-85%
Rentas netas (<i>net rents</i>)	-- ⁽⁴⁾	-- ⁽⁴⁾	> 85% plan de negocio
Rentas netas / costes financieros netos (<i>debt service capacity</i>)	-- ⁽⁴⁾	-- ⁽⁴⁾	1:1 – 1,10:1

(1) Asumiendo suscripción del aumento de capital por un importe de 1949,9 millones de euros

(2) Asumiendo suscripción del aumento de capital por un importe de 1.358,5 millones de euros (correspondiente a los compromisos de suscripción de acciones por capitalización de créditos referidos en el apartado 5.2.2 de la Nota sobre las Acciones).

(3) Incluye los valores de referencia correspondientes al Tramo A del Préstamo Sindicado novado descritos en el apartado 10.3.(B) del Documento de Registro. Cuando los límites del ratio varían entre un máximo y un mínimo, haciéndose más estrictos a medida que transcurre el tiempo, el valor de referencia se refleja en la tabla como un intervalo.

(4) Los ratios "rentas netas" (*net rents*) y de "rentas netas / gastos financieros" (*debt service capacity*) vienen impuestos por el Tramo A del Préstamo Sindicado novado, en el que además se indican la forma y términos de cálculo de los mismos (véase apartado 10.3.(B).(a) del Documento de Registro). El cálculo de los elementos que componen cada uno de estos ratios requiere determinadas operaciones y desgloses que la Sociedad no tenía disponibles a 31 de diciembre de 2010, por lo que no es posible efectuarlo a los efectos ilustrativos de esta tabla.

Asimismo, los mencionados contratos suscritos en el contexto de la reestructuración financiera incluyen diversos pactos y restricciones (*covenants*) que limitan la capacidad del Grupo Metrovacesa para participar en determinados tipos de operaciones o realizar determinadas actuaciones como, por ejemplo, incurrir en endeudamiento adicional, pagar dividendos o realizar determinadas inversiones.

La capacidad del Grupo Metrovacesa para satisfacer estos pactos o restricciones, incluyendo los ratios, puede verse afectada por factores y circunstancias fuera de su ámbito de control. En consecuencia, no puede garantizarse que Metrovacesa no tenga que solicitar nuevamente en el futuro exenciones o dispensas a los ratios o restricciones financieras (*covenants*) previstos en los contratos suscritos en el contexto de la reestructuración financiera, ni que las mismas le vayan a ser concedidas en los términos esperados.

En este sentido, y como se indica en el apartado 12.2 del Documento de Registro, el pasado 30 de abril de 2011 venció una financiación por importe de aproximadamente 41,78 millones de euros otorgada por un sindicato de bancos a una filial íntegramente participada de Metrovacesa denominada Desarrollos Estructurales Vaines S.L.. Aunque esta financiación no forma parte de las financiaciones bilaterales cuya reestructuración se exigía de conformidad con los acuerdos de refinanciación, Metrovacesa ha estado en continuas negociaciones con el sindicato acreedor de Desarrollos Estructurales Vaines desde mediados del año 2010 con el fin de alcanzar un acuerdo para la refinanciación de la misma en términos similares a los previstos para el resto de financiaciones bilaterales objeto de novación.

Ante la falta de consenso entre las entidades del sindicato acreedor de la financiación otorgada a Desarrollos Estructurales Vaines, el pasado 17 de junio de 2011 Metrovacesa solicitó una dispensa (*waiver*) a las entidades firmantes del Acuerdo de Refinanciación del Préstamo Sindicado y del Acuerdo de Refinanciación de Bilaterales al objeto de contar con mayor flexibilidad a la hora de negociar un posible acuerdo de refinanciación con el sindicato acreedor de Desarrollos Estructurales Vaines. Además, dicha dispensa contempla la posibilidad de que, en caso de que no se alcance un acuerdo de refinanciación con el sindicato acreedor de Desarrollos Estructurales Vaines y ello conlleve la ejecución de las hipotecas que garantizan la financiación concedida a esta sociedad (o en el caso de que dicha ejecución de hipotecas sea una parte del acuerdo de refinanciación alcanzado con el sindicato acreedor de Desarrollos Estructurales Vaines), tal ejecución de garantías no dé derecho a las entidades acreedoras bajo el Tramo A o el Tramo B del Préstamo Sindicado novado, o bajo las financiaciones bilaterales novadas, a resolver anticipadamente dichas financiaciones. En la actualidad, Metrovacesa está a la espera de recibir de las entidades acreedoras dicha dispensa, lo que confía que suceda en los próximos días.

En todo caso, el incumplimiento de cualquiera de los ratios o de cualquiera de los pactos contenidos en los documentos financieros que regulan la reestructuración, incluyendo, en su caso, una eventual ejecución de las garantías que garantizan la financiación sindicada de Desarrollos Estructurales Vaines sin haber obtenido previamente la dispensa (*waiver*) antes mencionada, podría suponer un incumplimiento de dichos documentos, lo que permitiría que los prestamistas declarasen el vencimiento anticipado de dichos contratos de forma que todas las cantidades pendientes por principal e intereses en virtud de los mismos resulten inmediatamente vencidas y exigibles, cancelando además todo compromiso de facilitar crédito adicional. En esta situación, no existe certeza de que el Grupo sea capaz de obtener fondos en los mercados de deuda y/o capital para repagar las cantidades adeudadas a sus acreedores, ni de que el Grupo pueda mantener su solvencia como consecuencia del vencimiento anticipado de sus deudas. Asimismo, en este contexto, si el Grupo Metrovacesa no fuese capaz de repagar las cantidades debidas a sus acreedores financieros, los prestamistas podrían proceder a la ejecución de las garantías otorgadas por el Grupo sobre sus activos.

1.2.3 Concentración de vencimientos en el plazo de cinco (5) años

Según se explica en detalle en los apartados 5.1.5 y 10.3 del Documento de Registro, y como consecuencia de los acuerdos de reestructuración financiera, la deuda financiera novada del Grupo Metrovacesa quedará compuesta principalmente por los Tramos A y B del Préstamo Sindicado novado y por la deuda financiera bilateral novada conforme a los términos previstos en los acuerdos de reestructuración financiera.

El Tramo A del Préstamo Sindicado novado, por un importe de 1.860 millones de euros, se encuentra vinculado al negocio recurrente (patrimonialista) del Grupo y tendrá un

vencimiento a término (*bullet*) de cinco (5) años, debiendo repagarse por completo en dicho momento salvo por aquella parte que hubiera podido ser objeto de amortizaciones anticipadas derivadas de los mecanismos previstos de “barrido de caja” (*cash sweep*) (en virtud del cual deberá amortizarse anticipadamente el Tramo A, con carácter obligatorio, por el importe que exceda, a final de cada año financiero, de 50 millones de euros de caja mínima operativa libre del Grupo).

Por su parte, el Tramo B del Préstamo Sindicado novado, por un importe de 621.284.289,75 euros (reducible en la forma detallada en el apartado 10.3 del Documento de Registro), se encuentra vinculado al negocio no recurrente (suelo y promociones residenciales) del Grupo y tendrá un vencimiento a término (*bullet*) de diez (10) años, si bien está prevista la amortización anticipada del mismo a medida que el negocio no recurrente de la Sociedad (suelo y promociones) genere exceso de caja como consecuencia del programa de desinversión en activos de promoción y suelo.

Por último, la deuda financiera bilateral novada resultante del proceso de reestructuración financiera, por importe de aproximadamente 1.124.055.786 euros, también contempla un vencimiento a término (*bullet*) de forma que no se produzcan amortizaciones ordinarias de los mismos en un periodo de cinco (5) años, es decir, con anterioridad a la fecha de vencimiento del Tramo A del Préstamo Sindicado novado, así como un nuevo calendario de amortización para el pago de los importes vencidos y pendientes de pago bajo estas financiaciones bilaterales.

Por tanto, durante los cinco (5) primeros años de carencia acordados en el contexto de la reestructuración de la deuda financiera no está previsto que el endeudamiento financiero de la Sociedad se reduzca sustancialmente, salvo que la Sociedad pueda llevar a cabo amortizaciones anticipadas del Tramo A (como consecuencia de los mecanismos de “barrido de caja” (*cash sweep*) antes mencionado) o del Tramo B (como consecuencia del plan de enajenación de activos de suelo y promociones). En consecuencia, una vez transcurrido este periodo inicial de carencia de cinco (5) años, y asumiendo que no se producen las citadas amortizaciones anticipadas, el Grupo Metrovacesa tendría que afrontar vencimientos ordinarios de su deuda financiera por un importe de principal agregado de aproximadamente 2.590 millones de euros (de los cuales 1.860 millones corresponden al vencimiento del Tramo A, 590 millones a deuda bilateral vinculada al Acuerdo de Refinanciación de Bilaterales y 140 millones a deuda bilateral no vinculada al Acuerdo de Refinanciación de Bilaterales), cifra que puede verse además incrementada por la acumulación de intereses devengados y no pagados en el Tramo B (si bien, y como se explica en mayor detalle en el apartado 10.3 del Documento de Registro, el Tramo B del Préstamo Sindicado novado prevé determinados mecanismos de capitalización de principal e intereses).

En todo caso, la Sociedad considera que el periodo inicial de carencia de cinco (5) años acordado con sus acreedores financieros es un plazo razonable y suficiente para que tanto las condiciones generales del mercado inmobiliario español como las operaciones del Grupo mejoren, permitiendo la refinanciación de la deuda vencida en condiciones aceptables de mercado. No obstante, si la Sociedad no cumpliera con su plan de negocio, o si las condiciones de mercado continuaran deteriorándose, el Grupo Metrovacesa podría encontrar dificultades una vez transcurrido el periodo inicial de carencia para repagar los vencimientos ordinarios de su deuda financiera e, incluso, para obtener la refinanciación de los mismos.

1.2.4 *Supuestos de vencimiento anticipado en caso de cambio de control*

Algunos de los contratos de financiación suscritos por el Grupo Metrovacesa contienen cláusulas de resolución o modificación de sus términos y condiciones a instancia de las entidades financiadoras en los supuestos de que tuviese lugar un cambio o toma de control de la Sociedad. Según se indica en el apartado 5.2.1 de la Nota sobre las Acciones, en el caso de que el aumento de capital aprobado por la Junta General de accionistas de la Sociedad de fecha 28 de junio de 2011 no se suscribiera en su integridad y sólo tuviera lugar la compensación de los créditos listados en el apartado 5.1.8 (A) de la citada Nota sobre las Acciones, la participación en Metrovacesa del Grupo Banco Santander (incluyendo la participación indirecta a través de Banco Español de Crédito, S.A. y de Títulos de Renta Fija, S.A.) podría ascender hasta un máximo de 35,325% como consecuencia de los compromisos de suscripción asumidos por los Bancos Accionistas.

En este sentido, y por lo que respecta la Préstamo Sindicado, la Sociedad entiende que la adquisición por Grupo Santander de una participación igual o superior al 30% pero inferior al 50% del capital social con derecho a voto de Metrovacesa como consecuencia de la suscripción de acciones en el citado aumento de capital y en cumplimiento de su compromiso de capitalización, no constituye un cambio de control susceptible de facultar a las entidades acreedoras de dicho Préstamo Sindicado para solicitar la amortización anticipada de ninguno de los Tramos A y B del mismo.

Asimismo, y en relación con los restantes contratos de financiación de Metrovacesa, la Sociedad (i) entiende que las cláusulas de cambio de control de estos contratos no son de aplicación en relación con la adquisición por el Grupo Santander de una participación superior al 30% pero inferior al 50% del capital de la Sociedad con derecho a voto de Metrovacesa como consecuencia de la suscripción de acciones en el citado aumento de capital y en cumplimiento de su compromiso de capitalización; o (ii) en su defecto, prevé obtener de las entidades financieras acreedoras correspondientes su renuncia (*waiver*) al ejercicio por su parte de los derechos aparejados a tales cláusulas, de manera que dichos contratos de financiación tampoco se verán afectados por la ejecución del mencionado aumento de capital.

No obstante lo anterior, si la Sociedad no lograra obtener de las correspondientes entidades financieras acreedoras su renuncia (*waiver*) al ejercicio por su parte de los derechos aparejados a las cláusulas de cambio de control, dichas entidades financieras podrían declarar el vencimiento anticipado de los contratos afectados, lo que a su vez podría provocar vencimientos cruzados (*cross-default*) bajo otros contratos de financiación, incluyendo los contratos suscritos en el contexto de la reestructuración financiera. En esta situación, no existe certeza de que el Grupo sea capaz de obtener fondos en los mercados de deuda y/o capital para repagar las cantidades adeudadas a sus acreedores, ni de que el Grupo pueda mantener su solvencia como consecuencia del vencimiento anticipado de sus deudas. Asimismo, en este contexto, si el Grupo Metrovacesa no fuese capaz de repagar las cantidades debidas a sus acreedores financieros, los prestamistas podrían proceder a la ejecución de las garantías otorgadas por el Grupo sobre sus activos.

1.3 *Riesgo de insuficiencia de capital circulante*

A fecha del presente Folleto, Metrovacesa considera que el capital circulante disponible del Grupo Metrovacesa no es suficiente para atender por completo durante los próximos doce (12) meses las necesidades financieras del Grupo Metrovacesa resultantes de los gastos generales y operativos derivados de su actividad, de las inversiones (*capex*) previstas por el

Grupo Metrovacesa y del servicio de la deuda financiera (en el que se incluirían no sólo 642 millones de euros correspondientes a los vencimientos ordinarios previstos para los próximos doce (12) meses bajo el actual Préstamo Sindicado, sino también 642 millones pagaderos el 3 de junio de 2011 y cuyo pago quedó en suspenso a la espera de la entrada en vigor de los acuerdos de reestructuración).

En consecuencia, la Sociedad considera esencial llevar a cabo la reestructuración de su endeudamiento financiero en los términos acordados con gran parte de sus acreedores financieros y descritos en el apartado 5.1.5 (F) del Documento de Registro. Dicha reestructuración permitirá a la Sociedad no sólo aplazar las amortizaciones ordinarias bajo el Préstamo Sindicado (es decir, los 642 millones de euros cuyo pago ha quedado en suspenso y los 642 millones de euros correspondientes a las amortizaciones previstas para los próximos doce (12) meses), sino también reducir sus gastos financieros en aproximadamente 80 millones de euros anuales y disponer de los veinte (20) primeros millones de euros que, en su caso, se obtengan mediante aportaciones dinerarias en el aumento de capital aprobado por la Junta General de accionistas de fecha 28 de junio de 2011.

Si los acuerdos de reestructuración del endeudamiento financiero de Metrovacesa no llegaran a entrar en vigor, o si se produjeran circunstancias excepcionales que disminuyan las fuentes de recursos financieros previstas por el equipo gestor del Grupo Metrovacesa, el Grupo Metrovacesa se vería abocado a buscar nuevos acuerdos con sus acreedores financieros y/o a buscar medios de financiación adicionales para financiar su capital circulante durante los próximos doce (12) meses, en ausencia de los cuales la situación patrimonial y la estabilidad financiera de Metrovacesa podrían verse muy comprometidas.

1.4 Riesgo de insuficiencia del plan de viabilidad elaborado por la Sociedad y posible déficit en la generación de flujos de caja

Los términos de la reestructuración de la deuda financiera del Grupo Metrovacesa se han basado en un plan de viabilidad elaborado por la Sociedad con vistas a normalizar la situación operativa y atender el calendario de servicio de la deuda, permitiendo mantener una situación de tesorería positiva. Este plan de viabilidad contempla multitud de factores que podrían desviarse de las hipótesis utilizadas, incluyendo, por ejemplo las relativas a precios y volúmenes de venta, márgenes, inversiones en activos fijos, normalización de condiciones de circulante, etc. En este sentido, el plan de viabilidad contempla la desinversión durante los próximos años de varios activos, si bien, a fecha del presente Folleto, Metrovacesa no cuenta con ofertas vinculantes respecto de los mismos. De no cumplirse las hipótesis en las que se basa el plan de viabilidad, o de producirse desviaciones en cualquiera de sus parámetros, Metrovacesa podría encontrar dificultades para generar los flujos de caja previstos y, en consecuencia, para atender el servicio de su deuda, lo que tendría un impacto negativo sobre su negocio, resultados y situación financiera.

Asimismo, si el flujo de caja operativo del Grupo Metrovacesa no fuera suficiente para cubrir sus gastos de funcionamiento y atender sus compromisos de inversión y/o las obligaciones de servicio de su deuda, el Grupo podría verse obligado a obtener fondos adicionales o a reducir gastos, mediante algunas de las siguientes actuaciones:

- (i) incrementar, en la medida en que resulte posible, las cantidades tomadas a préstamo bajo los créditos y préstamos novados en el contexto de la reestructuración financiera;

- (ii) incurrir en endeudamiento financiero adicional autorizado bajos los términos de los contratos de reestructuración.
- (iii) reestructurar o refinanciar nuevamente su endeudamiento financiero antes de su vencimiento original y en los términos permitidos por éste;
- (iv) retrasar o reducir las inversiones necesarias para mantener sus operaciones y responder a las condiciones de mercado y la creciente competencia;
- (v) reducir plantilla o el coste por empleado; y/o
- (vi) retrasar la ejecución de sus planes estratégicos.

1.5 Riesgo de incumplimiento de las condiciones suspensivas a que se encuentra sujeta la reestructuración financiera

Como es habitual en este tipo de acuerdos, y según se indica en el apartado 5.1.5 del Documento de Registro, la eficacia de la reestructuración del endeudamiento financiero del Grupo Metrovacesa se encuentra sujeta a una serie de condiciones suspensivas cuyo cumplimiento debe producirse no más tarde del 19 de septiembre de 2011. Entre las condiciones suspensivas más relevantes destacan:

- (a) la suscripción de todos los documentos necesarios para el otorgamiento de las garantías en beneficio de los acreedores de los Tramos A y B en que quede novado el Préstamo Sindicado;
- (b) la ejecución del aumento de capital objeto del presente informe y la consecuente capitalización en el mismo de, al menos, 1.200 millones de euros de deuda financiera por parte de los Bancos Accionistas (o, en su caso, por aquella cuantía inferior a dicho importe de 1.200 millones que resulte tras la aplicación, en la forma acordada con los acreedores financieros de la Sociedad, de los fondos en efectivo captados en el aumento de capital a que se refiere el presente Folleto);
- (c) la suscripción de los correspondientes contratos de novación modificativa de los términos del endeudamiento bilateral del Grupo Metrovacesa de acuerdo con lo previsto en los acuerdos de reestructuración de la deuda financiera; y
- (d) la emisión por PricewaterhouseCoopers, S.L., como experto independiente designado por el Registro Mercantil de Madrid, del correspondiente informe a los efectos de lo previsto en la Disposición Adicional 4ª de la Ley Concursal en relación con, entre otros, el Acuerdo de Refinanciación del Préstamo Sindicado y la refinanciación de los préstamos bilaterales de conformidad con el Acuerdo de Refinanciación de Bilaterales.

A fecha del presente Folleto se han cumplido ya la gran mayoría de las condiciones a las que se encuentra condicionada la entrada en vigor de la reestructuración financiera, incluida la suscripción de los correspondientes contratos de novación modificativa de los términos del endeudamiento bilateral del Grupo Metrovacesa de acuerdo con lo previsto en el Acuerdo de Refinanciación de Bilaterales.

Por lo que respecta al cumplimiento de las restantes condiciones suspensivas a las que se encuentra condicionada la eficacia de la Reestructuración Financiera, o bien depende de actuaciones de la propia Sociedad o de sus filiales, o bien ha tenido lugar con anterioridad a la aprobación del presente Folleto, o bien se espera que tenga lugar con anterioridad a la ejecución del aumento de capital. En todo caso, existe un determinado número de condiciones cuyo cumplimiento depende de actuaciones de terceros y/o es previsible que sólo tenga lugar una vez ejecutado el aumento de capital. Respecto de estas condiciones la Sociedad estima que, si bien no puede garantizar su cumplimiento en términos absolutos, en la actualidad no existen razones objetivas para considerar que las mismas no puedan ser satisfechas en los términos y plazos inicialmente previstos.

No obstante lo anterior, si alguna de las condiciones suspensivas a las que se encuentra condicionada la eficacia de la reestructuración del endeudamiento financiero del Grupo Metrovacesa y cuyo cumplimiento estaba previsto que tuviera lugar una vez ejecutado el aumento de capital, no fuera finalmente satisfecha antes en o antes del 19 de septiembre de 2011, y si Metrovacesa no obtuviera de sus acreedores financieros la oportuna dispensa (*wavier*) de dicha condición en la forma y por las mayorías previstas en los correspondientes contratos, la reestructuración del endeudamiento financiero de Metrovacesa no llegaría a entrar en vigor, lo que impactaría negativamente y de forma directa en la situación patrimonial y la estabilidad financiera del Grupo Metrovacesa. La constatación de la falta de cumplimiento de dichas condiciones suspensivas podría producirse incluso con posterioridad a la ejecución del aumento de capital objeto del presente Folleto, lo que podría tener un efecto adverso en el precio de cotización de las acciones de Metrovacesa y provocar una pérdida total o parcial de la inversión que hubiera podido realizarse en las mismas.

1.6 Concentración de la actividad en España y peso de determinados clientes

La actividad del Grupo Metrovacesa se concentra principalmente en España, pese a contar también con presencia en Francia y, en menor medida, en Alemania y Portugal. Tras las recientes desinversiones en el Reino Unido y en Alemania la actividad en España constituía, a 31 de diciembre de 2010, el 92% de los ingresos por alquiler del Grupo (excluyendo los dividendos de Gecina) y el 65,8% del valor bruto de los activos de patrimonio. Asimismo, a 31 de marzo de 2011, la actividad en España constituía 98% de los ingresos del Grupo, mientras, que el 96% de su superficie alquilable también se encontraba en España (estando un 58% concentrada en Madrid). Por otra parte, a 31 de diciembre de 2010, los diez principales clientes de Metrovacesa (entre los que se encuentran firmas como Repsol, Vodafone o Inditex) generaron en su conjunto rentas equivalentes a un 26,32% de los ingresos por rentas del Grupo. Igualmente, a dicha fecha, los diez principales inquilinos de cada segmento de activos en renta representaban, respectivamente, el 43,38% de las rentas por alquiler de oficinas y el 28,28% de las rentas por alquileres en centros comerciales.

Por lo tanto, la evolución del Grupo Metrovacesa depende en gran medida de las condiciones económicas generales en España y de la evolución del sector inmobiliario español (que hasta la fecha ha experimentado un descenso significativo en los precios de los inmuebles y en las rentas de alquiler y cuya recuperación es, de momento, incierta), así como de la situación económica de sus principales clientes e inquilinos y del puntual cumplimiento por su parte de sus respectivos compromisos de pago. Como consecuencia de lo anterior, cualquier nuevo cambio adverso en la situación económica española, o en el mercado inmobiliario español, así como el incumplimiento puntual o continuado de los compromisos de pago asumidos por los principales clientes del Grupo, podría afectar negativamente al negocio, los resultados y la situación financiera del Grupo Metrovacesa.

1.7 Gecina

Metrovacesa es titular del 26,847% del capital social de la sociedad cotizada francesa Gecina, de la que viene recibiendo regularmente dividendos que representan una parte significativa de los flujos de caja ordinarios del Grupo (74 millones de euros durante el año 2010). A 31 de diciembre de 2010, la participación de la Sociedad en Gecina tenía un valor bruto de los activos de 1.910,0 millones de euros. En consecuencia, cualquier cambio en la normativa francesa susceptible de afectar al negocio de Gecina, o cualquier cambio que afecte negativamente a las condiciones económicas generales o al mercado inmobiliario francés, o cualquier otro factor que provoque una reducción en la distribución de dividendos de Gecina y/o en el valor neto de sus activos, podría afectar de manera negativa al negocio, a los resultados y a las condiciones financieras del Grupo Metrovacesa. Entre esos factores cabe citar el hecho de que Gecina sea en la actualidad una sociedad cotizada de inversión inmobiliaria (“SIIC”), régimen que proporciona importantes beneficios a sus accionistas, entre los que se encuentra la propia Metrovacesa. Entre estos beneficios puede citarse la distribución obligatoria de dividendos por un importe mínimo del 85% de los beneficios operativos resultante de la actividad de alquiler y del 50% de las ganancias de capital resultante de la venta de activos (beneficios operativos y ganancias de capital que se encuentran además están exentos de tributación). En caso de que Gecina pierda su condición de sociedad cotizada de inversión inmobiliaria, o si cambiase la normativa francesa relativa a este tipo de sociedades de inversión, o el convenio fiscal existente entre España y Francia, el negocio, los resultados y la situación financiera del Grupo Metrovacesa podrían verse afectados negativamente.

1.8 Riesgos derivados de la estructura accionarial de Metrovacesa

Algunos de los principales accionistas de Metrovacesa son entidades financieras que a su vez son acreedores en proporciones diversas de la Sociedad. A fecha del presente Folleto, y tal y como se desprende del apartado 18.1 del Documento de Registro, el 77,70% del capital social de Metrovacesa es titularidad de ocho entidades financieras: Banco Santander, S.A., Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., Banco Sabadell, S.A., Banco Popular Español, S.A., Bankia, S.A., Barclays Plc y Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona (“la Caixa”).

En la actualidad, las seis primeras entidades financieras citadas son titulares en su conjunto, pero de manera no concertada, de un 65,52% del capital social de la Sociedad y cuentan, cada una de ellas, con un consejero dominical en el Consejo de Administración. Dichas entidades han asumido un compromiso de capitalización de créditos en el aumento de capital objeto del presente folleto como resultado del cual su porcentaje de participación en la Sociedad podría aumentar en caso de que el aumento no resulte íntegramente suscrito mediante aportaciones dinerarias por los restantes accionistas de la Sociedad y dependiendo del número de acciones sobrantes que finalmente les resulte asignado para su suscripción mediante compensación de créditos.

Los intereses de los mencionados accionistas entre sí, pero también con respecto a otros accionistas significativos o minoritarios de la Sociedad, pueden diferir significativamente. Aun cuando dichos accionistas no actúan de manera concertada, los accionistas significativos de la Sociedad sin representación en el consejo de Administración, y los accionistas minoritarios, pueden ver muy limitada su capacidad de influencia en la gestión de la Sociedad, incluyendo asuntos tales como la distribución de dividendos, el nombramiento de consejeros, el aumento o reducción del capital y la aprobación de modificaciones estatutarias.

Por otra parte, algunas de las entidades financieras accionistas de Metrovacesa mantienen participaciones en otras sociedades relacionadas con el sector inmobiliario. Aunque la Sociedad considera que estas sociedades no compiten directamente con ella en el ámbito del negocio patrimonial que constituye la estrategia central de la Sociedad, no puede garantizarse que en un futuro sus actividades y sus oportunidades de negocio no puedan entrar en conflicto con las del Grupo Metrovacesa; todo ello sin perjuicio de la normas que regulan las situaciones de conflicto de interés tanto en la normativa española como en los documentos de gobierno corporativo de la Sociedad.

1.9 Impacto de posibles alzas en los tipos de interés sobre el endeudamiento del Grupo

Las tasas de interés fijadas en la gran mayoría de los préstamos y créditos suscritos por el Grupo Metrovacesa, incluidos los préstamos y créditos novados en el proceso de reestructuración financiera, se basan en un tipo de interés variable. En consecuencia, un incremento de los tipos de interés podría, en principio, aumentar los costes de financiación de Metrovacesa, con el consiguiente impacto negativo en la cuenta de resultados de la Sociedad.

En la actualidad, la Sociedad afronta este riesgo mediante el uso de instrumentos financieros derivados como parte de su política de cobertura de tipos de interés. En particular, Metrovacesa ha contratado una cobertura de tipo de interés vigente hasta el 1 de abril de 2016. Esta cobertura de tipos de interés cubre la gran mayoría de la deuda a tipo variable que Metrovacesa mantendrá tras la reestructuración de su endeudamiento financiero, fijando el mismo en el 2,585 por ciento, reduciendo significativamente con ello cualquier riesgo financiero relacionado con el tipo de interés. A pesar de lo anterior, es imposible eliminar absolutamente los efectos de los tipos de interés, en particular, en el caso de incrementos durante un periodo continuado de tiempo.

1.10 Riesgo de pérdidas derivadas de procedimientos legales

Al margen de las principales reclamaciones interpuestas contra el Grupo Metrovacesa descritas en el epígrafe 20.8 y, en concreto, de los litigios relativos a Grande Armée y Bami Newco, S.A. que se detallan en dicho apartado (por importe de 88 millones de euros y 54 millones de euros, los que sólo 40 millones correspondientes a Grand Armée se encuentran provisionados), la Sociedad no se halla incurso en la actualidad en ninguna otra reclamación judicial o extrajudicial que, a juicio de la Sociedad, pudiera tener un impacto sustancial adverso en las actividades, los resultados y la situación financiera del Grupo Metrovacesa.

No obstante lo anterior, Metrovacesa y sus filiales son parte en la actualidad de diversos procedimientos judiciales como consecuencia del incremento de la litigiosidad apreciado en los últimos años ante los incumplimientos derivados de la situación general de recesión, entre otros factores. El resultado adverso de alguno de dichos procedimientos (incluyendo cualquier acuerdo extrajudicial) podría traducirse en un efecto material adverso para el negocio, los resultados y la situación financiera del Grupo Metrovacesa.

2. RIESGOS ASOCIADOS AL SECTOR INMOBILIARIO

2.1 Crisis económica y desaceleración actual del ciclo inmobiliario en España

La situación de crisis económica que vive España tras el estallido de la llamada “burbuja inmobiliaria” en el ejercicio 2008 ha provocado un deterioro significativo del entorno en el que operan las compañías inmobiliarias como Metrovacesa y sus filiales. Así, el sector

inmobiliario ha sufrido en estos pocos años un acusado deterioro en el valor de sus activos, especialmente en los activos de suelo y promociones. A esto se ha unido, además, el descenso en los niveles de ocupación en el mercado de oficinas y la reducción significativa de los precios de los alquileres tanto para locales comerciales como para locales de uso residencial (cifrado en el entorno del 10% en el ejercicio 2010). Por otra parte, la financiación disponible en el mercado inmobiliario también ha sufrido una importante contracción, lo que se ha traducido en una bajada significativa en el volumen de ventas y en el nivel de precios de la vivienda (con caídas de precios en torno al 13% de media desde el máximo alcanzado en 2008), con el consecuente impacto en los márgenes de este negocio.

En estas circunstancias, el Grupo Metrovacesa trata de minimizar el impacto de la crisis económica en general, y del sector inmobiliario en particular, centrandó su actividad inmobiliaria en aquellos segmentos que se estiman pueden ser más estables durante una recesión económica y en los que el Grupo estima que puede ser más competitivo (por ejemplo el alquiler de oficinas). Esto no obstante, las tendencias del ciclo económico nacional e internacional tienen un peso suficiente como para influir significativamente en el negocio del Grupo Metrovacesa, que está viendo como los factores antes expuestos están provocando en la actualidad un clara desaceleración del ciclo inmobiliario en España, lo cual está afectando negativamente al negocio, a los resultados y a la situación financiera de Metrovacesa.

Metrovacesa no puede predecir cuál será la tendencia del ciclo económico en los próximos años, ni si se producirá un agravamiento aun mayor de la fase recesiva actual del ciclo del sector inmobiliario susceptible de ocasionar una disminución en las ventas y en los precios de alquiler y un aumento en los costes de financiación. En todo caso, de ser así, el impacto negativo en la actividad inmobiliaria podría resultar incluso mayor, lo que afectaría al negocio, los resultados y la situación financiera del Grupo Metrovacesa.

2.2 Carácter competitivo del sector inmobiliario y aparición de nuevos competidores

A pesar de que actualmente la actividad inmobiliaria en España está fuertemente estancada, el sector inmobiliario continúa siendo muy competitivo y caracterizándose por su elevado grado de atomización. A esto se une la reciente entrada de las entidades de crédito en el mercado inmobiliario como consecuencia de la adjudicación de activos en el contexto de procedimientos de ejecución hipotecaria o en virtud de daciones en pago para la cancelación de las deudas con promotores inmobiliarios.

Estos factores, junto con las dificultades por las que atraviesa el sector, han dado lugar a una situación de exceso de oferta de viviendas y patrimonio en renta y, en consecuencia, a una disminución de los precios de compraventa y de los precios de alquiler. En estas circunstancias, el Grupo podría verse obligado a aumentar los incentivos por ventas y reducir tanto los precios de los alquileres como los precios de venta y los márgenes de beneficio. Además, esta situación generalizada puede también afectar de manera adversa al valor de los activos del Grupo Metrovacesa. Por tanto, el actual carácter atomizado y fuertemente competitivo del sector inmobiliario, junto con la aparición de nuevos competidores, puede afectar negativamente a las operaciones y a la situación financiera del Grupo.

2.3 Riesgos asociados a la actividad patrimonialista

Dentro del mercado inmobiliario, Metrovacesa desarrolla un modelo de negocio diferenciado y claramente orientado a la actividad patrimonialista. En este sentido, el Grupo Metrovacesa centra su actividad principal en el alquiler, la promoción, la comercialización y la gestión de

edificios de oficinas, centros comerciales y hoteles. La actividad patrimonialista representaba un 75,2% del valor de los activos del Grupo a 31 de diciembre de 2010, es decir, un valor superior a los 5.906 millones de euros, generando unos ingresos por alquileres durante el ejercicio 2010 de 171,9 millones de euros (40,2 millones de euros en el primer trimestre del ejercicio 2011).

La actividad patrimonialista en la que centra su negocio el Grupo Metrovacesa se encuentra sujeta a una serie de riesgos específicos, entre los que cabe destacar los siguientes:

- (a) *Riesgos asociados a la promoción de edificios para su posterior incorporación al patrimonio en renta.* La promoción de nuevos edificios para destinarlos a patrimonio en alquiler requiere inversiones significativas y conllevan un largo proceso de ejecución durante el que no generan rentas. Durante este periodo, determinados riesgos generales afectan tanto a las actividades de desarrollo de nuevos edificios para su incorporación a la cartera de patrimonio en renta como a las actividades de reforma o acondicionamiento de edificios ya existentes. Entre estos riesgos cabe mencionar los posibles retrasos de ejecución (con la posibilidad de que se exceda el tiempo o costes previstos), el riesgo de costes de construcción superiores a los previstos, el riesgo de no encontrar inquilinos a los niveles de renta esperados o la disponibilidad de financiación, tales como la elevación de los tipos de interés. Cualquiera de estas circunstancias podría elevar el coste o retrasar la terminación de los edificios y, como consecuencia, dar lugar a una reducción de los márgenes del negocio patrimonialista del Grupo Metrovacesa.
- (b) *Riesgos derivados de la posible falta de inquilinos para los inmuebles que componen la cartera de patrimonio en renta y su consiguiente presión a la baja en los precios.* Uno de los riesgos básicos de la actividad de patrimonio es la posible falta de inquilinos para los inmuebles que componen la cartera de patrimonio en renta. Los indicadores de gestión que maneja el Grupo Metrovacesa muestran que durante el ejercicio 2010 se han mantenido altas tasas de ocupación, con una media que se situó en el 89.1%. No obstante, los inquilinos existentes pueden decidir no renovar sus contratos al vencimiento y el Grupo Metrovacesa puede tener dificultades para encontrar nuevos inquilinos o para arrendar los inmuebles al precio requerido o esperado, lo que puede afectar al negocio, los resultados y la situación financiera de Metrovacesa.
- (c) *Riesgos vinculados al cobro de rentas de alquiler de los activos arrendados.* Las rentas que el Grupo Metrovacesa puede cargar a sus inquilinos están sujetas a la competencia de otros arrendadores, a la incorporación al mercado de nuevos activos de patrimonio en alquiler, a la situación financiera de los inquilinos y, en general, a la situación económica del país. Además, la actividad patrimonialista requiere medios significativos y una vigilancia constante para asegurar que los inquilinos pagan puntualmente las rentas de alquiler y, llegado el caso, actualizan o renuevan las mismas en los términos acordados. Por otra parte, los inquilinos del Grupo pueden atravesar ocasionalmente circunstancias financieras desfavorables que les impidan atender sus compromisos de pago debidamente. En caso de incumplimiento de los arrendatarios, la recuperación del local puede demorarse hasta conseguir el desahucio judicial y por tanto la disponibilidad del mismo para destinarlo nuevamente a alquiler. Todo ello podría afectar negativamente al negocio, los resultados y la situación financiera de Metrovacesa.

- (d) *Riesgos derivados del valor de los activos del patrimonio.* La rentabilidad de la división de patrimonio depende tanto de los costes de adquisición de los activos de patrimonio como de las rentas obtenidas de los mismos y, en su caso, de su precio de venta. En las actuales condiciones de mercado, no puede asegurarse que el Grupo vaya a ser capaz en el futuro de adquirir este tipo de activos a precios competitivos, o de financiar su adquisición a costes inferiores a su rentabilidad. Tampoco puede asegurarse que, en el caso de venta de activos de la cartera de patrimonio, el Grupo pueda obtener un precio mayor que el de adquisición o que el del valor en libros del correspondiente activo, lo que puede afectar negativamente al negocio, los resultados y la situación financiera de Metrovacesa.
- (e) *Riesgos derivados de daños sufridos por los activos en patrimonio y de posibles reclamaciones de inquilinos derivadas de los mismos.* Otro riesgo relacionado con la actividad patrimonialista de Metrovacesa es el relativo a las posibles reclamaciones que puedan surgir como consecuencia de posibles defectos en las características técnicas y materiales de construcción de sus inmuebles en alquiler. Los activos inmobiliarios del Grupo Metrovacesa están expuestos a los daños que se puedan producir por incendios, inundaciones, accidentes, desastres naturales y otras causas. El Grupo Metrovacesa asegura sus activos frente a estos riesgos en línea con las prácticas de mercado, pero si se produjeran daños no asegurados, o en cuantía superior a las coberturas aseguradas, o un incremento del coste financiero de los seguros, el Grupo Metrovacesa experimentaría una pérdida en relación con la inversión realizada en el activo afectado, así como una pérdida de ingresos previstos procedentes de dicho activo. Asimismo, el Grupo podría incurrir en responsabilidad frente a terceros como consecuencia de daños producidos en cualquiera de los activos de que es propietario, lo que además podría afectar a la reputación del Grupo. Todo ello podría afectar negativamente al negocio, la reputación, los resultados y la situación financiera de Metrovacesa.

2.4 Riesgos asociados a la actividad de promoción de viviendas

Además de centrarse en el negocio patrimonialista, el Grupo Metrovacesa diseña y gestiona la construcción y comercialización de promociones de vivienda. Aunque esta línea de negocio ha sido rentable en el pasado y en el ejercicio 2010 los ingresos por ventas de viviendas ascendieron a 175 millones de euros, el Grupo está abandonando de forma ordenada el mercado de la promoción residencial ante el marcado deterioro del mercado inmobiliario español. Así, a 31 de marzo de 2011, el Grupo Metrovacesa ya no contaba con promociones en construcción, contando tan solo con 441 unidades residenciales en cartera.

No obstante lo anterior, y excluyendo los riesgos propios de la gestión y construcción de promociones inmobiliarias (desviaciones en presupuesto, riesgos derivados de la subcontratación, etc.) se describen a continuación los riesgos asociados a esta actividad, entre los que cabe destacar:

- (a) *Riesgos derivados de posibles aumentos en los tipos de interés.* Durante el año 2009, el Euribor se situó en mínimos históricos debido a las inyecciones de liquidez de los diferentes bancos centrales y, en particular, del Banco Central Europeo. Sin embargo, a partir de la segunda mitad del ejercicio 2010, el Euribor comenzó a incrementarse, hasta situarse, a finales del ejercicio, en el 1,526%. Esta tendencia se espera que continúe en el medio y largo plazo como consecuencia del cambio en la política del Banco Central Europeo y de la reciente subida de tipos aprobada en abril de 2011.

De continuar la tendencia al alza de los tipos de interés, el coste financiero de los préstamos hipotecarios aumentaría, haciendo que éstos sean menos atractivos como forma de financiación para la adquisición de vivienda y, por tanto, limitando la demanda de viviendas. En una situación en la que la actividad inmobiliaria en España está fuertemente estancada, el encarecimiento del coste financiero de los préstamos hipotecarios puede retrasar la recuperación del sector y, por tanto, la capacidad de Metrovacesa para desinvertir en sus activos de promociones, lo que podría afectar negativamente en las actividades, los resultados y la situación financiera de Metrovacesa.

- (b) *Riesgos derivados de reclamaciones por daños y defectos en la construcción.* Sin perjuicio de que, hasta la fecha, Metrovacesa no se haya visto afectada por ninguna reclamación significativa relacionada con los materiales utilizados u otros defectos en la construcción de inmuebles, la actividad promotora puede dar lugar a que se emprendan acciones judiciales en relación con los materiales utilizados y con defectos en los inmuebles vendidos, incluidos los posibles defectos derivados de acciones de terceros contratados por Metrovacesa, tales como arquitectos, ingenieros y contratistas o subcontratistas de la construcción. Las posibles reclamaciones que pudiesen derivarse por defectos en los materiales utilizados o fallos en la ejecución de la obra son, en principio, asumidos por la empresa constructora o bien por la dirección facultativa. No obstante, puede darse el caso de que, en determinadas reclamaciones de clientes, las partes intervinientes en el desarrollo del proceso constructivo no estén dispuestas a asumir su responsabilidad, pudiéndose llegar a una situación en la que Metrovacesa o alguna de sus filiales, en su condición de promotora, deba hacerse cargo de la reparación, sin perjuicio de que pueda emprender las vías legales que considere oportunas para repercutir dicho coste a los diferentes responsables.

2.5 Riesgos asociados a la actividad de compra y desarrollo de suelo

Tradicionalmente, el Grupo Metrovacesa ha comprado y desarrollado suelo para la edificación de viviendas. Esta línea de actividad ha proporcionado tradicionalmente al Grupo importantes ingresos no recurrentes, si bien en la actualidad este segmento de negocio se ha visto afectado por la crisis del sector, de forma que en el ejercicio 2010 sólo ha generado ingresos por 26.2 millones de euros. En consecuencia, el Grupo ha decidido abandonar este segmento de negocio y en la actualidad se encuentra centrado en la liquidación ordenada de su banco de suelo a precios aceptables que le permitan el repago de aquella parte de la deuda financiera reestructurada cuyo amortización anticipada dependa de la enajenación de activos de suelo y promociones (en particular, del Tramo B del Préstamo Sindicado novado).

No obstante lo anterior, el Grupo Metrovacesa afronta determinados riesgos respecto de los suelos que actualmente mantiene en cartera. Así, para transformar un suelo no urbanizable en urbanizable y, posteriormente, en urbano se debe iniciar un procedimiento ante las Corporaciones Locales y Comunidades Autónomas. El Grupo Metrovacesa ha comprado el suelo que compone su cartera de suelo bien al contado o bien en diferentes plazos de pago, dependiendo del tipo de suelo y de las condiciones acordadas con los vendedores. Estos plazos de pago diferidos están generalmente sujetos al cumplimiento de los hitos urbanísticos necesarios para proceder a la construcción y promoción. En el futuro, no se puede asegurar que dichas Corporaciones y Comunidades Autónomas califiquen los suelos del Grupo Metrovacesa en los plazos y con las clasificaciones esperadas. Además, la ejecución de los proyectos de Metrovacesa podría ser objeto de denegación o retraso en la calificación, lo que

podría suponer un incremento de los costes y que los resultados, valoraciones y situación financiera de Metrovacesa quedaran afectados negativamente.

2.6 Riesgos asociados a la relativa iliquidez de los activos inmobiliarios

Dentro del plan de viabilidad elaborado en el contexto del proceso de reestructuración financiera, la Sociedad tiene previsto acometer la venta ordenada de sus activos de suelo y promociones, repagando parte de su endeudamiento financiero con los ingresos así obtenidos. Esto no obstante, las inversiones en inmuebles son relativamente ilíquidas, especialmente en el actual escenario de recesión del mercado inmobiliario, caracterizado por la sobreoferta de activos inmobiliarios, especialmente de suelo y promociones. A esto se une el hecho de que la actual crisis crediticia está dificultando la obtención de financiación para la compra de activos inmobiliarios.

Esta falta de liquidez puede limitar la capacidad del Grupo Metrovacesa para convertir algunos de sus activos en dinero en efectivo a corto plazo e, incluso, medio plazo. En el caso de que la Sociedad necesite liquidar parte de sus activos, es probable que tenga que reducir sustancialmente el precio de venta de esos activos, incluso por debajo de su valor de coste o de adquisición o, en caso de que la Sociedad no esté dispuesta a disminuir significativamente el precio, conservándolos durante más tiempo del previsto inicialmente. Esto puede afectar de manera particular al cumplimiento del plan de desinversiones en suelo y promociones y, por tanto, a la capacidad de Metrovacesa de repagar los intereses y reducir el principal del Tramo B del Préstamo Sindicado novado.

Lo anteriormente expuesto, junto con el riesgo de que el mercado inmobiliario no se recupere o continúe deteriorándose, aumentará la dificultad de hacer líquidos ciertos activos inmobiliarios, lo que afectará a la capacidad de la Sociedad de amortizar anticipadamente su endeudamiento financiero y podrá tener un impacto en el negocio, los resultados y la situación financiera del Grupo Metrovacesa.

2.7 La valoración por expertos independientes de la cartera de activos inmobiliarios del Grupo Metrovacesa podría no reflejar de forma precisa y certera el valor de realización de los mismos.

Metrovacesa, por medio de expertos independientes, realiza valoraciones sobre la totalidad de sus activos de patrimonio y promoción al menos una vez al año. Para realizar las valoraciones de los activos, estos expertos independientes tienen en cuenta determinada información y estimaciones, por lo que cualquier variación en las mismas, ya sea como consecuencia del mero transcurso del tiempo, por cambios en la operativa de los activos, por cambios en las circunstancias de mercado o por cualquier otro factor, implicaría la necesidad de reconsiderar dichas valoraciones.

Por otra parte, el valor de mercado de los inmuebles, terrenos, suelos en desarrollo y bienes inmuebles de cualquier clase que se analizan en los informes de dichos expertos, podría sufrir descensos por causas no controlables por Metrovacesa, como pueden ser la variación de las rentabilidades esperadas debido a los incrementos en los tipos de interés, cambios normativos, etc. De hecho, y como puede verse en el apartado 8 del Documento de Registro, la valoración de la cartera de activos del Grupo Metrovacesa ha sufrido un descenso del 2,8% desde el 30 de septiembre de 2010 (8.082,6 millones de euros) hasta el 31 de diciembre de 2010 (7.852,7 millones de euros).

En cualquier caso, la valoración de los activos que componen la cartera inmobiliaria de Metrovacesa no puede interpretarse como estimación o indicación de los precios que podrían obtenerse en caso de que Metrovacesa vendiese dichos activos en el mercado, ni como estimación o indicación de los precios a los que cotizarán en bolsa las acciones de Metrovacesa. Se trata, pues, de la mera valoración subjetiva acordada por los expertos independientes.

2.8 Riesgos asociados a la reducción del valor de mercado de los activos inmobiliarios

La tenencia de activos inmobiliarios implica ciertos riesgos de inversión tales como que el rendimiento de la inversión sea menor al esperado o que las estimaciones o valoraciones realizadas puedan resultar imprecisas o incorrectas. Asimismo, el valor de mercado de los activos podría reducirse o verse afectado negativamente en determinados casos, como por ejemplo en el caso de que varíen las rentabilidades esperadas de los activos. Además, en caso de que se incrementase la oferta de patrimonio en alquiler, al existir más patrimonio en alquiler, las rentas por alquileres podrían verse afectadas negativamente.

Aunque Metrovacesa realiza auditorías, valoraciones y estudios de mercado, así como verificaciones de los requerimientos legales y técnicos, no puede asegurar que una vez incorporados los activos a su cartera no pudieran aparecer circunstancias significativas desconocidas en el momento de la incorporación, tales como limitaciones impuestas por la ley o de tipo medioambiental, o que se cumplan las estimaciones con las que se haya efectuado su valoración. Esto podría dar lugar a que la valoración de sus activos pudiera verse reducida, lo que podría tener un efecto negativo sobre el negocio, la situación financiera y los resultados de Metrovacesa.

2.9 Riesgos asociados al marco regulatorio que afecta al negocio de Metrovacesa

El Grupo Metrovacesa está sometido a numerosas disposiciones normativas y requisitos administrativos, tanto europeos como nacionales, e incluso locales, de orden urbanístico, técnico, medioambiental, fiscal o mercantil, o relativos a la ordenación de la vivienda, a la seguridad y a la defensa de los consumidores, entre otros. Cualquier modificación o cambio sustancial en estas disposiciones normativas (o en su interpretación o aplicación por parte de las autoridades administrativas competentes o por los tribunales europeos o nacionales) podría hacer que Metrovacesa modificara sus planes de desarrollo o que incurriera en costes adicionales más o menos significativos y, en consecuencia, podría afectar negativamente a las operaciones y las condiciones financieras del Grupo.

Por otra parte, y a pesar de la extensa experiencia del Grupo Metrovacesa en los procedimientos administrativos para la obtención de las licencias y autorizaciones necesarias para sus proyectos, el sistema de planificación urbanística, sobre todo a nivel local, puede sufrir retrasos o desviaciones y, por tanto, en el caso de nuevos proyectos que requieran la concesión de licencias por parte de las autoridades urbanísticas locales, no hay garantía de que se concedan a su debido tiempo. Además, si surgiera la necesidad de buscar nuevas autorizaciones o de modificar las ya existentes, existe el riesgo de que tales autorizaciones no puedan conseguirse o se obtengan con condiciones más onerosas y/o con la imposición de determinadas obligaciones impuestas por las autoridades urbanísticas locales encargadas de conceder tales autorizaciones.

En este sentido, las autoridades competentes en el ámbito local, autonómico, nacional y comunitario pueden imponer sanciones por cualquier incumplimiento de estas normas. Las

sanciones podrían incluir, entre otras medidas, restricciones que pueden limitar al Grupo Metrovacesa la realización de determinadas operaciones. Si el incumplimiento es significativo, las multas o sanciones podrán afectar negativamente al negocio, los resultados y la situación financiera del Grupo Metrovacesa.

3. FACTORES DE RIESGO PARA LOS VALORES OFERTADOS Y/O ADMITIDOS A NEGOCIACIÓN PREVISTOS EN LA NOTA SOBRE LAS ACCIONES

3.1 Mercado de los derechos de suscripción preferente

Los derechos de suscripción preferente del aumento de capital objeto del presente folleto serán negociables en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo) durante un período de quince días naturales.

No obstante, Metrovacesa no puede asegurar que se vaya a desarrollar un mercado de negociación activo de los derechos de suscripción preferente en las referidas Bolsas de Valores durante el referido período ni que, a lo largo del mismo, vaya a haber suficiente liquidez para los mencionados derechos. Además, incluso si se desarrolla tal mercado de negociación, la volatilidad del precio de tales derechos puede ser mayor a la volatilidad del precio de las acciones de Metrovacesa.

En este sentido, conviene destacar que Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., Banco de Sabadell, S.A., Banco Español de Crédito, S.A., Banco Popular Español, S.A., Banco Santander, S.A. y Bankia, S.A., en su doble condición de accionistas de la Sociedad titulares en su conjunto de un 65,52% de su capital social y entidades titulares de parte de los créditos frente a la misma susceptibles de compensación en el aumento de capital propuesto, han comunicado a la Sociedad su decisión irrevocable de no transmitir a terceros, o enajenar de cualquier otra forma, los derechos de suscripción preferente que les pudieran corresponder en el aumento de capital objeto del presente folleto, reservándose sin embargo de forma expresa (excepción hecha de Banco Santander, S.A. y de Banco Español de Crédito, S.A. en los términos descritos en el apartado 5.2.2 de la Nota sobre las Acciones), el derecho a ejercitarlos directamente durante el periodo de suscripción preferente y mediante aportaciones dinerarias.

3.2 Valor de los derechos de suscripción preferente

Dado que el precio de negociación de los derechos depende del precio de negociación de las acciones de Metrovacesa, una eventual caída significativa del precio de cotización de las acciones de Metrovacesa podría afectar negativamente al valor de los derechos de suscripción preferente, haciendo incluso que valgan cero, y, por lo tanto, puede verse afectado por los mismos riesgos descritos en el presente Folleto a los que los titulares de las acciones de Metrovacesa podrían hacer frente en el futuro.

Además, Metrovacesa no puede asegurar a los titulares de derechos de suscripción preferente que el precio de cotización de las acciones de Metrovacesa no caiga por debajo del precio de suscripción de las acciones después de que los titulares de los derechos hayan elegido ejercitarlos. Si esto ocurre, los titulares de derechos de suscripción preferente se habrán comprometido a adquirir nuevas acciones a un precio superior al precio de mercado, y sufrirán una pérdida inmediata. Por otro lado, Metrovacesa no puede asegurar a los titulares de derechos de suscripción preferente que después del ejercicio de sus referidos derechos consigan vender sus acciones a un precio igual o superior al precio de suscripción.

A título de ejemplo, entre el 1 de enero de 2011 y el 6 de julio de 2011, el precio máximo de la acción de Metrovacesa ha sido de 9,79 euros y el mínimo de 4,36 euros.

3.3 Posibilidad de dilución

Tratándose de una emisión de nuevas acciones ordinarias de Metrovacesa, aquellos accionistas que no ejerciten ninguno de sus derechos de suscripción preferente verán diluida su participación en el capital de Metrovacesa en hasta un 94,61% de su participación actual, en caso de que se suscribiera el 100% de las nuevas acciones emitidas. Asimismo, aún en el caso de que un accionista transmitiese sus derechos de suscripción preferente no ejercitados, el precio que reciba como contraprestación podría no ser suficiente para compensarle completamente por la dilución de su participación en el capital de Metrovacesa consecuencia del aumento de capital. Además, finalizado el periodo de suscripción preferente, los derechos de suscripción preferente que no hayan sido ejercitados se extinguirán y los accionistas que no hayan ejercitado sus derechos no se verán compensados de ninguna forma.

Por otra parte, y según se explica en mayor detalle en el apartado 10.3 del Documento de Registro, las entidades prestamistas del Tramo B del Préstamo Sindicado novado, entre las que se encuentra algunas de las entidades cuyos créditos son susceptibles de capitalización en el aumento de capital objeto del presente Folleto, podrán solicitar en determinadas circunstancias la compensación, y consecuente capitalización, de parte de su participación en dicho Tramo B. En caso de que dichas entidades decidan proceder a la citada compensación de créditos, los accionistas de Metrovacesa verán diluida su participación en la Sociedad.

3.4 El valor de cotización de las acciones de Metrovacesa puede ser volátil

El valor de cotización de las nuevas acciones de Metrovacesa puede ser volátil. Factores tales como la percepción por parte del mercado del aumento de capital objeto del presente Folleto, la percepción por parte del mercado de la refinanciación ligada al aumento de capital objeto del presente Folleto, la evolución de los resultados o situación financiera de Metrovacesa o las previsiones sobre los mismos, los nuevos servicios o productos ofrecidos por Metrovacesa o sus competidores, la publicidad negativa, los cambios en las recomendaciones de los analistas bursátiles sobre Metrovacesa, los sectores en los que Metrovacesa opera o los sectores en los que pudiera operar en el futuro, los cambios en la regulación que afecten al negocio de Metrovacesa, así como las condiciones globales de los mercados financieros, de valores o del sector inmobiliario, o cualesquiera otros factores más allá del control de Metrovacesa, podrían tener un efecto negativo en el precio de cotización de las acciones de Metrovacesa.

Por otra parte, en los últimos meses, los mercados de valores en España y a nivel mundial han sufrido volatilidades importantes en términos de volumen de contratación y precios de cotización de los valores. Esta volatilidad podría afectar negativamente al valor de cotización de las acciones de Metrovacesa, con independencia de cuáles sean su situación financiera y sus resultados. Durante el mes de junio de 2011, la volatilidad media del precio de la acción de Metrovacesa ha sido del 38,7%, con un máximo de 5,6 euros y un mínimo de 4,80 euros.

3.5 Riesgo de iliquidez de la acción

Como resultado de la reducción del capital flotante (*free float*) de la sociedad resultante de las ofertas públicas de adquisición efectuadas y liquidadas en el pasado, así como de las operaciones societarias que se han llevado a cabo en la Sociedad en los últimos años y que se describen con mayor detalle en el apartado 5.1.5 del Documento de Registro, el capital

flotante (*free float*) de la Sociedad a fecha del presente Folleto, excluyendo la autocartera, se sitúa entorno al 4,150%

El capital flotante (*free float*) se puede ver reducido aún más en el caso de que no todos los accionistas minoritarios acudan al aumento de capital. En el caso de que ningún accionista minoritario acudiese a al aumento de capital y éste se suscribe tan sólo por el importe de los compromisos de capitalización descritos en el apartado 5.2.2 de la Nota sobre las Acciones, el capital flotante (*free float*) de la Sociedad, excluyendo la autocartera, podría quedar reducido a un 0,296%.

Esta falta de liquidez puede llevar consigo, además, cierta volatilidad en la cotización de las acciones de la Sociedad, así como dificultad para que los accionistas puedan vender sus acciones en el mercado particularmente en cantidades altas.

3.6 Posibles retrasos en el comienzo de la cotización de las acciones nuevas

La ampliación de capital objeto del presente Folleto debe inscribirse en el Registro Mercantil de Madrid. Posteriormente, Metrovacesa va a solicitar la admisión a cotización de las acciones nuevas en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo).

En este sentido, Metrovacesa estima que, salvo imprevistos, las acciones emitidas con ocasión del aumento de capital objeto del presente Folleto serán admitidas a negociación en las Bolsas de Valores españolas, a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo) dentro del segundo día hábil bursátil siguiente a la inscripción de dichas acciones como anotaciones en cuenta en Iberclear. En todo caso, Metrovacesa hará sus mejores esfuerzos para que las acciones emitidas con ocasión del aumento de capital objeto del presente Folleto sean admitidas a cotización dentro de los diez (10) días hábiles bursátiles siguientes al del otorgamiento de la escritura de ejecución del citado aumento.

En todo caso, un retraso en el comienzo de la cotización de las acciones de Metrovacesa a emitir con ocasión del aumento de capital objeto del presente Folleto en las Bolsas de Valores afectaría a la liquidez de las mencionadas acciones, imposibilitando la venta de estas acciones hasta que fueran admitidas a cotización.

III. INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR (ANEXO I DEL REGLAMENTO (CE) N° 809/2004 DE LA COMISIÓN DE 29 DE ABRIL DE 2004)

1. PERSONAS RESPONSABLES

1.1 Identificación de las personas responsables del documento de registro de acciones

D. Eduardo Paraja Quirós, en su calidad de Consejero Delegado, en nombre y representación de Metrovacesa, S.A. (la *Sociedad*, el *Emisor* o *Metrovacesa* y, conjuntamente con las sociedades que forman parte de su grupo a efectos de la normativa mercantil, el *Grupo Metrovacesa*), asume la responsabilidad por el contenido de este folleto informativo (el *Folleto*), compuesto por el Resumen, los Factores de Riesgo, el presente documento de registro (el *Documento de Registro*) y la Nota sobre las Acciones), conforme a la autorización otorgada por el Consejo de Administración de Metrovacesa en su reunión de 5 de julio de 2011 al amparo de la delegación de facultades acordada por la Junta General de accionistas de la Sociedad de fecha 28 de junio de 2011.

1.2 Declaración de las personas responsables del documento de registro de acciones

D. Eduardo Paraja Quirós, en nombre y representación de Metrovacesa, declara que, tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, la información sobre el Emisor contenida en este Folleto es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

2. AUDITORES DE CUENTAS

2.1 Nombre y dirección de los auditores del Emisor para el período cubierto por la información financiera histórica (así como su afiliación a un colegio profesional)

Deloitte, S.L., con domicilio social en Plaza Pablo Ruiz Picasso 1, Torre Picasso, 28020 Madrid, con C.I.F. número B-79104469, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al Tomo 13.650, folio 188, sección 8, hoja M-54414, y en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el número S0692, ha auditado las cuentas anuales individuales y consolidadas de Metrovacesa correspondientes a los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2008, 2009 y 2010.

2.2 Si los auditores han renunciado, han sido apartados de sus funciones o no han sido redesignados durante el período cubierto por la información financiera histórica, proporcionarán los detalles si son importantes

Deloitte, S.L. no ha renunciado ni ha sido apartado de sus funciones como auditor de Metrovacesa durante el periodo cubierto por la información financiera histórica de este Documento de Registro.

3. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA

3.1 Información financiera histórica seleccionada relativa al Emisor

El presente Documento de Registro incorpora por referencia:

- (a) las cuentas anuales individuales de Metrovacesa, e información adicional relativa a las mismas, correspondientes a los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2008, 31 de diciembre de 2009 y 31 de diciembre de 2010, información elaborada conforme a las normas contenidas en el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre (*PGC*);
- (b) las cuentas anuales consolidadas de Metrovacesa, e información adicional relativa a las mismas, de los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2008, a 31 de diciembre de 2009 y a 31 de diciembre de 2010, información elaborada conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (*NIIF*); y
- (c) la declaración intermedia correspondiente al periodo finalizado el 31 de marzo de 2011.

Las cuentas anuales individuales y consolidadas de Metrovacesa, así como, en su caso, la información adicional publicada al respecto, correspondientes a los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2008, a 31 de diciembre de 2009 y a 31 de diciembre de 2010, así como la declaración intermedia correspondiente al periodo finalizado el 31 de marzo de 2011, están a disposición pública en el domicilio de Metrovacesa (C/ Quintanavides, 13, 28050, Madrid) y en el registro público de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (*CNMV*) (en Madrid, calle Miguel Ángel número 11, y en Barcelona, Paseo de Gracia número 19), así como en las páginas web de la CNMV (www.cnmv.es) y de Metrovacesa (www.metrovacesa.com).

A continuación se incluyen las cifras clave que resumen la situación financiera del Grupo Metrovacesa y su evolución durante el periodo cubierto por la información financiera histórica, que deberán leerse conjuntamente con las cuentas anuales consolidadas de la Sociedad, a cuyo contenido están sujetas en su integridad.

En la información financiera que se recoge en el presente Documento de Registro, los importes en euros han sido redondeados a la cifra más cercana en miles o millones de euros, según el caso. No obstante, en determinados casos, los porcentajes han sido calculados partiendo de importes redondeados a la cifra más cercana en euros. En consecuencia, determinados porcentajes pueden diferir de aquellos que habrían resultado del cálculo de los porcentajes en cuestión utilizando las cifras de la tabla correspondiente.

3.1.1 Balance de situación

A continuación se presenta una tabla con las principales magnitudes de los balances consolidados del Grupo Metrovacesa de los ejercicios 2008, 2009 y 2010:

PRINCIPALES MAGNITUDES DEL BALANCE DE SITUACIÓN (en miles de euros)	31/12/2010	31/12/2009	Var. 2009- 2010 (%)	31/12/2008	Var. 2008- 2009 (%)
- <i>Inversiones inmobiliarias</i>	3.897.300	4.626.499	(15,76%)	3.907.757	18,39%
Total activo no corriente	6.494.156	7.063.626	(8,06%)	7.668.820	(7,89%)
- <i>Existencias</i>	1.107.745	1.349.470	(17,91%)	1.630.346	(17,23%)
Total activo corriente	1.280.951	1.562.525	(18,02%)	1.858.568	(15,93%)
TOTAL ACTIVO	7.775.107	8.626.151	(9,87%)	9.527.388	(9,46%)
Patrimonio neto	779.221	879.487	(11,40%)	1.798.425	(51,10%)
- <i>Deudas con ents. de crédito l/p</i>	1.798.475	1.973.663	(8,88%)	2.275.372	(13,26%)
Total pasivo no corriente	2.804.203	3.249.697	(13,71%)	3.482.767	(6,69%)
- <i>Deudas con ents. de crédito c/p</i>	4.014.596	4.021.416	(0,17%)	3.882.092	3,59%

PRINCIPALES MAGNITUDES DEL BALANCE DE SITUACIÓN (en miles de euros)	31/12/2010	31/12/2009	Var. 2009- 2010 (%)	31/12/2008	Var. 2008- 2009 (%)
Total pasivo corriente	4.191.683	4.496.967	(6,79%)	4.246.196	5,91%
TOTAL PASIVO Y PTR. NETO	7.775.107	8.626.151	(9,87%)	9.527.388	(9,46%)

3.1.2 Cuenta de resultados

A continuación se presenta una tabla con las principales magnitudes de las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas del Grupo Metrovacesa de los ejercicios 2008, 2009 y 2010:

PRINCIPALES MAGNITUDES DE LA CUENTA DE RESULTADOS (en miles de euros)	31/12/2010	31/12/2009	Var. 2009- 2010 (%)	31/12/2008	Var. 2008- 2009 (%)
Ventas	380.036	573.495	(33,73%)	723.777	(20,76%)
Margen bruto de patrimonio					
- Margen bruto por alquiler	144.955	175.585	(17,45%)	252.659	(30,51%)
- Margen bruto por venta de activos	(15.151)	(2.139)	(608,32%)	(54.845)	96,10%
Margen bruto por venta promociones	8.734	22.089	(60,46%)	127.033	(82,61%)
Margen bruto por venta de suelo	(7.507)	(1.815)	(313,61%)	2.353	(177,14%)
Margen bruto por servicios	3.223	2.519	27,95%	4.956	(49,17%)
Resultado de explotación	(7.195)	6.568	(209,55%)	164.593	(96,01%)
Resultado antes de impuestos	(364.452)	(1.165.526)	68,73%	(998.024)	(16,78%)
Resultado del ejercicio	(93.670)	(888.783)	89,46%	(730.515)	(21,67%)

3.1.3 Principales datos y ratios consolidados

A continuación se presenta una tabla incluyendo los principales datos y ratios del Grupo Metrovacesa de los ejercicios 2008, 2009 y 2010:

PRINCIPALES RATIOS	31/12/2010	31/12/2009	30/09/2009	31/12/2008
Patrimonio Neto (millones €)	779,2	879,5	963,6	1.798,4
Patrimonio Neto individual (<i>Tangible net worth</i>) (millones €)	(644,15)	(448,45)	(443,1)	(29,75)
EBITDA antes de revalorización de activos (millones €)	88,6	116,5	89,0	226,2
EBITDA después de revalorización de activos (millones €)	(388,9)	(586,1)	(585,5)	(109,7)
Deuda Financiera Bruta	5.813,1	5.995,1	6.265,8	6.157,8
Deuda Financiera Neta	5.725,8	5.943,4	6.202,2	6.055,2
GAV (millones €) ⁽²⁾	7.852,7	-- ⁽¹⁾	9.175,4	10.103,1
NAV (millones €) ⁽³⁾	1.950,1	-- ⁽¹⁾	2.715,3	3.920,7
NNAV (millones €) ⁽⁴⁾	1.496,3	-- ⁽¹⁾	2.176,7	3.146,5
GAV / Acción (€)	113,8	-- ⁽¹⁾	133,2	145,0
NAV / Acción (€)	28,27	-- ⁽¹⁾	39,39	56,29
NNAV / Acción (€)	21,69	-- ⁽¹⁾	31,58	45,17
Deuda Financiera Neta / GAV (%)	73%	-- ⁽¹⁾	68%	60%
Deuda Financiera Neta / NNAV (%)	383%	-- ⁽¹⁾	258%	192%
Deuda Financiera Neta / Patrimonio Neto (%)	735%	676%	644%	337%
Deuda Financiera Neta / Pasivo (%)	82%	69%	71%	64%

PRINCIPALES RATIOS	31/12/2010	31/12/2009	30/09/2009	31/12/2008
(1) Información no disponible a 31/12/2009 (las últimas valoraciones realizadas por valoradores independientes en el ejercicio 2009 se corresponden al 30 de septiembre de 2009).				
(2) Valor bruto de mercado (<i>gross asset value</i>) de los activos del Grupo Metrovacesa (ver Apartado 8 siguiente).				
(3) Valor neto liquidativo (<i>net asset value</i>) de los activos del Grupo Metrovacesa (ver Apartado 8 siguiente).				
(4) Valor neto liquidativo después de impuestos (<i>net net asset value</i>) de los activos del Grupo Metrovacesa (ver Apartado 8 siguiente).				
(5) Datos no disponibles a 31 de diciembre de 2009.				

3.2 Información financiera seleccionada relativa a periodos intermedios

El presente Folleto incorpora la declaración intermedia del Grupo Metrovacesa correspondiente al periodo finalizado a 31 de marzo de 2011, elaborada bajo las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (“NIIF”).

Se incluyen a continuación las cifras clave que resumen la situación financiera del Grupo Metrovacesa y su evolución durante los tres primeros meses del ejercicio 2011, que deberán leerse conjuntamente con los estados financieros intermedios consolidados de la Sociedad, a cuyo contenido están sujetas en su integridad.

3.2.1 Balance de situación

A continuación se presenta una tabla con las principales magnitudes de los balances consolidados del Grupo Metrovacesa a 31 de marzo de 2011 y a 31 de diciembre de 2010:

PRINCIPALES MAGNITUDES DEL BALANCE DE SITUACIÓN (en miles de euros)	31/03/2011	31/12/2010	Var. 2010 –2011 (%)
- <i>Inversiones inmobiliarias</i>	3.921.667	3.897.300	0,63%
Total activo no corriente	6.422.733	6.494.156	(1,10%)
- <i>Existencias</i>	1.099.420	1.107.745	(0,75%)
Total activo corriente	1.318.995	1.280.951	2,97%
TOTAL ACTIVO	7.741.728	7.775.107	(0,43%)
Patrimonio neto	843.820	779.221	8,29%
- <i>Deudas con ents. de crédito</i>	1.723.364	1.798.475	(4,18%)
Total pasivo no corriente	2.732.246	2.804.203	(2,57%)
- <i>Deudas con ents. de crédito</i>	4.017.095	4.014.596	0,06%
Total pasivo corriente	4.165.662	4.191.683	(0,62%)
TOTAL PASIVO Y PTR. NETO	7.741.728	7.775.107	(0,43%)

3.2.2 Cuenta de resultados

A continuación se presenta una tabla con las principales magnitudes de las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas del Grupo Metrovacesa a 31 de marzo de 2011 y a 31 de marzo de 2010:

PRINCIPALES MAGNITUDES DE LA CUENTA DE RESULTADOS (en miles de euros)	31/03/2011	31/03/2010	Var. 10-11 (%)
Ventas	49.895	98.416	(49,30%)
Margen bruto de patrimonio			
- <i>Margen bruto por alquiler</i>	36.492	40.277	(9,40%)

PRINCIPALES MAGNITUDES DE LA CUENTA DE RESULTADOS (en miles de euros)	31/03/2011	31/03/2010	Var. 10-11 (%)
- <i>Margen bruto por venta de activos</i>	3.767	(7.943)	147,43%
Margen bruto por venta promociones	(2.310)	616	(475,00%)
Margen bruto por venta de suelo	172	0	100,00%
Margen bruto por servicios	161	741	(78,27%)
Resultado de explotación	29.197	5.494	431,43%
Resultado antes de impuestos	13.080	(7.040)	285,80%
Resultado del ejercicio	9.686	(7.637)	226,83%

3.1.3 Principales datos y ratios consolidados

A continuación se presenta una tabla incluyendo los principales datos y ratios del Grupo Metrovacesa a 31 de marzo de 2010:

PRINCIPALES RATIOS	31/03/2011
Patrimonio Neto (millones €)	843,8
Patrimonio Neto individual (<i>Tangible net worth</i>) (millones €)	(567,1)
EBITDA antes de revalorización de activos (millones €)	30,5
EBITDA después de revalorización de activos (millones €)	48,8
Deuda Financiera Bruta	5.740,5
Deuda Financiera Neta	5.681,3
GAV (millones €) ⁽¹⁾	-- ⁽⁴⁾
NAV (millones €) ⁽²⁾	-- ⁽⁴⁾
NNAV (millones €) ⁽³⁾	-- ⁽⁴⁾
GAV / Acción (€)	-- ⁽⁴⁾
NAV / Acción (€)	-- ⁽⁴⁾
NNAV / Acción (€)	-- ⁽⁴⁾
Deuda Financiera Neta / GAV (%)	-- ⁽⁴⁾
Deuda Financiera Neta / NNAV (%)	-- ⁽⁴⁾
Deuda Financiera Neta / Patrimonio Neto (%)	673%
Deuda Financiera Neta / Pasivo (%)	82%

(1) Valor bruto de mercado (*gross asset value*) de los activos del Grupo Metrovacesa (ver Apartado 8 siguiente).

(2) Valor neto liquidativo (*net asset value*) de los activos del Grupo Metrovacesa (ver Apartado 8 siguiente).

(3) Valor neto liquidativo después de impuestos (*net net asset value*) de los activos del Grupo Metrovacesa (ver Apartado 8 siguiente).

(4) Datos no disponibles a 31 de marzo de 2011.

4. FACTORES DE RIESGO

Véase Sección II del presente Folleto relativa a los factores de riesgo de Metrovacesa.

5. INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR

5.1 Historia y evolución del Emisor

5.1.1 Nombre legal y comercial del Emisor

La denominación social del Emisor es “Metrovacesa, S.A.”.

5.1.2 Lugar de registro del Emisor y número de registro

La Sociedad está inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al Tomo 795, Folio 1 y Hoja M-16163.

5.1.3 Fecha de constitución y período de actividad del Emisor, si no son indefinidos

De conformidad con el artículo 1º de los Estatutos Sociales, la Sociedad es de duración indefinida, por lo que el presente apartado no resulta de aplicación.

5.1.4 Domicilio y personalidad jurídica del Emisor, legislación conforme a la cual opera, país de constitución, y dirección y número de teléfono de su domicilio social

Metrovacesa es de nacionalidad española y tiene forma jurídica de sociedad anónima. Su domicilio social se encuentra en Madrid, Parque Metrovacesa Vía Norte, C/ Quintanavides, 13, 28050 (Madrid), y su número de teléfono es +34 91 418 41 00.

La Sociedad no se encuentra sujeta a una regulación específica, siéndole de aplicación la Ley de Sociedades de Capital, cuyo texto refundido fue aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio (la *Ley de Sociedades de Capital*), así como la legislación general del sector en el que opera. Esta legislación, en términos generales, puede resumirse como sigue:

A. *Derecho sobre arrendamientos*

Los contratos de arrendamientos urbanos se rigen por las disposiciones de la Ley 29/1994, de 24 de noviembre, de arrendamientos urbanos (sin perjuicio de la vigencia, en algunos casos, de la Ley de arrendamientos urbanos de 1964 o del Real Decreto Ley 2/1985) y, supletoriamente, al Código Civil, siendo la Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil aplicable en relación con los procedimientos judiciales sobre arrendamientos urbanos.

B. *Derecho sobre construcción y promoción*

En cuanto a la legislación en materia de construcción, la Ley 38/1999, de 5 de noviembre, de Ordenación de la Edificación, impone determinadas obligaciones y responsabilidades a los promotores y constructores de edificaciones en su condición de agentes de la edificación y ha sido completada por el “Código Técnico de la Edificación” aprobado mediante el Real Decreto 314/2006, de 17 de marzo. Este Código desarrolla la Ley de Ordenación de la Edificación en lo que se refiere a los requisitos básicos que deben satisfacerse con el fin de garantizar la seguridad de las personas, el bienestar de la sociedad y la protección del medio ambiente en materia de edificación, fijando los criterios relativos a seguridad (estructural, en caso de incendio y de utilización) y habitabilidad (higiene, salud y protección del medio ambiente, protección contra el ruido, ahorro de energía y aislamiento térmico y otros aspectos funcionales).

En caso de división horizontal de los edificios (que deberá formalizarse en escritura pública), será aplicable la Ley 49/1960, de 21 de julio, de propiedad horizontal, modificada por la Ley 8/1999, de 6 de abril.

Asimismo, son aplicables la Disposición Adicional Primera de la Ley 38/1998, de 5 de noviembre de la Ley de Ordenación de la Edificación y la Ley 57/1968, de 27 de julio que impone ciertas obligaciones en el caso de entrega de cantidades por los adquirentes de forma

anticipada a la entrega de las edificaciones (de forma que dichas cantidades, salvo que sean avaladas, resultan indisponibles y deben custodiarse en cuentas bancarias separadas), la Ley 10/1998, de 21 de abril, sobre residuos (en sus artículos 27 y 28) y el Real Decreto 9/2005, de 14 de enero, relativo a la contaminación del suelo, el Real Decreto 515/1989, de 21 de abril sobre protección de los consumidores en cuanto a la información a suministrar en la compraventa y arrendamiento de viviendas, así como, adicionalmente, normativa especial en materia de seguridad y salud en el trabajo así como de prevención del blanqueo de capitales.

Finalmente, a nivel nacional, debe destacarse la Ley 8/2007, de 28 de mayo, del suelo, que entró en vigor el 1 de julio de 2007.

C. *Derecho Urbanístico*

El desarrollo de suelo en España está sometido a numerosas leyes urbanísticas y de ordenación del territorio, que varían en función del área geográfica en que se localice el suelo en cuestión. En España, las autoridades autonómicas son las entidades competentes para aprobar la legislación relativa al planeamiento, gestión, ejecución y disciplina urbanística, mientras que las autoridades locales son las responsables de la aprobación de instrumentos de planeamiento y desarrollo urbanístico del suelo enmarcado en su jurisdicción (si bien, en ocasiones, es necesaria la concurrencia de autoridades autonómicas), así como de supervisar la ejecución de dichos instrumentos urbanísticos.

Asimismo, hay que tener en cuenta que en el ámbito nacional resulta de aplicación: (i) en cuanto a legislación básica y/o de competencia exclusiva estatal, la Ley 8/2007, de 28 de mayo, del suelo; el Real Decreto Legislativo 1/1992, de 26 de junio, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley sobre Régimen de Suelo y Ordenación Urbana; y el Real Decreto 1093/1997, por el que se aprueban las normas complementarias al Reglamento para la ejecución de la Ley Hipotecaria sobre inscripción en el Registro de la Propiedad de actos de naturaleza urbanística; y (ii) en cuanto legislación urbanística supletoria, el Real Decreto 1346/1976 y reglamentos de desarrollo; es decir, el Real Decreto 2187/1978; el Real Decreto 2159/1978 y el Real Decreto 3288/1978.

Adicionalmente, el desarrollo urbanístico puede requerir otras regulaciones sectoriales complementarias. El desarrollo urbanístico del suelo posibilita su construcción, así como su uso efectivo, siempre sujeto a la concesión de las licencias urbanísticas y permisos necesarios por parte de las autoridades competentes. Las reglas aplicables a las licencias se establecen en la normativa local, siendo, generalmente, diferente en cada municipio, con el denominador común previsto en las legislaciones autonómicas respectivas. Los permisos concretos necesarios para la construcción, y la denominación de dichos permisos, suelen diferir en función de la normativa local aplicable.

5.1.5 Acontecimientos importantes en el desarrollo de la actividad del Emisor

A. *Constitución y procesos de fusión*

Metrovacesa se constituyó bajo la denominación de “Compañía Inmobiliaria Metropolitana, S.A.”, mediante escritura otorgada el 27 de marzo de 1935.

A partir del año 1989 se ha producido la integración de varias compañías en Metrovacesa, a través de diversas fusiones, entre las que destacan las siguientes:

- con fecha 1 de agosto de 1989 se otorgó la escritura pública de fusión relativa a la absorción por parte de Compañía Inmobiliaria Metropolitana, S.A. de la Compañía Urbanizadora Metropolitana, S.A. e Inmobiliaria Vasco Central, S.A., cambiando simultáneamente la denominación social por la de Inmobiliaria Metropolitana Vasco Central, S.A. La Junta General de Accionistas celebrada el día 16 de abril de 1998 acordó cambiar la denominación de la Sociedad por la de “Metrovacesa, S.A.”;
- el 26 de octubre de 2000 se otorgó la escritura pública de fusión de Metrovacesa y Gesinar Rentas, S.L. mediante absorción de la segunda por la primera, con efectos contables desde 1 de mayo de 2000;
- con fecha 17 de noviembre de 2003 se otorgó la escritura pública de fusión por absorción de Metrovacesa (como sociedad absorbente) y Metrovacesa de Viviendas, S.L.U., Metropolitana Propietaria de Inmuebles Comerciales, S.A.U. y Metrovacesa Residencial, S.A.U. (como sociedades absorbidas), con efectos contables desde 1 de enero de 2003;
- con la misma fecha de la fusión anterior, se otorgó la escritura pública de fusión por absorción por Metrovacesa, como sociedad absorbente, y Bami, Sociedad Anónima Inmobiliaria de Construcciones y Terrenos, S.A., como sociedad absorbida. Dicha fusión se produjo por extinción de la personalidad jurídica de esta última, y la transmisión en bloque de su patrimonio a la sociedad absorbente con efectos contables desde 1 de enero de 2003; y
- con fecha 28 de abril de 2008, se otorgó la escritura pública de fusión de Metrovacesa (como sociedad absorbente) con las siguientes sociedades de su grupo: Metrovacesa Rentas, S.A.U, Desarrollo Comercial de Lleida, S.A.U, Iruñesa de Parques Comerciales, S.A, La Maquinista Vila Global, S.A.U, Zingurmun Iberia, S.L.U, Inmobiliaria Zabálburu Gestora de Comunidades, S.A.U., Star Inmogestión, S.A.U, Loin, S.A.U, y Monteburgos, S.L.U.

B. Adquisición de Gecina

En junio de 2005, Metrovacesa adquirió una participación total del 68,54% en el capital social de la sociedad cotizada francesa Gecina S.A. (*Gecina*), mediante la adquisición de sendos paquetes accionariales a los anteriores accionistas de referencia y la posterior formulación de una oferta pública de adquisición, liquidada el 7 de junio de 2005. Gecina es una compañía que concentra el 100% de su actividad en el área patrimonialista (alquiler de activos), centrándose en dos sectores fundamentales como son las oficinas y las viviendas en alquiler. Esta adquisición permitió a Metrovacesa diversificar su riesgo por tipología de producto y por ubicación geográfica.

En la actualidad, Metrovacesa es titular de un 26,847 % del capital social de Gecina, como se explica con más detalle en el subapartado “*Acuerdo de separación*” siguiente.

C. Ofertas públicas de adquisición (OPAs) sobre Metrovacesa formuladas en 2006

Durante el ejercicio 2006 se produjeron dos ofertas públicas de adquisición parciales sobre el capital social de Metrovacesa, formuladas por los que entonces eran accionistas de referencia en el capital social de la Sociedad:

- el 1 de marzo de 2006, D. Román Sanahuja Pons, a través de la Sociedad Cresa Patrimonial, S.L., presentó una oferta pública de adquisición por el 20% de Metrovacesa a un precio de 78,10 euros por acción en metálico. Tras la misma, la participación de D. Román Sanahuja en el capital social del Metrovacesa se situó en el 39,61%; y
- el 5 mayo de 2006, D. Joaquín Rivero y D. Bautista Soler, a través de las sociedades Alteco Gestión y Promoción de Marcas S.L.U. y Mag-Import, S.L. presentaron una oferta pública de adquisición conjunta por el 26% de Metrovacesa a un precio de 80,00 euros por acción en metálico. Tras la misma, la participación de D. Joaquín Rivero y D. Bautista Soler en el capital social de Metrovacesa se situó en el 36,26%.

D. Acuerdo de separación

El día 19 de febrero de 2007, los dos grupos accionariales de referencia (de un lado, los señores Rivero y Soler y, de otro, el Grupo Sanahuja) suscribieron un acuerdo de separación empresarial y societaria (el **Acuerdo de Separación**) con objeto de promover el proceso de división del Grupo Metrovacesa en dos conjuntos empresariales.

A lo largo del año 2007 se llevaron a cabo distintas actuaciones necesarias para desarrollar el Acuerdo de Separación. Entre éstas se encontraban:

- una oferta pública de adquisición de acciones propias por parte de Metrovacesa y la consiguiente reducción de capital en Metrovacesa, con devolución de aportaciones en especie a los accionistas. La contraprestación eran acciones de Gecina, siendo el valor de canje asignado a la acción de Metrovacesa y de Gecina de 75,67 euros por acción y 129,36 euros por acción, respectivamente. Como resultado de la oferta, Metrovacesa transmitió un 41,36% del capital de Gecina conservando una participación del 26,99% de la empresa francesa. Tras la OPA, la participación de D. Román Sanahuja en el capital social del Metrovacesa se situó en el 70,515%;
- una ampliación de capital de Metrovacesa con la finalidad de dotarla de los recursos propios suficientes para ejecutar la reducción de capital mediante la oferta pública de adquisición de acciones propias señalada en el punto anterior. Esta ampliación de capital, en la que se reconoció el derecho de suscripción preferente a los antiguos accionistas, se formalizó el 14 de noviembre de 2007, y se encuentra ampliamente descrita en la Nota sobre las Acciones inscrita en los registros oficiales de la CNMV con fecha 23 de octubre de 2007; y
- la venta de determinados activos en España de Metrovacesa a la sociedad Bami Newco, S.A., que tuvo lugar el 14 diciembre 2007.

Por otro lado, entre enero y abril 2008 se llevó a cabo una OPA sobre el 100% de Metrovacesa, formulada por Undertake Options, S.L.U. (sociedad perteneciente al Grupo Sanahuja), con una contraprestación en efectivo de 83,21 euros por acción. El 3 de abril de 2008 fue comunicado por la CNMV el resultado final de la oferta pública de adquisición, que supuso su aceptación por un número de 7.039.432 acciones, representativas del 10,11% del capital social de Metrovacesa. Tras la oferta, la participación de D. Román Sanahuja en el capital social del Metrovacesa se situó en el 80,625%.

Adicionalmente, el Acuerdo de Separación preveía la aportación a Metrovacesa de determinados inmuebles titularidad de Gecina. No obstante, tal y como se anunció al mercado con el correspondiente hecho relevante de 10 de junio de 2009 (número 109762), la Sociedad ha constatado, una vez analizado el conjunto de circunstancias concurrentes y sin perjuicio de sus efectos, que no es posible completar la ejecución del Acuerdo de Separación en lo relativo a la aportación a la Sociedad de los mencionados inmuebles.

Al paralizarse la ejecución del mencionado acuerdo de separación, y según se ha indicado en el apartado 3.1.1 anterior, la participación de Metrovacesa en su filial francesa (situada actualmente en el 26,847%) ha pasado a integrarse desde el 30 de junio de 2009 por el método de la participación o de puesta en equivalencia en los estados financieros consolidados del Grupo. En consecuencia, desde dicha fecha, Gecina ha pasado a tener la consideración de sociedad asociada de Metrovacesa.

E. Acuerdo de reestructuración financiera con el accionista mayoritario

El 20 de febrero de 2009, la familia Sanahuja, suscribió un contrato con Anida Operaciones Singulares, S.L. (sociedad perteneciente al grupo de Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A.), Banco Español de Crédito S.A., Banco Popular Español S.A., Banco de Sabadell S.A., Banco Santander S.A. y Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid (actualmente Bankia S.A.) para la reestructuración parcial de la deuda financiera que ostentaban dichas entidades financieras frente al grupo de sociedades controlado por la familia Sanahuja (excluyendo Metrovacesa y sus sociedades dominadas).

La suscripción de este contrato fue objeto de comunicación pública mediante la difusión del correspondiente hecho relevante el 20 de febrero de 2009 (número 104.288), en el que se encuentra ampliamente descrito. En términos generales, en virtud del mencionado acuerdo:

- se produjo una dación en pago a varias entidades acreedoras de 38.137.147 acciones de Metrovacesa, representativas del 54,75% de su capital social;
- determinadas entidades adquirieron 7.500.000 acciones de Metrovacesa, representativas del 10,76% de su capital social, sobre las que se concedió una opción de compra a un vehículo controlado por D. Román Sanahuja;
- se acordó la adquisición a término (*forward purchase* prepagado) por un vehículo controlado por D. Román Sanahuja Pons de 1.459.278 de acciones de Metrovacesa, representativas del 2,10% de su capital social, y el derecho a adquirir de ciertos accionistas 350.000 acciones adicionales, representativas del 0,5% del capital social de Metrovacesa; y
- la familia Sanahuja adquirió determinados compromisos, incluyendo (i) no acudir a ninguna oferta pública de adquisición sobre Metrovacesa que cualquiera de los acreedores o a la propia Metrovacesa pudiera venir obligado a realizar dentro de los 5 años siguientes a la fecha de cierre de la operación, (ii) no incrementar su participación en el capital de Metrovacesa respecto de aquella que resulte de las operaciones contempladas en los apartados anteriores durante un plazo de 5 años, (iii) renunciar a su derecho de representación proporcional en el consejo de administración de Metrovacesa durante un plazo de 5 años, y (iv) cesión a Anida Operaciones Singulares, S.L., Banco Popular Español, S.A., Banco de Sabadell, S.A.

y Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid (actualmente Bankia S.A.) de los derechos de voto de las acciones de las que sean titulares la familia Sanahuja (derechos que se ejercerán libremente por cada una de las entidades cesionarias sin seguir instrucción de voto alguna de dichos titulares de las acciones) y cualesquiera personas que actúen concertadamente con ella tras la reestructuración durante un plazo de 5 años, en los términos que se indican en la información relevante, sin perjuicio de las pignoraciones existentes.

F. Acuerdo de reestructuración de la deuda de Metrovacesa

En el año 2009, ante el progresivo deterioro del mercado inmobiliario y las crecientes dificultades de Metrovacesa para gestionar su elevado nivel de endeudamiento financiero, la Sociedad inició negociaciones con sus acreedores financieros con el fin de alcanzar un acuerdo que permitiera reestructurar la mayor parte de su deuda financiera. Entre la deuda financiera de la Sociedad que ahora se reestructura se encuentra, además de un importante número de créditos y préstamos bilaterales, la financiación sindicada por un importe actual de principal de 3.209.964.536 euros incurrida el 5 de junio de 2006 (y posteriormente novada el 27 de julio de 2007) para refinanciar la deuda de adquisición de la sociedad francesa cotizada Gecina así como para financiar las actividades ordinarias del Grupo Metrovacesa (el ***Préstamo Sindicado***).

La reestructuración no conllevará en ningún momento la concesión de nueva financiación, pero permitirá a Metrovacesa reducir significativamente su endeudamiento financiero actual y alcanzar la estabilidad financiera en el corto y medio plazo mediante (i) la novación y reasignación del Préstamo Sindicado en dos tramos distintos (uno vinculado al negocio patrimonialista de la Sociedad y otro vinculado al negocio de suelo y promociones, con vencimientos a cinco (5) y diez (10) años, respectivamente); (ii) la novación de gran parte de su endeudamiento bilateral (modificando, entre otros, el margen aplicable al tipo de interés y acordando un periodo de carencia de cinco (5) años para las devoluciones de principal) y (iii) la capitalización de un importe significativo del endeudamiento financiero actualmente existente.

Por otra parte, el acuerdo de reestructuración del endeudamiento financiero de Metrovacesa ha sido suscrito por acreedores cuyos créditos representan más de las tres quintas partes del pasivo de Metrovacesa (sin contar con aquellos acreedores financieros que no votaron a favor del *scheme of arrangement* descrito a continuación) y responde a un plan de viabilidad que ha sido objeto de un informe preliminar por parte de PricewaterhouseCoopers, S.L., en su condición de experto independiente designado por el Registrador Mercantil de Madrid, quien además emitirá el correspondiente informe definitivo a efectos de lo dispuesto en la Disposición Adicional Cuarta de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal.

Se describen brevemente a continuación los principales hitos del proceso de reestructuración de la deuda financiera (en su conjunto, la ***Reestructuración Financiera***).

(a) Novación de los términos del Préstamo Sindicado (Tramo A y Tramo B)

En el contexto de las negociaciones que vienen sucediéndose en el proceso de Reestructuración Financiera, el pasado 18 de marzo de 2011 Metrovacesa y un importante número de acreedores financieros formalizaron un contrato de vinculación y reestructuración del Préstamo Sindicado denominado en inglés “*Lock-up and Restructuring Agreement*” (en

adelante, el ***Contrato de Vinculación y Reestructuración***). Ese mismo día, 18 de marzo de 2011, inmediatamente tras la formalización y entrada en vigor del mencionado contrato de vinculación y reestructuración del Préstamo Sindicado, Metrovacesa presentó ante la Corte Superior de Justicia de Inglaterra y Gales (*High Court of Justice of England and Wales*) la documentación necesaria para la solicitud de un *scheme of arrangement* para la reestructuración del Préstamo Sindicado.

La finalidad del *scheme of arrangement* era obtener la sanción judicial de los acuerdos de refinanciación alcanzados por Metrovacesa con una gran parte de las entidades acreedoras que forman parte del Préstamo Sindicado, haciendo en consecuencia dichos acuerdos vinculantes para la totalidad de las entidades acreedoras del Préstamo Sindicado (incluso para aquellas entidades que en un principio no hubieran prestado su consentimiento expreso a los mismos). Para ello, y conforme a la normativa inglesa de aplicación, la Corte Superior de Justicia de Inglaterra y Gales debía analizar la razonabilidad y justificación de los acuerdos de refinanciación propuestos y constatar la existencia de un apoyo suficiente entre las entidades acreedoras, tanto en términos de volumen de deuda (al menos un 75% del volumen total) como por número de entidades (más del 50% del número total) del Préstamo Sindicado.

El 18 de abril de 2011, una vez obtenido el apoyo formal de entidades acreedoras representativas de un 95,2% del importe total del Préstamo Sindicado y de un 81,8% del número de entidades acreedoras bajo el mismo, la Corte Superior de Justicia de Inglaterra y Gales sancionó formalmente el *scheme of arrangement*, ratificando los acuerdos de refinanciación alcanzados por Metrovacesa con las principales entidades acreedoras del Préstamo Sindicado y deviniendo dichos acuerdos vinculantes para la totalidad de las entidades acreedoras bajo dicho préstamo. Un día después, el 19 de abril de 2011, Metrovacesa presentó al Registro Mercantil de Inglaterra y Gales (*Companies House of England and Wales*) la orden sancionadora del *scheme of arrangement*, que desde esta fecha devino efectivo y sin que ningún acreedor financiero bajo el Préstamo Sindicado manifestara su oposición al mismo en el plazo de impugnación concedido al efecto (finalizado el 10 de mayo de 2011).

Con la sanción formal del *scheme of arrangement*, y bajo la autoridad de la Corte Superior de Justicia de Inglaterra y Gales, Metrovacesa suscribió el 20 de abril de 2011 un contrato de novación modificativa, refundición y redesignación del Préstamo Sindicado (en adelante, el ***Acuerdo de Refinanciación del Préstamo Sindicado***). De acuerdo con lo previsto en el Acuerdo de Refinanciación del Préstamo Sindicado, y tal y como ha tenido oportunidad de indicarse con anterioridad, el Préstamo Sindicado quedará novado modificativamente, refundido y redesignado en dos (2) tramos distintos cuya entrada en vigor está sujeta al previo cumplimiento de una serie de condiciones suspensivas (descritas en el subapartado (d) siguiente):

- (a) un Tramo A, vinculado al negocio recurrente (patrimonialista), con amortización íntegra en la fecha de vencimiento, es decir, a los cinco (5) años, y por un importe de 1.860 millones de euros; y
- (b) un Tramo B, vinculado al negocio no recurrente (suelo y promociones residenciales), con un vencimiento final a diez (10) años y amortizaciones anticipadas a medida que dicho negocio no recurrente genere excesos de flujo de caja, y por un importe máximo de 621.281.560,75 euros (de los que 571.423.706,75 euros corresponden al importe inicial del tramo y 49.857.854 euros corresponden a la posterior adhesión de

determinados préstamos hipotecarios sobre activos de suelo) que podría no obstante verse reducido, dentro de los tres primeros meses siguientes a su entrada en vigor, mediante operaciones de dación en pago de activos de suelo y operaciones de complemento de hipotecas ya existentes sobre activos de patrimonio.

En el apartado 10.3 siguiente de este Documento de Registro se recoge una descripción detallada de los términos en que se ha acordado novar el Préstamo Sindicado.

Asimismo, la entrada en vigor del *scheme of arrangement* dejó en suspenso, por acuerdo entre Metrovacesa y sus acreedores financieros, la obligación de pago de 642 millones de euros correspondientes a la primera de las amortizaciones ordinarias del Préstamo Sindicado, cuyo pago hubiera debido realizarse el 3 de junio de 2011 y ahora ha quedado aplazado a la espera de la entrada en vigor de la novación del Préstamo Sindicado (en cuyo caso pasará a formar parte del principal del nuevo Tramo A).

(b) Reestructuración de préstamos no garantizados y de préstamos hipotecarios

Además de la novación de los términos del Préstamo Sindicado, la Reestructuración Financiera también contempla la novación de los términos de una parte muy significativa del endeudamiento bilateral de Metrovacesa. En este sentido, el 18 de marzo de 2011, junto con el Contrato de Vinculación y Reestructuración, Metrovacesa suscribió con un importante número de sus acreedores financieros un acuerdo marco para la reestructuración de (i) los préstamos no garantizados otorgados bilateralmente por los Bancos Accionistas o por las entidades prestamistas bajo el Préstamo Sindicado; (ii) los préstamos hipotecarios sobre activos de patrimonio, otorgados bilateralmente por los Bancos Accionistas y las entidades prestamistas bajo el Préstamo Sindicado; y (iii) en su caso, los préstamos hipotecarios sobre activos de suelo otorgados bilateralmente por los Bancos Accionistas y las entidades prestamistas bajo el Préstamo Sindicado que hayan decidido no adherirse al Tramo B (en adelante, el **Acuerdo de Refinanciación de Bilaterales**).

El objeto de dicho Acuerdo de Refinanciación de Bilaterales es modificar, entre otras, (i) las fechas de vencimiento de estos préstamos, otorgando al Grupo Metrovacesa un período de carencia de cinco (5) años a contar desde la fecha de efectividad de la Reestructuración Financiera (de tal manera que no se establezcan fechas de amortización ordinaria antes de la fecha de vencimiento del Tramo A del Préstamo Sindicado novado); (ii) el plazo disponible para el pago de importes derivados de estas financiaciones bilaterales que se encuentren vencidos y pendientes de pago en la fecha de entrada en vigor de la Reestructuración Financiera (de forma que el pago de los mismos quede aplazado en cuotas distribuidas entre los 18 meses y hasta los 5 años de entrada en vigor de la Reestructuración Financiera); (iii) el margen aplicable al tipo de interés de los préstamos hipotecarios sobre los activos de patrimonio (de tal manera que tengan, inicialmente, un margen mínimo de 100 puntos básicos salvo en el caso de aquellos préstamos bilaterales concedidos por los Bancos Accionistas); y (iv) los compromisos financieros (*covenants*) previstos en estos préstamos bilaterales (de tal manera que se otorgue una holgura similar a la otorgada por dichos ratios en el Tramo A del Préstamo Sindicado novado).

En el apartado 10.3 siguiente de este Documento de Registro se recoge una descripción detallada de los términos en que se ha acordado reestructurar los mencionados préstamos.

(c) Capitalización de deuda

La Reestructuración Financiera también conlleva la obligación por parte de Metrovacesa de llevar a cabo un aumento de capital con el fin de capitalizar en el mismo, al menos, 1.200 millones de euros de deuda financiera por parte de Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A., Banco de Sabadell S.A., Banco Español de Crédito S.A., Banco Popular, S.A., Banco Santander S.A., y Bankia S.A. (antiguamente Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid) (a estos efectos, los **Bancos Accionistas**) (o, en su caso, la capitalización de aquella cantidad inferior a dicho importe de 1.200 millones que resulte tras la aplicación, en la forma acordada con los acreedores financieros de la Sociedad, de los fondos en efectivo captados en la primera vuelta del Aumento de Capital).

En este sentido, en atención a la importancia que para el buen fin de la reestructuración financiera tiene asegurar la ejecución del Aumento de Capital por un importe al menos equivalente al anteriormente indicado, así como a la obligación asumida por la Sociedad de llevar a cabo el Aumento de Capital, los Bancos Accionistas celebraron el 17 de marzo de 2011 un “Acuerdo relativo a la capitalización y voto en Metrovacesa, S.A.” (al que se adhirió la propia Metrovacesa con fecha 18 de marzo de 2011 en su carácter de tercero beneficiario de las estipulaciones contenidas en dicho acuerdo) en virtud del cual se comprometieron a capitalizar deuda financiera frente a Metrovacesa por un importe total conjunto de 1.347.897.157 euros. Esta cifra se vio más tarde incrementada en las solicitudes de capitalización finalmente presentadas ante la Sociedad por los Bancos Accionistas, a las que además se unió Monte de Piedad y Caja de Ahorros de Ronda, Cádiz, Almería, Málaga, Antequera y Jaén (Unicaja), dando lugar a un importe capitalizable agregado de 1.358.480.055,25 euros de los que:

- (a) 768.540.829,25 euros corresponden a la participación que mantienen los Bancos Accionistas en el Préstamo Sindicado (a excepción de Banco Popular, S.A., que no es acreedor bajo el mismo);
- (b) 579.939.226 euros corresponden a diversos préstamos y créditos bilaterales frente a la Sociedad titularidad de los Bancos Accionistas; y
- (c) 10.000.000 euros corresponden a la participación en el Préstamo Sindicado mantenida por el Monte de Piedad y Caja de Ahorros de Ronda, Cádiz, Almería, Málaga, Antequera y Jaén (Unicaja).

La capitalización de deuda por parte de los Bancos Accionistas se encontraba supeditada, entre otros aspectos, a la concesión por la CNMV a Banco Santander, S.A. de la dispensa de la obligación de lanzar una OPA sobre la totalidad del capital social con derecho a voto de Metrovacesa (dispensa que se obtuvo con fecha 6 de julio de 2011). Conviene destacar que, una vez concedida la citada dispensa, y tras la aprobación y registro por la Comisión Nacional del Mercado de Valores del presente Folleto, se habrán cumplido la totalidad de las condiciones suspensivas a las que se encontraba sujeta la eficacia del compromiso de capitalización asumido por los Bancos Accionistas, que en consecuencia entrará en vigor.

(d) Condiciones suspensivas para la efectividad de la Reestructuración

Como es habitual en este tipo de acuerdos, tanto el Acuerdo de Refinanciación del Préstamo Sindicado como la novación de los préstamos bilaterales sujetos al Acuerdo de

Refinanciación de Bilaterales incorporan una serie de condiciones suspensivas cuyo cumplimiento debe producirse no más tarde del 19 de septiembre de 2011 para que la refinanciación del Préstamo Sindicado y de los mencionados préstamos bilaterales (y por tanto, la Reestructuración Financiera) entre en vigor. Entre las condiciones suspensivas más relevantes destacan:

- (a) la suscripción de todos los documentos necesarios para el otorgamiento de las garantías en beneficio de los acreedores de los Tramos A y B en que quede novado el Préstamo Sindicado;
- (b) la ejecución del aumento de capital objeto del presente Folleto y la consecuente capitalización en el mismo de, al menos, 1.200 millones de euros de deuda financiera por parte de los Bancos Accionistas (o, en su caso, por aquella cuantía inferior a dicho importe de 1.200 millones que resulte tras la aplicación, en la forma acordada con los acreedores financieros de la Sociedad, de los fondos en efectivo captados en el aumento de capital a que se refiere el presente Folleto);
- (c) la suscripción de los correspondientes contratos de novación modificativa de los términos del endeudamiento bilateral del Grupo Metrovacesa de acuerdo con lo previsto en el Acuerdo de Refinanciación de Bilaterales; y
- (d) la emisión por PricewaterhouseCoopers, S.L., como experto independiente designado por el Registro Mercantil de Madrid, del correspondiente informe a los efectos de lo previsto en la Disposición Adicional 4ª de la Ley Concursal en relación con, entre otros, el Acuerdo de Refinanciación del Préstamo Sindicado y la refinanciación de los préstamos bilaterales de conformidad con el Acuerdo de Refinanciación de Bilaterales.

A fecha del presente Folleto se han cumplido ya la gran mayoría de las condiciones a las que se encuentra condicionada la Reestructuración Financiera, incluida la suscripción de los correspondientes contratos de novación modificativa de los términos del endeudamiento bilateral del Grupo Metrovacesa de acuerdo con lo previsto en el Acuerdo de Refinanciación de Bilaterales.

Por lo que respecta al cumplimiento de las restantes condiciones suspensivas a las que se encuentra condicionada la eficacia de la Reestructuración Financiera, o bien depende de actuaciones de la propia Sociedad o de sus filiales, o bien ha tenido lugar con anterioridad a la aprobación del presente Folleto, o bien se espera que tenga lugar con anterioridad a la ejecución del aumento de capital. En todo caso, existe un determinado número de condiciones cuyo cumplimiento depende de actuaciones de terceros y/o es previsible que sólo tenga lugar una vez ejecutado el aumento de capital. Respecto de estas condiciones la Sociedad estima que, si bien no puede garantizar su cumplimiento en términos absolutos, en la actualidad no existen razones objetivas para considerar que las mismas no puedan ser satisfechas en los términos y plazos inicialmente previstos.

No obstante lo anterior, si alguna de las condiciones suspensivas a las que se encuentra condicionada la eficacia de la reestructuración del endeudamiento financiero del Grupo Metrovacesa y cuyo cumplimiento estaba previsto que tuviera lugar una vez ejecutado el aumento de capital, no fuera finalmente satisfecha antes en o antes del 19 de septiembre de

2011, y si Metrovacesa no obtuviera de sus acreedores financieros la oportuna dispensa (*waiver*) de dicha condición en la forma y por las mayorías previstas en los correspondientes contratos, la reestructuración del endeudamiento financiero de Metrovacesa no llegaría a entrar en vigor, lo que impactaría negativamente y de forma directa en la situación patrimonial y la estabilidad financiera del Grupo Metrovacesa. La constatación de la falta de cumplimiento de dichas condiciones suspensivas podría producirse incluso con posterioridad a la ejecución del aumento de capital objeto del presente Folleto, lo que podría tener un efecto adverso en el precio de cotización de las acciones de Metrovacesa y provocar una pérdida total o parcial de la inversión que hubiera podido realizarse en las mismas.

5.2 Inversiones

5.2.1 Descripción de las principales inversiones del Emisor en cada ejercicio para el período cubierto por la información financiera histórica hasta la fecha del Documento de Registro

Las inversiones totales acumuladas del Grupo Metrovacesa alcanzaron los 1,4 millones de euros en los tres primeros meses del ejercicio 2011, los 194,2 millones de euros en el ejercicio 2010, 690,6 millones de euros en el ejercicio 2009, y 588,5 millones de euros en el ejercicio 2008. Todas estas inversiones se han financiado a través de líneas de crédito o préstamos hipotecarios, o con los propios flujos de caja generados por la Sociedad en el curso de sus negocios.

La siguiente tabla presenta un desglose de las principales inversiones acumuladas realizadas por el Grupo Metrovacesa en sus actividades principales en los ejercicios finalizados a 31 de diciembre de 2008, 2009 y 2010, así como en los tres primeros meses del ejercicio 2011:

INVERSIONES (datos en miles de euros)	31/03/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Activos intangibles	18	7.795	3.621	5.498
Inmovilizado material	107	1.187	1.258	272.420
Inversiones inmobiliarias	-	137.037	595.628	19.631
Inversiones financieras	-	-	15.070	38
Existencias	1.278	48.211	75.069	290.868
Total	1.403	194.230	690.646	588.455

Asimismo, durante el mencionado período cubierto por la información financiera histórica, las desinversiones totales acumuladas del Grupo Metrovacesa (entendidas como retiros del ejercicio más salidas del perímetro de consolidación) alcanzaron los 20,9 millones de euros en los tres primeros meses del ejercicio 2011, los 621,4 millones de euros en el ejercicio 2010, 519,6 millones de euros en el ejercicio 2009, y 2.305,3 millones de euros en el ejercicio 2008.

La siguiente tabla presenta un desglose de las principales desinversiones acumuladas realizadas por el Grupo Metrovacesa en sus actividades principales en los ejercicios finalizados a 31 de diciembre de 2008, 2009 y 2010 y en los tres primeros meses del ejercicio 2011:

DESINVERSIONES (datos en miles de euros)	31/03/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Activos intangibles	-	-	-	(10)
Inmovilizado material	(7)	(6.751)	(50.645)	(21.225)

DESINVERSIONES (datos en miles de euros)	31/03/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Inversiones inmobiliarias	(18,9)	(401.387)	(122.118)	(1.934.051)
Inversiones financieras	-	-	(5.627)	(26.088)
Existencias	(20.940)	(213.223)	(341.238)	(323.891)
Total	(20.966)	(621.361)	(519.628)	(2.305.265)

Se analizan a continuación las principales inversiones y desinversiones apreciadas durante el periodo analizada y desglosadas por conceptos:

A. Activos intangibles

Las inversiones y desinversiones en activos intangibles son poco relevantes durante el período analizado.

B. Inmovilizaciones materiales

(a) Inversiones

Las inversiones más relevantes durante el período analizado son las que tienen lugar en el ejercicio 2008, correspondientes a (i) la compra de un suelo en Manoteras por un importe de aproximadamente 27,3 millones de euros para la futura construcción de edificios de oficinas, y (ii) a la compra del proyecto Vilamarina, situado en Barcelona, por un importe aproximado de 120,8 millones de euros, para la construcción de un centro comercial, un hotel y un edificio de oficinas.

(b) Desinversiones

Las principales desinversiones en esta partida se corresponden (i) a la venta en el ejercicio 2009 de los activos asignados al proyecto de Walbrook, por importe de 24,15 millones de euros (resultando una minusvalía de aproximadamente 137 millones de euros), (ii) la entrega durante el último trimestre del ejercicio 2009 de un inmueble llave en mano por importe de 23,5 millones de euros a Bami Newco, S.A., y (iii) a la falta de ejercicio durante el 2010 de una opción de compra por un terreno situado en La Lastra (León) por importe de 1,7 millones de euros.

C. Inversiones inmobiliarias

Las inversiones inmobiliarias del Grupo corresponden principalmente a inmuebles destinados a su explotación en régimen de alquiler.

(a) Inversiones

Respecto de las principales inversiones realizadas en esta partida, en el ejercicio 2010 cabe destacar (i) las obras realizadas en el Centro Comercial Las Arenas (Barcelona) por importe de 34,5 millones de euros, (ii) las obras realizadas en el complejo de oficinas Via Norte en Las Tablas (Madrid) por importe de 34,4 millones de euros, (iii) la obras de remodelación desarrolladas en la Torre de Madrid por importe de 10,3 millones de euros y (iv) el proyecto de oficinas, hoteles y centro comercial Centre del Mon (Perpiñán) por importe 41,8 millones de euros.

Por su parte, en el ejercicio 2009, las principales inversiones en proyectos en curso se corresponden a la adquisición de los siguientes activos mediante la compensación de créditos del Grupo Sanahuja: (i) el centro comercial y edificio de oficinas Las Arenas por importe de 204,8 millones de euros, y (ii) el suelo para edificación terciaria de Finestrelles por importe de 71,8 millones de euros. Asimismo, en el ejercicio 2009 también se adquirió el centro comercial “Opción”, por importe de 108,2 millones de euros, como consecuencia de operación de compensación del crédito con el Grupo Sanahuja, realizándose además obras en el centro comercial de Vilamarina y en Las Tablas, por importe de 24,6 millones de euros y 27,7 millones de euros, respectivamente.

Adicionalmente, también en el ejercicio 2009, se producen adiciones por modificación del perímetro de consolidación correspondiente a Metrovacesa Mediterranée, con un hotel, centro comercial y oficinas, por importe de 76,8 millones de euros.

(b) Desinversiones

En el ejercicio 2011, las principales desinversiones se corresponden con (i) la venta de viviendas en Torre Madrid, por un importe de 16,3 millones de euros, generándose un beneficio de 4,4 millones de euros; (ii) la venta de dos naves industriales de una sociedad participada, por un importe de 5,5 millones de euros, generándose una pérdida de 0,8 millones de euros; y (iii) la venta de varias plazas de aparcamiento, por un importe de 0,9 millones de euros, generándose un beneficio de 0,2 millones de euros.

En el ejercicio 2010, las principales desinversiones se corresponden con (i) la venta del hotel Princesa y del hotel Moncloa (Triangulo Princesa), ubicados en Madrid, por un importe conjunto de 94,76 millones de euros (con una minusvalía de 7,24 millones de euros); (ii) a la venta de un complejo de oficinas situado en la calle Serrano Jover, 5 (Triangulo Princesa), por un importe de 27,24 millones de euros (arrojando una plusvalía de 1,3 millones de euros); (iii) a la venta del hotel Maquinista, situado en Barcelona, por un importe de 7,2 millones de euros, (con una pérdida de 0,7 millones de euros), (iv) a la venta de viviendas en Torre Madrid, por un importe de 8,2 millones de euros, (v) a la venta de dos edificios de oficinas del Centro Empresarial el Plantío, situado en Madrid, por un importe de 10,2 millones de euros (con una pérdida de 0,45 millones de euros). Adicionalmente, en este ejercicio ha tenido lugar la venta de las sociedades del grupo MVC Koegnissaltee por importe de 183,5 millones de euros, registrándose una pérdida de 6,8 millones de euros, y la venta de la sociedad del grupo Metropark Aparcamientos, S.A. por importe de 99,7 millones de euros, generándose un beneficio de 72,95 millones de euros.

Respecto a la desinversión señalada en el epígrafe (i) anterior, señalar que en el momento de la transmisión se produjo un aplazamiento por importe de 25 millones de euros. Dicha cantidad fue avalada por el comprador con un inmueble situado en Niza (Francia) y documentada mediante doce efectos comerciales con vencimientos trimestrales por importe de aproximadamente 2 millones de euros cada uno, más sus correspondientes intereses.

Por su parte, en el ejercicio 2009 se produce (i) la venta del edificio Castellana 257, situado en Madrid, por un importe de 36,4 millones de euros (con una pérdida por importe de 19,4 millones de euros); (ii) la venta de hotel “San Lázaro”, ubicado en Santiago de Compostela, por un importe de 7,5 millones de euros (con una pérdida por importe de 2,9 millones de euros), y (iii) la venta de un edificio en Tres Cantos por un importe de 12,2 millones de euros (obteniendo una plusvalía por importe de 4,8 millones de euros).

Finalmente, en el ejercicio 2008, las principales desinversiones registradas se corresponden con (i) la venta del edificio Indocentro situado en Madrid, por un importe de 43,5 millones de euros (obteniendo una pérdida por importe de 1,1 millones de euros); (ii) la venta de los centros comerciales La Maquinista, situado en Barcelona, y Habaneras, situado en Torrevieja, Alicante, por un importe total de 421,5 millones de euros (obteniendo una pérdida por importe de 33,9 millones de euros); y (iii) la venta de los edificios Estocolmo, Laponia y Péndulo, situados en Madrid, por un importe total de 63,9 millones de euros (obteniendo una pérdida por importe de 1,2 millones de euros). Asimismo, en este ejercicio se produce la venta del 100% de la participación de la sociedad Project Maple II, B.V, sociedad tenedora de la Torre HSBC en Londres, generándose unas pérdidas por diferencias de cambio de 68,8 millones de euros adicionales a las pérdidas de 195,7 millones de euros registradas en el epígrafe “Variaciones de valor de las inversiones inmobiliarias”.

D. *Inversiones financieras (variaciones en el perímetro de consolidación)*

(a) Inversiones

Entre las inversiones, destaca la adquisición en el ejercicio 2009 de (i) el 100% de las participaciones en la sociedad Metrovacesa Mediterráneo, S.A.S., por un importe de 12 millones de euros, y (ii) el 96,70% de las participaciones en la sociedad Medea, S.A, por un importe de a 3 millones de euros.

(b) Desinversiones:

En el ejercicio 2009 destaca la venta de la totalidad de la participación mantenida en la sociedad Promociones Inmobiliarias Alegrosa, S.A, (originándose unas pérdidas de 1,3 millones de euros. Por último, en el ejercicio 2008, destaca la venta del 44% del capital social en Campus Patrimonial, S.A. (generándose unas pérdidas de 5,1 millones de euros) y la operación de permuta mediante la entrega de la participación del 40% que mantenía la Sociedad en el capital social de Globalmet, S.A. y la recepción de terrenos y solares (con el consecuente reconocimiento de un resultado positivo de 6,9 millones de euros).

E. *Existencias*

(a) Inversiones

Las principales inversiones se corresponden a cuatro adquisiciones de suelo realizadas en el ejercicio 2008 en Casa de las Mariposas, Elche, Montesión y Pozoalbero, por importe de 10 millones, 0,9 millones de euros, 23,4 millones de euros y 14,4 millones de euros, respectivamente.

(b) Desinversiones

En el ejercicio 2011, ha tenido lugar la venta de un suelo en Alhaurín de la Torre (Málaga), por importe de 0,13 millones de euros (generándose una pérdida de 0,01 millones de euros).

En el ejercicio 2010, destacan las ventas de (i) un suelo en Sotogrande, por importe de 4,8 millones de euros (generándose un beneficio de 1,2 millones de euros); (ii) dos parcelas en El Barrial, por importe de 10,2 millones de euros (generándose un beneficio de 0,95 millones de euros); (iii) un suelo en Tarragona por importe de 2,6 millones de euros (generándose un beneficio de 0,3 millones de euros) y (iv) un suelo en Patraix, por importe de 7,9 millones de

euros (generándose una pérdida de 9 millones de euros).

En el ejercicio 2009, por su parte, las principales ventas se corresponden con (i) un terreno en Valdebebas, por importe de 23,8 millones de euros (generándose un beneficio de 5,8 millones de euros), (ii) la venta de un solar en Meridiana, por importe de 13 millones de euros (generándose una pérdida de 6,1 millones de euros); (iii) la venta de un suelo en El Barrial, por importe de 3,1 millones de euros (generándose un beneficio de 0,9 millones de euros); (iv) la venta de dos parcelas en Tarragona, por importe de 5,8 millones de euros (generándose una pérdidas de 1,4 millones de euros) y (v) la venta de dos parcelas en Patraix, por importe de 3,3 millones de euros, (generándose una pérdida de 0,44 millones de euros).

Por último, en el ejercicio 2008 destacan las ventas de (i) un solar en La Guinardera II, por importe de 7,4 millones de euros (generándose un beneficio de 1,34 millones de euros); (ii) la venta de un terreno en Patraix, por importe de 3 millones de euros (generándose una pérdida de 0,64 millones de euros); (iii) la venta de un solar en Paracuellos, por importe de 1,32 millones de euros (generándose un beneficio de 0,45 millones de euros) y (iv) la venta de un terreno en Valdemoro por importe de 2,9 millones de euros (generándose un beneficio de 2,2 millones de euros).

Por su parte, las ventas de promociones aparecen recogidas en el apartado 6 siguiente. Las restantes desinversiones en existencias no se describen en este apartado dada su escasa relevancia individual.

5.2.2 Descripción de las inversiones principales del Emisor actualmente en curso, incluida la distribución de estas inversiones geográficamente (nacionales y en el extranjero) y el método de financiación (interno o externo)

A. Inversiones en curso en el segmento de patrimonio

El detalle de las inversiones en patrimonio en curso se muestra a continuación:

INVERSIONES EN CURSO PATRIMONIO (Miles de euros)	Proyectos	Superficie alquilable (m ²)	Inversión (miles de euros)	
			Inversión total estimada	% Ejecutado a marzo 2011
España				
Oficinas	-	-	-	-
C. comerciales	1	29.256	63.303.986	33%
Francia	1	15.066	44.995.488	94%
TOTAL	2	44.322	108.299.473	58%

En la actualidad, y después de la puesta en explotación en los tres primeros meses de 2011 de varios activos en desarrollo, la cartera de proyectos en curso destinados al negocio patrimonial de Metrovacesa se reduce a dos proyectos que totalizan una superficie de 44.322 m² alquilables. Estos proyectos supondrán, una vez finalizados, una inversión total de 108.299.473 miles de euros. El grado de avance conjunto de esta cartera de proyectos es del 58%.

B. Inversiones en curso en el segmento de suelo y promociones

Dada su naturaleza, no puede hablarse de inversiones en curso en el área de suelo. Atendiendo a este hecho, las inversiones históricas en suelo se detallan en el apartado 5.2.1 anterior, mientras que las inversiones en suelo comprometidas en el futuro se detallan en el apartado 5.2.3 siguiente.

El Grupo Metrovacesa no tiene ninguna promoción en curso a 31 de marzo de 2011, por haberse finalizado las promociones que se encontraban en dicha situación en el ejercicio anterior.

C. Financiación de las inversiones en curso

Para financiar estas inversiones, Metrovacesa recurre, y tiene previsto seguir recurriendo, tanto a recursos propios como a financiación externa. A 31 de marzo de 2011, las inversiones en patrimonio y promociones en curso cuentan con financiación bancaria genérica en forma de préstamos de la que queda por disponer 9,44 millones de euros.

En todo caso, se hace constar que Metrovacesa ha aprobado un plan de reducción de inversiones que se ha traducido en la paralización de varios proyectos y en el retraso de compromisos de inversión (principalmente en el área de promoción), atendiendo para ellos a criterios de generación de flujos de caja y rentabilidad. Como consecuencia de este plan, Metrovacesa prevé centrar sus inversiones en el desarrollo de proyectos de patrimonio, que garantizarán la generación de flujos de caja estables futuros.

5.2.3 Información sobre las principales inversiones futuras del Emisor sobre las cuales sus órganos de gestión hayan adoptado ya compromisos firmes

Las inversiones y desinversiones a realizar en los próximos años sobre las que existen compromisos en firme se concentran exclusivamente en el área de suelo (salvo por las preventas de vivienda descritas en el apartado 6 siguiente y el compromiso de compra descrito en el apartado 20.8 siguiente, no existen compromisos en firme de inversión o desinversión en las áreas de promoción o de patrimonio).

A. Compromisos de compra de suelo

A fecha del presente Folleto, 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 del presente Folleto, los anticipos pagados por este concepto ascienden a 8,4 millones de euros, no existiendo compromisos pendientes de desembolso. Se desglosa a continuación, separados por conceptos, los suelos respecto de los que existe un compromiso de compra en firme a fecha del presente Folleto, indicando los anticipos ya entregados y la inversión pendiente de desembolso:

FINCA	MUNICIPIO	ANTICIPO (MILES EUROS)	INVERSIÓN PENDIENTE
Brunete	Centro	8.434	-
Total		8.434	-

B. Compromisos de venta de suelo

A fecha del presente Folleto, no existen compromisos de venta de suelo.

6. DESCRIPCIÓN DEL GRUPO METROVACESA

6.1. Actividades principales

6.1.1 Descripción del negocio del Grupo

A. Introducción

En términos generales, el Grupo Metrovacesa se dedica a la adquisición o construcción de toda clase de inmuebles para su explotación en régimen de arrendamiento o en cualquier otro que permita el ordenamiento jurídico; así como a la promoción, urbanización y parcelación de bienes inmuebles; la gestión inmobiliaria, la promoción y gestión de comunidades inmobiliarias y la explotación de instalaciones hoteleras y turísticas, centros comerciales y aparcamientos de vehículos.

No obstante lo anterior, el Grupo Metrovacesa centra principalmente su actividad en el alquiler, la promoción, la comercialización y la gestión de edificios de oficinas, centros comerciales y hoteles, de forma que, dentro del mercado inmobiliario, Metrovacesa desarrolla un modelo de negocio diferenciado y claramente orientado a la actividad patrimonialista.

El Grupo Metrovacesa opera principalmente en España pero también tiene presencia internacional. Más concretamente, en Francia está presente por medio de una participación del 26,847% en la sociedad cotizada francesa Gecina (segunda mayor inmobiliaria francesa, cuyos dividendos suponen una contribución significativa a la generación de flujos de caja del Grupo) y en el desarrollo de un complejo urbanístico en Perpiñán, que cuenta con un centro comercial, un complejo de oficinas, hoteles y un aparcamiento. Asimismo, el Grupo Metrovacesa posee un edificio de oficinas en Fráncfurt.

Las cuatro principales líneas de negocio del Grupo Metrovacesa son:

- (a) *Patrimonio.* Es la principal actividad del Grupo Metrovacesa y representa un 75,2% del valor de los activos del Grupo a 31 de diciembre de 2010, es decir, un valor superior a los 5.906 millones de euros. Esta valoración incluye la participación que

Metrovacesa tiene en la inmobiliaria francesa Gecina por valor de 1.910,0 millones de euros.

El Grupo Metrovacesa cuenta con una importante cartera patrimonialista, formada por activos de alta calidad, situados en las principales zonas (“zonas prime”) de las mayores ciudades españolas (Madrid y Barcelona) y con una base de inquilinos estable y de prestigio. La cartera de alquiler, a 31 de marzo de 2011, era de aproximadamente 1,490 millones de metros cuadrados (1,442 millones a 31 de diciembre de 2010). Esta orientación patrimonialista permite generar ingresos recurrentes que favorecen la estabilidad de los flujos de caja consolidados.

Los ingresos de la actividad de patrimonio en renta durante el ejercicio 2010 han sido de 171,9 millones de euros y han permitido alcanzar un margen bruto operativo del 84,3%. Los indicadores de gestión muestran que se han mantenido altas tasas de ocupación, con una media que se situó en el 89,1%. Por su parte, en el primer trimestre del ejercicio 2011, los ingresos de la actividad de patrimonio han alcanzado los 40,2 millones de euros y la tasa media de ocupación se situó en torno al 89,6%.

Aunque el Grupo cuenta con activos muy diversos, las áreas de patrimonio en las que opera de manera principal son oficinas, centros comerciales y hoteles:

- (i) *Oficinas.* La compañía cuenta con una gran cartera de oficinas en España, formada por inmuebles de calidad, modernos y emblemáticos. A 31 de marzo de 2011 la cartera está compuesta por treinta y tres (33) activos en explotación en España y uno (1) en Alemania, y un (1) activo en desarrollo. A 31 de diciembre de 2010, el valor de mercado de la cartera de oficinas en explotación del Grupo ascendía a 1.915 millones de euros incluyendo proyectos en curso. Entre los clientes de la Compañía destacan empresas como Repsol YPF, Vodafone, Ferrovial, Colgate Palmolive, Hewlett-Packard y BBVA entre otros.
 - (ii) *Centros comerciales.* Metrovacesa tiene una cartera integrada, a 31 de marzo de 2011, por ocho (8) centros comerciales en explotación y dos (2) más en proyecto. A 31 de diciembre de 2010, el valor de mercado de los centros comerciales en explotación ascendía a 797,8 millones de euros. Los centros comerciales de Metrovacesa son un referente en el mercado por el diseño, la funcionalidad, la calidad y la buena gestión de los activos, así como por la presencia de las principales firmas de moda, ocio y restauración en los establecimientos del grupo.
 - (iii) *Hoteles y otros.* La compañía también está presente en otras áreas del negocio patrimonial como los hoteles, aparcamientos, viviendas de alquiler. A 31 de marzo de 2011 Metrovacesa tiene una cartera integrada por diez (10) hoteles en explotación y uno (1) más en proyecto.
- (b) *Promoción.* El Grupo Metrovacesa diseña y gestiona la construcción y comercialización de promociones de vivienda, aportando su experiencia en el sector, su profesionalidad, garantía e imagen de marca. En 2010, los ingresos por ventas de viviendas ascendieron a 175 millones de euros, mientras que el margen bruto operativo de promoción residencial se situó en 8,7 millones (un 5% sobre ventas).

Durante el pasado ejercicio se entregaron 775 viviendas y se prevendieron 560 unidades. Por su parte, durante el primer trimestre del ejercicio 2011, los ingresos por venta de vivienda se situaron en torno a los 8,5 millones de euros, se vendieron 40 viviendas y se prevendieron 13 unidades. Aunque esta línea de negocio ha sido rentable en el pasado, debido al deterioro del mercado inmobiliario español el Grupo ha decidido suspender el desarrollo de nuevos proyectos residenciales y está abandonando de forma ordenada el mercado de la promoción residencial.

- (c) *Suelo.* El Grupo Metrovacesa compra y desarrolla suelo para la edificación de viviendas en el segmento de viviendas de calidad de primera y segunda residencia y en las ciudades de mayor demanda de España y el desarrollo futuro y de forma oportunista de edificios en renta. Esta línea de actividad ha proporcionado tradicionalmente al Grupo importantes ingresos no recurrentes, si bien en la actualidad este segmento de negocio se ha visto afectado por la crisis del sector, de forma que en el ejercicio 2010 sólo ha generado ingresos por 26,2 millones de euros, con una contribución negativa al margen bruto de 7,5 millones de euros. A lo largo del ejercicio 2011, la tendencia ha sido la misma que la del ejercicio 2010, y los ingresos procedentes de esta área de negocio se situaron, durante el primer trimestre del mismo, en 0,13 millones de euros, con una contribución positiva al margen bruto de 0,2 millones de euros. En consecuencia, el Grupo ha decidido abandonar este segmento de negocio y en la actualidad se encuentra centrado en la liquidación ordenada de su banco de suelo a precios aceptables que le permitan el repago de deuda.
- (d) *Actividad de servicios.* Adicionalmente a las tres principales líneas de negocio antes mencionadas, el Grupo registra ingresos correspondientes a servicios diversos (repercusión de gastos incurridos a los partícipes de Juntas de Compensación, honorarios por gerencia de centros comerciales a las respectivas Comunidades de Propietarios, etc). En el ejercicio 2010 este segmento de negocio generó ingresos por importe de 6,9 millones de euros, con un margen bruto de 3,2 millones de euros. Por su parte, los ingresos procedentes de esta área de negocio durante el primer trimestre del ejercicio 2011 alcanzaron los 1,1 millones de euros, con una contribución positiva al margen bruto de 0,2 millones de euros.

B. Resultado por líneas de negocio

En la tabla siguiente se muestra una cuenta de explotación analítica desglosada por segmentos de actividad con los resultados correspondientes a los ejercicios 2008, 2009 y 2010 del Grupo Metrovacesa:

CUENTA DE RESULTADOS ANALÍTICA	2010	2009	Var. 09-10 (%)	2008	Var. 08-09 (%)
<i>Datos en millones de euros</i>					
Ingresos por patrimonio					
- Ingresos por alquiler	171,9	199,4	(13,8%)	280,5	(28,91%)
- Ingresos por venta activos ⁽¹⁾	165,2	125,0	32,2%	697,4	(82,08%)
Ingresos por venta de promociones	175,0	312,5	(44,0%)	417,7	(25,19%)
Ingresos por venta de suelo	26,2	49,1	(44,6%)	16,4	199,39%
Ingresos por servicios	6,9	12,5	(46,6%)	9,2	35,87%
TOTAL INGRESOS	545,3	698,5	(21,9%)	1.421,2	(50,85%)
Margen bruto de patrimonio					

CUENTA DE RESULTADOS ANALÍTICA	2010	2009	Var.	2008	Var.
<i>Datos en millones de euros</i>			09-10 (%)		08-09 (%)
- Margen bruto por alquiler	144,9	175,6	(17,4%)	252,7	(30,51%)
- Margen bruto por venta de activos	(15,2)	(2,1)	608,2%	(54,8)	(96,17%)
Margen bruto por venta de promociones	8,7	22,1	(60,55)%	127,0	(82,60)%
Margen bruto por venta de suelo	(7,5)	(1,8)	(313,5)%	2,4	(175,00)%
Margen bruto por servicios	3,2	2,5	27,9%	5,0	(50,00)%
TOTAL MARGEN BRUTO	134,3	196,2	(31,5)	332,2	(40,94)%
Gastos generales	(25,9)	(42,9)	(39,7%)	(61,1)	(29,79%)
Gastos personal	(19,8)	(36,8)	(46,2%)	(44,9)	(18,04%)
Gastos generales y de personal	(45,7)	(79,8)	(42,7%)	(106,0)	(24,72%)
EBITDA antes de revaloración de activos	88,6	116,5	(24,0)%	226,2	(48,50)%
Variación en valor de mercado en activos	(477,5)	(702,5)	32,0%	(335,9)	109,14%
EBITDA después de revalorización de activos	(388,9)	(586,1)	33,6%	(109,7)	(434,28)%
Amortizaciones	(5,5)	(7,1)	(21,7%)	(8,2)	(13,41%)
Provisiones	(90,2)	(102,9)	(12,3%)	(53,3)	93,06%
Resultado por deterioro	(28,1)	(144,3)	(80,5%)	(252,6)	(42,87%)
Gastos financieros (netos de ingresos)	(198,6)	(215,5)	(7,8%)	(431,0)	(50,0%)
Capitalización gastos financieros	9,6	27,5	(64,9%)	60,3	(54,34%)
RESULTADO FINANCIERO NETO	(189,0)	(188,1)	(0,5)%	(370,7)	49,26%
Otras ganancias o Pérdidas	80,9	(4,4)	1.936,7%	(4,1)	7,32%
Deterioro Rdo. Enajenaciones Instrumentos Financieros	0,0	(53,4)	(100,0%)	(191,4)	(72,10%)
Puesta en equivalencia	256,5	(79,3)	423,4%	(7,9)	903,80%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	(364,5)	(1.165,5)	68,7%	(998,0)	(16,78)%
Impuestos	270,8	276,7	(2,2%)	267,5	3,44%
Minoritarios	3,8	9,0	(58,3%)	(7,1)	(226,76%)
RESULTADO NETO ATRIBUIBLE	(89,9)	(879,8)	89,8%	(737,6)	(19,28)%

(1) En la información por segmentos recogida en la memoria anual los ingresos por venta de activos no se recogen por separado, sino que se incluyen en el segmento de patrimonio.

Igualmente, se incluye a continuación la misma tabla reflejando la cuenta de explotación analítica desglosada por segmentos de actividad con los resultados correspondientes al primer trimestre del ejercicio 2011 del Grupo Metrovacesa:

CUENTA DE RESULTADOS ANALÍTICA	31/03/2011	31/03/2010	Var.
<i>Datos en millones de euros</i>			10-11 (%)
Ingresos por patrimonio			
- Ingresos por alquiler	40,2	44,9	(10,5%)
- Ingresos por venta activos	22,7	24,8	(8,4%)
Ingresos por venta de promociones	8,5	51,6	(83,5)%
Ingresos por venta de suelo	0,1	0,0	N.A.
Ingresos por servicios	1,1	1,9	(44,7)%
TOTAL INGRESOS	72,6	123,2	(41,1)%
Margen bruto de patrimonio			
- Margen bruto por alquiler	36,5	40,3	(9,4%)

CUENTA DE RESULTADOS ANALÍTICA	31/03/2011	31/03/2010	Var. 10-11 (%)
<i>Datos en millones de euros</i>			
- Margen bruto por venta de activos	3,8	(7,9)	147,7%
Margen bruto por venta de promociones	(2,3)	0,6	(485,0%)
Margen bruto por venta de suelo	0,2	0,0	N.A.
Margen bruto por servicios	0,2	0,7	(77,0%)
TOTAL MARGEN BRUTO	38,3	33,7	13,6%
Gastos generales	(3,4)	(5,6)	(39,8%)
Gastos personal	(4,4)	(5,8)	(23,7%)
Gastos generales y de personal	(7,8)	(11,4)	(31,6%)
EBITDA antes de revaloración de activos	30,5	22,3	36,7%
Variación en valor de mercado en activos	18,4	(38,0)	148,3%
EBITDA después de revalorización de activos	48,8	(15,7)	411,1%
Amortizaciones	(1,0)	(1,6)	(38,7%)
Provisiones	(0,3)	(15,2)	(98,0%)
Resultado por deterioro	0,0	0,0	N.A.
Gastos financieros (netos de ingresos)	(33,8)	(46,3)	(27,0%)
Capitalización gastos financieros	0,0	4,5	(100,0%)
RESULTADO FINANCIERO NETO	(33,8)	(41,7)	(18,9%)
Otras ganancias o Pérdidas	0,0	73,0	(100,0%)
Deterioro Rdo. Enajenaciones Instrumentos Financieros	0,0	0,0	N.A.
Puesta en equivalencia	(0,6)	(5,8)	89,4
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	13,1	(7,0)	286,6%
Impuestos	(3,4)	(0,6)	(469,5)
Minoritarios	(0,8)	(0,6)	(32,7%)
RESULTADO NETO ATRIBUIBLE	8,9	(8,2)	208,7%

6.1.2 Segmento de patrimonio

A. Evolución del segmento

A continuación se incluye una tabla que muestra los ingresos del negocio de patrimonio del Grupo Metrovacesa, desglosados según procedencia geográfica, a 31 de diciembre de los ejercicios 2008, 2009 y 2010. Además de los ingresos por rentas generados por la actividad principal del Grupo antes descrita, el segmento de patrimonio incluye ingresos no recurrentes derivados de la venta de activos patrimoniales:

CONTRIBUCIÓN NEGOCIO DE PATRIMONIO	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
<i>Datos en millones de euros</i>			
Total ingresos por alquiler	171,9	199,4	280,5
- España	158,0	185,1	211,0
- Internacional	13,9	14,3	69,5
Total ingresos por venta de activos	165,2	125,0	697,4
- España	158,8	125,0	697,4
- Internacional	6,4	0,0	0,0

CONTRIBUCIÓN NEGOCIO DE PATRIMONIO	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
<i>Datos en millones de euros</i>			
TOTAL INGRESOS	337,1	336,9	987,1
Costes directos actividad alquiler	(27,0)	(23,8)	(27,8)
Coste de ventas activos	(180,4)	(127,2)	(752,3)
Margen bruto Alquiler (rentas netas)	144,9	175,6	252,7
Plusvalías Ventas Patrimonio	(15,2)	(2,1)	(54,8)

Igualmente, como continuación a la tabla anterior, se incluye a continuación otra tabla, en la que nuevamente se muestran los ingresos del negocio de patrimonio del Grupo Metrovacesa, desglosados según procedencia geográfica, a 31 de marzo del ejercicio 2010 y a 31 de marzo del ejercicio 2011:

CONTRIBUCIÓN NEGOCIO DE PATRIMONIO	31/03/2011	31/03/2010	Var. 10 - 11
<i>Datos en millones de euros</i>			
Total ingresos por alquiler	40,2	44,9	(10,5%)
- España	39,6	41,3	(4,2%)
- Internacional	0,6	3,6	(82,2%)
Total ingresos por venta de activos	22,7	24,8	(8,4%)
- España	22,7	24,8	(8,4%)
- Internacional	-	-	-
TOTAL INGRESOS	62,9	69,7	(9,8%)
Costes directos actividad alquiler	(3,7)	(4,7)	(21,2%)
Coste de ventas activos	(19,0)	(32,8)	(42,2%)
Margen bruto Alquiler (rentas netas)	36,5	40,3	(9,4%)
Plusvalías Ventas Patrimonio	3,8	(7,9)	147,7%

La actividad patrimonial, incluyendo ingresos por rentas y por venta de activos, aportó unos ingresos de 62,9 millones de euros a 31 de marzo de 2011 (337,4 millones de euros en el ejercicio 2010). Por su parte, los gastos operativos de la división de patrimonio son principalmente gastos de mantenimiento de los edificios entre los que pueden mencionarse los gastos en vigilancia, servicios de conserjería y mantenimiento de zonas comunes, luz, mantenimiento de sistemas antiincendios, sistemas de climatización o el impuesto urbano de recogida de basuras.

Entrando ya en el análisis de la evolución del segmento durante el periodo cubierto por la información financiera histórica:

- (a) *Ejercicio 2011.* Durante el primer trimestre del ejercicio 2011, los ingresos por alquiler de Metrovacesa se situaron en 40,2 millones de euros, con un margen bruto sobre ingresos de 90,7%.

Por otro lado, las ventas de activos durante este primer trimestre de 2011, aportaron unos ingresos de 22,7 millones de euros, y supusieron una plusvalía en ventas de patrimonio de 3,8 millones de euros. Entre las principales ventas ocurridas durante el periodo pueden mencionarse (i) viviendas en Torre de Madrid por 16,3 millones de euros; (ii) la de dos naves industriales de una sociedad participada por 5,5 millones de euros; y (iii) la de varias plazas de aparcamiento por 0,9 millones de euros. Todas

estas operaciones se realizaron siguiendo la estrategia corporativa de desinvertir únicamente en activos no estratégicos.

- (b) *Ejercicio 2010.* En el ejercicio 2010, los ingresos por alquiler de Metrovacesa se han situado en 171,9 millones de euros, un 13,8% menos que en el ejercicio 2009, con un margen bruto sobre rentas del 144,9 millones (un 84,3% sobre rentas), un 17,4% menor que el del año anterior. Esta bajada es consecuencia, principalmente de la venta de la sociedad Metropark y de activos en explotación en 2009 y 2010.

Por otro lado, las ventas de activos aportaron 165,2 millones de euros en 2010, un 32,2% mayor que en el año anterior, si bien generaron un margen negativo de 15,2 millones de euros. Entre las principales ventas ocurridas durante el periodo pueden mencionarse (i) la de Triángulo Princesa (Madrid) por 122 millones de euros; (ii) la de dos edificios de oficinas situados en Centro de Negocios El Plantío (Madrid) por 10,2 millones de euros (iii) la del Hotel La Maquinista (Barcelona) por 7,2 millones de euros; (iv) la residencia de 3º edad de El Saler (Valencia) por 3,5 millones de euros; y (v) varios apartamentos en la Torre de Madrid (Madrid) por un importe de 8,2 millones de euros. Estas ventas se enmarcaron dentro de la política de desinversión selectiva en inmuebles maduros y/o no estratégicos que viene siguiendo el Grupo Metrovacesa desde el ejercicio 2009.

- (c) *Ejercicio 2009.* En el ejercicio 2009, los ingresos por alquiler de Metrovacesa se han situado en 199,4 millones de euros, un 28,9% menos que en el ejercicio 2008, con un margen bruto sobre rentas del 88,1%. Por su parte, el margen operativo de la actividad de alquiler alcanza los 175,6 millones de euros, un 30,5% menos que el año anterior. Esta evolución a la baja de los ingresos y los márgenes en el ejercicio 2009 se deben, en su mayor parte, a las ventas extraordinarias de activos realizadas en el ejercicio 2008, principalmente, a la venta de la Torre HSBC de Londres y de los centros comerciales La Maquinista (Barcelona) y Habaneras (Torrevieja, Alicante).

Por otro lado, las ventas de activos aportaron 125 millones de euros en 2009, un 82,1% menos que el año anterior. Este descenso se debió a las menores ventas realizadas por la compañía, con el objetivo de llevar a cabo una política más selectiva de desinversión en inmuebles maduros y/o no estratégicos. El margen acumulado de las ventas realizadas en 2009, aunque negativo (-1,7%), fue mejor que el alcanzado en el ejercicio 2008 (-7,9%).

- (d) *Ejercicio 2008.* En el ejercicio 2008, los ingresos por rentas alcanzaron 280,5 millones de euros, un 9,2% más que en el mismo periodo del año anterior. El margen operativo de alquiler fue de 252,7 millones de euros, con un crecimiento del 4,6% respecto a 2007, y un margen del 90,1% de los ingresos por rentas del ejercicio. En España, las rentas del ejercicio 2008 fueron de 211 millones de euros, con una disminución del 4,7% respecto al año 2007. La Torre HSBC de Londres aportó 49,2 millones de euros.

Por su parte, los ingresos por rotación de activos de patrimonio se situaron en 697,4 millones de euros. Los activos vendidos eran activos maduros y activos no estratégicos para rotar y optimizar la cartera de inmuebles con el objetivo de aumentar la liquidez de la compañía. Destaca la venta de los centros comerciales La Maquinista y Habaneras por 421,5 millones de euros. A finales de este ejercicio,

también se procedió a la venta de la Torre HSBC, aunque no se registró en el epígrafe de “Venta de activos” por haberse vendido la sociedad tenedora del activo Project Maple II.

B. Actividad de alquiler

(a) Desglose de ingresos

En la tabla siguiente se desglosa la contribución bruta del patrimonio en alquiler al resultado bruto del Grupo Metrovacesa, en los ejercicios 2008, 2009 y 2010, así como en el primer trimestre de 2011:

CONTRIBUCIÓN A LA CUENTA DE RESULTADOS	31/12/2010	31/12/2009	Var. 09 -10 (%)	31/12/2008
<i>Datos en millones de euros</i>				
Ingresos de alquiler	171,9	199,4	(13,8%)	280,5
Costes directos	(27,0)	(23,8)	(13,3%)	(27,8)
Margen bruto por alquiler	144,9	175,6	(17,4%)	252,7
Margen bruto/ingresos (%)	84,3%	88,1%	(4,3)	90,1%

Asimismo, como complemento a la tabla anterior, se indica en otra tabla la contribución bruta del patrimonio en alquiler al resultado bruto del Grupo, durante el primer trimestre del ejercicio 2010 y el primer trimestre del ejercicio 2011.

CONTRIBUCIÓN A LA CUENTA DE RESULTADOS	31/03/2011	31/03/2010	Var. 10 -11 (%)
<i>Datos en millones de euros</i>			
Ingresos de alquiler	40,2	44,9	(10,5%)
Costes directos	(3,7)	(4,7)	(21,2%)
Margen bruto por alquiler	36,5	40,3	(9,4%)
Margen bruto/ingresos (%)	90,7%	89,6%	(1,3)

Los ingresos por alquiler a 31 de marzo de 2011 se situaron en 40,2 millones de euros (mientras que a 31 de marzo de 2010 alcanzaron los 44,9 millones de euros). La mayor parte de los ingresos por alquileres se concentran en oficinas (un 56,7%) y en centros comerciales (un 28%). En cuanto a la distribución de ingresos por mercados, los ingresos por alquiler en el ejercicio 2010 se concentran principalmente en España (91,91%).

La siguiente tabla recoge el desglose de los ingresos por alquiler según usos y ubicación geográfica durante los ejercicios 2008, 2009 y 2010, así como durante el primer trimestre de 2011:

USOS /MERCADOS	31/03/2011		31/12/2010		31/12/2009		31/12/2008	
	millones €	%						
Oficinas	22,2	55%	88,3	51%	94,9	48%	100,8	36%
Centros comerciales	11,4	28%	42,1	26%	44,7	22%	57,5	21%
Hoteles y otros	6,0	15%	27,6	16%	45,6	23%	52,8	19%
TOTAL ESPAÑA	39,6	98%	158,0	92%	185,1	93%	211	75%

	31/03/2011		31/12/2010		31/12/2009		31/12/2008	
Oficinas internacional	0,6	2%	13,9	8%	14,3	7%	69,5	25%
TOTAL Internacional	0,6	2%	13,9	8%	14,3	7%	69,5	25%
TOTAL	40,2	100%	171,9	100%	199,4	100%	280,5	100%

(b) Superficies en alquiler

A 31 de marzo de 2011 se alcanzaron 1,490 millones de metros cuadrados de superficie en alquiler, a cierre del ejercicio 2010 ascendía a 1,442 millones de metros cuadrados. La superficie alquilable se encuentra distribuida principalmente entre oficinas y centros comerciales, que en conjunto suponen el 53% de la superficie alquilable total del Grupo.

La evolución del patrimonio en alquiler del Grupo Metrovacesa se ha repartido según su uso durante los ejercicios 2008, 2009 y 2010 y primer trimestre de 2011 de la forma siguiente:

SUPERFICIE ALQUILABLE POR USOS	31/03/2011	31/12/2010	31/12/2009	Var. 09-10 (%)	31/12/2008	Var. 08- 09 (%)
Datos en m ²						
Oficinas	529.564	517.230	537.560	(3,78%)	537.764	(0,04%)
- España	508.980	496.646	463.029	7,26%	464.072	(0,22%)
- Alemania	20.584	20.584	74.531	(72,38%)	73.692	1,14%
Centros comerciales	255.280	225.349	219.042	2,88%	181.802	20,48%
Otros	705.013	699.110	748.559	(6,61%)	768.082	(2,54%)
Hoteles	136.181	136.181	157.086	(13,31%)	167.642	(6,30%)
Diversificación	568.833	562.929	591.473	(4,83%)	600.440	(1,49%)
TOTAL	1.489.858	1.441.689	1.505.161	(4,22%)	1.487.648	1,18%

A 31 de marzo de 2011, la cartera de inmuebles del Grupo Metrovacesa ascendía a 1.489.858 metros cuadrados en explotación; 1.435.501 metros cuadrados en España, 20.584 en Alemania y 33.773 metros cuadrados en Francia. Además de estas cifras, existen otros 44.322 metros cuadrados en proyectos que entrarán en explotación en años futuros.

La distribución de la superficie alquilable a 31 de marzo de 2011 por ubicación geográfica y por usos se detalla en la tabla siguiente:

UBICACIÓN GEOGRÁFICA Y USOS	m2 Oficinas	m2 Centro Comercial	m2 Hotel	m2 Diversi.	Total m2	Peso %
Barcelona	59.772	61.827	22.333	32.001	175.933	12%
Madrid	445.384	65.171	26.721	324.623	861.899	58%
País Vasco		24.218		26.923	51.141	3%
Otros	3.824	92.533	87.127	163.044	346.528	23%
Total Superficie España	508.980	243.749	136.181	546.591	1.435.501	96%
Total Superficie Internacional	20.584	11.531	--	22.242	54.357	4%

UBICACIÓN GEOGRÁFICA Y USOS	m2 Oficinas	m2 Centro Comercial	m2 Hotel	m2 Diversi.	Total m2	Peso %
Total Superficie Grupo	529.564	255.280	136.181	568.833	1.489.858	100%

(c) Tasas de ocupación

La tasa de ocupación media del Grupo Metrovacesa a 31 de marzo de 2011 se situó en el 89,6% para el conjunto de la cartera (siendo del 89,1% a 31 de diciembre de 2010), lo que demuestra el esfuerzo comercial de la compañía a pesar de la coyuntura económica. Se indica a continuación la evolución de las tasas de ocupación de los inmuebles en alquiler pertenecientes a Metrovacesa durante el periodo cubierto por la información financiera histórica:

Evolución de la ocupación ⁽¹⁾	31/03/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Oficinas	86,4%	88,4%	90,7%	94,1%
Centros comerciales	88,5%	87,6%	90,4%	94,9%
Diversificación	90,7%	87,8%	96,3%	95,8%
Hoteles	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Internacional	79,6%	79,6%	92,6%	100,0%
Total	89,6%	89,1%	93,4%	95,4%

(1) No se incluye activos en situación especial (p.e., en rehabilitación)

La base de clientes del negocio de patrimonio de Metrovacesa está formada por un conjunto de primeras firmas representativas de los más diversos sectores. A 31 de diciembre de 2010, los 10 principales clientes de Metrovacesa (en los que se incluyen firmas como Repsol, Vodafone o Inditex) generaron en su conjunto 45,3 millones de euros en rentas (lo que representa un 26,33% de los ingresos por rentas del Grupo).

A continuación se incluye una tabla en la que se refleja en volumen de alquiler de los 10 principales inquilinos del Grupo Metrovacesa durante el ejercicio 2010:

INQUILINO		% Total Rentas Grupo
1.	Inquilino 1	7,37%
2.	Inquilino 2	3,31%
3.	Inquilino 3	3,07%
4.	Inquilino 4	2,49%
5.	Inquilino 5	2,18%
6.	Inquilino 6	1,99%
7.	Inquilino 7	1,55%
8.	Inquilino 8	1,53%
9.	Inquilino 9	1,47%
10.	Inquilino 10	1,36%
TOP 10 INQUILINOS GRUPO		26,32%

(d) Cartera de inmuebles en alquiler

El Grupo Metrovacesa posee una importante cartera de activos inmobiliarios, entre los que predominan los edificios de oficinas ubicados en las principales áreas de negocio de Madrid y

Barcelona. A 31 de marzo de 2011, Metrovacesa cuenta con una cartera de 1.489.858 metros cuadrados en explotación, de los que 20.584 metros cuadrados se encuentran en Alemania, 33.773 metros cuadrados en Francia, y el resto, en España. Por su parte, a finales del ejercicio 2010, la Sociedad contaba con una cartera de 1.441.689 metros cuadrados, de los cuales 20.584 se encontraban en Alemania, 33.773 en Francia, y, el resto, en España. .

La cartera de inmuebles en alquiler está compuesta, principalmente, por edificios de oficinas y centros comerciales, si bien también incluye hoteles y otros activos:

- (i) *Cartera de Oficinas.* Las oficinas son el producto con mayor peso dentro de la cartera de patrimonio del Grupo Metrovacesa, ya que contribuye con el 59,62% del valor de mercado de los activos patrimoniales en explotación a 31 de diciembre de 2010. A 31 de marzo de 2011, esta actividad aportó el 56,71% de los ingresos por alquiler de la Sociedad, es decir 22,8 millones de euros, alcanzando la superficie alquilable de oficinas 529.564 metros cuadrados sobre rasante.

A 31 de marzo de 2011, por ubicación, y atendiendo a la superficie alquilable, aproximadamente el 86% de las oficinas del Grupo están situadas en Madrid; un 10% en Barcelona y un 4% en Alemania. Por otro lado, en España, casi el 37% de la superficie alquilable de oficinas está situado en el distrito de negocios, un 47% se sitúa en la periferia cercana, mientras que la exposición a periferia lejana apenas alcanza el 16%.

La calidad media de los activos de oficinas en España es alta, ya que, a 31 de marzo de 2011, el 91% tiene una antigüedad inferior a 20 años, el 71%, inferior a diez años y el 26% inferior a cinco años. Adicionalmente, el 88% de la superficie alquilable está formada por edificios de gran tamaño (superior a 10.000 metros cuadrados), lo que facilita y hace más eficiente la gestión de la cartera de inmuebles en alquiler.

En el ejercicio 2010, los 10 principales inquilinos de oficinas (incluyendo a compañías como Repsol, Vodafone o Ferrovial) generaron en su conjunto 40 millones de euros en rentas (lo que representa un 43,38% de las rentas por alquiler de oficinas de dicho ejercicio).

A continuación se incluye una tabla, a 31 de marzo de 2011, en la que se refleja la superficie de cada uno de los inmuebles que forman la cartera de inmuebles en alquiler del Grupo Metrovacesa:

OFICINAS DE METROVACESA DETALLE DE LOS ACTIVOS A 31 DE MARZO DE 2011							
INMUEBLE	Superficie alquilable (m2 sobre rasante)				m2 bajo rasante	Año Constr (C), Rehab (R), Adquis (A)	Tasa Ocupación (%)
	Oficinas	Comercial	Viviendas	Totales			
MADRID DISTRITO DE NEGOCIOS							
Edificio Sollube	30.249	1.360		31.609	9.123	1986C	75%
Castellana 280	17.512			17.512	2.926	1992C/2003A	100%
P.E. Jose M. Churruga	16.919	381		17.299	12.061	1996C	98%
Castellana 278	15.294			15.294	10.821	1992C/2004A	100%
Alfonso XI, 6	10.917			10.917	4.427	1981R/2000A/2007R	100%
Cadagua. Castellana 93	10.213	1.378		11.592	9.327	1975C/1975A/2006R	94%
Santiago Compostela 94	12.606	523		13.130	5.325	1997C	86%

**OFICINAS DE METROVACESA
DETALLE DE LOS ACTIVOS A 31 DE MARZO DE 2011**

INMUEBLE	Superficie alquilable (m2 sobre rasante)				m2 bajo rasante	Año Constr (C), Rehab (R), Adquis (A)	Tasa Ocupación (%)
	Oficinas	Comercial	Viviendas	Totales			
Ulises	9.575			9.575	8.767	1994C	100%
Arturo Soria, 343 Callao 5	6.615			6.615	4.176	2008A / 2010R	100%
	1.988	9.642		11.630	19	1953C	94%
Subtotal	131.888	13.285	0	145.173	66.970		
MADRID – PERIFERIA CERCANA							
P.E. Alvento	32.082	845		32.928	15.491	2003C	69%
P.E. Sanchinarro	17.191			17.191	11.703	2005C	99%
Encinar Mvc	3.623			3.623	3.212	2010 A	76%
P.E. Plantío	7.068			7.068	3.727	1992C	93%
Edificio Elipse	7.567			7.567	2.286	1969C/1992R/2005R	79%
Edificio Ática 6	3.434			3.434	1.870	1992C	88%
P.E. Las Tablas	27.073			27.073	19.439	2005C	99%
Edificio Cristalia	8.520	3.188		11.707	6.481	2008C	97%
Edificio América	3.890			3.890	1.120	1992C	75%
Amper Getafe	22.530			22.530		1191R/2002A	100%
Av. Europa s/n (sede Vodafone)	24.388			24.388	20.376	1995C	100%
P.E. Puerta de las Naciones	38.260	910		39.170	19.555	2001C	96%
Fuente la Mora, 9	4.482			4.482	900	2010C	100%
P.E. Vía Norte	35.901	1.297		37.198	24.516	2010C	53%
Subtotal	236.010	6.240	0	242.250	130.674		
MADRID – PERIFERIA LEJANA							
P.E. Euronova	31.258	1.404		32.663	21.757	1994C	58%
P.E. Alvia	23.566			23.566	23.964	2004C	83%
Subtotal	54.824	1.404	0	56.228	45.720		
BARCELONA							
Balmes 236	5.270	794		6.064	2.499	1973C/1999R	98%
P.E. 22@	31.113	814		31.927	13.615	2006C	94%
Diagonal 199	5.912			5.912	3.958	2009C	83%
Loinsa	12.887			12.887		2007A	22%
E-Forum	4.590			4.590	4.166	2011C	100%
Subtotal	59.772	1.608	0	61.380	24.238		
OTRAS CIUDADES							
Duque D'Avila	3.824			3.824	0	-	79%
Subtotal	3.824	0	0	3.824	0		
TOTAL OFICINAS	486.318	22.537	0	505.031	267.602		
Torre Madrid	22.662	5.910	9.427	37.999	0	1954C/1997R	17%
TOTAL OFICINAS EN ESPAÑA	508.980	28.448	9.427	546.855	267.602		

Por último, en relación con la cartera de oficinas, a 31 de marzo de 2011, el Grupo Metrovacesa ha completado la puesta en explotación de sus proyectos de oficinas en desarrollo, con excepción del proyecto Centre del Mon, cuyos datos se presentan de forma agregada en el apartado (iii) siguiente (“Hoteles y otros”)

- (ii) *Cartera de Centros comerciales.* Los centros comerciales son el segundo producto más importante en la cartera de alquiler del Grupo Metrovacesa, ya que representan el 24,89% del valor de mercado de los activos de alquiler en explotación a 31 de diciembre de 2010 y el 24,49% de los ingresos de alquiler del ejercicio 2010. A 31 de marzo de 2011, el Grupo Metrovacesa cuenta con una cartera formada por 8 centros comerciales, que suponen 256.850 metros cuadrados de Superficie Bruta

Alquilable, con una ocupación del 88%. Los centros comerciales de Metrovacesa se encuentran en las principales capitales de España.

La aportación en rentas del área de centros comerciales de Metrovacesa durante el primer trimestre del ejercicio 2011 fue de 11,4 millones de euros, un 5,3% superior a las rentas del primer trimestre del ejercicio 2010.

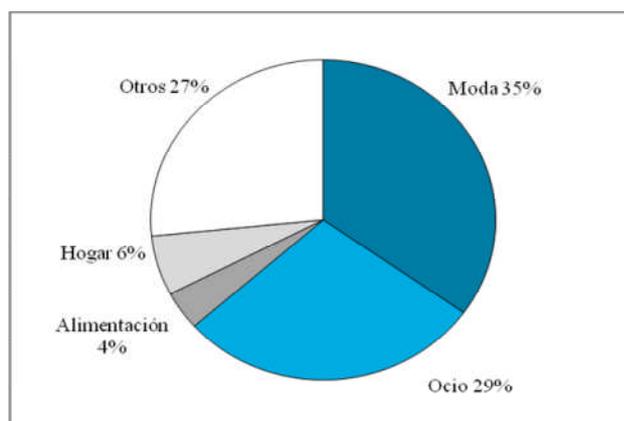
Durante el ejercicio 2010, los 10 principales inquilinos de centros comerciales del Grupo Metrovacesa (entre los que se incluyen firmas como Inditex, Cortefiel y H&M) generaron 11,9 millones de euros (lo que representa un 28,28% de las rentas por alquileres en centros comerciales de dicho ejercicio).

A continuación, se añade una tabla, a 31 de marzo de 2011, en la que se reflejan las magnitudes más relevantes de cada uno de los centros comerciales que explota en la actualidad el Grupo Metrovacesa:

CENTROS COMERCIALES DE METROVACESA CENTROS EN EXPLOTACIÓN ⁽¹⁾							
Centro Comercial	Ubicación	Tipología	Superficie Comercial m ²	Superf. alquilable (m ²)	Plazas parking	Tasa Ocupación (%)	Fecha incorp.
C.C. El Saler	Valencia	Regional/Urbano	47.853	23.034	2.800	94%	nov-95
C.C. Artea	Vizcaya	Regional/Periferia	40.382	24.218	3.850	99%	abr-98
C.C. TresAguas	Alcorcón	Regional/Periferia	65.171	65.171	3.300	93%	jun-03
C.C. La Vital	Gandía	Regional/Periferia	23.383	20.853	1.300	87%	abr-06
C.C. Thader	Murcia	Regional/Periferia	67.500	48.646	6.500	92%	oct-06
C.C. Vilamarina	Viladecans	Regional/Periferia	31.792	31.792	1.783	72%	abr-09
C.C. Arenas	Barcelona	Regional/Urbano	31.604	30.034	1.424	92%	mar-11
C.C. Centre Mon	Perpiñán	Regional/Urbano	11.531	11.531	958	54%	dic-10
Total centros comerciales			319.217	255.280	21.915	88%	

(1) No se incluye el Centro Comercial Opción por cuanto se encuentra en fase de rehabilitación.

Como complemento a la tabla anterior, se incluye a continuación un gráfico, a 31 de marzo de 2011, en el que se observan los principales sectores que se desarrollan en los centros comerciales del Grupo Metrovacesa:



Por último, en relación con los centros comerciales propiedad del grupo Metrovacesa, hay que indicar que, a 31 de marzo de 2011, la Sociedad contaba con un centro comercial en construcción. La inversión total en estos proyectos se sitúa en 59,6 millones de euros, con una superficie alquilable adicional de 29.256 metros

cuadrados. Esta nueva oferta de metros cuadrados en alquiler permitirá incrementar en un 11,39% la superficie actual de centros comerciales.

En la tabla siguiente se muestran los principales datos de los nuevos proyectos en desarrollo:

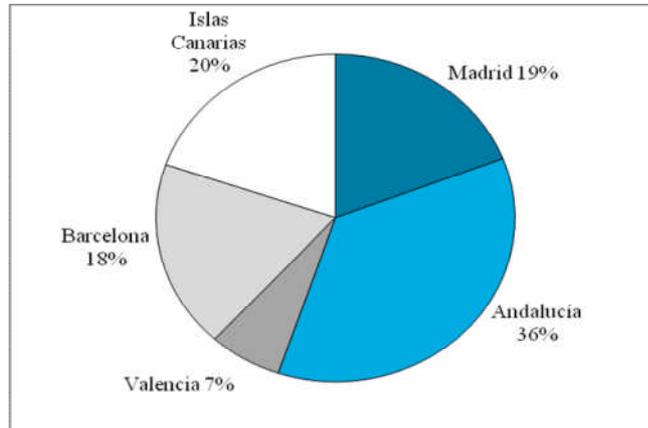
CENTROS COMERCIALES DE METROVACESA PROYECTOS A DESARROLLAR					
Nombre Proyecto	Localización	Sup. alquilable	Iniciado construcción	Fecha finalización	Inversión Mn Eur
C.C. Reus	Reus	29.256	2007	2012	59,6
Total C.Com. España		29.256			59,6

- (iii) *Hoteles y otros.* Este área engloba activos hoteleros, aparcamientos y otros productos como son las viviendas en alquiler y representa el 14,9% de los ingresos por alquiler del Grupo a 31 de marzo de 2011, un 2,47% menos que durante el primer trimestre del ejercicio anterior como consecuencia de la venta de activos.

En concreto, los hoteles representan el 6,37% de la cartera de patrimonio en explotación de Metrovacesa por valor de activos a 31 de diciembre de 2010. Este área supone el 6,2% de los ingresos por alquiler a 31 de marzo de 2011, es decir 2,5 millones de euros (12,3 millones de euros a 31 de diciembre de 2010). Igualmente, a 31 de marzo de 2011, Metrovacesa cuenta con diez (10) hoteles en explotación (igual que en 2010) por los que se percibe una renta en concepto de dicho alquiler. Se indica a continuación el desglose por ubicación de la superficie alquilable de los hoteles de Metrovacesa a 31 de marzo de 2011:

HOTELES DE METROVACESA EN EXPLOTACIÓN						
Hotel	Ubicación	Categoría	Num. habitaciones	sobre rasante (m2)	Años de C (Const) R (Rehab) A (adquisic)	Segmento
H. Tres Cantos	Tres Cantos (Madrid)	3*	61	3.016	jun-96	Urbano
H. Valencia	Valencia	3*	100	3.291	feb-00	Urbano
H. Barberá Exp.	Barcelona	4*	118	7.000	mar-10	Urbano
H. Paseo del Arte MV	Madrid	4*	260	16.003	feb-06	Urbano
H. Almusafes	Valencia	3*	133	5.913	abr-04	Urbano
H. Fuerteventura	Fuerteventura	4*	231	27.589	dic-06	Vacacional
H. Manoterás	Madrid	4*	144	7.702	feb-08	Urbano
H. Diagonal 199	Barcelona	3*	264	15.332	feb-10	Urbano
H. El Pinar	Torremolinos (Málaga)	4*	386	30.967	mar-99	Vacacional
H. Playa Capricho	Roquetas de Mar (Almería)	4*	335	19.366	abr-00	Vacacional
Total hoteles en explotación			2.032	136.181		

Como complemento a la tabla anterior, se incluye a continuación un gráfico en el que se aprecia la distribución geográfica de las plazas hoteleras del grupo Metrovacesa a 31 de marzo de 2011:



Adicionalmente, la Sociedad cuenta con un hotel en curso, cuyo detalle es el siguiente:

HOTELES DE METROVACESA: PROYECTOS A DESARROLLAR							
Hotel	Ubicación	Categoría Hotel	Num. habitaciones	Sup. alquilable (m2)	Inicio construcción	Fecha finalización	Inversión Mn Eur
Centre del Món ⁽¹⁾	Perpiñán	2*/3*	101	16.303	2007	2012	37,7
Total			101	16.303			

(1) Complejo terciario con usos comercial, hotelero y de oficinas. Centro comercial ya inaugurado, se incluyen datos de los usos pendientes de finalización

Por último, la Sociedad cuenta con otros productos complementarios como son viviendas en alquiler, locales comerciales y naves industriales. Estas áreas generaron unas rentas por importe de 3,5 millones de euros a 31 de marzo de 2011 (10,3 millones de euros a 31 de diciembre de 2010). Metrovacesa comenzó en 2008 un proceso de desinversión en estos activos para centrar su foco en las actividades principales de la compañía.

(e) Vencimientos de contratos y rentas de mercado

El contrato de alquiler estándar tiene una duración de nueve años. Durante la vida del contrato, hay una revisión anual de la renta de alquiler tomando como referencia el Índice de Precios al Consumo (IPC). Al finalizar el contrato, las partes pueden pactar una renovación del mismo, con actualización de las rentas a los nuevos niveles del mercado en ese momento.

Al final del primer trimestre del ejercicio 2011, los contratos en vigor tenían un vencimiento medio de 9 años, lo que proporcionaba un alto grado de seguridad sobre los ingresos de alquiler de los próximos años. El vencimiento es más largo en segmentos como los hoteles o los centros comerciales, dadas las especiales características de los mismos.

La renta media anual contratada del Grupo, a diciembre de 2010, ascendía a 225 €/m2/año.

VENCIMIENTO MEDIO RENTAS ANUALES		
Segmento	Renta anual contratada* (€/m2/año)	Vto medio (años)
Oficinas	125	5
Centros Comerciales	426	9
Hoteles	98	13
Resto Productos	98	13
TOTAL CARTERA GRUPO	225	9

* Para el año 2011 (incluye contratos de aparcamientos)

Teniendo en cuenta el calendario de los contratos en vigor, no está previsto que se concentre un volumen de vencimientos elevados en ninguno de los próximos años.

C. Actividad de venta de activos

La política de la Sociedad es rotar los activos de su cartera de alquiler de manera selectiva, vendiendo aquellos que se consideran no estratégicos para su negocio. Se indican a continuación los movimientos de activos durante el periodo cubierto por la información financiera histórica:

(a) Rotación de activos durante el ejercicio 2011

- (i) *Ventas.* En el primer trimestre del ejercicio 2011, se han realizado ventas de inmuebles maduros y/o no estratégicos por importe de 22,7 millones de euros, con un margen positivo de 3,8 millones de euros, frente al margen negativo de 7,9 millones de euros del mismo período del ejercicio anterior. Se recoge a continuación el detalle de los activos vendidos durante este período:

ACTIVOS VENDIDOS EN PRIMER TRIMESTRE 2011 (Datos en millones de euros)			
SEGMENTO	ACTIVO	LOCALIZACIÓN	PRECIO
Viviendas	Torre Madrid	Madrid	16,3
Industrial	Pegesa	Guadalajara	5,5
Garaje	General Ibero 5-A	Madrid	0,9
TOTAL ACTIVOS VENDIDOS			22,7

- (ii) *Adquisiciones.* En el primer trimestre del ejercicio 2011 no ha habido adquisiciones de activos.

(b) Rotación de activos durante el ejercicio 2010

- (i) *Ventas.* En 2010, se han realizado ventas de inmuebles maduros y/o no estratégicos por importe de 165,2 millones de euros, con un margen negativo de 15,2 millones de euros, frente al margen negativo de 2,1 millones de euros acumulado a 2009. Se recoge a continuación el detalle de los activos vendidos durante el ejercicio 2010:

ACTIVOS VENDIDOS EN 2010^(*) (Datos en millones de euros)			
SEGMENTO	ACTIVO	LOCALIZACIÓN	PRECIO
Oficinas	El Plantío	Madrid	10,2
Oficinas y hotel	Triángulo de Princesa	Madrid	122,0
Hoteles	La Maquinista	Barcelona	7,2

Residencial tercera edad	El Saler	Valencia	3,5
Viviendas	Torre Madrid	Madrid	8,2
Otros			14,1
TOTAL ACTIVOS VENDIDOS			165,2

(*) No se incluyen los inmuebles de las sociedades Koegnisalle en Alemania, ya que Metrovacesa no vendió dichos activos directamente, sino las sociedades tenedoras de los mismos.

- (ii) *Adquisiciones.* Durante el ejercicio 2010 el Grupo Metrovacesa ha invertido 36,5 millones de euros en los siguientes activos patrimoniales:

ACTIVOS ADQUIRIDOS EN 2010 (Datos en millones de euros)			
SEGMENTO	ACTIVO	LOCALIZACIÓN	INVERSIÓN (MILLONES €)
Hoteles	Barberá	Barcelona	13,4
Oficinas	Las Tablas	Madrid	23,1
Total activos adquiridos			36,5

- (b) Rotación de activos durante el ejercicio 2009

- (i) *Ventas.* En 2009, se han realizado ventas de inmuebles maduros y/o no estratégicos por importe de 125 millones de euros, con un margen negativo de 2,1 millones de euros, frente al margen negativo de 54,8 millones de euros de 2008. Se recoge a continuación el detalle de los activos vendidos durante el ejercicio 2009:

ACTIVOS VENDIDOS EN 2009 (Datos en millones de euros)			
SEGMENTO	ACTIVO	LOCALIZACIÓN	PRECIO
Oficinas	Castellana 257	Madrid	36,4
Oficinas	Gobelas	Madrid	17,7
Oficinas	Tres Cantos	Tres Cantos (Madrid)	12,2
Hoteles	Travelodge Las Rozas	Las Rozas (Madrid)	5,9
Hoteles	Santiago de Compostela	Santiago de Compostela	7,5
Residencial alquiler	General Ibáñez Íber, 5 (resto)	Madrid	5,3
Residencial alquiler	San Fco. De Sales (resto)	Madrid	3,5
Residencial tercera edad	Bejar	Béjar (Salamanca)	2,3
Centros comerciales	Ampliación Maquinista	Barcelona	28,5
Centros comerciales	El Ferrol	El Ferrol	5,8
TOTAL ACTIVOS VENDIDOS			125,07

- (ii) *Adquisiciones.* Por su parte, las inversiones realizadas en la adquisición de activos durante el ejercicio 2009 ascendieron a 453,7 millones de euros a cierre del año, si se tiene en cuenta la adquisición de activos procedentes de Sacresa Terrenos 2, S.L. derivada del acuerdo de reestructuración de la deuda de Grupo Sanahuja con sus acreedores financieros. El resto se corresponde a la permuta parcial de un suelo por un activo en Madrid.

ACTIVOS ADQUIRIDOS EN 2009 (Datos en millones de euros)			
SEGMENTO	ACTIVO	LOCALIZACIÓN	INVERSIÓN (MILLONES €)
Oficinas	Finistrelles	Esplugues de Llobregat (Barcelona)	71,8
Complejo	City	Barcelona	6,0
Centro comercial	Las Arenas	Barcelona	204,8
Centro comercial	Opción	Alcorcón (Madrid)	108,2
Complejo	Centre del Mon	Perpiñán (Francia)	46,9
Oficinas	El Encinar	San Chinarro (Madrid)	16
Total activos adquiridos			453,7

(c) Rotación de activos durante el ejercicio 2008

- (i) *Venta.* Durante 2008, se llevaron a cabo varias desinversiones de activos patrimoniales con el fin de mejorar la liquidez de la Sociedad. Entre ellas, destacan la salida de la cartera de Metrovacesa de los centros comerciales La Maquinista, situado en Barcelona, y Habaneras, en Torrevieja (Alicante), así como la venta de la Torre del HSBC de Londres. Se recoge a continuación el detalle de las ventas de activos durante el ejercicio:

ACTIVOS VENDIDOS EN 2008 (*) (Datos en millones de euros)			
SEGMENTO	ACTIVO	LOCALIZACIÓN	PRECIO
Oficinas	Torre Indocentro	Madrid	43,5
C. Comerciales	La Maquinista	Barcelona	339,0
C. Comerciales	Habaneras	Torrevieja	82,5
Oficinas	Atica 7	Madrid	28,0
Oficinas	Recoletos 22	Madrid	24,0
Viviendas en alquiler	Valdebernardo y Pavones	Madrid	42,4
Viviendas alquiler	Alcorcón	Madrid	21,5
Industrial	Pegesa	Guadalajara	28,8
Diversificación	Supersol El Aguila	Cádiz	2,5
Diversificación	Supersol Montesión	Sevilla	1,4
Diversificación	Supersol Avda. Liber	Cádiz	2,3
Diversificación	Supersol Atlántica	Cádiz	3,1
Diversificación	Supersol Valle D'Hebron	Barcelona	7,0
Oficinas	Goya, 29	Madrid	44,0
Diversificación	Supersol Los Gallos	Cádiz	1,5
Diversificación	Supersol Bel Air Malaga	Málaga	2,5
Diversificación	Cash Diplo Linares	Jaén	0,5
Diversificación	Supersol Crucero Balear	Cádiz	0,5
Diversificación	Supersol Puente Genil	Córdoba	1,0
Diversificación	Supersol Real S.Fernando	Cádiz	1,0
Diversificación	El Saler	Valencia	1,4
Diversificación	Tomé Cano	Tenerife	13,1
Diversificación	General Ibáñez Íbero	Madrid	13,8
Diversificación	San Francisco de Sales	Madrid	5,4
TOTAL ACTIVOS VENDIDOS			697,4

(*) No se incluye la Torre del HSBC en Londres, ya que Metrovacesa no vendió dicho activo directamente, sino la sociedad tenedora de los mismo (Project Maple II).

- (ii) *Adquisiciones.* Asimismo, durante el ejercicio 2008, se adquirió el centro comercial Vilamarina a Sacresa Terrenos 2, S.L..

ACTIVOS ADQUIRIDOS EN 2008 (Datos en millones de euros)			
SEGMENTO	ACTIVO	LOCALIZACIÓN	INVERSIÓN (MILLONES €)
Centro comercial	Vilamarina	Viladecans (Barcelona)	120,8
Oficinas	Manoteras	Madrid	27,3
Parque Empresarial	Euronova	Tres Cantos (Madrid)	5,2
Total activos adquiridos			153,3

6.1.3 Segmento de promociones

A. *Desglose de ingresos*

Según la normativa contable internacional vigente, las ventas de vivienda sólo se podrán considerar como ingresos en la cuenta de resultados cuando se entrega la propiedad de las viviendas, y por lo tanto, terminadas éstas en un 100%.

En la tabla siguiente se muestra la evolución de la contribución de la actividad de venta de viviendas a la cuenta de resultados del Grupo a 31 de diciembre de 2008, 2009 y 2010:

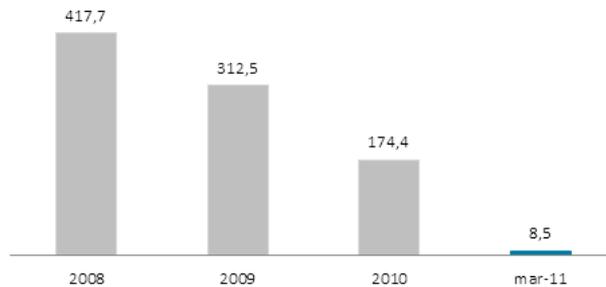
Promoción: contribución a la cuenta de resultados (Datos en millones de euros)	31/12/2010	31/12/2009	Var. 09-10 (%)	31/12/2008
Ingresos por venta de viviendas	175,0	312,5	(44,0%)	417,7
Coste ventas viviendas	166,2	290,4	(42,8%)	290,7
Margen bruto promoción	8,7	22,1	(60,5%)	127,0
% margen bruto sobre ventas	5,0%	7,1%	--	30,4%

Además, se incluye a continuación una tabla indicando la evolución de la contribución de la actividad de venta de viviendas a la cuenta de resultados de la Sociedad, a 31 de marzo de 2011 y a 31 de marzo de 2010:

Promoción: contribución a la cuenta de resultados (Datos en millones de euros)	31/03/2011	31/03/2010	Var. 10 - 11 (%)
Ingresos por venta de viviendas	8,5	51,6	-83,5%
Coste ventas viviendas	(10,8)	(51,0)	-78,8%
Margen bruto promoción	(2,3)	0,6	-485,0%
% margen bruto sobre ventas	(27,2%)	1,2%	--

Como complemento a las dos tablas anteriores, se incluye un gráfico en el que se refleja la evolución de las ventas de promoción de viviendas del Grupo Metrovacesa en los ejercicios 2008, 2009, 2010 y primer trimestre del ejercicio 2011:

Evolución de las ventas de promoción de viviendas



Centrándonos en la evolución de las ventas en cada uno de los ejercicios que comprenden la información financiera histórica:

- (i) *Ejercicio 2011.* Los ingresos por ventas de viviendas a cierre del primer trimestre de 2011 ascienden a 8,5 millones de euros, cifra inferior a la conseguida en el mismo periodo del ejercicio anterior ya que, debido a la fuerte reducción de stock durante 2010, quedan pocas viviendas y con mayores dificultades de venta. Asimismo, el número de viviendas entregadas a marzo de 2011 se sitúan en 40 unidades, frente a la cifra de 217 unidades correspondiente al ejercicio 2010. Además, durante los tres primeros meses del ejercicio 2011 se han prevendido 13 unidades (3,8 millones de euros). Así, la cartera se ha visto progresivamente disminuida hasta un saldo final, a marzo de 2011, de 441 viviendas pendientes de entrega.

VENTA DE VIVIENDAS POR ÁREA GEOGRÁFICA 31/03/2011			
Dirección territorial	Nº viviendas	Ingresos (en miles €)	% total 31/03/11
Andalucía	16	3,1	37%
Cataluña	-	-	-
Madrid/Levante	23	5,3	62%
Noroeste	1	0,1	1%
TOTAL	40	8,5	100 %

- (ii) *Ejercicio 2010.* Los ingresos por ventas de viviendas en 2010 han alcanzado 175 millones de euros, con un margen bruto sobre ingresos del 5,0%. Durante este ejercicio, se han entregado 775 viviendas, frente a la cifra de 1.193 unidades correspondientes al mismo período del ejercicio anterior. En dicho período se han prevendido 560 unidades (generando 108,4 millones de euros). Estas cifras son el resultado del impulso comercial que la compañía ha dado a la venta de viviendas. Así, la cartera de promoción se ha reducido, aproximadamente, en un 62% hasta un saldo final a diciembre de 2010 de 482 unidades.

La distribución de las ventas de vivienda por área geográfica durante el ejercicio 2010 se muestra en la tabla siguiente:

VENTA DE VIVIENDAS POR ÁREA GEOGRÁFICA 2010			
Dirección territorial	Nº viviendas	Ingresos (en miles €)	% total 2010
Andalucía	249	52.996	30,39%
Cataluña	12	3.644	2,09%

VENTA DE VIVIENDAS POR ÁREA GEOGRÁFICA 2010			
Dirección territorial	Nº viviendas	Ingresos (en miles €)	% total 2010
Madrid/Levante	436	106.783	61,24%
Noroeste	78	10.946	6,28%
TOTAL	775	174.369	100 %

- (iii) *Ejercicio 2009.* Los ingresos por ventas de viviendas en 2009 han alcanzado 312,5 millones de euros, con un margen bruto sobre ingresos del 7,1%. Durante el año 2009 se han formalizado, con distintas entidades financieras, escrituras de transmisión de activos inmobiliarios mediante las cuales se han amortizado los saldos vivos de determinados préstamos y créditos (dación en pago). El importe de la transmisión asciende a 93,1 millones de euros en la línea de Ventas de promoción de viviendas. Sin el efecto de la dación en pago el margen alcanzaría el 9,9%.

Durante el ejercicio 2009, se han entregado 1.193 viviendas, frente a la cifra de 1.420 unidades correspondientes a 2008. En 2009 se han prevendido 783 unidades (172,9 millones de euros).

La distribución de las ventas de vivienda por área geográfica durante el ejercicio 2009 se muestra en la tabla siguiente:

VENTA DE VIVIENDAS POR ÁREA GEOGRÁFICA 2009			
Dirección territorial	Nº viviendas	Ingresos (en miles €)	% total 2009
Andalucía	407	94.469	30,23%
Cataluña	217	81.421	26,05%
Madrid/Levante	477	121.687	38,94%
Noroeste	92	14.940	4,78%
TOTAL	1.193	312.518	100,00%

- (iv) *Ejercicio 2008.* Los ingresos por venta de viviendas en 2008 alcanzaron 417,7 millones de euros, con un margen bruto sobre ingresos del 30,4%. El número de viviendas entregadas en el ejercicio 2008 fue de 1.420 unidades.

B. Definición del producto

En el negocio de promoción residencial, Metrovacesa opera fundamentalmente en el segmento de primera residencia de nivel económico medio (medio-bajo, medio y medio-alto), que representa el segmento de mayor volumen en el mercado español.

El tamaño medio de las promociones de Metrovacesa es en torno a 40 viviendas por promoción, de manera que cuando el proyecto es de mayor tamaño se divide en varias fases con el objeto de reducir el riesgo de la inversión y maximizar la política de precios. Dentro de cada promoción, la variedad de vivienda es elevada, para adaptarse a la demanda de la zona, si bien el producto más habitual es el de 2-3 dormitorios, y en grandes ciudades como Madrid y Barcelona hay un mayor porcentaje de pisos de 1-2 dormitorios.

A 31 de marzo de 2011, el Grupo Metrovacesa cuenta con una cartera de producto terminado con las siguientes características:

- (i) *Uso.* El 64% de las unidades son viviendas, destinadas a uso residencial habitual, mientras que el 36% restante está destinado a segunda residencia;

- (ii) *Tamaño.* El 36% de las unidades cuentan con 3 dormitorios, mientras que un 46% cuenta con 1 ó 2 dormitorios y el 18% restante cuenta con 4 o más; y
- (iii) *Precio.* El 77% de las unidades en cartera tiene precios de venta unitarios por debajo de 250.000 euros, un 22% se sitúa entre los 250.000 y los 500.000 euros y el 1% restante se sitúa por encima de los 500.000 euros.

Este producto de primera residencia, de tamaño reducido y por tanto con valor unitario bajo responde a las necesidades del segmento de mercado que actualmente se encuentra más activo, el formado por hogar de primera compra. Estas características ayudarán en los próximos meses a continuar reduciendo de manera significativa el stock de viviendas del Área de Promoción.

Se incluye a continuación el detalle de las promociones residenciales que poseía el Grupo Metrovacesa en cartera a 31 de marzo de 2011:

CARTERA DE PROMOCIONES DEL GRUPO METROVACESA A 31 DE MARZO DE 2011

Ubicación	Promoción	Unidades
Alicante	ALITANA 3	0
Alicante	LA FUENTE	9
Alicante	PARQUE PARAISO II	3
Alicante	MIRADOR DEL SUR	29
Alicante	PARQUE NORTE	0
Alicante	PARQUE DORADO I	0
Alicante	PARQUE DORADO II	0
Alicante	PARQUE PARAISO	1
Almería	MARINA SERNA GOLF II	0
Almería	OASIS DE PLAYA SEREN	0
Almería	JARDINES DE LA PIPA	35
Almería	VEGA DE ACA 103 VIV.	9
Andalucía Occ.	GONZALO DE BILBAO	4
Andalucía Occ.	SOTOREBOLO VII	3
Andalucía Occ.	VILLANUEVA GOLF I	22
Castilla-León	EL ARENAL I	1
Castilla-León	CASAR DEL JALÓN(PB2)	0
Castilla-León	CASAR DEL JALON II	0
Castilla-León	ISLA JALÓN	0
Castilla-León	RESIDENCIAL ALMANZOR	0
Castilla-León	RESIDENCIAL HOYO 15	2
Castilla-León	LA HACIENDA V	2
Cataluña	MONTORNES II	0
Cataluña	LA GUINARDERA II-1ªF	0
Cataluña	BARBERA VALLES F-II	0
Centro	NIEREMBERG	22
Centro	PLAZA DEL LICEO	17
Centro	VALDEMORO RU-12.1	8
Centro	PARACUELLOS V	0
Centro	PARACUELLOS VI VPPL	3
Centro	CHALET ANDRATX	1
Costa del Sol	JUNGLA DEL LORO	0
Costa del Sol	ROCK BAY II	50
Costa del Sol	VALLEBRAMEN FASE I	35
Costa del Sol	P. 11.1.1 Y 2 ROMANA	32
Málaga	EDIFICIO EMBAJADA	0
Málaga	RESERVA DE SAN ANTÓN	2
Málaga	LA VIÑUELA	12

CARTERA DE PROMOCIONES DEL GRUPO METROVACESA A 31 DE MARZO DE 2011

Ubicación	Promoción	Unidades
Murcia	EL PUNTAL II	0
Valencia	CARCAIXENT I	0
Valencia	ALMENARA I	1
Valencia	ALMENARA II	1
Valencia	BETERA I	17
Valencia	PANORAMICA I	6
Valencia	VEDAT DE TORRENTE	31
Valencia	METROVACESA RESORT	42
Valencia	SAGUNTO II	7
Valencia	MORERAS VPO	18
Valencia	PATERNA II	0
Valencia	GANDIA PIO XI II	1
Valencia	GANDIA PIO XI III	10
Valencia	PINAR DEL GOLF	5
Valencia	EL PUIG 2	0
Total Cartera de Promociones 31/03/2011		441

Por último, en relación con la actividad de promoción del grupo Metrovacesa, hay que señalar que, a 31 de marzo de 2011 no existen promociones en construcción.

C. Ventas comerciales de vivienda

La comercialización de las viviendas comienza al mismo tiempo que las obras de construcción y continúa hasta que finalizan las obras, periodo que suele prolongarse unos 18 meses, aproximadamente. El número de unidades prevendidas (ventas comerciales) del Grupo Metrovacesa durante el ejercicio 2010 ha sido de 560 unidades, lo que representa 108,4 millones de euros.

Se indica a continuación los datos de ventas comerciales de vivienda por parte de Metrovacesa durante los ejercicios 2010, 2009 y 2008:

VENTAS COMERCIALES DE VIVIENDAS POR ÁREA GEOGRÁFICA DURANTE 2010		
Dirección territorial	NºViviendas	Importe (en miles euros)
Andalucía	218	44.024
Cataluña	8	1.330
Madrid/Levante	260	52.724
Noroeste	74	10.304
TOTAL 2010	560	108.382

VENTAS COMERCIALES DE VIVIENDAS POR ÁREA GEOGRÁFICA DURANTE 2009		
Dirección territorial	NºViviendas	Importe (en miles euros)
Andalucía	241	47.193
Cataluña	145	48.546
Madrid/Levante	321	66.084
Noroeste	76	11.103
TOTAL 2009	783	172.926

VENTAS COMERCIALES DE VIVIENDAS POR ÁREA GEOGRÁFICA DURANTE 2008		
Dirección territorial	NºViviendas	Importe (en miles euros)
Andalucía	55	8.742
Cataluña	27	5.630
Madrid/Levante	55	21.963
Noroeste	50	8.231
TOTAL 2008	133	33.306

La práctica totalidad de las preventas están sujetas a cláusulas de indemnización por demora de entrega al estar formalizadas en contratos de similares características, consistiendo en su mayoría en intereses legales sobre las cantidades entregadas durante el plazo comprendido entre la fecha prevista de entrega en el contrato y la fecha de entrega efectiva. En tanto que la fecha de entrega prevista en los contratos considera un margen de seguridad de un número determinado de meses respecto a la fecha prevista de entrega, el Grupo no ha considerado impacto alguno en las cuentas anuales por este concepto.

6.1.4 Segmento de Suelo

A. Desglose de ingresos

En el ejercicio 2010, se vendió suelo por importe de 26,2 millones de euros, con un margen bruto acumulado de 7,5 millones de euros. Por su parte, durante el primer trimestre de 2011, los ingresos por venta de suelo alcanzaron los 0,13 millones de euros. En la tabla siguiente se puede observar la contribución bruta de la actividad de suelo a la cuenta de resultados de la compañía durante los ejercicios 2008, 2009 y 2010:

NEGOCIO DEL SUELO (millones de euros)	31/12/2010	31/12/2009	Var. 09-10 (%)	31/12/2008
Ventas de Suelo	26,2	49,1	(46,64)%	16,4
Costes ventas suelo	(33,7)	(50,9)	(33,79)%	(14,0)
Contribución Margen Bruto de Suelo	(7,5)	(1,8)	316,66)	2,4
% Margen bruto s/venta de suelo	(28,6%)	(3,7%)	--	14,4%

Como complemento a la tabla anterior, se incluye a continuación una tabla indicando, igualmente, la contribución bruta de la actividad de suelo a la cuenta de resultados del Grupo Metrovacesa, durante el primer trimestre del ejercicio 2011 y el mismo periodo del ejercicio 2010:

NEGOCIO DEL SUELO (millones de euros)	31/03/2011	31/03/2010	Var. 10 - 11 (%)
Ventas de Suelo	0,1	-	-
Costes ventas suelo	(0,0)	-	-
Contribución Margen Bruto de Suelo	0,2	-	-
% Margen bruto s/venta de suelo	131,3%	-	-

Centrándonos en la evolución de la venta de suelo en cada uno de los ejercicios que comprenden la información financiera histórica:

- (i) *Ejercicio 2011.* Durante el primer trimestre de 2011 se vendió una pequeña parcela de suelo de Alhaurín (Málaga) con unos ingresos de 0,13 millones de euros. La mayor concentración de la cartera de suelo se situaba en las regiones de Andalucía (24%),

Noroeste (19%) y Centro (16%). Tan sólo el 1% de la cartera de suelo de Metrovacesa, incluyendo participadas, estaba clasificado como no urbanizable, mientras que el resto del suelo se trataba de suelo urbano (48%) o en estado urbanizable (51%).

- (ii) *Ejercicio 2010.* Las ventas acumuladas de suelo al cierre del ejercicio 2010 ascendieron a 26,2 millones de euros, con un margen acumulado negativo de 7,5 millones de euros. La mayor concentración de la cartera de suelo, se encontraba, a finales del ejercicio 2010, en las regiones de Andalucía (24%), Noreste (19%) y Centro (16%). Tan sólo el 2% de la cartera de suelo de Metrovacesa, incluyendo participadas, se encontraba clasificado como no urbanizable, mientras que el resto era urbano (43%) o urbanizable (55%).
- (iii) *Ejercicio 2009.* En el ejercicio 2009 se realizaron unas ventas de suelo acumuladas de 49,1 millones de euros, con un margen bruto negativo de 3,7%, a pesar de la difícil situación del mercado. Entre las ventas se incluían los suelos de Valdebebas (residencial Madrid) y Meridiana 238 (Barcelona), éste último como dación en pago. El 45% de la cartera de suelo de Metrovacesa, excluyendo participadas, estaba calificado como urbano quedando únicamente un 5% como no urbanizable.
- (iv) *Ejercicio 2008.* A finales del año 2008 la cartera de suelo ascendía a 3,10 millones de metros cuadrados.

B. Venta de suelo

El detalle de facturación por venta de suelo durante el periodo cubierto por la información financiera histórica, desglosado por delegación, es el siguiente:

VENTAS DE SUELO				
(Datos en millones de euros)				
Zona	31/03/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Andalucía	0,1	5.6	0,0	0,2
Cataluña	-	2.6	18,9	7,9
Centro y Levante	-	18.0	30,3	8,3
Noroeste	-	0.0	0,0	0,0
Total	0,1	26.2	49,1	16,4

Asimismo, el detalle completo de la venta de suelo contabilizada en el ejercicio 2010 se muestra en la siguiente tabla:

VENTAS DE SUELO CONTABILIZADAS EN EL AÑO 2010					
Ubicación	Suelo	Edificabilidad (m²)	Facturación (Millones€)	Margen (Millones€)	Margen s/ Ventas
Andalucía	Sotorebolo p. 2.1.A	541	0,3	0,1	33%
Madrid	El Barrial parc. 5-A	5.684	8,6	0,6	7%
Madrid	El Barrial parc. 9-B	1.075	1,5	0,1	7%
Andalucía	Zambrana parc. U-3	690	0,3	0,0	8%
Cataluña	Tarragona parc. 4	5.142	2,6	0,2	7%
Andalucía	Samisol 3.5.1.2	700	0,2	(0,2)	(100%)

VENTAS DE SUELO CONTABILIZADAS EN EL AÑO 2010

Ubicación	Suelo	Edificabilidad (m ²)	Facturación (Millones€)	Margen (Millones€)	Margen s/ Ventas
Andalucía	Sotogrande 1/P-9	7.955	4,8	0,8	17%
Valencia	Patraix parc. libres	16.084	7,9	(9,1)	(115%)
Total		37.871	26,2	(7,5)	(29%)

Por su parte, el detalle completo de la venta de suelo contabilizada en el primer trimestre del ejercicio 2011 se muestra en la siguiente tabla:

VENTAS DE SUELO CONTABILIZADAS A 31/03/11

Ubicación	Suelo	Edificabilidad (m ²)	Facturación (Millones€)	Margen (Millones€)	Margen s/ Ventas
Andalucía	Alhaurín parcela U-2	326,7	0,1	0,0	(9%)
Total		326,7	0,1	0,0	(9%)

C. Cartera de suelo

El Grupo Metrovacesa cuenta con una cartera de suelo de alta calidad, tanto en cantidad como en localización y coste. A 31 de marzo de 2011, la cartera ascendía a 3,2 millones de metros cuadrados edificables (mientras que a 31 de diciembre de 2010 era de 3,2 millones de metros cuadrados), de los que Metrovacesa es titular directo de 2,6 millones de metros cuadrados (2,9 millones de metros cuadrados en 2010), manteniendo los restantes 0,6 millones de metros cuadrados a través de filiales consolidadas por puesta en equivalencia (0,6 millones de metros cuadrados a finales del ejercicio 2010).

Se ha reducido significativamente el tamaño de la cartera de suelo con respecto a años anteriores y se ha procedido a un cambio notable de la composición y posicionamiento de la cartera, para adaptarla mejor a las necesidades de materia prima de la unidad de promoción de viviendas y mejorar las expectativas de rentabilidad/riesgo.

En la tabla siguiente se muestra la evolución de la edificabilidad de la cartera de suelo respecto a los años anteriores e incluyendo la cartera de suelo correspondiente a las sociedades participadas:

	Edificabilidad (m ² e)
Año 2008	3.103.150
Año 2009	3.238.799
Año 2010	3.203.915
Año 2011 (primer trimestre)	3.203.588

La situación geográfica del suelo está muy diversificada por toda España, siendo las delegaciones de Andalucía, Madrid/Centro y Castilla y León, las tres más significativas. Se indica a continuación el desglose geográfico de la cartera de suelo de Metrovacesa a 31 de marzo de 2011, sin la inclusión de las filiales consolidadas por puesta en equivalencia (cuya edificabilidad asciende a 596.983 metros cuadrados) y de aquellas sociedades participadas de las que no se tiene la gestión (cuya edificabilidad asciende a 183.142 metros cuadrados):

Delegación	Edificabilidad (m2)	% Sobre total
Alicante	103.116	4%
Corto	75.870	3%
Medio	27.246	1%
Almería	10.227	0%
Corto	10.227	0%
And. Occidental	591.781	24%
Corto	414.038	17%
Largo	157.115	6%
Medio	20.628	1%
Castilla León	600.558	25%
Corto	107.073	4%
Largo	386.941	16%
Medio	106.544	4%
Cataluña	160.320	7%
Corto	139.168	6%
Medio	21.152	1%
Centro	495.780	20%
Corto	64.486	3%
Largo	431.294	18%
Costa del Sol	137.070	6%
Corto	108.399	4%
Largo	28.671	1%
Málaga	24.797	1%
Corto	24.797	1%
Murcia	140.376	6%
Corto	93.240	4%
Medio	47.136	2%
Valencia	159.439	7%
Corto	104.426	4%
Largo	27.113	1%
Medio	27.900	1%
Total general	2.423.463	100%

Por grado de maduración, la distribución de suelo es equilibrada a 31 de marzo de 2011. Un 47% de suelo era de maduración a corto plazo (pudiéndose iniciar las obras de construcción de manera inmediata), un 10% de maduración a medio plazo (construcción prevista a 1-2 años) y el 43% de maduración a largo plazo (3-5 años). Por su parte, a 31 de diciembre 2010, el suelo a corto plazo representaba el 44%, el 12% representaba el suelo a medio plazo y el 44% restante a suelo a largo plazo. Se indica a continuación el desglose de la cartera de suelo de Metrovacesa a 31 de marzo de 2011 en función de grado de maduración:

Distribución de la cartera de suelo por grado de maduración a 31/03/2011		
Tipología	Edificabilidad (m ²)	% sobre total
Suelo a corto plazo	1.141.720	47%
Suelo a medio plazo	250.606	10%
Suelo a largo plazo	1.031.134	43%
Total	2.423.463	100%

6.1.5 Actividad de servicios

Adicionalmente a las tres principales líneas de negocio, el Grupo registra ingresos correspondientes a servicios diversos (repercusión de gastos incurridos a los partícipes de Juntas de Compensación, honorarios por gerencia de centros comerciales a las respectivas Comunidades de Propietarios, etc). En la tabla siguiente se puede observar la contribución bruta de la actividad de servicios a la cuenta de resultados del Grupo:

CONTRIBUCIÓN ACTIVIDAD DE SERVICIOS	31/03/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
<i>Datos en millones de euros</i>				
Total ingresos por servicios	1,1	6,9	12,5	9,2
- España	1,0	6,5	12,0	9,0
- Internacional	0,1	0,4	0,5	0,2
Coste de servicios	(0,9)	(3,7)	(10)	(4,2)
Margen bruto servicios	0,2	3,2	2,5	5,0

Como puede observarse, los ingresos por servicios durante el primer trimestre del ejercicio 2011 aportaron 1,1 millones de euros, es decir, un 44,7% menos que en el mismo periodo durante el ejercicio anterior. Por su parte, durante el ejercicio 2010, los ingresos por servicios aportaron 6,9 millones de euros, un 44,8% menos que en el mismo período de 2009 como consecuencia de la resolución en febrero de 2010 del contrato que mantenía una sociedad del Grupo con Red Nacional de Ferrocarriles Españoles (actualmente denominada Administrador de Infraestructuras Ferroviarias) para el diseño, construcción y explotación de un centro Vialia en la Estación de Lleida. El margen bruto se situó en 3,2 millones de euros. Por otra parte, los ingresos por servicios durante el ejercicio 2009 aportaron 12,5 millones de euros, un 35,9% más que en 2008. El margen bruto se situó en 2,5 millones de euros.

6.2 Mercados principales. Descripción de los mercados principales en que el Emisor compete, incluido un desglose de los ingresos totales por categoría de actividad y mercado geográfico para cada ejercicio durante el periodo cubierto por la información financiera histórica

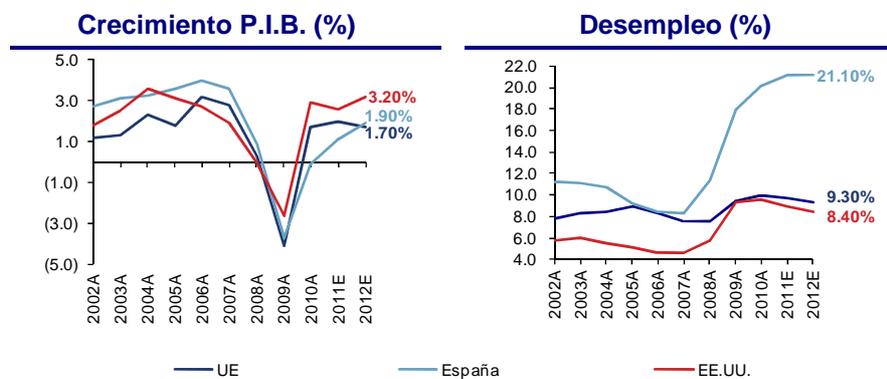
6.2.1 Introducción: Evolución general de la economía española y del sector inmobiliario en particular

Tras cerca de una década de fuerte crecimiento económico en la que el Producto Interior Bruto (P.I.B.) experimentó crecimientos medios de aproximadamente el 3,5% anual, la economía española entró en recesión en el tercer trimestre del año 2008. Existe un cierto consenso entre los analistas en que esta situación es probable que persista al menos por lo que resta del año 2011, momento a partir del cual se espera que la economía española vuelva a mostrar una evolución positiva del P.I.B. en términos anuales (como se muestra en el gráfico que se incluye a continuación).

El fuerte peso del mercado inmobiliario en la economía española durante los años de expansión ha provocado importantes desequilibrios macroeconómicos, dando lugar a una crisis particularmente severa en comparación con otros países de nuestro entorno. Entre estos desequilibrios cabe destacar:

- (i) una distribución ineficiente de los recursos como consecuencia de la sobreinversión en el sector inmobiliario;

- (ii) un importante déficit por cuenta corriente (aproximadamente el 5 por ciento del PIB en el año 2010), junto con un sector privado altamente endeudado, lo que ha llevado a España a tener una de las mayores posiciones de endeudamiento externo entre las economías desarrolladas (aproximadamente el 164% del P.I.B. en el año 2010);
- (iii) el superavit fiscal de los años de expansión se vio rápidamente reducido, convirtiéndose en uno de los mayores déficits de la zona euro (un déficit esperado del 9.5% del PIB en 2010)
- (iv) una tasa de desempleo de aproximadamente el 20% (como se muestra en el gráfico que se incluye a continuación); y
- (v) una pérdida progresiva de la competitividad como consecuencia de una inflación salarial mayor que la de los países de nuestro entorno.



Fuente: FMI y Goldman Sachs Group, Inc

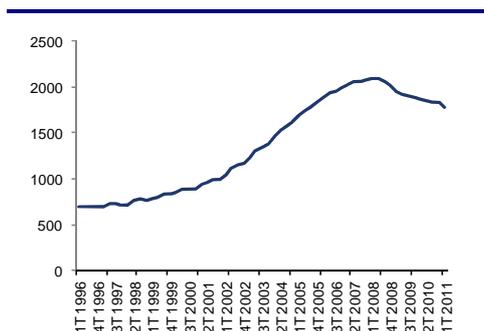
La crisis económica antes descrita y el estallido de la llamada “burbuja inmobiliaria” tuvieron como resultado un deterioro significativo del entorno en el que operan las compañías inmobiliarias. Así, por ejemplo:

- (i) se ha producido un acusado deterioro del valor de los activos inmobiliarios, lo que ha forzado a las compañías inmobiliarias a reconocer importantes pérdidas por deterioro y realizar las oportunas provisiones;
- (ii) el descenso de la actividad económica ha resultado en un descenso de los niveles de ocupación en el mercado de oficinas, presionando a la baja los términos comerciales de los contratos de alquiler;
- (iii) la ralentización del consumo interno español ha impactado en el mercado de alquiler de locales comerciales así como en las tasas de ocupación del mercado de alquiler residencial;
- (iv) la mayor dureza de los requisitos de capitalización impuestos por el Banco de España a la hora de contabilizar los activos inmobiliarios ha reducido significativamente la financiación disponible en el mercado inmobiliario y, por tanto, ha presionado a la baja los precios en dicho mercado;

- (v) el importante deterioro del mercado de promoción residencial, junto con las difíciles condiciones de financiación de la economía y los crecientes niveles de desempleo, han dado lugar a una importante caída en el volumen de ventas y en el nivel de precios de la vivienda, con el consecuente impacto en los márgenes y volúmenes de este negocio.

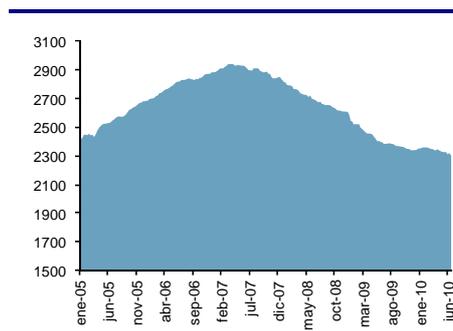
Así, por ejemplo, y según se muestra en los gráficos incluidos a continuación, los precios de la vivienda libre han caído un 15.4% desde el máximo alcanzado a mediados del año 2008 según el Ministerio de Fomento, motivo por el que la oferta de vivienda está sufriendo un acusado ajuste, con un descenso en visados y viviendas terminadas de aproximadamente el 30% desde el máximo alcanzado en 2007. En la actualidad existe un stock formal de vivienda que se sitúa a finales del año 2010 en unas 685.000 viviendas, si adicionalmente se añaden las viviendas que figuran en el balance de las entidades financieras como activos adjudicados por impago (unas 200.000-220.000) se llegaría a una cifra cercana a las 900.000 viviendas de stock “real”. Si consideramos una demanda de cerca de 350.000, significa que deberían pasar al menos dos años para que oferta y demanda se estabilicen. Lógicamente, esto ha impactado directamente en el negocio de suelo, muy correlacionado con el de la vivienda y en el que muchas compañías del sector se encuentran presentes.

Precio medio de tasación por metro cuadrado en el mercado libre (€)



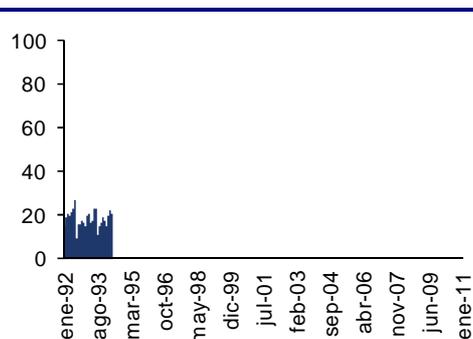
Fuente: Banco de España

Precio medio de oferta por metro cuadrado (€)

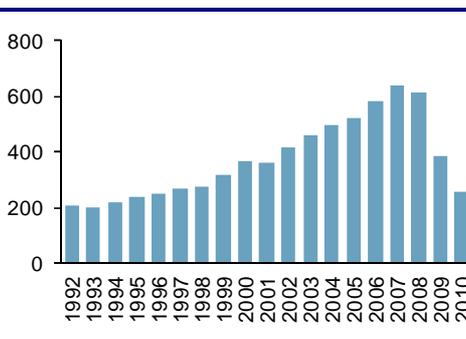


Fuente: Banco de España y Ministerio de Vivienda

Actividad de construcción – Viviendas empezadas (en miles)



Actividad de construcción – Viviendas terminadas (en miles)



Fuente: INE

Fuente: INE

6.2.2 Actividad patrimonial del Grupo

A. Mercado de oficinas

(a) Oferta de oficinas

En la zona de Madrid, donde el Grupo Metrovacesa concentra la mayor parte de su cartera de activos para el alquiler de oficinas, se construyeron en total, durante el pasado ejercicio, 301.727 m² de oficinas, lo que vino a situar el stock en 12.221.342 de m², un 2,5 por ciento más que en año precedente, según se desprende del *Informe del Mercado de Oficinas* elaborado por la consultora Aguirre Newman. Este estudio afirma que, del volumen de los nuevos proyectos incorporados al stock durante 2010, el 41 por ciento ya se encontraba alquilado al finalizar el año, por lo que únicamente se encuentra en situación de disponibilidad 177.436 m².

La previsión de oferta nueva para el actual ejercicio se estima en algo más de 215.000 m² de nuevos proyectos, de los que sólo un 20 por ciento cuenta con usuario comprometido. De esta superficie, en torno a un 90 por ciento se sitúa fuera de la almendra que delimita la M30 en Madrid. Además, según Exa Research, en su *Informe de Mercado de Oficinas de Madrid*, en 2012 se prevé una entrega de proyectos de más de 500.000 m², una cifra similar a la registrada en 2009, pero muy condicionada a la evolución que se produzca a lo largo de este ejercicio. Esta consultora subraya que la mayor parte de los proyectos futuros han ido retrasando sus fechas de entrega, de igual manera que los que aún no han comenzado las obras, a la espera de un escenario económico más favorable.

Por su parte, el mercado de oficinas de Barcelona ha finalizado 2010 con un stock de 5.769.352 m². Los nuevos proyectos entregados este año han añadido 189.939 m² a la superficie ya existente, de los que un 40 por ciento tienen usuario comprometido en la actualidad. La actividad promotora en Barcelona se ha concentrado principalmente en la zona descentralizada, donde los nuevos proyectos incorporados al mercado durante el pasado ejercicio representan el 80 por ciento del total.

(b) Demanda de oficinas

Durante 2010 la contratación bruta ha alcanzado en Madrid los 454.396 m², lo que representa, según Aguirre Newman, un incremento del 45 por ciento respecto al año anterior. A lo largo del pasado ejercicio se produjo un aumento generalizado de la contratación en, prácticamente, todas las zonas, excepto en el distrito de negocios. Un hecho a destacar es el importante incremento de las operaciones firmadas en la zona descentralizada, en especial, durante la primera mitad del año, debido a la buena calidad de los edificios ubicados en esta zona junto a unos atractivos niveles de renta, según se desprende de *El Informe del Mercado de Oficinas* elaborado por la consultora Aguirre Newman.

Durante el pasado ejercicio aumentó el volumen total de la superficie contratada en Madrid y, además, se incrementó el número total de operaciones en un 27 por ciento respecto a 2009. Asimismo, se produjo un crecimiento generalizado en la contratación en casi todas las superficies, excepto entre las de 500 y 1.000 m². Destaca especialmente, el elevado aumento

de las operaciones de superficies superiores a los 1.000 m², que representaron el 70% de la superficie total contratada durante 2010. Según el estudio de Aguirre Newman ya mencionado, esto representó un aumento del 15 por ciento de la superficie media, hasta situarse en casi los 900 m² por operación.

Por su parte, Exa Research coincide en que, a lo largo de 2010, se produjo un marcado incremento en las operaciones de gran volumen. Una parte importante de dicho incremento se debe a la reubicación de grandes empresas que han renegociado sus contratos aprovechando la coyuntura para conseguir un ahorro en sus costes de alquiler, aunque también se produjeron aperturas de nuevas empresas, animadas por las facilidades para encontrar grandes espacios de calidad a precios atractivos.

Para el actual ejercicio 2011, se espera que la contratación en Madrid se mantenga en cifras similares a las registradas el pasado año, siendo difícil que mejore debido a la incertidumbre económica. En este sentido, Savills, en su informe *Mercado de Oficinas en Madrid-invierno 2010-2011*, afirma que a pesar del incremento en el nivel de superficie bruta contratada, la recuperación del mercado se hará esperar. El pronóstico de los indicadores macroeconómicos para 2011 apunta a una ligera recuperación, pero el impulso definitivo parece que tendrá lugar en 2012. La incertidumbre sobre la situación económica española no anima a abrir nuevas delegaciones o a ampliar las existentes. No obstante, Exa Research, en su *Informe de Mercado de Oficinas de Madrid*, prevé que en 2011 la contratación se mantendrá en cifras ligeramente superiores a 2010, lo que permitiría cerrar el actual ejercicio, por encima de los 400.000 m² de absorción bruta. Todo ello supeditado a la evolución de las cifras macroeconómicas de este año.

Respecto a la tasa de disponibilidad neta en edificios de oficinas de Madrid durante 2010, el año se cerró en el 13,47%, según Exa Research, es decir, más de 1,2 puntos porcentuales por debajo de la de 2009. Este descenso de la tasa de disponibilidad se debe a la baja entrada de oferta nueva unida a un leve aumento de la demanda a lo largo del año.

Por su parte, Aguirre Newman, en su informe del Mercado de Oficinas, asegura que la tasa de desocupación en enero de 2011 se situó en el 10,5% respecto al stock total de Madrid, lo que supone, en valores absolutos, que existe una superficie disponible total para ocupación de 1.284.058 m². Según esta consultora, si se analiza la evolución de la desocupación en los últimos semestres, se observa un incremento gradual de la tasa de desocupación en todas las zonas, pese a que la contratación ha aumentado y los nuevos proyectos incorporados al mercado durante el ejercicio 2010 han disminuido notablemente. El análisis de estas variables indica que las empresas continúan redimensionando sus espacios de oficinas y que la contratación neta sigue siendo negativa.

En Barcelona, por su parte, la tasa de desocupación aumenta de manera significativa y se sitúa en el 14,2 por ciento de media, cifra nunca alcanzada con anterioridad. Respecto a la desocupación durante el actual ejercicio, los niveles de disponibilidad se deberían mantener estables o con cierta tendencia a la mejora, debido al escaso volumen de nuevos proyectos que saldrán al mercado.

(c) Rentas

En el pasado año, según el mencionado estudio de Aguirre Newman, se produjo un descenso generalizado en el precio de los alquileres en todas las zonas, en especial, en el denominado

“Distrito de Negocios” de Madrid, que experimentó un ajuste medio del entorno del 10 por ciento en sus alquileres. En la zona descentralizada, el nivel de precios actual ha alcanzado los mínimos históricos, descontando la inflación.

En opinión de la consultora Exa Research, en su *Informe de Mercado de Oficinas de Madrid*, las rentas de alquiler han seguido disminuyendo durante el pasado ejercicio en línea con la tendencia de los últimos años. Los mayores descenso los han sufrido la zona Prime y la Periferia, como consecuencia de haber sido las zonas menos demandadas.

En cuanto al comportamiento de los márgenes de negocio de 2010 respecto al año anterior, se mantienen, de forma general, bastante estables y en unos niveles elevados. El comportamiento, como es lógico, difiere entre las diferentes zonas: mientras que el “distrito de negocios” se mantiene en márgenes similares a los del año precedente, en el resto de la ciudad y de las zonas descentralizadas estos márgenes se ha visto disminuidos. Según Aguirre Newman, en su *El Informe del Mercado de Oficinas*, el comportamiento de los precios de alquiler de oficinas durante 2011 debería ser muy similar al registrado en 2010, dados los niveles de desocupación actuales, la evolución de nueva oferta prevista y el comportamiento estimado de la demanda.

Exa Research, por su lado, considera que lo más característico de este año han sido los movimientos de desplazamiento de la demanda por zonas en función del atractivo de los precios. Para la consultora inmobiliaria, actualmente existen áreas en donde, la demanda ha caído tanto y la disponibilidad es tan alta, que las rentas han alcanzado niveles muy atractivos para los inquilinos. En su opinión, las rentas durante este ejercicio no van a sufrir una nueva corrección a la baja e incluso, es posible, que se produzca una recuperación en las zonas con más demanda.

Los precios medios en Barcelona descendieron en todas las zonas, siendo la caída media de un 8 por ciento durante el pasado ejercicio. Este ajuste ha sido más importante en las zonas periféricas y se situó por encima del 10 por ciento. Las actuales tasas de desocupación no animan a que, a corto plazo, se produzca un cambio en la tendencia de descenso en los niveles de rentas.

B. Centros comerciales

(a) Oferta

Durante el año 2010 se inauguraron un total de 325.606 m² de Superficie Bruta Alquilable (SBA) en España, de los que algo más de 36.500 m² correspondían a ampliaciones de superficies ya existentes, según datos facilitados por la Asociación Española de Centros Comerciales (AECC). Según esta Asociación en nuestro país existían el pasado ejercicio 528 centros comerciales que ocupaban un total de 13.758.523 m².

La superficie inaugurada el pasado ejercicio ha supuesto una disminución del 9 por ciento respecto a 2009, según se desprende del informe elaborado por la consultora John Lang LaSalle “El mercado de Centros comerciales en España”. A este dato se debe añadir además que, durante 2010, no se inauguró ningún concepto especializado (ocio, outlet o basado en hipermercado), así como ningún centro de más de 80.000 m². Analizando el contexto europeo, España se sitúa como el quinto país con más SBA en centros comerciales de Europa y en octavo lugar respecto a la densidad comercial.

Para el período 2011-2013 está prevista la apertura de 31 nuevos centros comerciales en nuestro país (de los que 12 serán parques comerciales) y que representarán, una vez puestos en explotación, algo más de 1.275.000 m² de SBA.

(b) Demanda

El comercio minorista es uno de los sectores que primero han sentido los efectos de la crisis, como consecuencia de la caída generalizada del consumo. Así, el incremento de ahorro de los consumidores, la reducción de la renta disponible y las continuas promociones y descuentos, han repercutido en el nivel de facturación de los locales comerciales, lo que a su vez ha reducido el margen de beneficio y el incremento de la tasa de esfuerzo (renta entre ventas). Por ello, después de que en junio de 2008 las ventas comenzaran a caer bruscamente, los comerciantes han ido orientando sus esfuerzos a reducir costes, ajustar expectativas y gestionar mejor sus tiendas actuales.

La falta de financiación ha sido el principal problema para el comercio minorista, dejándose notar especialmente en la pequeña empresa y más concretamente, en las franquicias, que en el ejercicio 2010 experimentaron un descenso de facturación, establecimientos e inversión por primera vez en los últimos cinco años. Así, durante 2010 se vio cómo los comerciantes dirigieron la práctica totalidad de sus esfuerzos a la gestión de las ubicaciones, principalmente reduciendo costes y cerrando los locales menos rentables.

En este contexto, el ejercicio 2010 ha sido el año en el que se ha registrado un mayor índice de desocupación en la apertura de centros comerciales. La mayoría de centros no han conseguido llegar al 70% de ocupación de locales, debido al descenso de demanda de los operadores.

(c) Rentas

La evolución de las ventas en los Centros Comerciales está directamente relacionada con el consumo de los hogares -que creció un 1,2% durante el pasado año según el INE- y con el Índice de Confianza del Consumidor, que en febrero de 2011 se situó, de acuerdo con Estadística, en 71,1 puntos sobre un máximo de 200, lo que se traduce en una percepción desfavorable sobre la actividad económica.

La generación de empleo supone un incremento del consumo por parte del consumidor final, aunque actualmente se prefiere el ahorro familiar ante la situación de crisis y endeudamiento en los hogares. La previsión para 2011-2012 es de una recuperación lenta del PIB y del consumo privado, pese a que esta recuperación puede verse afectada por la baja confianza del consumidor ante el panorama financiero-laboral y la escasez de créditos en nuestro país. El Índice de Comercio Minorista (ICM) que mide la evolución de las ventas sobre el total facturado y el empleo en el sector minorista, se situó en febrero, en una tasa interanual del -4,8%, y representa una disminución de una décima respecto a la registrada en enero de este mismo ejercicio.

Las rentas de alquiler en centros comerciales sufrieron un ajuste a la baja durante 2009 y 2010, que se reflejaron también en forma de bonificaciones temporales. Los ajustes han sido mayores en parques medianos, seguidos de los centros comerciales y por último, de los locales en calle.

Por lo que respecta a la tendencia para los próximos ejercicios, la situación general del mercado marca una línea descendente en rentas, aunque aspectos como la tipología de centro comercial, la ubicación, el nivel de consolidación, la tasa de desocupación, etc., influirán en que la curva de decrecimiento sea más o menos pronunciada, llegando incluso a la estabilidad en los productos prime. En este sentido, debe tenerse en cuenta que el consumo privado sigue en niveles bajos, por lo que las ventas de los centros de tipo secundario no terminan de remontar y, por tanto, las bonificaciones temporales de rentas podrían convertirse en estructurales. En cuanto a los centros comerciales prime, los valores parecen más estables e incluso en algunas renovaciones se están mejorando. En este contexto, los analistas prevén que a lo largo de este año se comience a experimentar una tímida recuperación de las rentas.

6.2.3 Actividad de promoción

El sector inmobiliario ha sido muy castigado en la actual coyuntura económica. La construcción de vivienda se ha reducido de manera drástica con el fin de lograr disminuir la sobreoferta, que a finales de 2010, se estimaba en un stock “real” de en torno a las 900.000 viviendas desocupadas. Según el Banco de España, el sector inmobiliario lleva ya más de dos años contrayéndose. En 2010 la venta de viviendas aumentó el 5,9 por ciento respecto al año anterior, según datos del Ministerio de Fomento, aunque este aumento ha venido marcado por el aumento de un punto del IVA a partir del mes de julio y por la desaparición de la desgravación por compra de vivienda habitual para las rentas superiores a 24.000 euros.

La construcción de nueva vivienda se ha adaptado con agilidad al escenario económico, situándose en niveles mínimos de actividad. Pero el proceso de normalización del sector aún no ha tocado fondo. En primer lugar, aún no se ha absorbido el gran número de viviendas nuevas existentes, hecho que, según las expectativas, comenzará a producirse en el próximo año; y, segundo, la corrección de precios, según diversas instituciones, debe todavía continuar, por lo que es razonable esperar que se produzca aún algún ajuste en este sentido. Los datos del Ministerio de Fomento muestran que el número de viviendas libres construidas en 2010 ascendió a 218.572, lo que supone una caída del 38,7% respecto al año anterior, mientras que se comenzaron a construir 63.090 viviendas durante el pasado ejercicio, un 21,4 por ciento menos que en 2009. En total en los últimos cuatro años, la construcción de vivienda ha sufrido una caída del 90 por ciento.

Este segmento sigue presentando importantes desequilibrios y continúa manteniendo un elevado número de pisos en venta, lo que supondrá que continúe la tendencia a la baja en los precios. En este sentido, y según datos del Instituto Nacional de Estadística (INE), el valor de la vivienda en España durante el último trimestre de 2010 cayó un 1,9 por ciento, por lo que la caída de precios desde 2007 roza ya el 10 por ciento. El Ministerio de Fomento, por su parte, sitúa estas bajadas en el 3,5 y el 13 por ciento, respectivamente.

El Banco de España, por su lado, apuntó en el mes de diciembre pasado, que los precios durante 2011 caerán más de lo que lo hicieron en 2010, debido, principalmente, a la retirada de la desgravación fiscal por compra de vivienda y a la subida del tipo del IVA anteriormente mencionadas. A estas causas, también se debe añadir la subida de tipos realizada por el Banco Central Europeo, que tendrá su repercusión en el coste de la vivienda.

Asimismo, el Fondo Monetario Internacional, en su último informe sobre la economía mundial, considera que la vivienda en nuestro país aún debe reducir su precio en torno al 40%, mientras que la agencias internacionales Morgan Stanley y Fitch apuntan a caídas de

entre el 10 y el 15% adicionales a las que ya ha experimentado el mercado inmobiliario español.

Una vez recuperada la normalidad, que los más prestigiosos servicios de estudios económicos de nuestro país, sitúan en 2012, el sector de la vivienda deberá converger hacia un tamaño más sostenible y adecuado. La actividad tiene que dar respuesta sólo a una demanda en línea con las necesidades de vivienda, que los expertos sitúan en torno a las 350.000 viviendas anuales.

6.3 Cuando la información dada de conformidad con los puntos 6.1 y 6.2 se haya visto influenciada por factores excepcionales, debe mencionarse este hecho

La actividad de la Sociedad no se ha visto influida por factores excepcionales distintos de las operaciones societarias descritas en el apartado 5.1.5 anterior y de las tendencias descritas en el apartado 12 siguiente.

6.4 Si es importante para la actividad empresarial o para la rentabilidad del Emisor, revelar información sucinta relativa al grado de dependencia del Emisor de patentes o licencias, contratos industriales, mercantiles o financieros, o de nuevos procesos de fabricación

Las actividades de la Sociedad no dependen ni están influidas significativamente por patentes ni licencias, contratos industriales ni nuevos procesos de fabricación, así como tampoco por contratos mercantiles o financieros de carácter especial.

6.5 Se divulgará la base de cualquier declaración efectuada por el Emisor relativa a su posición de competitividad

La base de las declaraciones sobre la posición competitiva de la Sociedad y del Grupo Metrovacesa que se incluyen en el presente Documento de Registro se encuentran aclaradas a continuación de cada una de dichas menciones.

7. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA

7.1 Breve descripción del grupo societario y posición del Emisor en el grupo

Metrovacesa es la sociedad matriz del Grupo Metrovacesa, cuya estructura a fecha del presente Documento de Registro es la que figura en el mapa societario incluido a continuación:

7.2 Lista de las filiales significativas del Emisor, incluido el nombre, el país de constitución o residencia, la participación en el capital y, si es diferente, su proporción de derechos de voto

A continuación se incluye un listado de las principales filiales de Metrovacesa a fecha del presente Documento de Registro, con indicación de su denominación, nacionalidad y porcentaje de participación (que coincide con el porcentaje de derechos de voto) en cada una de ellas, sin que a fecha del presente Documento de Registro se hayan producido variaciones sustanciales:

SOCIEDAD	DOMICILIO	ACTIVIDAD	PARTICIPACIÓN DIRECTA E INDIRECTA (%)
GRUPO O MULTIGRUPO:			
Centros Comerciales-			
Centros Comerc. Metrop., S.A. (CCM)	Madrid	C. Comercial	100%
Metroparque, S.A.	Vizcaya	C. Comercial	100%
Áreas Comerciales en Estaciones de Tren Españolas, S.A.	Madrid	C. Comercial	100%
Paseo Comercial Carlos III, S.A.	Madrid	C. Comercial	50%
La Vital Centro Comercial y de Ocio, S.L.	Alicante	C. Comercial	80%
Inmobiliaria Metrogolf, S.A.	Lisboa	C. Comercial	100%
Construcción y venta-			
Fonfir 1, S.L.	Madrid	Const. y Venta	50%
Inmobiliária Das Avenidas Novas, S.A.	Oporto	Const. y Venta	50%
Inmobiliária Duque D'Avila, S.A.	Lisboa	Const. y Venta	50%
Promotora Metrovacesa, S.L.	Madrid	Const. y Venta	50%
Urbanizadora Valdepolo I, S.A.	Madrid	Const. y Venta	50%
Urbanizadora Valdepolo II, S.A.	Madrid	Const. y Venta	50%
Urbanizadora Valdepolo III, S.A.	Madrid	Const. y Venta	50%
Urbanizadora Valdepolo IV, S.A.	Madrid	Const. y Venta	50%
Teslabarri, S.A.	Vizcaya	Const. y Venta	73%
Promotora Cántabro Leonesa, S.A.	Madrid	Const. y Venta	50%
Valnim Edificaciones, S.L.	Valencia	Const. y Venta	63%
Promociones Vallebramen, S.L.	Madrid	Const. y Venta	100%
Naves industriales-			
Grupo Pegesa	Guadalajara	Suelo Industrial	50%
Oficinas-			
Metrovacesa Objekt GMBH	Berlin	G. Inmuebles	100%
Metropolitana Castellana, S.L.	Madrid	G. Inmuebles	100%
Metrovacesa Access Tower GmbH	Alemania	G. Inmuebles	100%
MCHG Philippen Beheer BV	Holanda	G. Inmuebles	100%
Otras-			
Expl. Urbanas Españolas, S.A. (Euesa)	Madrid	Hotelera	100%
Inmobiliária Fontes Picoas, S.A.	Lisboa	Alquiler	100%
Acoghe, S.L.	Madrid	Hotelera	100%
Holding Jaureguizar 2002, S.A.	Madrid	Vlrs. mobiliarios	100%
Desarrollo de Infraestructuras de Castilla, S.A.	Valladolid	Gestión agua	100%
Metrovacesa Grundstück GmbH	Berlín	Vlrs. mobiliarios	100%
Metrovacesa Deutschland GmbH	Berlín	Valores mobiliarios	100%

SOCIEDAD	DOMICILIO	ACTIVIDAD	PARTICIPACIÓN DIRECTA E INDIRECTA (%)
Sadorma 2003, S.L.	Madrid	Hotelera	100%
Global Murex Iberia, S.L.	Madrid	Const. y Venta	100%
Atlantys Espacios Comerciales, S.L.	Madrid	Const. y Venta	100%
Habitatrix, S.L.	Madrid	Const. y Venta	100%
Pentapolitano, S.A.	Madrid	Const. y Venta	100%
Metrovacesa Alquileres Urbanos, S.L.U.	Madrid	Alquiler	100%
Project Maple I BV	Holanda	Vlrs. mobiliarios	100%
Vertiarama, S.L.	Madrid	Vlrs. mobiliarios	100%
Global Carihuela, S.A.	Madrid	Const. y Venta	100%
Desarrollos Estructurales Vaines, SL	Madrid	Const. y Venta	100%
Varitelia Distribuciones, SL	Madrid	Const. y Venta	100%
Vailen Management, SL	Madrid	Const. y Venta	100%
Konigsalle Sociedad Civil	Madrid	Const. y Venta	100%
Jelone Holding BV	Holanda	Vlrs. mobiliarios	100%
Metrovacesa France, S.A.S.	Paris		100%
SCI Tour Signal, S.A.S.	Paris		100%
Metrovacesa Mediterranée, S.A.S.	Paris		100%
Resiter Integral, S.A.	Madrid	Res. 3ª edad	100%
Fuencarral Agrupanorte, S.L	Burgos	Const. y Venta	100%
Medea, S.A.	Paris		97%
ASOCIADAS:			
Caja Castilla La Mancha Desarrollo Industrial, S.L.	Toledo	Suelo Industrial	40%
Promociones Residenciales Sofetral, S.A.	Madrid	Const. y Venta	30%
Desarrollo Urbano de Patraix, S.A.	Barcelona	Const y Venta	45%
Espacios del Norte, S.A.	Madrid	Const. y Venta	20%
Valdicsa, S.A.	Valencia	Const y venta	33%
Esplay Valencia, S.L	Valencia	Const. y Venta	37%
Jaureguizahar Promoción y Gestión Inmobiliaria, S.L.	Bilbao	Const. y Venta	45%
Grupo Asturcontinental	Asturias	Const. y Venta	45%
Grupo Promociones Coto de los Ferranes	Asturias	Const. y Venta	45%
Promotora inmobiliaria Margen Derecha, S.L.	Bilbao	Const. y Venta	73%
Grupo Gecina	Paris	Alquiler	27%
NO CONSOLIDADAS:			
Nazaret y Desarrollo, S.A	Valencia	Const. y Venta	17%
Parque Central Agente Urbanizador	Valencia	Const. y Venta	11%
Live in Spain, sociedad en liquidación	Madrid	Publicidad	4%
Urbanizadora Fuente de San Luis, S.L.	Valencia	Const. y Venta	10%
MVC Koegnisallee LP I S.à r.l.	Alemania	G. Inmuebles	5%
MVC Koegnisallee LP II S.à r.l.	Alemania	G. Inmuebles	5%
MVC Koegnisallee LP III S.à r.l.	Alemania	G. Inmuebles	5%
MVC Koegnisallee LP IV S.à r.l.	Alemania	G. Inmuebles	5%
MVC Koegnisallee LP V S.à r.l.	Alemania	G. Inmuebles	5%

8. PROPIEDAD, INSTALACIONES Y EQUIPO

8.1 Información relativa a todo inmovilizado material tangible existente o previsto, incluidas las propiedades arrendadas, y cualquier gravamen importante al respecto

8.1.1 Descripción y valoración de mercado

A. *Introducción*

En el sector inmobiliario, es habitual utilizar como valor de referencia de los activos el valor de mercado y no el valor en libros o valor contable. Por ello, Metrovacesa ha encargado la realización de valoraciones sobre la totalidad de sus activos de patrimonio y suelo y promoción a expertos independientes, a 31 de diciembre de 2008, 30 de septiembre de 2009, 30 de septiembre de 2010 y 31 de diciembre de 2010.

A 31 de diciembre de 2010, el valor de la cartera inmobiliaria de Metrovacesa era de 7.852,7 millones de euros, lo que supone una disminución de un 2,8% respecto a septiembre de 2010 (8.082,6 millones de euros). Esta disminución se debe principalmente a la difícil situación de mercado así como a las desinversiones realizadas y a la disminución de existencias de promoción y suelo durante el último trimestre de 2010.

En términos homogéneos, es decir, sin variaciones en el conjunto de activos, la valoración de los activos inmobiliarios de patrimonio ha disminuido un 4,2% respecto a la última valoración, mientras que la bajada de valor de la cartera de suelo homogéneo ha sido del 3,6%.

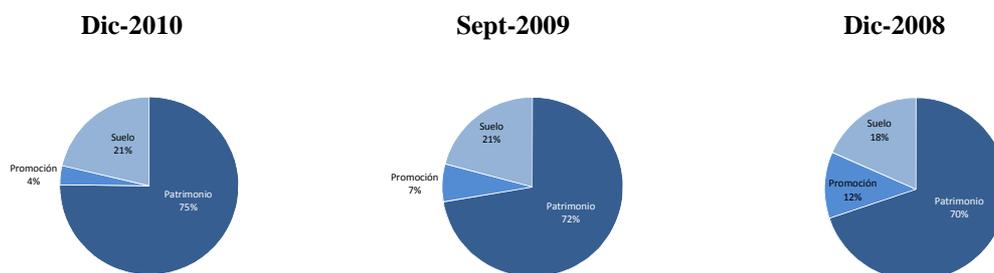
Se indica a continuación el desglose de las valoraciones realizadas a 31 de diciembre de 2008, 30 de septiembre de 2009, 30 de septiembre de 2010 y 31 de diciembre de 2010, basadas en los informes emitidos por los expertos independientes y ajustadas internamente, siguiendo un criterio de prudencia, con ofertas de compra en firme existentes y operaciones concretas de financiación:

VALOR DE MERCADO (millones de euros)	31/12/2010	30/09/2010	30/09/2009	31/12/2008
Patrimonio ⁽¹⁾	5.905,7	6.001,5	6.638,2	7.056,8
Promoción	272,1	339,1	623,8	1.185,8
Suelo	1.674,8	1.742,0	1.913,4	1.860,4
TOTAL	7.852,7	8.082,6	9.175,4	10.103,0
% Patrimonio	75%	74%	72%	70%
% Promoción	4%	4%	7%	12%
% Suelo	21%	22%	21%	18%

(1) Incluye la participación de Gecina (1.910,0 millones de euros a diciembre de 2010), la cartera de activos de Alemania (30,0 millones de euros a diciembre de 2010) y un proyecto en curso parcialmente en explotación en Francia (77,7 millones de euros a diciembre de 2010).

La evolución en el valor de mercado (gross asset value o GAV por sus siglas en inglés) de los activos de Metrovacesa, desglosado por tipo de actividad se indica a continuación:

Evolución Valor de Mercado de activos Metrovacesa



B. Activos del segmento de patrimonio

La valoración de los activos que componen la cartera de patrimonio del Grupo Metrovacesa ha sido realizada por BNP Paribas Real Estate Advisory Spain, S.A., valorador independiente no vinculado al Grupo, con la excepción de los activos situados en Alemania, cuya valoración ha sido realizada por Savills Immobilien Beratungs GmbH.

Todas las valoraciones han sido realizadas de acuerdo con los Estándares de Valoración y Tasación publicados por la *Royal Institute of Chartered Surveyors* (RICS) de Gran Bretaña, y de acuerdo con los Estándares Internacionales de Valoración (IVS) publicados por el Comité Internacional de Estándares de Valoración (IVSC).

El experto valorador ha aplicado con carácter general la metodología “*Term and Reversion*”. Esta metodología consiste 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 de la tasa *Term*. Las variables clave de dicho método son por tanto las tasas de capitalización utilizadas y las rentas de mercado estimadas.

El detalle de la valoración de activos de patrimonio del Grupo Metrovacesa se detalla en tabla siguiente:

VALOR DE MERCADO DE LOS ACTIVOS DE PATRIMONIO (millones de euros)	31/12/2010	30/09/2010	30/09/2009	31/12/2008
Patrimonio en renta España	3.124,0	3.171,2	3.532,8	3.855,1
Patrimonio en curso España	764,1	855,5	1.036,6	1.064,1
Patrimonio internacional ⁽¹⁾	2.017,6	1.974,8	2.068,8	2.137,6
Valor Patrimonio	5.905,7	6.001,5	6.638,2	7.056,8
% Patrimonio en explotación	87%	86%	84%	85%
% Patrimonio en curso	13%	14%	16%	15%

(1) Incluye la participación de Gecina (1.910,0 millones de euros a diciembre de 2010), la cartera de activos de Alemania (30,0 millones de euros a diciembre de 2010) y un proyecto en curso parcialmente en explotación en Francia (77,7 millones de euros a diciembre de 2010).

El valor de la cartera de patrimonio (activos en alquiler), que representa aproximadamente el 75% del total de los activos inmobiliarios de Metrovacesa, asciende a 5.905,7 millones de euros a 31 de diciembre de 2010, un 1,6% menos que en septiembre de 2010, debido, principalmente, a las ventas de activos realizadas y al aumento de los *yields*, siguiendo la

tendencia del mercado.

En términos homogéneos, es decir, sin variaciones de los activos considerados, el valor de la cartera de patrimonio ha disminuido un 4,2% respecto de septiembre de 2010.

El patrimonio en explotación representa casi el 87% de la cartera total de patrimonio, esto es, 5.115,4 millones de euros. El valor de los activos de patrimonio en España supone el 65,84% de la cartera de patrimonio, mientras que la parte internacional –formada por los activos situados en Alemana, un proyecto en Francia y el valor de la participación en Gecina representa el 34,16% restante.

El patrimonio en curso, que recoge cuatro proyectos en desarrollo, representa un 13,4% del valor total de los activos de patrimonio, un 12,7% menos que la valoración de septiembre 2010, debido a la puesta en explotación de activos.

En la tabla siguiente se muestra el desglose del valor del patrimonio por producto (excluyendo el patrimonio en curso), así como una serie de datos operativos adicionales, a 30 de septiembre de 2010 y de 31 de diciembre de 2010:

VALOR DE MERCADO DE LOS ACTIVOS DE PATRIMONIO EN EXPLOTACIÓN (millones de euros)							
	31/12/2010	30/09/2010	Var. (%)	Crec. Homogéneo	Yield Renta Actual ⁽¹⁾	Valor Eur/m2 ⁽²⁾	m² alquilerables 2010
Oficinas	1.915,5	2.097,6	-9,0%	-0,7%	5,9%	3.698,9	517.230
Participación en Gecina	1.910,0	1.695,5	13,0%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Centros Comerciales	797,8	820,7	-3,0%	-7,5%	7,3%	3.540,3	225.349
Hotel	204,2	204,5	0,0%	-0,2%	5,7%	1.499,5	136.181
Viviendas	55,6	46,1	21,0%	0,2%	4,4%	1.455,5	29.568
Local Comercial	67,9	67,7	0,0%	0,2%	4,7%	1.032,7	64.902
Industrial	102,6	101,3	1,0%	0,2%	7,4%	670,4	152.632
Aparcamientos	57,9	44,4	30,0%	0,1%	4,8%	186,6	296.120
Otros	4,0	3,9	1,0%	0,7%	9,9%	203,0	19.707
Total	5.115,4	5.081,7	1,0%	-2,4%	6,2%	2.210,4	1.441.689
Suelo y obra en curso de proyectos	742,2	871,7	-14,9%	-	-	-	-
Participadas	48,1	48,2	-0,1%	-	-	-	-
Total Activos	5.905,7	6.001,5	-1,6%	-	-	-	-

⁽¹⁾ Rentas contratadas en vigor, calculadas con 100% de ocupación, dividido entre el valor de los activos

⁽²⁾ Excluido el valor de las sociedades participadas por equivalencia

Como puede verse, los tres productos principales de Metrovacesa (oficinas, centros comerciales y hoteles), aportan el 57,0% del valor de los activos de patrimonio, es decir, 2.917,5 millones de euros de forma conjunta.

Por lo que respecta a oficinas, el descenso en el valor de esta partida se corresponde en parte a la venta, con fecha 30 de noviembre de 2010, de las sociedades propietarias del complejo de oficinas Koegnisallee en Düsseldorf (Alemania).

Evolución Valor de Mercado Patrimonio Metrovacesa



C. *Activos del segmento de suelo y promociones.*

La valoración de los activos que componen la cartera de suelo y promociones del Grupo Metrovacesa ha sido realizada por Savills Consultores Inmobiliarios S.A., valoradores independientes no vinculados al Grupo.

La valoración ha sido realizada de acuerdo con los Estándares de Valoración y Tasación publicados por la *Royal Institute of Chartered Surveyors* (RICS) de Gran Bretaña, y de acuerdo con los Estándares Internacionales de Valoración (IVS) publicados por el Comité Internacional de Estándares de Valoración (IVSC).

Para el cálculo de dicho valor razonable, se ha utilizado el método residual dinámico. Mediante este método, el valor residual del inmueble objeto de la valoración se obtiene de descontar los flujos de caja establecidos en función de la previsión de gastos e ingresos pendientes, teniendo en cuenta el periodo a transcurrir hasta la realización de dicho flujo, por el tipo de actualización fijado. Al resultado de dicho cálculo se suma el conjunto de ingresos de efectivo que se han considerado como ya realizados previamente a la fecha de la valoración obteniendo así el valor total. Se utiliza como tipo de actualización aquél que represente la rentabilidad media anual del proyecto, sin tener en cuenta financiación ajena, que obtendría un promotor medio en una promoción de las características de la analizada. Este tipo de actualización se calcula sumando al tipo libre de riesgo, la prima de riesgo (determinada mediante la evaluación del riesgo de la promoción teniendo en cuenta el tipo de activo inmobiliario a construir, su ubicación, liquidez, plazo de ejecución, así como el volumen de la inversión necesaria). Cuando en la determinación de los flujos de caja se tiene en cuenta la financiación ajena, la prima de riesgo antes mencionada se incrementa en función del porcentaje de dicha financiación (grado de apalancamiento) atribuida al proyecto y de los tipos de interés habituales del mercado hipotecario.

La valoración de suelos y promociones del Grupo Metrovacesa se detalla en la tabla siguiente:

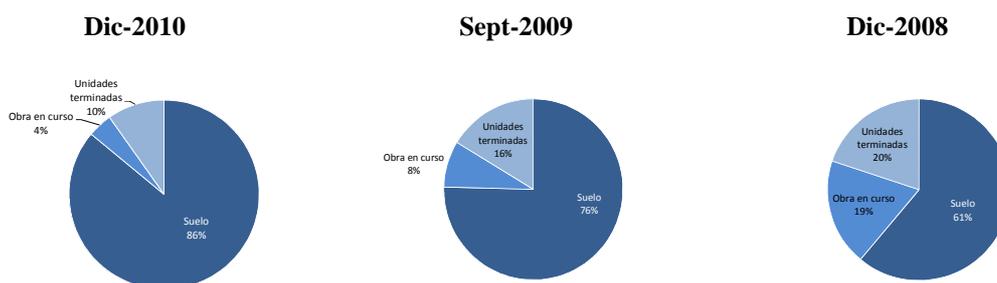
VALOR DE MERCADO DE LOS ACTIVOS DE SUELO Y PROMOCIONES (millones de euros)	31/12/2010	30/09/2010	30/09/2009	31/12/2008
Suelo	1.674,8	1.742,02	1.913,40	1.860,40
Obra en curso Promoción	82,5	119,1	210,2	579,9
Unidades terminadas Promoción	189,6	219,8	413,6	605,9
Valor Suelo y Promoción	1.946,9	2.081,1	2.537,20	3.046,20
% Suelo	86%	84%	76%	61%
% Obra en curso	4%	6%	8%	19%
% Unidades terminadas	10%	10%	16%	20%

El valor de los activos de promociones a 31 de diciembre de 2010 (obra en curso y unidades terminadas) es de 272,1 millones de euros, un 19,71 % menos que la valoración de septiembre de 2010. Estos activos representan aproximadamente un 3,46% de valor de mercado (GAV) de los activos del Grupo a 31 de diciembre de 2010. Por su parte, el valor de la obra en curso se corresponde con el valor de las promociones en marcha o paralizadas y el valor de las unidades terminadas es el de las viviendas que se encuentran en stock.

Por su parte, la cartera de suelo en existencias, formada por 3,20 millones de metros cuadrados de suelo, cuenta con un valor de 1.674,8 millones de euros a 31 de diciembre de 2010. Estos activos representan cerca de un 21,32% de valor de mercado (GAV) de los activos del Grupo a 31 de diciembre de 2010. El valor de los activos de suelo a 31 de diciembre de 2010 es un 3,85% inferior a la valoración de septiembre de 2010, si bien, en términos homogéneos, es decir, sin variaciones de los activos considerados, el valor de la cartera de suelo ha disminuido un (3,6%) respecto a septiembre de 2010.

La evolución en el valor de mercado (gross asset value o GAV por sus siglas en inglés) de los activos de suelo y promociones Metrovacesa, desglosado por tipos se indica a continuación:

Evolución Valor de Mercado de Promoción y Suelo de Metrovacesa

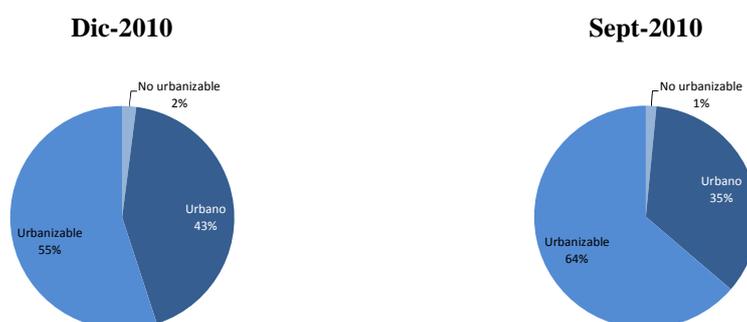


Asimismo, la tabla siguiente muestra el desglose del valor de los activos de suelo y promoción a 30 de septiembre de 2010 y de 31 de diciembre de 2010:

DETALLE DE LA VALORACIÓN DE SUELO Y PROMOCIÓN (MILLONES DE EUROS)					
	Valor 31/12/2010	Valor 30/09/2010	Var.(%)	Superficie m² edificables 2010	Eur/m² 2010
Alicante	95	96	-1%	103.116	922
Almería	9	9	-2%	10.227	868
And. Occidental	306	314	-3%	591.781	517
Cataluña	135	167	-20%	160.320	839
Centro	444	445	0%	678.921	654
Castilla León	177	179	-1%	600.558	294
Málaga	20	20	-1%	25.123	795
Costa del Sol	102	108	-5%	137.070	744
Murcia	99	111	-11%	140.376	707
Valencia	115	116	-1%	159.439	722
Participadas	173	177	-2%	596.983	290
Total Cartera de suelo	1.675	1.742	-4%	3.203.915	523
Promociones en Curso	45	65	-31%		
Promociones Terminadas	163	203	-19%		
Participadas	64	71	-11%		
Total Promoción y Suelo	1.947	2.081	-6%		

Por otra parte, y atendiendo al grado de maduración, la distribución de la cartera de suelo de Metrovacesa a septiembre de 2010 y a diciembre de 2010 era la siguiente:

Evolución distribución de la cartera de Suelo de Metrovacesa por grado de maduración



8.1.2 Cálculo del NAV

El NAV (*Net Asset Value en inglés*) o valor neto de la Sociedad se calcula en líneas generales sumando a los fondos propios (ajustados por minoritarios) las plusvalías latentes, antes y después de impuestos de los activos de patrimonio en explotación, promoción y suelo.

El NAV a 31 de diciembre de 2010 ascendía 1.950,1 millones de euros, poniendo de manifiesto unas plusvalías brutas potenciales (netas de minoritarios) de 1.163,4 millones de euros antes de impuestos y de 814,38 millones de euros después de impuestos (resultante de aplicar una tasa impositiva del 30%).

CÁLCULO DEL NAV Y NNAV (millones de euros)	31/12/2010	30/09/2010	Sept 2009 - Dic 2010 (%)
Cálculo del NAV Bruto:			
Fondos Propios ajustados (sin minoritarios)	740,2	573,3	29%
+ Plusvalías Brutas (netas minoritarios)	1.163,4	1.279,2	(9%)
+/- Otros ajustes	46,4	64,5	(28%)
NAV Bruto (antes de impuestos)	1950,1	1.917,0	2%
Cálculo del NAV Neto:			
+/- Impuestos por plusvalías	(440,7)	(444,3)	(1%)
+/- Impuestos de otros ajustes	(13,0)	(19,1)	(32%)
NAV Neto (después de impuestos)	1.496,3	1.453,5	3%
Cálculo por acción:			
Nº acciones (millones) ⁽¹⁾	69,0	69,0	0%
NAV Bruto por acción (€)	28,27	27,79	2%
NAV Neto por acción (€)	21,69	21,07	3%

⁽¹⁾ No incluye autocartera.

Por otra parte, se incluye a continuación, a efectos simplemente informativos y como mera referencia, el NAV y del NNAV de Metrovacesa a 31 de diciembre de 2010 recalculado utilizando los datos de fondos propios y número de acciones resultantes del aumento de capital aprobado por la Junta General de accionistas de la Sociedad de fecha 28 de junio de 2011 en el supuesto de que el mismo quedara suscrito por completo (es decir, por un importe de 1.949,9 millones de euros) y en el supuesto de que el mismo se suscribiera por un importe de 1.358,5 millones de euros (correspondiente a los compromisos de suscripción de acciones por capitalización de créditos referidos en el apartado 5.2.2 de la Nota sobre las Acciones).

CÁLCULO ILUSTRATIVO DE NAV Y NNAV (millones de euros)	31/12/2010	
	Suscripción completa⁽¹⁾	Suscripción incompleta⁽²⁾
Cálculo del NAV Bruto:		
Fondos Propios ajustados (sin minoritarios)	2.690,1	2.098,7
+ Plusvalías Brutas (netas minoritarios)	1.163,4	1.163,4
+/- Otros ajustes	46,4	46,4
NAV Bruto (antes de impuestos)	3.900,0	3.308,5
Cálculo del NAV Neto:		
+/- Impuestos por plusvalías	(440,7)	(440,7)
+/- Impuestos de otros ajustes	(13,0)	(13,0)
NAV Neto (después de impuestos)	3.446,2	2.854,8
Cálculo por acción:		
Nº acciones (millones) ⁽³⁾	1.368,9	974,6
NAV Bruto por acción (€)	2,85	3,39
NAV Neto por acción (€)	2,52	2,93

(1) Asumiendo suscripción del aumento de capital por un importe de 1949,9 millones de euros mediante la emisión y puesta en circulación de 1299,9 millones de acciones.

(2) Asumiendo suscripción del aumento de capital por un importe de 1.358,5 millones de euros (correspondiente a los compromisos de suscripción de acciones por capitalización de créditos referidos en el apartado 5.2.2 de la Nota sobre las Acciones) mediante la emisión y puesta en circulación de 905.66 millones de acciones.

(3) No incluye autocartera.

8.2 Descripción de cualquier aspecto medioambiental que pueda afectar al uso por el Emisor del inmovilizado material tangible

Dada la actividad a la que se dedica el Grupo Metrovacesa, no está sujeto a regulación de medio ambiente específica, más allá de la legislación general vigente en materia medioambiental. En este sentido, las Corporaciones Locales, las Comunidades Autónomas, la Administración Central y la Unión Europea regulan y establecen ciertas restricciones medioambientales aplicables a las actividades que realiza Metrovacesa.

En términos generales, el régimen legal relativo a la responsabilidad por limpieza y descontaminación de los suelos contaminados se basa en el principio de la responsabilidad del causante, a requerimiento de la autoridad competente. Subsidiariamente, si el causante no fuese identificable, responderán, por este orden, el poseedor del suelo y el propietario del mismo. Por ello, en el caso de que el suelo propiedad de Metrovacesa estuviera contaminado y de que las personas responsables no fueran identificadas, Metrovacesa podría resultar responsable.

La Sociedad estima que no existen responsabilidades, gastos, activos, ni contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran afectar significativamente al uso del inmovilizado material, por lo que no se ha dotado provisión alguna por ese concepto. No obstante, no puede asegurarse que la normativa medioambiental establecida por las autoridades europeas, nacionales, autonómicas o locales, o su interpretación por los tribunales y autoridades administrativas, no haga que se incurra en costes adicionales, lo que podría afectar negativamente a los resultados y situación financiera del Grupo Metrovacesa.

Sin perjuicio de lo anterior, el medioambiente es una de las principales preocupaciones de la responsabilidad social corporativa para Metrovacesa. Los principales puntos de actuación son los siguientes:

- (i) *Contaminación.* Minimizar la generación de residuos, emisiones e impactos ambientales. Por ello, hay una preocupación constante para que cada activo de la compañía sea respetuoso con el entorno:
 - Análisis de riesgos medioambientales y de contaminación de suelos como un criterio adicional en el momento de evaluar una posible compra de suelo.
 - Descontaminación de los terrenos del solar, control de la erosión y sedimentación, control de los residuos de construcción.
 - Utilización (siempre que sea posible) de materiales no contaminantes, cables y materiales plásticos libres de halógenos, líquidos refrigerantes no tóxicos.
- (ii) *Vegetación.* Adopción de medidas de protección de la fauna, flora y correspondiente hábitat:
 - Vegetación autóctona y adaptada, eficiencia en los sistemas de riego, utilización, en la medida de lo posible, de agua no potable para dicho riego, con la consiguiente reducción de coste de mantenimiento.
- (iii) *Ahorro energético.* Fomentar el ahorro de energía entre los usuarios y la sociedad en

general. Se puede destacar la instalación de climatización individual y, en un número creciente de edificios, de paneles solares.

9. ANÁLISIS OPERATIVO Y FINANCIERO

9.1 Situación financiera

Véanse los apartados 10 y 20.1 del presente Documento de Registro.

9.2 Resultados de explotación

9.2.1 Información relativa a factores significativos, incluidos los acontecimientos inusuales o infrecuentes o los nuevos avances, que afecten de manera importante a los ingresos del Emisor por operaciones, indicando en qué medida han resultado afectados los ingresos.

Véanse los apartados 6 y 20.1 del presente Documento de Registro.

9.2.2 Cuando los estados financieros revelen cambios importantes en las ventas netas o en los ingresos, proporcionar un comentario narrativo de los motivos de esos cambios

Véanse los apartados 6 y 20.1 del presente Documento de Registro.

9.2.3 Información relativa a cualquier actuación o factor de orden gubernamental, económico, fiscal, monetario o político que, directa o indirectamente, haya afectado o pudieran afectar de manera importante a las operaciones del Emisor

Entre las actuaciones o factores de orden gubernamental, económico, fiscal, monetario o político que, directa o indirectamente, hayan afectado o pudieran afectar de manera importante a las operaciones de la Sociedad durante los ejercicios 2008, 2009 y 2010, y en los meses transcurridos del ejercicio 2011, cabe destacar el impacto del proceso de desaceleración del sector inmobiliario motivado por la crisis económica y financiera explicado en mayor detalle en el apartado 6.2 anterior. Fuera de estos factores o actuaciones, y de los que aparecen descritos en el apartado relativo a “Factores de Riesgo”, no se ha producido ningún otro que haya afectado de manera importante a las operaciones de la Sociedad durante el mencionado periodo.

10. RECURSOS FINANCIEROS

10.1 Información relativa a los recursos financieros del Emisor (a corto y a largo plazo)

10.1.1 Patrimonio neto

A continuación se incluye un resumen de la situación del patrimonio neto del Grupo Metrovacesa a 31 de diciembre de 2008, 2009 y 2010, así como a 31 de marzo de 2011:

PATRIMONIO NETO (en miles de euros)	31/03/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Capital social	104.480	104.480	104.480	104.480
Reservas de la sociedad dominante	(696.271)	(497.891)	(92.400)	107.748
Reservas en sociedades consolidadas por integración global o proporcional	1.182.585	1.334.475	1.741.455	2.270.459
Reservas en sociedades consolidadas por participación	214.069	(42.460)	36.873	49.314
Diferencias de conversión	(4.690)	(5.757)	(4.097)	172
Ajustes en patrimonio por valoración	14.390	(39.123)	(38.372)	(11.982)
Menos: acciones en sociedad dominante	(19.420)	(23.585)	(33.650)	(38.167)
Beneficios consolidados del ejercicio	8.935	(89.908)	(879.751)	(737.583)
Total Pº Neto atribuible a accionistas de la sociedad dominante	804.079	740.231	834.538	1.744.440
Intereses minoritarios	39.741	38.990	44.949	53.985
Total patrimonio neto	843.820	779.221	879.487	1.798.425

A 31 de diciembre de 2010, Metrovacesa contaba a nivel individual con un patrimonio neto negativo por un importe de aproximadamente 644 millones de euros. En este sentido, el artículo 363.1.d) de la Ley de Sociedades de Capital (antiguo artículo 260.1 punto 4º del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas) prevé que una Sociedad se encuentra en causa de disolución cuando las pérdidas hayan reducido el patrimonio neto a una cantidad inferior a la mitad del capital social, a no ser que éste se aumente o se reduzca en la medida suficiente. Sin embargo y como se explica a continuación, hay una serie de ajustes aplicables que hacen que la sociedad no se encuentre en causa de disolución.

Asimismo, conforme al artículo 36 del Código de Comercio, a los efectos de la distribución de beneficios, de la reducción obligatoria de capital social y de la disolución obligatoria por pérdidas, los ajustes por cambios de valor originados en operaciones de cobertura de flujos de efectivo pendientes de imputar a la cuenta de pérdidas y ganancias no se considerarán patrimonio neto.

Por otra parte, y aunque de forma excepcional y únicamente en los dos ejercicios sociales cerrados a partir de la entrada en vigor del Real Decreto-Ley 5/2010 de 31 de marzo, por el que se amplía la vigencia de la Disposición adicional única del Real Decreto Ley 10/2008 de 12 de diciembre para la adopción de medidas financieras para la mejora de la liquidez de las pequeñas y medianas empresas, y otras medidas económicas complementarias, a los solos efectos de la determinación de las pérdidas para los supuestos de reducción de capital y disolución previstos en los artículos 317 y 363.1.d) de la Ley de Sociedades de Capital (antiguos artículos 163.1 y 260.1.4º del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas), respectivamente, no se computan las pérdidas por deterioro reconocidas en las cuentas anuales derivadas del inmovilizado material, las inversiones inmobiliarias y las existencias.

Por tanto, y aplicando las citadas reglas de cálculo del patrimonio neto computable a efectos del artículo 363.1.d) y 317 de la Ley de Sociedades de Capital, a 31 de diciembre de 2010, el patrimonio neto computable a efectos de los artículos 363.1.d) y 317 de la Ley de Sociedades de Capital (antiguos artículos 260.1 punto 4º y 163.1 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas) era el que se desglosa a continuación, arrojando un exceso sobre la causa de disolución de 194.896 miles de euros, por lo que la sociedad no se encontraba incurso en ningún supuesto de disolución.

	Miles de euros
Patrimonio neto de las cuentas anuales a 31/12/10	(644.147)
<i>Menos</i>	
<i>Ajustes por cambios de valor por coberturas de flujos de efectivo</i>	<i>32.626</i>
Patrimonio neto a efectos de reducción y disolución 31/12/10	(611.521)
<i>Más préstamos participativos</i>	<i>229.864</i>
<i>Más, de forma excepcional este ejercicio:</i>	
<i>Pérdidas acumuladas después de impuestos por deterioro por inmovilizado material</i>	<i>235.353</i>
<i>Pérdidas acumuladas después de impuestos por deterioro por inversiones inmobiliarias</i>	<i>85.153</i>
<i>Pérdidas acumuladas después de impuestos por deterioro por existencias</i>	<i>101.917</i>
<i>Pérdidas acumuladas después de impuestos por cartera en sociedades con activos inmobiliarios</i>	<i>206.370</i>
Patrimonio neto a 31 de diciembre de 2010 para el cómputo de lo dispuesto en los artículos 317 y 363.1.dº del TRLSC⁽¹⁾	247.136
Mitad del capital social	52.240
Exceso (defecto) causa de disolución	194.896

(1) De acuerdo con el dictamen de sus asesores jurídicos externos, el cómputo del patrimonio neto a los efectos indicados considera las provisiones de cartera de sociedades de tenencia de activos inmobiliarios.

En todo caso, en relación con el importe del capital social, conviene destacar que la Junta General de Accionistas de la Sociedad celebrada el 28 de junio de 2011 aprobó aumentar el capital social en 1.949.903.763 euros mediante la emisión de 1.299.935.842 acciones nuevas de 1,50 euros de valor nominal cada una de ellas, de la misma clase y serie que las actualmente en circulación. En relación con el citado aumento de capital, y según se indica en el apartado 5.2.2 de la Nota sobre las Acciones, existen compromisos de suscripción por importe agregado de 1.358.480.055,25 euros.

En este sentido, a efectos simplemente informativos y como mera referencia, el patrimonio neto computable de Metrovacesa a 31 de diciembre de 2010, recalculado asumiendo la suscripción completa del aumento de capital aprobado por la citada Junta General de accionistas de la Sociedad de fecha 28 de junio de 2011, ascendería a aproximadamente 1.967 millones de euros, es decir, 940 millones de euros por encima del umbral de disolución obligatoria previsto en la legislación española (es decir, 1.027 millones euros, equivalentes a la mitad del capital social de Metrovacesa tras el aumento). Por su parte, el patrimonio neto computable de Metrovacesa a 31 de diciembre 2010, recalculado asumiendo que el aumento quedara exclusivamente suscrito en el importe de los compromisos de capitalización recibidos de los distintos acreedores financieros de la Sociedad y descritos en el apartado 5.2.2 de la Nota sobre las Acciones, ascendería a 1.376 millones de euros, 644 millones euros por encima del umbral de disolución obligatoria previsto en la legislación española (es decir, 731 millones euros, equivalentes a la mitad del capital social de Metrovacesa tras el aumento).

10.1.2 Deuda Financiera

Se incluye a continuación el detalle de la deuda financiera bruta, neta y total del Grupo Metrovacesa a 31 de diciembre de 2008, 2009 y 2010:

DEUDA FINANCIERA (en miles de euros)	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Deuda por intereses	29.798	43.130	57.620
Gastos de formalización de deudas	(31.189)	(37.738)	(37.654)
Instrumentos de cobertura	55.420	54.817	43.216
Deudas con entidades de crédito	5.759.042	5.934.869	6.094.282
Total deuda financiera bruta	5.813.071	5.995.078	6.157.464
Tesorería y equivalentes	87.223	51.697	102.134
Total deuda financiera neta	5.725.848	5.943.381	6.055.330

La deuda financiera se ha reducido principalmente por el efecto de desinversiones de activos hipotecados con entidades de crédito, destacando la Torre de HSBC en el ejercicio 2008 o el complejo de oficinas en Dusseldorf en 2010, además de repagos de acuerdo con los calendarios de amortizaciones de cada financiación o extinción de alguna financiación de IVA. Adicionalmente, se ha reducido deuda con daciones en pago por promociones de viviendas y suelo así como consecuencia de la conversión en préstamo participativo de dos líneas de liquidez por un importe total de 229 millones de euros otorgadas por los Bancos Accionistas (véase apartado 10.3.2 siguiente). Por su parte, la reducción de la deuda financiera a 31 de marzo de 2011 se debe a entregas de promociones y al impacto de la valoración en los derivados.

Por otra parte, se incluye a continuación, a efectos simplemente informativos y como mera referencia, una comparación entre (i) la deuda financiera bruta, neta y total del Grupo Metrovacesa a 31 de marzo de 2011, (ii) dicha financiera ajustada para reflejar varias operaciones celebradas con posterioridad al 31 de marzo de 2011 (véase apartado 12.2 siguiente) y (iii) el resultado de recalcular dicha deuda financiera ajustada para reflejar el efecto que hubiera tenido en la misma la novación de la deuda derivada de la Reestructuración Financiera (asumiendo la suscripción del aumento de capital aprobado por la Junta General de 28 de junio de 2011 por un importe de 1.358,5 millones de euros, correspondiente a los compromisos de suscripción de acciones por capitalización de créditos referidos en el apartado 5.2.2 de la Nota sobre las Acciones):

DEUDA FINANCIERA (en miles de euros)	31/03/2011		
	Real	Ajustada⁽¹⁾	Ilustrativa
Deuda por intereses	38.739	38.739	38.739
Gastos de formalización de deudas	(28.492)	(28.492)	(28.492)
Instrumentos de cobertura	(20.554)	(20.554)	(20.554)
Deudas con entidades de crédito	5.750.766	6.257.308	4.898.828
Total deuda financiera bruta	5.740.459	6.247.001	4.888.521
Tesorería y equivalentes	59.113	59.113	59.113
Total deuda financiera neta	5.681.346	6.187.888	4.829.408

(1) Toma en cuenta las operaciones de Fuencarral y Valdepolo y la subrogación del préstamo de Vilamarina (véase apartado 12.2 siguiente), así como la línea de intereses proporcionada por un Banco Accionista, la ejecución de un aval y los préstamos participativos por importe de 230 millones de euros (véase apartado 10.3.3 (a) siguiente).

10.1.3 Ratios de estructura financiera

La siguiente tabla muestra determinados ratios relativos a la estructura financiera consolidada del Grupo Metrovacesa a 31 de diciembre de 2008, 2009 y 2010 (conforme a NIIF):

PRINCIPALES RATIOS	31/12/2010	31/12/2009	30/09/2009	31/12/2008
Patrimonio Neto consolidado (millones €)	779,2	879,5	963,6	1.798,4
Patrimonio Neto individual (<i>Tangible net worth</i>) (millones €)	(644,15)	(448,45)	(443,1)	(29,75)
Deuda Financiera Neta / GAV (<i>loan to value</i>) (%)	73%	-- ⁽¹⁾	68%	60%
Deuda Financiera Neta / NNAV (%)	383%	-- ⁽¹⁾	258%	192%
Deuda Financiera Neta / Patrimonio Neto (%)	735%	676%	644%	337%
Deuda Financiera Neta / Pasivo (%)	82%	69%	71%	64%

(1) Información no disponible a 31/12/2009 (las últimas valoraciones realizadas por valoradores independientes en el ejercicio 2009 se corresponden al 30 de septiembre de 2009).

Por otra parte, se incluye a continuación, a efectos simplemente informativos y como mera referencia, los anteriores ratios relativos a la estructura financiera consolidada del Grupo Metrovacesa a 31 de diciembre de 2010 recalculados para reflejar el efecto que hubiera tenido en la misma la novación de la deuda derivada de la Reestructuración Financiera así como la variación en el patrimonio neto resultante del aumento de capital aprobado por la Junta General de accionistas de la Sociedad de fecha 28 de junio de 2011 en el supuesto de que el mismo quedara suscrito por completo (es decir, por un importe de 1.949,9 millones de euros) y en el supuesto de que el mismo se suscribiera por un importe de 1.358,5 millones de euros (correspondiente a los compromisos de suscripción de acciones por capitalización de créditos referidos en el apartado 5.2.2 de la Nota sobre las Acciones).

CÁLCULO ILUSTRATIVO PRINCIPALES RATIOS	31/12/2010	
	Suscripción completa ⁽¹⁾	Suscripción incompleta ⁽¹⁾
Patrimonio Neto (millones €)	2.729,1	2.137,7
Patrimonio Neto individual (<i>Tangible net worth</i>) (millones €)	1.305,8	714,4
Deuda Financiera Neta / GAV (<i>loan to value</i>) (%)	54%	61%
Deuda Financiera Neta / NNAV (%)	124%	171%
Deuda Financiera Neta / Patrimonio Neto (%)	157%	228%
Deuda Financiera Neta / Pasivo (%)	77%	80%
Rentas netas (<i>net rents</i>)	-- ⁽²⁾	-- ⁽²⁾
Rentas netas / Gastos financieros (<i>debt service capacity</i>)	-- ⁽²⁾	-- ⁽²⁾

(1) Toma en cuenta las operaciones de Fuencarral y Valdepolo y la subrogación del préstamo de Vilamarina (véase apartado 12.2 siguiente), así como la línea de intereses proporcionada por un Banco Accionista, la ejecución de un aval y los préstamos participativos por importe de 230 millones de euros (véase apartado 10.3.3 (a) siguiente).

(2) Los ratios "rentas netas" (*net rents*) y de "rentas netas / gastos financieros" (*debt service capacity*) vienen impuestos por el Tramo A del Préstamo Sindicado novado, en el que además se indican la forma y términos de cálculo de los mismos (véase apartado 10.3.(A).(a) siguiente). El cálculo de los elementos que componen cada uno de estos ratios requiere determinadas operaciones y desgloses que la Sociedad no tenía disponibles a 31 de diciembre de 2010, por lo que no es posible efectuarlo a los efectos ilustrativos de esta tabla.

10.2 Explicación de las fuentes y cantidades y descripción narrativa de los flujos de tesorería del Emisor

Las siguientes tablas muestran la evolución del fondo de maniobra consolidado del Grupo Metrovacesa en los ejercicios 2008, 2009 y 2010 (conforme a NIIF), así como a 31 de marzo de 2011:

FONDO DE MANIOBRA (miles de euros)	31/03/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Existencias	1.099.420	1.107.745	1.349.470	1.630.346
Deudores	155.889	83.758	155.324	147.273
Activo circulante de Explotación	1.255.309	1.191.503	1.504.794	1.777.619

FONDO DE MANIOBRA (miles de euros)	31/03/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Acreeedores Comerciales y Otras Cuentas por Pagar	(72.436)	(85.402)	(354.042)	(218.536)
Administraciones Públicas Acreedoras	(6.497)	(11.868)	(32.301)	(59.457)
Otros Pasivos Corrientes	(69.635)	(79.817)	(89.077)	(85.897)
Pasivo Circulante de Explotación	(148.568)	(177.087)	(475.420)	(363.890)
Fondo de Maniobra de Explotación	1.106.741	1.014.416	1.029.374	1.413.729
Activos financieros corrientes	28.771	25.786	27.944	40.787
Efectivo y otros líquidos equivalentes	34.915	63.662	29.787	40.162
Deudas con Entidades de Crédito a c/p	(4.017.095)	(4.014.596)	(4.021.416)	(3.882.092)
Otros pasivos financieros	-	-	(131)	(214)
Capital Circulante Financiero	(3.953.409)	(3.925.148)	(3.963.816)	(3.801.357)
Fondo de Maniobra Neto	(2.846.668)	(2.910.732)	(2.934.442)	(2.387.628)

Las variaciones más significativas en el importe del fondo de maniobra neto se encuentran ocasionadas por la disminución de valor de los activos de existencias y por la reclasificación al epígrafe de “Pasivo corriente - Deudas con entidades de crédito a corto plazo” del Préstamo Sindicado.

Por otra parte, se incluye a continuación, a efectos simplemente informativos y como mera referencia, el fondo de maniobra consolidado del Grupo Metrovacesa a 31 de marzo de 2011, recalculado para reflejar el efecto que hubiera tenido en el mismo la novación de la deuda derivada de la Reestructuración Financiera y asumiendo la suscripción del aumento de capital aprobado por la Junta General de 28 de junio de 2011 por un importe de 1.358,5 millones de euros (correspondiente a los compromisos de suscripción de acciones por capitalización de créditos referidos en el apartado 5.2.2 de la Nota sobre las Acciones):

FONDO DE MANIOBRA (miles de euros)	31/03/2011
Existencias	1.099.420
Deudores	155.889
Activo circulante de Explotación	1.255.309
Acreeedores Comerciales y Otras Cuentas por Pagar	(72.436)
Administraciones Públicas Acreedoras	(6.497)
Otros Pasivos Corrientes	(69.635)
Pasivo Circulante de Explotación	(148.568)
Fondo de Maniobra de Explotación	1.106.741
Activos financieros corrientes	28.771
Efectivo y otros líquidos equivalentes	34.915
Deudas con Entidades de Crédito a c/p	(266.984)
Otros pasivos financieros	-

FONDO DE MANIOBRA (miles de euros)	31/03/2011
Capital Circulante Financiero	(203.298)
Fondo de Maniobra Neto	903.443

Los cuadros relativos a los estados de flujos de efectivo consolidados del Grupo Metrovacesa a 31 de diciembre de 2008, 2009 y 2010 conforme a NIIF se encuentran en el apartado 20.1 de este Documento de Registro. No obstante, se incluyen a continuación las principales magnitudes de dichos flujos:

FLUJOS DE EFECTIVO (miles de euros)	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Total flujos de efectivo netos de las actividades de explotación	252.108	497.796	163.492
Total flujos de efectivo de las actividades de inversión	127.348	(18.677)	1.268.390
Total flujos de efectivo netos de las actividades de financiación	(345.583)	(489.494)	(1.482.189)
Efecto de las variaciones de los tipos de cambio en el efectivo o equivalentes	--	--	(68.838)
Aumento / disminución del efectivo o equivalentes	33.873	(10.375)	(50.307)

Las variaciones más significativas experimentadas en las principales magnitudes de los estados de flujos de efectivo del Grupo Metrovacesa correspondientes a los ejercicios 2008, 2009 y 2010 se corresponden con los relativos a las actividades de inversión, tanto en inmovilizado material como en inversiones inmobiliarias, y a sus correspondientes financiaciones afectas.

En este sentido, las inversiones y desinversiones más destacadas en estos epígrafes se corresponden, por ejercicios, con las siguientes:

- (a) *Ejercicio 2010.* Las desinversiones en este epígrafe se corresponden, fundamentalmente, a (i) la venta de Triángulo Princesa (Madrid) por 122 millones de euros; (ii) la venta de dos edificios de oficinas situados en Centro de Negocios El Plantío (Madrid) por 10,2 millones de euros (iii) la venta del Hotel El Maquinista (Barcelona) por 7,2 millones de euros; (iv) la venta de la residencia de 3º edad de El Saler (Valencia) por 3,5 millones de euros; y (v) la venta de varios apartamentos en la Torre de Madrid (Madrid) por un importe de 8,2 millones de euros.

Además, el 27 de enero de 2010, la Sociedad vendió Metropark Aparcamientos, S.A., por importe de 99,7 millones de euros, y el 30 de noviembre de 2010, vendió a RP Complex Hoplding, S.à r.l. las filiales titulares del complejo de oficinas de Koeningsallee en Dusseldorf por un importe de 16,5 millones de euros, que implica una valoración bruta del complejo de oficinas (antes de deducir la deuda asociada) de 183,5 millones de euros.

- (b) *Ejercicio 2009.* Durante este ejercicio únicamente cabe destacar la adquisición de activos realizada a Sacresa Terrenos 2, S.L. perfeccionada en febrero de 2009.

(c) *Ejercicio 2008.* Durante el ejercicio 2008, como consecuencia de la falta de liquidez de los mercados financieros, se produce una contracción de las facilidades crediticias que concurre con el vencimiento de líneas de crédito existentes. En consecuencia, el Grupo se ve obligado a desinvertir en proyectos muy significativos, algunos de los cuales habían sido adquiridos en el ejercicio anterior. El epígrafe más afecto a estas desinversiones es el de inversiones inmobiliarias, produciéndose las siguientes transmisiones:

- (i) La transmisión de los centros comerciales La Maquinista, situado en Barcelona, y Habaneras, situado en Torrevieja, Alicante, por un importe total de 421,5 millones de euros.
- (ii) La venta del edificio de la torre del HSBC, al propio banco HSBC, Plc, por importe de 1.010 millones de euros (contravalor de los 828 millones de libras esterlinas en que se formalizó la operación), con la consiguiente cancelación de la financiación afecta (810 millones de libras esterlinas, equivalentes a 987,8 millones de euros).

10.3 Información sobre las condiciones de los préstamos y la estructura de financiación del Emisor

10.3.1 Deudas con entidades de crédito

A. Introducción

La composición de las deudas con entidades de crédito del Grupo Metrovacesa en los ejercicios 2008, 2009 y 2010 conforme a NIIF es la siguiente, así como a 31 de marzo de 2011:

Deuda con entidades de crédito (miles de euros)	31/03/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Deuda por intereses	38.739	29.798	43.130	57.620
Gastos de formalización de deudas	(28.492)	(31.189)	(37.738)	(37.654)
Instrumentos de cobertura	(20.554)	55.420	54.817	43.216
Deudas con entidades de crédito	5.750.766	5.759.042	5.934.870	6.094.282
Total deuda financiera	5.740.459	5.813.071	5.995.079	6.157.464
Vencimientos previstos:				
2009	-	-	-	3.870.876
2010	-	-	3.881.846	338.817
2011	3.944.202	3.902.682	301.621	240.287
2012	44.375	122.342	144.582	63.894
2013	125.570	115.814	91.795	69.886
2014	197.512	205.764	69.138	-
2015	419.663	446.040	-	-
Más de cinco años	1.029.691	965.009	1.451.281	1.530.488
Instrumentos de cobertura	(20.554)	55.420	54.817	43.216
Total deuda financiera por vencimiento	5.740.459	5.813.071	5.995.079	6.157.464
Saldos incluidos en pasivo corriente	(4.017.095)	4.014.596	4.021.416	3.882.092
Saldos incluidos en pasivo no corriente	(1.723.364)	1.798.475	1.973.663	2.275.372

Por otra parte, el siguiente cuadro indica los vencimientos de las deudas con entidades de crédito a 31 de diciembre de 2010:

Deudas con entidades de crédito (miles de euros)	Límite	Saldo dispuesto ⁽¹⁾	Vencimiento					Más de 5 años
			2011	2012	2013	2014	2015	
Deuda por intereses	29.798	29.798	29.798	-	-	-	-	-
Préstamos y pólizas de crédito	292.303	282.195	235.195	-	-	-	-	47.000
Préstamos sindicados	3.209.965	3.209.965	3.209.965	-	-	-	-	-
Préstamos hipotecarios subrogables (existencias)	78.311	77.852	77.852	-	-	-	-	-
Préstamos hipotecarios:								
Existencias	223.794	216.937	105.024	42.667	37.762	6.417	3.568	21.500
Inmovilizado material	2.015.372	1.940.904	244.848	79.675	78.052	199.347	442.472	896.509
Total	5.849.543	5.757.651	3.902.682	122.342	115.814	205.764	446.040	965.009

(1) No incluye 55.420 miles de euros en instrumentos de cobertura, que al sumarse al total de saldo dispuesto dan lugar a los 5.813.071 miles de euros que componen la deuda financiera a 31 de diciembre de 2010.

A 31 de diciembre de 2010 y 2009 los gastos de formalización de deuda se presentan minorando el saldo de “Deudas con entidades de crédito”. Todos los préstamos relacionados anteriormente han sido contratados con entidades financieras de primer nivel y están referenciados al Euribor más diferenciales que se sitúan entre 0,1% y 3,5%.

A 31 de diciembre de 2010 y 2009 las sociedades del Grupo tenían préstamos y pólizas de crédito no dispuestas por importe total de 10.108 y 33.983 miles de euros respectivamente, lo que junto a la generación de flujos de caja por la propia actividad y la renovación de pólizas de crédito que vencen en un período de doce meses da lugar a un saldo de líneas disponibles que están destinadas a cubrir necesidades del grupo de acuerdo con los compromisos existentes a corto plazo. Asimismo, la deuda financiera con entidades de crédito del Grupo, incluido el Préstamo Sindicado, se encuentra distribuida entre un total de 74 entidades financieras. Las cinco primeras entidades financieras proporcionan el 38,14% de la deuda financiera con entidades de crédito del Grupo. El 74,53% del endeudamiento financiero con entidades de crédito se encuentra distribuido entre 15 entidades.

Por otra parte, se incluye a continuación, a efectos simplemente informativos y como mera referencia, una comparación entre (i) la deuda con entidades de crédito del Grupo Metrovacesa a 31 de marzo de 2011, (ii) dicha deuda financiera ajustada para reflejar varias operaciones celebradas con posterioridad al 31 de marzo de 2011 (véase apartado 12.2 siguiente) y (iii) el resultado de recalcular dicha deuda ajustada para reflejar el efecto que hubiera tenido en la misma la novación de la deuda derivada de la Reestructuración Financiera (asumiendo la suscripción del aumento de capital aprobado por la Junta General de 28 de junio de 2011 por un importe de 1.358,5 millones de euros, correspondiente a los compromisos de suscripción de acciones por capitalización de créditos referidos en el apartado 5.2.2 de la Nota sobre las Acciones):

Deudas con entidades de crédito (miles de euros)	31/03/2011		
	Real	Ajustada ⁽¹⁾	Ilustrativa
Deuda por intereses	38.739	38.739	38.739
Préstamos y pólizas de crédito	277.299	653.790	143.349
Préstamos sindicados	3.209.965	3.209.965	2.481.282
Préstamos hipotecarios subrogables (existencias)	68.043	67.988	58.009
Préstamos hipotecarios:	2.195.460	2.325.566	2.216.188
Existencias	216.154	300.260	220.882
Inmovilizado material	1.979.306	2.025.306	1.995.306
Total⁽²⁾	5.789.505	6.296.047	4.937.567

(1) Toma en cuenta las operaciones de Fuencarral y Valdepolo y la subrogación del préstamo de Vilamarina (véase apartado 12.2 siguiente), así como la línea de intereses proporcionada por un Banco Accionista, la ejecución de un aval y los préstamos participativos por importe de 230 millones de euros (véase apartado 10.3.3 (a) siguiente).

(2) No incluye los importes correspondientes a gastos de formalización de de deuda ni instrumentos instrumentos de cobertura.

B. Novación del Préstamo Sindicado (Tramos A y B)

Según se ha explicado en el apartado 5.1.5 anterior, con la sanción formal del *scheme of arrangement*, y bajo la autoridad de la Corte Superior de Justicia de Inglaterra y Gales, Metrovacesa suscribió el 20 de abril de 2011 el Acuerdo de Refinanciación del Préstamo Sindicado mediante el cual, y una vez cumplidas una serie de condiciones suspensivas, el Préstamo Sindicado quedará novado modificativamente, refundido y reasignado en los dos siguiente tramos, cada uno de ellos con su correspondiente contrato:

- (a) **Tramo A.** Por un importe de 1.860 millones de euros, con un vencimiento a término (*bullet*) a cinco (5) años a contar desde la fecha en que se cumplan todas las condiciones suspensivas a las que se somete la efectividad del Acuerdo de Refinanciación del Préstamo Sindicado (o, alternativamente, desde que las entidades prestamistas de Préstamo Sindicado renuncien a dichas condiciones, en los términos previstos en el propio acuerdo). El Tramo A no establece ningún calendario ordinario de amortizaciones hasta la fecha de vencimiento final, si bien prevé un mecanismo muy riguroso de barridos regulares de caja (*cash sweep*), en virtud del cual, se amortizará anticipadamente el Tramo A, con carácter obligatorio, por el importe que exceda, a final de cada año financiero, de 50 millones de euros de caja mínima operativa libre del Grupo. El tipo de interés aplicable a dicho Tramo A será el Euribor a un año incrementado en un margen de 100 puntos básicos.

Asimismo, el Tramo A incorpora una serie de supuestos de amortización anticipada obligatoria, habituales en este tipo de financiaciones. Entre estos supuestos cabe mencionar, a título de ejemplo:

- (i) la toma de control de Metrovacesa por parte de un tercero o la venta por Metrovacesa de todos o prácticamente todos sus activos;
- (ii) la amortización anticipada por los importes que Metrovacesa (o cualquier sociedad del Grupo) obtenga como resultado de la salida a bolsa del capital social de cualquiera de las sociedades que formen parte del Grupo Metrovacesa;
- (iii) la amortización anticipada por los importes netos (tras impuestos, costes y

reparo de financiación asociada a ese activo, entre otros) obtenidos por la venta de activos del negocio patrimonial del Grupo Metrovacesa (si bien Metrovacesa podrá retener todo o parte de estos importes en determinadas circunstancias);

- (iv) la amortización anticipada por el importe que Metrovacesa obtenga de la venta de acciones representativas del capital de Gecina de las que es propietaria;
- (v) la amortización anticipada por los importes de las indemnizaciones de seguros que reciba cualquier sociedad del Grupo Metrovacesa en relación con los activos del negocio patrimonial y que no sean aplicadas a la reparación del mismo (o en su caso a la amortización anticipada de la financiación de dicho activo patrimonial); y
- (vi) amortización anticipada por los importes obtenidos por Metrovacesa de los mercados de capitales o de deuda senior o totalmente subordinada.

Asimismo, el Tramo A expresamente recoge que, únicamente cuando haya tenido lugar la amortización íntegra del Tramo B, los importes obtenidos por la venta de los activos del negocio de suelo y promociones (que, inicialmente y según se explica más adelante, están asignados a la amortización anticipada del Tramo B) deberán destinarse a la amortización anticipada del Tramo A.

El Tramo A estará vinculado al desarrollo del negocio patrimonial del Grupo Metrovacesa, y exige el cumplimiento de los siguientes ratios financieros:

- (i) Ratio deuda/valor de los activos (*Loan to Value*): Se inicia en un valor máximo del 95% (para el ejercicio social que finaliza el 31 de diciembre de 2011), para ir reduciendo dicho valor máximo hasta el 85% (para el ejercicio social que finalizará el 31 de diciembre de 2015). Este ratio se calcula como el cociente entre (i) la deuda consolidada con recurso que el Grupo Metrovacesa mantiene con entidades de crédito (incluyendo, si la hubiera, la deuda garantizada por Metrovacesa de las sociedades filiales y sociedades participadas del negocio patrimonial y excluyendo el Tramo B, la deuda correspondiente a préstamos promotor, la deuda sin recurso y las pérdidas no realizadas que se deriven de operaciones de cobertura) y (ii) el sumatorio del “*gross asset value*” o “GAV” de todos los activos patrimoniales del Grupo Metrovacesa y de las sociedades participadas por el Grupo Metrovacesa y que formen parte del negocio patrimonial (valorados por un experto independiente de reconocido prestigio), reducido por el GAV de los activos patrimoniales que estén financiados sin recurso, y el valor neto (“*net asset value*”) de las acciones representativas de capital de Gecina propiedad del Grupo Metrovacesa.
- (ii) Valor mínimo de fondos propios (*Tangible Net Worth*): A partir del 30 de junio de 2011 y hasta la finalización del Tramo A, Metrovacesa deberá tener unos fondos propios individuales iguales o superiores a un (1) millón de euros. A los efectos del cálculo de este ratio, se tomarán los fondos propios de Metrovacesa reducidos en el importe de los intangibles y de los impuestos anticipados e incrementados en el importe de los impuestos diferidos y del crédito fiscal (por Impuesto sobre Sociedades) frente a las filiales del Grupo

Metrovacesa.

- (iii) Valor mínimo de rentas netas (*Net Rents*): El importe de rentas netas obtenidas por Metrovacesa (a nivel consolidado) deberá ser un importe no inferior al 85% de la previsión de ingresos por rentas netas contenido en el plan de negocio. Para el cálculo de este ratio, se considera “*Net Rents*” (A) el importe de las rentas a nivel consolidado del Grupo (tal y como se refleja en los estados financieros consolidados) (B) menos, las rentas que se deriven de activos patrimoniales financiados con deuda sin recurso, (C) menos las rentas provenientes de activos patrimoniales ubicados fuera de España (distinto de las acciones representativas del capital de Gecina propiedad de Metrovacesa) (D) más los importes obtenidos por la prestación de servicios a terceros como propietario de dichos activos. A los efectos de la verificación de este ratio, Metrovacesa entregará, con carácter anual (antes del último mes previo al inicio del siguiente ejercicio social), una actualización de su plan de negocio de patrimonio, y sobre dicho plan de negocio actualizado, los acreedores del Tramo A verificarán el cumplimiento de tal ratio.
- (iv) Ratio de cobertura de intereses (*Debt Service Capacity*): Se establece una progresión de este ratio, cuyo cumplimiento se verificará semestralmente. En un primer momento el ratio mínimo es de 1,00:1 para los ejercicios sociales que finalizarán el 31 de diciembre de 2011, el 31 de diciembre de 2012 y el 31 de diciembre de 2013, así como para el primer semestre de 2014). Posteriormente el ratio se va incrementando hasta alcanzar el 1,10:1 para el ejercicio social que finalizará el 31 de diciembre de 2015.

Este ratio se define como el cociente entre las Rentas Netas (“*Net Rents*”) y los Costes Financieros Netos (“*Net Cash Finance Costs*”):

- (A) las Rentas Netas (“*Net Rents*”) se calculan en la forma indicada en el subapartado (iii) anterior:
- (i) más el importe de dividendos en metálico percibidos en relación con las acciones representativas del capital de Gecina propiedad de Metrovacesa;
 - (ii) más los dividendos en metálico recibidos por Metrovacesa de sus filiales vinculadas al negocio patrimonial y participadas que sean propietarias de activos patrimoniales (en ambos casos, siempre que estén financiados con deuda sin recurso);
 - (iii) más los dividendos en metálico recibidos en relación con los activos localizados fuera de España;
 - (iv) menos los costes de personal y costes generales, incluyendo costes de restructuración de plantilla en la medida en que superen 5 millones de euros y excluyendo los costes de personal y generales relacionados con los activos que no se han tomado en consideración en el cálculo de las rentas netas;

- (v) menos el importe de inversiones (*capex*) en relación con el mantenimiento de cualesquiera partes de activos patrimoniales de Metrovacesa (excluyendo el *capex* de determinados activos particulares e incluyendo los cánones recurrentes en relación con dichos activos patrimoniales); y
 - (vi) menos ciertos ajustes que se puedan hacer a las rentas que se deriven de la venta de activos y que se reflejen por acuerdo con el comprador como menor renta en lugar de como mayor coste de venta del activo.
- (B) los costes financieros netos (“*Net Cash Finance Costs*”) se calculan como el resultado de la siguiente operación:
- (i) costes financieros consolidados brutos;
 - (ii) más los intereses devengados pendientes de pago en la fecha de medición anterior;
 - (iii) menos los intereses devengados y pendientes de pago durante el ejercicio en curso;
 - (iv) menos los costes financieros del Tramo B;
 - (v) menos los costes financieros consolidados que se deriven de deuda subordinada o sin recurso;
 - (vi) menos los costes financieros que no sean de caja (incluyendo, en este apartado, los intereses capitalizables por operaciones de “*top-up*” o complementos de hipoteca, que se describen a continuación),
 - (vii) menos un importe de costes financieros derivados de la Reestructuración Financiera (por un importe no superior a 40 millones de euros);
 - (viii) menos los costes financieros que no sean de caja y que se deriven de instrumentos de cobertura; y
 - (ix) menos el importe de intereses de caja obtenido por Metrovacesa y las filiales de negocio recurrente en relación con su tesorería.

En todo caso, los costes financieros netos sólo incluirán los intereses en metálico de la deuda relativa al negocio recurrente (patrimonial).

En el apartado 10.1.3 anterior se recogen los anteriores ratios calculados con datos a 31 de diciembre de 2010 y recalculados con dichos mismos datos para reflejar el efecto que la Reestructuración Financiera hubiera tenido en los mismos.

El Tramo A estará garantizado (al igual que lo está el Préstamo Sindicado) con una

prenda sobre las acciones representativas del 26,847% del capital social de Gecina propiedad de Metrovacesa, así como garantía personal de determinadas filiales (íntegramente participadas por Metrovacesa) cuyo objeto social esté relacionado con el desarrollo de activos de patrimonio, así como prenda sobre el capital social de dichos garantes personales y sobre el capital de cualesquiera otras filiales (no íntegramente participadas por Metrovacesa) con dicho objeto social.

Asimismo, el Tramo A incorporará restricciones para la ejecución de proyectos de inversión en activos de patrimonio, la adquisición de nuevas acciones de Gecina y la reactivación de promociones inmobiliarias suspendidas (de tal manera que dichos proyectos estarán supeditados, entre otras cosas, a la supervisión y previo visto bueno de un tercero independiente y al cumplimiento de determinados ratios de prealquiler o preventa, según sea el caso). Por otro lado, los acreedores del Préstamo Sindicado han preacordado que Metrovacesa pueda desarrollar una serie de proyectos de inversión en activos de patrimonio, siempre que los mismos se sometan a los condicionantes económicos ya acordados con dichos acreedores y reflejados en el contrato de financiación del Tramo A.

En cuanto a restricciones impuestas a la Sociedad por el Tramo A, dicha financiación recoge las habituales en este tipo de operaciones, por lo que las sociedades del Grupo Metrovacesa no podrán con carácter general:

- (i) disponer de sus activos, ni permitir que subsista cualquier tipo de garantía o carga sobre sus activos al margen de las ya existentes (*negative pledge*);
- (ii) adquirir o invertir en nuevos negocios, salvo que se trate de un proyecto de inversión preacordado (y dentro los límites y condicionantes ya preacordados con los acreedores) o un proyecto de inversión que, entre otras cosas, haya sido previamente validado por un experto en función de las necesidades de inversión y los niveles de preventa o prealquiler, con un límite máximo de importe a invertir; e
- (iii) incurrir en endeudamiento financiero adicional, salvo por el endeudamiento derivado de los “*top-ups*” o complementos de hipoteca descritos más adelante; posible deuda sin recurso para la financiación de un proyecto de inversión aprobado; líneas de financiación de circulante a corto plazo y no garantizadas que los accionistas de Metrovacesa puedan dar al Grupo; otra financiación que pueda proporcionarse (bien vía aval, bien vía financiación directa) en relación con el pleito relativo al edificio “*Grande Armée*” en París; y aquel endeudamiento cuyo importe se aplique para la amortización anticipada del Tramo A o del Tramo B).

En todo caso, para estas limitaciones también se han establecido una serie de salvedades habituales (curso ordinario de los negocios, sustitución de endeudamiento, refinanciación en términos de mercado, etc.).

Finalmente, Metrovacesa no podrá acordar o pagar dividendos, cargos u otros repartos (o intereses sobre cantidades pendientes de pago), distribuir cualquier reserva por prima de emisión u honorarios de gestión, asesoramiento o cualquier otro honorario a los accionistas.

En el caso de que Metrovacesa incumpliera cualquiera de estas limitaciones o restricciones, las entidades prestamistas podrían declarar el vencimiento anticipado de dicho Tramo A, lo que podría ocasionar un impacto sustancial adverso en las actividades, los resultados y la situación financiera de Metrovacesa.

- (b) **Tramo B:** Por un importe máximo de 621.281.560,75 euros (de los que 571.423.706,75 euros corresponden al importe inicial del tramo y 49.857.854 euros corresponden a la posterior adhesión de determinados préstamos hipotecarios sobre activos de suelo titularidad de acreedores distintos de los Bancos Accionistas), si bien el importe definitivo no está definido a fecha del presente folleto, por cuanto el mismo dependerá de:
- (i) la amortización de importes del Tramo B como consecuencia de la obtención por Metrovacesa de más de 20 millones de euros mediante suscripciones dinerarias en el aumento de capital antes referido objeto del presente Folleto (véase apartado 3.4.(B) de la Nota sobre las Acciones); y
 - (ii) la decisión que adopten, en su caso, las entidades prestamistas que inicialmente participarán en el Tramo B de sustituir toda o parte de su participación en el Tramo B (y hasta un importe adicional de su participación en el Tramo A equivalente al 25% de su participación inicial en el Tramo B) mediante la realización de las siguientes operaciones (que deberán comunicarse a la entidad agente del Tramo B y a la Sociedad en el plazo máximo de un mes desde la fecha de entrada en vigor del Tramo B, y deberán ejecutarse en el plazo máximo de dos meses finalizado el anterior plazo de un mes):
 - (A) complementos de hipoteca (*top-up facilities*) por un importe conjunto no superior a 100 millones de euros. En virtud de esta operación, las entidades prestamistas del Tramo B podrán sustituir su participación inicial en dicho Tramo B por un préstamo (por el mismo importe que su participación inicial en dicho Tramo B), a 10 años (otorgado a la Sociedad o a una filial íntegramente participada por la misma), sin repagos de principal hasta el sexto año y garantizado con una hipoteca de segundo rango sobre un activo de patrimonio de Metrovacesa que ya esté financiado por (y cuente con hipoteca de primer rango a favor de) dicha entidad prestamista del Tramo B (o, en caso de no tenerla, que cuenta con el consentimiento del acreedor de primer rango); y/o
 - (B) daciones en pago de activos de suelo (*debt for asset swap*). En virtud de esta alternativa, los acreedores del Tramo B podrán comunicar a la entidad agente del Tramo B y a la Sociedad (en el referido plazo de un (1) mes desde la fecha de entrada en vigor del Tramo B) su intención de cancelar (total o parcialmente) su participación inicial en el Tramo B mediante la adquisición de determinados activos de suelo ofrecidos por la Sociedad, a un precio que será el menor de (i) el GAV de dicho activo a 30 de septiembre de 2010 reducido en un 26,2%; y (ii) el importe que resulte de la tasación del mismo según las normas del Banco de España (Tasación ECO); en ambos casos, siempre que dicho precio no sea inferior al valor actualizado del precio de venta estimado de dicho activo reflejado en el plan de negocio de suelo y promociones

menos el valor actualizado del importe de *capex* estimado para dicho activo (en ambos casos utilizando una tasa de descuento del 5%). La compraventa/dación del activo deberá realizarse con efectos desde el día correspondiente al tercer mes desde la entrada en vigor del Tramo B.

En todo caso, una vez conocido el importe definitivo del Tramo B, la Sociedad lo comunicará al mercado mediante la publicación del oportuno hecho relevante.

En todo caso, e independientemente del momento de la fijación de su importe definitivo, el Tramo B entrará en vigor una vez cumplidas las condiciones suspensivas a las que se encuentra sujeta la Reestructuración Financiera y, por tanto, al mismo tiempo que el Tramo A y que las financiaciones bilaterales reestructuradas conforme al Acuerdo de Refinanciación de Bilaterales.

El Tramo B estará vinculado al desarrollo del negocio de Suelo y Promociones del Grupo Metrovacesa, y no exige el cumplimiento de ratios financieros. El Tramo B tendrá un vencimiento a término (*bullet*) a diez (10) años a contar desde la fecha en que se cumplan todas las condiciones suspensivas a las que se somete la efectividad del Acuerdo de Refinanciación del Préstamo Sindicado (o, alternativamente, las entidades prestamistas del Préstamo Sindicado renuncien a dichas condiciones). El Tramo B no establece ningún calendario ordinario de amortizaciones hasta la fecha de vencimiento final, si bien, tal y como se indica a continuación, está prevista la amortización anticipada del mismo a medida que vayan enajenándose activos de promoción y suelo.

El tipo de interés aplicable a dicho Tramo B durante los primeros seis (6) años de la existencia del Tramo B (el Período Inicial) estará compuesto por una parte pagadera en efectivo (*pay if you can - cash payment*) y una parte capitalizable (PIK):

- (i) la parte pagadera en efectivo (*cash payment*) será de 100 puntos básicos sobre el principal y tendrá la consideración de “pay if you can”, de tal manera que en el caso de que Metrovacesa no tenga tesorería suficiente (proveniente del negocio de suelo y promociones) para hacer frente a la parte pagadera en efectivo, dichos intereses se agregarán a la parte capitalizable (PIK) y no se considerará un supuesto de incumplimiento del Tramo B;
- (ii) la parte capitalizable durante el Período Inicial (PIK) estará vinculada al nivel de amortización del Tramo B, de tal manera que si el importe de capital pendiente es igual o superior al 85% del importe inicial del Tramo B, la parte de intereses capitalizable (PIK) será de 500 puntos básicos; si es inferior al 85% pero igual o superior al 75%, se aplicarán 450 puntos básicos; si es inferior al 75% pero igual o superior al 65%, se aplicarán 400 puntos básicos; y si es inferior al 65%, se aplicarán 350 puntos básicos.

Transcurrido el Período Inicial, el tipo de interés será pagadero únicamente en efectivo, y será el resultante de sumar 100 puntos básicos al tipo de interés capitalizable (PIK) existente en el sexto aniversario del Tramo B. La falta de pago de dicho tipo de interés (una vez finalizado el Período Inicial) sí constituirá un supuesto de incumplimiento del Tramo B.

Asimismo, la parte del tipo de interés capitalizable (PIK) que pueda devengarse durante los cinco (5) primeros años del Tramo B será convertible en un préstamo participativo, a solicitud de Metrovacesa, en el caso de que sea necesario para subsanar posibles déficits de fondos propios en relación con el capital social de Metrovacesa, de acuerdo con la legislación societaria vigente. Dicho préstamo participativo tendrá una duración inicial de un (1) año, prorrogable automáticamente por nuevos períodos anuales, en la medida en que dicho préstamo participativo continúe siendo necesario para mantener el equilibrio entre los fondos propios y el capital social de Metrovacesa. Asimismo, la obligación de las entidades prestamistas de convertir la parte de los intereses capitalizables (PIK) dejará de estar en vigor en el momento en que la participación (conjunta) de los Bancos Accionistas sea inferior al 50.1% del capital social de Metrovacesa.

Por otra parte, el Tramo B contempla determinados supuestos en que las entidades prestamistas bajo el mismo pueden solicitar la capitalización de parte de su participación en el Tramo B en acciones de Metrovacesa. En concreto, se trata de los siguientes casos:

- (i) *Convertibilidad en el caso de solicitud de conversión del interés capitalizable (PIK) en préstamo participativo:* En el caso de que Metrovacesa remita notificación a la entidad agente del Tramo B solicitando la conversión de la cantidad devengada por los intereses capitalizables (PIK) en préstamo participativo, las entidades prestamistas que no estén conformes en que su correspondiente parte de los intereses capitalizables (PIK) se convierta en préstamo participativo, podrán solicitar a Metrovacesa que su parte inicialmente convertible en préstamo participativo se capitalice en el capital social de Metrovacesa, en el plazo máximo de cuatro (4) meses desde la fecha en que Metrovacesa remitió la notificación de conversión en préstamo participativo.
- (ii) *Convertibilidad anual de los intereses capitalizables (PIK):* En un plazo determinado a contar desde cada uno de los aniversarios del Tramo B, las entidades prestamistas del Tramo B podrán solicitar que su parte de los intereses capitalizables (PIK) que se hubieren devengado sean capitalizados en el capital social de Metrovacesa, en el plazo máximo de cuatro (4) meses desde la fecha de remisión de la correspondiente notificación de conversión. No obstante, Metrovacesa podrá evitar la conversión de dicha parte del PIK en acciones de Metrovacesa si hace frente al pago (en efectivo) de dicha parte de PIK a todas las entidades prestamistas del Tramo B.
- (iii) *Convertibilidad progresiva del principal del Tramo B:* A partir del sexto aniversario del Tramo B y en cada uno de los siguientes aniversarios de dicho Tramo B, en el caso de que el Grupo Metrovacesa no haya cumplido con las estimaciones de venta de suelo previstas en el correspondiente plan de negocio de suelo, las entidades prestamistas del Tramo B podrán solicitar la conversión de su participación en el Tramo B en acciones de Metrovacesa, conforme al siguiente ritmo (a contar desde el sexto aniversario del Tramo B): 60% del principal en el sexto aniversario; 70% del principal en el séptimo aniversario; 80% del principal en el octavo aniversario; 90% del principal en el noveno aniversario; y 100% en la fecha de vencimiento final del Tramo B).

El precio de conversión al que se capitalizarían los intereses capitalizables (PIK) o el principal del Tramo B en cada uno de los anteriores supuestos será de 1,65 euros por acción incrementado anualmente por el tipo de interés aplicable cada año al Tramo B entre la fecha de ejecución del aumento de capital aprobado en la Junta General de accionistas de fecha 28 de junio de 2011 y la fecha de la correspondiente conversión. Conforme al acuerdo alcanzado con la banca acreedora, este método de cálculo supone emplear como punto de partida para el cálculo del precio de conversión el precio de emisión de las nuevas acciones puestas en circulación en el aumento de capital aprobado en la Junta General de accionistas de fecha 28 de junio de 2011 (1,50 euros por acción), incrementado en una prima de un diez por ciento.

No obstante lo anterior, el precio de conversión, calculado conforme al mecanismo anteriormente descrito, queda sujeto a ciertos límites, de forma que no podrá (i) resultar superior al 95 % del valor neto por acción de los activos del Grupo Metrovacesa (NAV por acción), calculado conforme al último informe de valoración independiente disponible en la fecha de la correspondiente conversión; ni (ii) suponer respecto de dicho valor neto por acción de los activos del Grupo Metrovacesa (NAV por acción) un descuento superior al descuento sobre valor neto por acción implícito en el precio de emisión (1,50 euros por acción) de las nuevas acciones puestas en circulación en el aumento de capital aprobado en la Junta General de accionistas de fecha 28 de junio de 2011.

El Tramo B contará con obligaciones de amortización anticipada obligatoria en el caso de venta de suelos y/o promociones y por los dividendos que reciba Metrovacesa de sus filiales y participadas dedicadas al negocio de suelo y promociones. En el caso de venta de suelo, los importes netos obtenidos por el Grupo Metrovacesa se destinarán, en primer lugar, a amortizar anticipadamente el Tramo B (en una cantidad preasignada por las entidades prestamistas y Metrovacesa, en proporción al valor bruto del suelo, y denominada “*Allocated Loan Amount*”) y, el resto, se ingresará en una cuenta de financiación de inversiones (*capex account*) para que el Grupo Metrovacesa pueda financiar los gastos de inversión de dichos suelos y/o promociones (o de las sociedades filiales y participadas dedicadas al negocio de suelo y promociones). Por su parte, los ingresos netos obtenidos por el Grupo Metrovacesa como consecuencia de la venta de activos de promociones no estarán sujetos a la amortización anticipada del Tramo B, sino que se ingresarán en la cuenta de financiación de inversiones. La cuenta de financiación de inversiones se dotará hasta un máximo anual preacordado con los acreedores y que refleja las necesidades de inversión de acuerdo con el plan de negocio. Una vez se haya alcanzado dicho máximo, el exceso de generación de flujos de caja se deberá dedicar a amortizar anticipadamente el Tramo B.

El Tramo B estará garantizado con hipoteca inmobiliaria sobre los suelos propiedad de Metrovacesa (pero no sobre las promociones), así como con prenda sobre las acciones/participaciones sociales representativas del capital social de las filiales y participadas del Grupo Metrovacesa destinadas al negocio de Suelo. El Tramo B no contará con garantes personales.

En cuanto a las restricciones impuestas en relación con el Tramo B, las más relevantes son la prohibición de otorgamiento de garantías adicionales (*negative pledge*) y la restricción a la disposición de activos (salvo en el curso ordinario de los

negocios).

Finalmente, el Tramo B contará con un número limitado de supuestos de incumplimiento, en concreto: la falta de pago del tipo de interés una vez transcurrido el Período Inicial, la falta de cumplimiento de las obligaciones de convertibilidad en acciones de Metrovacesa, insolvencia y procesos de insolvencia, la falta de cumplimiento de las obligaciones de entrega de información, el incumplimiento de las obligaciones de amortización anticipada, el vencimiento anticipado por incumplimiento del Tramo A y la falta de ejecutabilidad de las garantías otorgadas en relación con el Tramo B.

C. *Reestructuración de financiaciones bilaterales*

Según se ha indicado en el apartado 5.1.5 anterior, el 18 de marzo de 2011, junto con el Contrato de Vinculación y Reestructuración, Metrovacesa suscribió con un importante número de sus acreedores financieros el Acuerdo de Refinanciación de Bilaterales para la refinanciación de (i) los préstamos no garantizados otorgados bilateralmente por los Bancos Accionistas o por las entidades prestamistas bajo el Préstamo Sindicado; (ii) los préstamos hipotecarios sobre activos de patrimonio, otorgados bilateralmente por los Bancos Accionistas y las entidades prestamistas bajo el Préstamo Sindicado; y (iii) en su caso, los préstamos hipotecarios sobre activos de suelo otorgados bilateralmente por los Bancos Accionistas y las entidades prestamistas bajo el Préstamo Sindicado que hayan decidido no adherirse al Tramo B.

En términos generales, el objeto de dicho Acuerdo de Refinanciación de Bilaterales es triple:

- (a) *Otorgamiento de un periodo de carencia de 5 años.* El Acuerdo de Refinanciación de Bilaterales prevé el otorgamiento de un período de carencia de cinco (5) años a contar desde la fecha en que entre en vigor la Reestructuración Financiera (es decir, una vez cumplidas las condiciones a que se sujeta la misma y que se detallan en el apartado 5.1.5 (F) anterior), de tal manera que no se establezcan fechas de amortización ordinaria de deuda bilateral con anterioridad a la fecha de vencimiento prevista para el Tramo A. Dicho periodo resultaría aplicable tanto a los referidos préstamos hipotecarios sobre activos de patrimonio como a los préstamos bilaterales no garantizados y a los préstamos hipotecarios sobre activos de Suelo que no se hayan adherido al Tramo B.

Aquellos préstamos que tengan un período de vencimiento anterior al quinto aniversario a la fecha en que se cumplan las condiciones a que se sujeta la Reestructuración Financiera, se novarán para que su nuevo vencimiento tenga lugar (íntegramente) en el referido quinto aniversario. En el caso de préstamos cuyo vencimiento sea posterior al quinto aniversario de la fecha en que la Reestructuración Financiera entre en vigor, pero que prevean pagos de amortización ordinaria de principal anteriores a referido quinto aniversario, dichos pagos se trasladarán linealmente a las fechas de amortización posteriores a dicho quinto aniversario.

- (b) *Otorgamiento de un nuevo plazo para el pago de los importes vencidos y pendientes de pago.* El Acuerdo de Reestructuración de Bilaterales prevé el otorgamiento de un nuevo plazo para el pago de los importes vencidos y pendientes de pago, en la fecha de entrada en vigor de la Reestructuración Financiera, bajo las financiaciones

bilaterales novadas, de tal manera que tales importes serán objeto de un nuevo calendario de amortización, con el siguiente orden: un 25% pagadero a los 18 meses de la fecha de entrada en vigor de la Reestructuración Financiera; un 25% pagadero a los 30 meses de la fecha de entrada en vigor de la Reestructuración Financiera; un 25% pagadero a los 42 meses de la fecha de entrada en vigor de la Reestructuración Financiera; y el restante 25% pagadero a los 54 meses de la fecha de entrada en vigor de la Reestructuración Financiera.

- (c) *Modificación del margen aplicable:* El Acuerdo de Refinanciación de Bilaterales prevé una modificación del margen aplicable que afecta únicamente a los préstamos hipotecarios sobre activos de patrimonio en la forma que se indica a continuación:
- (i) El margen aplicable a los préstamos hipotecarios sobre activos de patrimonio distintos de los otorgados por los Bancos Accionistas (cuyo régimen se indica a continuación), se novará de la siguiente forma:
 - (A) en el caso de que el margen vigente sea inferior a 100 puntos básicos, se incrementará el margen hasta los 100 puntos básicos;
 - (B) en el caso de que el margen vigente sea igual o superior a 100 puntos básicos, si la fecha de vencimiento (antes de la Reestructuración Financiera) es posterior al quinto aniversario de la fecha de efectividad de la Reestructuración Financiera, no se producirá modificación del margen aplicable; pero si dicha fecha de vencimiento es anterior al citado quinto aniversario, en contraprestación por el otorgamiento del período de carencia indicado anteriormente, se aumentará el margen aplicable en dichos préstamos hipotecarios en un importe de 15 puntos básicos.

Asimismo, en el caso de que, como consecuencia de posteriores renegociaciones entre Metrovacesa y sus acreedores financieros, se incremente el margen aplicable del Tramo A, Metrovacesa estará obligada a ofrecer a los prestamistas de los préstamos bilaterales sobre activos de patrimonio el mismo incremento de margen, de tal manera que el margen aplicable a tales préstamos pueda ser el mismo que el (pero no superior al) aplicado bajo el Tramo A. Esto no obstante, la posibilidad de incrementar en este caso el margen de los préstamos bilaterales no será de aplicación a los préstamos bilaterales sobre activos de patrimonio otorgados por los Bancos Accionistas, ni tampoco a aquellos préstamos bilaterales sobre activos de patrimonio que ya tengan un margen superior al nuevo margen que se propone.

- (ii) Los préstamos hipotecarios sobre activos de patrimonio otorgados por los Bancos Accionistas al Grupo Metrovacesa no serán objeto de revisión del margen aplicable, salvo en el caso de que los mismos hubieran sido objeto de aumento de margen desde la fecha de entrada de dichos Bancos Accionistas en el capital social de Metrovacesa (febrero de 2009), en cuyo caso, dicho margen se reducirá hasta el nivel existente antes de dicho aumento.

Por otro lado, el Acuerdo de Refinanciación de Bilaterales conllevará la modificación de los

compromisos financieros (*covenants*) previstos en los correspondientes préstamos bilaterales, de tal manera que se otorgue una holgura similar a la otorgada por dichos compromisos en el Tramo A (siempre y cuando la holgura actualmente existente para dichos ratios en el correspondiente préstamo hipotecario sobre activos de Patrimonio sea menor que la nueva a aplicar).

A fecha del presente Folleto, los Bancos Accionistas u otros acreedores financieros bajo el Préstamo Sindicado (o, en algunos casos, filiales de estas entidades) han reestructurado, accedido al Tramo B o, en su caso, asumido compromisos de capitalización de préstamos y créditos bilaterales por un importe total de 1.608.852.865 euros (de los cuales 1.124.055.786 euros corresponden a préstamos o créditos bilaterales efectivamente novados, 49.857.854 corresponden a determinados préstamos hipotecarios sobre activos de suelo titularidad de acreedores distintos de los Bancos Accionistas que se han adherido al Tramo B y 434.939.226 euros a compromisos de capitalización), todo ello en la forma y con sujeción a los términos y condiciones previstos en el Acuerdo de Refinanciación de Bilaterales. En consecuencia, el importe de deuda bilateral vinculada al Acuerdo de Refinanciación de Bilaterales que a fecha del presente Folleto no ha sido objeto de novación asciende a 65.982.810 euros. Por su parte, la deuda bilateral no vinculada al Acuerdo de Refinanciación de Bilaterales asciende a 1.342.482.182 euros, de los cuales 145.000.000 euros se corresponden a compromisos de capitalización y 1.197.482.182 euros a deuda bilateral no vinculada al Acuerdo de Refinanciación de Bilaterales pero que Metrovacea se ha comprometido a dedicar sus mejores esfuerzos a reestructurar en términos lo más similares posibles a los contemplados en el Acuerdo de Refinanciación de Bilaterales. En todo caso, se hace constar que a fecha del presente Folleto no existen préstamos vencidos entre la citada bilateral no vinculada al Acuerdo de Refinanciación de Bilaterales.

En atención a estos importes de deuda financiera bilateral novada o respecto de la que se han obtenido compromisos de capitalización, y de conformidad con los términos del Acuerdo de Refinanciación del Préstamo Sindicado, la Sociedad solicitó a los acreedores del Préstamo Sindicado la oportuna dispensa (*waiver*) para rebajar el importe original de deuda bilateral a reestructurar (1.651.281.406 euros) a una cantidad superior al 95% de dicho importe; tal dispensa (*waiver*) fue aprobada por la correspondiente mayoría de bancos acreedores del Préstamo Sindicado en fecha 27 de junio de 2011, quedado por tanto cumplida una de las condiciones a las que quedaba sujeto el aumento de capital aprobado por la Junta General de accionistas de 28 de junio de 2011.

Por último, se hace constar que el importe de los préstamos y créditos bilaterales novados conforme a los términos y condiciones previstos en el Acuerdo de Refinanciación de Bilaterales computa a los efectos del cálculo de los tres quintos del pasivo de Metrovacesa que ha de tomarse en consideración a los efectos de la Disposición Adicional Cuarta de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal.

D. Cálculo ilustrativo del servicio de la deuda financiera tras la Reestructuración Financiera

Se incluye a continuación, a efectos simplemente informativos y como mera referencia, el servicio hipotético de los pagos de principal correspondientes a la deuda financiera del Grupo Metrovacesa resultante de la Reestructuración Financiera para los próximos años:

Cálculo ilustrativo de amortizaciones de Principal ⁽¹⁾							
<i>Datos en millones de €</i>	2011	2012	2013	2014	2015	Más 5 años	Total
Préstamos y pólizas de crédito	(5,0)	-	-	-	-	(138,8)	(143,8)
Préstamos sindicados	-	-	-	-	-	(2.481,3)	(2.481,3)
- Tramo A	-	-	-	-	-	(1.860,0)	(1.860,0)
- Tramo B	-	-	-	-	-	(621,3)	(621,3)
Préstamos hipotecarios subrogables (existencias)	-	-	-	-	-	-	-
Préstamos hipotecarios	(27,3)	(16,8)	(20,9)	(26,6)	(21,9)	(2.108,9)	(2.222,3)
- existencias	-	(0,6)	(1,6)	(4,6)	(0,1)	(218,5)	(225,4)
- Inmovilizado material	(27,3)	(16,2)	(19,3)	(22,0)	(21,8)	(1.890,3)	(1.996,9)
Total	(32,3)	(16,8)	(20,9)	(26,6)	(21,9)	(4.729,0)	(4.847,4)

(1) Incluye las variaciones en el saldo dispuesto de líneas de crédito asociadas a préstamos y pólizas de crédito, existencias e inmovilizado material entre 31 de marzo de 2011 y la fecha del presente Folleto. No se incluye, sin embargo, la deuda por intereses (38.739 miles a 31 de marzo de 2011).

La tabla anterior, en la que se refleja un cálculo ilustrativo de las amortizaciones de principal tanto para los ejercicios 2011 a 2015 (ambos incluidos) como para el periodo posterior, ha sido elaborada sobre la base de las siguientes hipótesis:

- (a) se incluyen las amortizaciones de bilaterales no vinculados al Acuerdo de Refinanciación de Bilaterales 1.342.482.182 euros, de los cuales 145.000.000 euros se capitalizarán en el contexto de la Reestructuración Financiera y 824.554.907 euros tienen un vencimiento a más de cinco (5) años después de la entrada en vigor de la Reestructuración Financiera (si bien algunos de ellos también prevén amortizaciones anuales de principal entre los ejercicios 2011 y 2015, ambos incluidos);
- (b) se incluye el nuevo calendario de pagos para los importes vencidos y pendientes de pago en la fecha de entrada en vigor de la Reestructuración Financiera;
- (c) se asumen refinanciaciones de préstamos hipotecarios no vinculados a la reestructuración por importes de 38,4 millones de euros en 2011, 88,4 millones de euros en 2014, y 187,7 millones de euros en 2015;
- (d) se estima que la deuda correspondiente a préstamos hipotecarios subrogables a fecha del Folleto (52,5 millones de euros después del Aumento de Capital) se repaga con la propia venta y subrogación de viviendas, sin salida de caja para el Grupo; y
- (e) no se recogen amortizaciones para el Tramo B en la medida en que no hay amortizaciones ordinarias estipuladas contractualmente (véase apartado 10.3.1 (A) (b) anterior).

Por su parte, el cálculo ilustrativo servicio hipotético de los pagos de intereses (coste financiero) correspondientes a la deuda financiera del Grupo Metrovacesa resultante de la Reestructuración Financiera para los próximos cinco (5) años es el siguiente:

Cálculo ilustrativo de costes financieros					
<i>Datos en millones de €</i>	2011	2012	2013	2014	2015
Préstamos y pólizas de crédito	5,3	4,3	4,3	4,3	4,3
Préstamos sindicados	81,7	72,9	72,9	72,9	72,9
- Tramo A	78,6	66,7	66,7	66,7	66,7
- Tramo B	3,1	6,2	6,2	6,2	6,2
Préstamos hipotecarios subrogables (existencias)	1,7	0,7	0,4	-	-
Préstamos hipotecarios existencias	80,1	86,3	79,8	80,5	79,7
- existencias	8,2	10,0	10,0	9,8	9,7
- Inmovilizado material	71,9	76,3	69,8	70,7	71,0
Total	168,8	164,2	157,4	157,7	157,9

El coste financiero de la deuda reflejado en la tabla anterior se ha estimado teniendo en cuenta las coberturas existentes de tipo de interés contratadas por la compañía y que cubren a día de hoy un importe cercano a los 3.640 millones de euros (véase apartado 10.3.2 siguiente). En el caso de los intereses pagaderos por el Tramo B, por el contrario, se ha tomado como tipo de interés el 1% (correspondiente a la parte de interés pagadera en efectivo salvo que Metrovacesa tenga tesorería suficiente – *pay if you can – cash payment*-, cuyos términos se explican en detalle en el apartado 10.3.1 (A) (b) anterior).

Como puede verse en las tablas anteriores, en los cinco (5) primeros años siguientes a la entrada en vigor de la Reestructuración Financiera no está previsto que el endeudamiento financiero de la Sociedad se reduzca sustancialmente, salvo que la Sociedad pueda llevar a cabo amortizaciones anticipadas del Tramo A (como consecuencia de los mecanismos de “barrido de caja” (*cash sweep*) antes mencionados) o del Tramo B (como consecuencia del plan de enajenación de activos de suelo y promociones). Sin embargo, una vez transcurridos este periodo inicial de carencia de cinco (5) años, y asumiendo que no se producen las citadas amortizaciones anticipadas, el Grupo Metrovacesa tendría que afrontar vencimientos ordinarios de su deuda financiera por un importe de principal agregado de aproximadamente 2.590 millones de euros (de los cuales 1.860 millones corresponden al vencimiento del Tramo A, 590 millones a deuda bilateral vinculada al Acuerdo de Refinanciación de Bilaterales y 140 millones a deuda bilateral no vinculada al Acuerdo de Refinanciación de Bilaterales), cifra que puede verse además incrementada por la acumulación de intereses devengados y no pagados en el Tramo B (si bien, y como ya se explica con anterioridad, el Tramo B del Préstamo Sindicado novado prevé determinados mecanismos de capitalización de principal e intereses).

En todo caso, la Sociedad considera que el periodo inicial de carencia de cinco (5) años acordado con sus acreedores financieros es un plazo razonable y suficiente para que tanto las condiciones generales del mercado inmobiliario español como las operaciones del Grupo mejoren, permitiendo la refinanciación de la deuda vencida en condiciones aceptables de mercado.

10.3.2 Derivados

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 ha contratado 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 es de 3.021.224 miles de euros y va incrementándose 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 entraron en vigor el 1 de abril de 2011 y vencen el 31 de marzo de 2016. Estos derivados tienen la consideración de operaciones de cobertura dado que el Grupo considera altamente probable la reestructuración de la deuda del Grupo.

El desglose de estas operaciones de cobertura de riesgo del tipo de interés (*Interest Rate Swap*) en relación a los importes nominales y plazos es el siguiente:

Tipo de Operación	Fecha de Finalización	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Más de 5 años
Interest Rate Swap	ene-11	103.693	103.693	-	-	-	-	-
Interest Rate Swap	abr-11	46.492	46.492	-	-	-	-	-
Interest Rate Swap	dic-11	66.930	66.585	-	-	-	-	-
Interest Rate Swap	ago-12	33.678	33.331	33.158	-	-	-	-
Interest Rate Swap	dic-12	71.535	69.258	68.121	-	-	-	-
Interest Rate Swap	ene-13	103.693	99.215	94.437	94.437	-	-	-
Interest Rate Swap	ago-13	47.070	46.086	45.103	45.103	-	-	-
Interest Rate Swap	dic-13	66.930	66.240	65.550	65.205	-	-	-
Interest Rate Swap	ene-16	59.000	59.000	59.000	59.000	59.000	59.000	59.000
Interest Rate Swap	abr-16	1.512.330	1.512.330	1.564.715	1.622.152	1.655.282	1.655.861	1.655.861
Interest Rate Swap	abr-16	1.512.330	1.512.330	1.564.715	1.622.152	1.655.282	1.655.861	1.655.861
Interest Rate Swap	dic-18	22.201	21.299	20.387	19.382	18.277	17.068	13.522
Total		3.645.882	3.635.859	3.515.186	3.527.431	3.387.841	3.387.790	3.384.244

Todos los instrumentos de cobertura relacionados anteriormente han sido contratados con entidades financieras de primer nivel y suponen fijar la deuda cubierta en una banda media situada entre el 2,5% y el 4,9% para el ejercicio 2010.

El gasto financiero neto procedente de las operaciones con derivados y registrado al 31 de diciembre de 2010 y 2009 asciende a 42.395 y 37.148 miles de euros, respectivamente.

El valor razonable de las permutas financieras del grupo al 31 de diciembre de 2010 y 2009 se

estima en 54.310 y 37.691 miles de euros negativos, respectivamente, que incluye 2.227 y 23.326 miles de euros consecuencia de las liquidaciones devengadas y no abonadas a cierre de ejercicio, respectivamente.

10.3.3 Otras deudas corrientes y no corrientes

El detalle de otras deudas corrientes y no corrientes a 31 de diciembre de 2008, 2009 y 2010 es el siguiente:

Otras deudas corrientes y no corrientes (miles de euros)	31/12//2010		31/12/2009		31/12/2008	
	No Corriente	Corriente	No Corriente	Corriente	No Corriente	Corriente
Efectos a pagar	29.818	-	6.426	-	14.096	-
Fianzas y depósitos recibidos	-	-	27.559	-	26.764	-
Remuneraciones pendientes de pago	-	13.308	-	15.281	-	10.451
Efectos a pagar y Otras deudas	319.077	12.172	339.161	12.044	148.742	6.861
Ingresos diferidos	120	1.643	202	6.272	653	2.694
Total bruto	349.015	27.123	373.348	33.597	190.255	20.006

En el epígrafe “efectos a pagar y otras deudas” se recogen fundamentalmente:

- (a) *Préstamos participativos.* El 7 de abril de 2009 y el 30 de julio de 2009, respectivamente, Metrovacesa firmó dos nuevos préstamos sindicados con los Bancos Accionistas por importe de 126.000 y 103.864 miles de euros. El 16 de noviembre de 2009 ambos préstamos fueron calificados como participativos, pasando a registrarse en el epígrafe de “Otras deudas”. Las principales características de estos préstamos participativos son las siguientes:
- (i) El tipo de interés es Euribor + 2,1%. En el caso de que el EBITDA del Grupo Metrovacesa sea superior a 150 millones de euros, el margen se incrementaría en 150 puntos básicos.
 - (ii) Estos préstamos cuentan con garantías sobre inmuebles de Metrovacesa.
 - (iii) Durante la vida de estos préstamos deberá cumplirse un ratio valor/deuda que deberá ser inferior al 70%.

Asimismo, en estos préstamos participativos concurren las características genéricas previstas legalmente para este tipo de instrumentos de deuda, de forma que:

- (i) Metrovacesa sólo podrá amortizar anticipadamente estos préstamos si dicha amortización se compensa con un aumento de capital de igual cuantía de sus fondos propios y siempre que éste no provenga de la actualización en la valoración de activos.
- (ii) Estos préstamos participativos se situarán en el orden de prelación de créditos después de los acreedores comunes de Metrovacesa.

- (iii) Estos préstamos participativos se consideran patrimonio neto a los efectos de reducción de capital y liquidación de sociedades previstas en la legislación mercantil (véase apartado 10.1 anterior).

El vencimiento de ambos préstamos se pactó originalmente para el 30 de noviembre de 2009, si bien han sido objeto de diversas novaciones en los ejercicios 2009, 2010 y 2011 con el fin de extender su vencimiento, que finalmente quedó pactado para el 30 de abril de 2011. Estos préstamos han sido identificados como parte de los préstamos a compensar en la segunda vuelta de la ampliación de capital.

La clasificación como deuda no corriente de estos préstamos viene motivada por la consideración como fondos propios de los préstamos participativos. Así, a pesar de su vencimiento a corto plazo, se ha considerado más correcto clasificar dichos préstamos dentro del pasivo no corriente. El hecho de otorgarse estos préstamos con un vencimiento a corto plazo no obedece más que a la presunción, en el momento de su formalización, de que la reestructuración financiera podría haberse producido antes de la fecha de vencimiento.

- (b) *Compra de Vilamarina.* Adicionalmente, se encuentra registrado como “Otras deudas” la deuda de 50 millones asumida como parte de la compra de Vilamarina, siendo este importe la parte de la compra que estaba formalizada con un préstamo hipotecario en el que Metrovacesa se ha subrogado finalmente el 14 de abril de 2011.
- (c) *Acuerdo de separación.* Con fecha 16 de julio de 2009 ha tenido lugar la compensación de la mayor parte de la cuenta por cobrar a la sociedad Bami Newco, S.A registrada por importe de 52.752 miles de euros en el epígrafe “Otras deudas” correspondiente al inmueble llave en mano transmitido a origen, mediante la subrogación de Bami Newco, S.A. en la cuenta a pagar por importe de 47.294 miles de euros, como consecuencia de la operación de venta de activos de acuerdo al plan de separación societaria descrito en el apartado 5.1.5. La Sociedad ha presentado la oportuna reclamación judicial por el importe restante pendiente de cobro.

Por otra parte, en el epígrafe “Fianzas y depósitos recibidos” se recogen, fundamentalmente, los importes entregados por los arrendatarios en concepto de garantía.

10.4 Información relativa a cualquier restricción sobre el uso de los recursos de capital que, directa o indirectamente, haya afectado o pudiera afectar de manera importante a las operaciones del Emisor

A. Restricciones derivadas de la novación del Préstamo Sindicado

A 31 de diciembre de 2009 y de 2010 Metrovacesa no cumplía los ratios previstos en el Préstamo Sindicado por lo que, como consecuencia de ello, las entidades financieras hubieran podido exigir la amortización anticipada de los 3.209 millones de euros de su importe. Por este motivo, dicho importe figura registrado en las cuentas de la Sociedad como “Pasivo corriente – Deudas con entidades de crédito”.

No obstante lo anterior, y como se ha descrito en el apartado 5.1.5 (F) anterior, Metrovacesa ha alcanzado un acuerdo con las entidades acreedoras del Préstamo Sindicado por el que éstas, sujetas al cumplimiento previo de determinadas condiciones suspensivas, han acordado

novar, refundir y redesignar el Préstamo Sindicado. En el apartado 10.3.1 anterior se incluye una descripción detallada de los ratios y demás restricciones impuestas en el Tramo A y B en los que quedará novado el Préstamo Sindicado.

B. Financiación del negocio

Algunos contratos de préstamo, entre ellos el Tramo A que resulta de la reestructuración del Préstamo Sindicado, contienen cláusulas que no permiten la constitución de garantías (*negative pledge*) a favor de terceros, que obligan a la sociedad del Grupo Metrovacesa firmante a no constituir garantías sobre sus activos.

Asimismo, algunos préstamos de Metrovacesa contienen obligaciones relativas al mantenimiento de determinados ratios financieros, compromisos o *covenants*, habituales en las distintas financiaciones del negocio y cuyo incumplimiento podría suponer el vencimiento anticipado de los préstamos concedidos. A día de hoy ninguna entidad de crédito ha declarado vencido anticipadamente ninguno de dichos préstamos sobre la base de un eventual incumplimiento de dicha obligación.

C. Cláusulas de cambio de control

Algunos de los contratos de financiación suscritos por el Grupo Metrovacesa contienen cláusulas de resolución o modificación de sus términos y condiciones a instancia de las entidades financiadoras en los supuestos de que tuviese lugar un cambio o toma de control de la Sociedad. Según se indica en el apartado 5.2.1 de la Nota sobre las Acciones, en el caso de que el aumento de capital aprobado por la Junta General de accionistas de la Sociedad de fecha 28 de junio de 2011 no se suscribiera en su integridad y sólo tuviera lugar la compensación de los créditos listados en el apartado 5.1.8 (A) de la citada Nota sobre las Acciones, la participación en Metrovacesa del Grupo Banco Santander (incluyendo la participación indirecta a través de Banco Español de Crédito, S.A. y de Títulos de Renta Fija, S.A.) podría ascender hasta un máximo de 35,325% como consecuencia de los compromisos de suscripción asumidos por los Bancos Accionistas.

En este sentido, y por lo que respecta la Préstamo Sindicado, la Sociedad entiende que la adquisición por Grupo Santander de una participación igual o superior al 30% pero inferior al 50% del capital social con derecho a voto de Metrovacesa como consecuencia de la suscripción de acciones en el citado aumento de capital y en cumplimiento de su compromiso de capitalización, no constituye un cambio de control susceptible de facultar a las entidades acreedoras de dicho Préstamo Sindicado para solicitar la amortización anticipada de ninguno de los Tramos A y B del mismo.

Asimismo, y en relación con los restantes contratos de financiación de Metrovacesa, la Sociedad (i) entiende que las cláusulas de cambio de control de estos contratos no son de aplicación en relación con la adquisición por el Grupo Santander de una participación superior al 30% pero inferior al 50% del capital de la Sociedad con derecho a voto de Metrovacesa como consecuencia de la suscripción de acciones en el citado aumento de capital y en cumplimiento de su compromiso de capitalización; o (ii) en su defecto, prevé obtener de las entidades financieras acreedoras correspondientes su renuncia (*waiver*) al ejercicio por su parte de los derechos aparejados a tales cláusulas, de manera que dichos contratos de financiación tampoco se verán afectados por la ejecución del mencionado aumento de capital.

10.5 Información relativa a las fuentes previstas de fondos necesarios para cumplir los compromisos mencionados en 5.2.3 y 8.1.

Tal y como se describe en los apartados 5.1.5 y 10.3.1 del presente Documento de Registro, Metrovacesa ha alcanzado un acuerdo formal y vinculante con los bancos acreedores bajo el Préstamo Sindicado, así como acuerdos puntuales con otros bancos acreedores bajo financiaciones bilaterales. Dichos acuerdos y contratos imponen determinadas restricciones a las fuentes de financiación a las que Metrovacesa puede recurrir (véase el apartado 10.3.1 anterior).

Sin perjuicio de lo anterior, Metrovacesa seguirá financiando su crecimiento orgánico con aquellas de sus fuentes tradicionales de financiación a las que aún puede recurrir de conformidad con los citados contratos, incluyendo todo tipo de financiación sin recurso y las demás financiaciones permitidas bajo el Tramo A, que se han descrito en el apartado 10.3.(A) anterior. Todo ello dependerá de las condiciones de mercado que se den en cada momento, de la evolución de tipos de interés y siempre en función de las necesidades financieras reales que tenga la Sociedad y del tipo de deuda que más se adapte a dichas necesidades en cada momento.

Por otra parte, Metrovacesa también podrá recurrir a recursos propios mediante aumentos de capital. A este respecto, y según se indica en el apartado 21.1.1 siguiente, la Junta General de Accionistas celebrada el 14 de marzo de 2008 acordó facultar al Consejo de Administración, que a su vez podría delegar en la Comisión Ejecutiva tan ampliamente como en derecho fuera necesario, para que, de acuerdo con lo previsto en el artículo 153.1.b) de la Ley de Sociedades Anónimas (actual 297.1.b) de la Ley de Sociedades de Capital), pudiera aumentar el capital social en una o varias veces y en cualquier momento, en el plazo de cinco años contado desde la fecha de celebración de la citada Junta, en la cantidad máxima de 52,24 millones de euros, cifra inferior a la mitad del capital social en el momento de la autorización, mediante la emisión de nuevas acciones, con o sin prima y con o sin voto, consistiendo el contravalor de las nuevas acciones a emitir en aportaciones dinerarias, pudiendo fijar los términos y condiciones del aumento de capital y las características de las acciones, así como ofrecer libremente las nuevas acciones no suscritas en el plazo o plazos de suscripción preferente, y establecer que, en caso de suscripción incompleta, el capital quedará aumentado sólo en la cuantía de las suscripciones efectuadas y, por consiguiente, dar nueva redacción al artículo 3º de los Estatutos Sociales relativo al capital. Asimismo, se facultó al Consejo para excluir, total o parcialmente, el derecho de suscripción preferente en los términos del artículo 159.2 de la Ley de Sociedades Anónimas actuales artículos 308, 505 y 506 de la Ley de Sociedades de Capital).

Igualmente, en la referida Junta General de Accionistas celebrada el 14 de marzo de 2008, se aprobó delegar en el Consejo de Administración, al amparo de lo dispuesto en el régimen general sobre emisión de obligaciones, en el artículo 319 del Reglamento del Registro Mercantil, y aplicando lo previsto en los artículos 153.1 b) y 159.2 de la Ley de Sociedades Anónimas (actuales artículos 297.1.b), 308.505 y 506 de la Ley de Sociedades de Capital), la facultad de emitir valores de renta fija, tanto de naturaleza simple como canjeable y/o convertible, así como “warrants” sobre acciones de nueva emisión o acciones en circulación de Metrovacesa, en una o en varias veces, en cualquier momento, dentro del plazo máximo de cinco años a contar desde la fecha de adopción del mencionado acuerdo, por un importe máximo de 1.500 millones de euros.

Por último, Metrovacesa también podrá disponer de los veinte (20) primeros millones de euros que, en su caso, se obtengan mediante aportaciones dinerarias en el aumento de capital por importe de 1.949.903.763 euros aprobado por la Junta General de accionistas de 28 de junio de 2011.

11. INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS

No aplicable, teniendo en cuenta el sector de actividad de la Sociedad.

12. INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS

12.1 Tendencias recientes más significativas de la producción, ventas e inventario, y costes y precios de venta desde el fin del último ejercicio hasta la fecha del Documento de Registro

Entre los hechos y factores más relevantes en 2010 y en los primeros meses del ejercicio 2011, tanto del marco de la actividad como del desarrollo específico del Grupo, destaca la preparación de un plan de viabilidad enmarcado dentro del proceso de refinanciación de la deuda financiera de la Sociedad y adaptado a las condiciones de mercado actuales y expectativas futuras.

El plan de viabilidad tiene como objetivo centrar la actividad del Grupo en el negocio patrimonial una vez alcanzada mediante la Reestructuración Financiera una estructura de capital sostenible. Mediante el negocio patrimonial el Grupo espera obtener unos flujos de caja estables y recurrentes con los que cubrir los costes financieros y afrontar las inversiones que pueda decidir realizar de forma selectiva y de conformidad con los términos del Acuerdo de Refinanciación del Préstamo Sindicado. Por otra parte, el Grupo Metrovacesa también contempla la desinversión ordenada del negocio no recurrente residencial (promoción y suelo) con el objetivo de amortizar la deuda del Tramo B ligada al mismo, y en un futuro incluso generar un excedente de fondos para reinversión en el negocio patrimonial.

En este sentido, y como consecuencia del mencionado proceso de refinanciación de la deuda y elaboración del plan de viabilidad, el Grupo Metrovacesa ha puesto en práctica en los últimos meses las siguientes medidas como parte de su plan de viabilidad:

- (a) *Renegociación de compromisos.* Metrovacesa ha resuelto, en mayor o menor medida, determinados compromisos de inversión cuyas condiciones originalmente planteadas los hacían inviables. Es en este contexto en el que se enmarca la salida del proyecto de Walbrook Square, así como otras negociaciones que han minorado o extinguido compromisos que fueron previamente alcanzados en momentos muy diferentes a la actual coyuntura.
- (b) *Rotación selectiva de los productos inmobiliarios más adecuados a las circunstancias de mercado.* Se ha optado por la desinversión en aquellos productos que estratégicamente no se han considerado óptimos (siguiendo criterios de rentabilidad y/o liquidez, ubicación geográfica, línea de negocio, antigüedad, etc.). En este sentido, y como parte de la estrategia de reforzamiento del negocio patrimonial, el Grupo tiene previsto optimizar su cartera de activos en renta mediante la desinversión en ciertos activos no estratégicos, así como mediante la inversión en proyectos en curso hasta su entrada en explotación (incluyendo la rehabilitación de activos en renta

tras la salida de sus actuales inquilinos, la inversión en centros comerciales y la finalización de los proyectos actualmente en curso).

- (c) *Liquidación del stock de suelo y promociones.* En línea con los principios antes apuntados, el Grupo Metrovacesa tiene previsto liquidar en los próximos años la totalidad de su stock de vivienda terminada así como parte de su cartera de suelo, lo que permitirá no sólo obtener ingresos con los que amortizar parte del Tramo B del Préstamo Novado Sindicado, sino también cancelar parte de la deuda hipotecaria asociada a estos activos (p.e., préstamos promotor en el caso de las promociones residenciales).
- (d) *Reestructuración organizativa consecuentemente con las líneas de negocio a mantener.* Para aquellas líneas de negocio en las cuales se ha optado por ralentizar o desinvertir, se han producido la correspondiente reorganización. Así, por ejemplo, se han cerrado aquellas delegaciones en las que Metrovacesa ya no desarrolla actividad alguna, bien por agotamiento del producto o por desinversión en activos. En estos casos se ha optado por reubicar, en la medida de lo posible, a la plantilla, y proceder al cierre de las mismas, con ánimo de minorar gastos de estructura e ineficiencias.
- (e) *Renegociación de condiciones financieras.* Desde el ejercicio 2009, y más allá del proceso de reestructuración de la deuda explicado en los apartados 5.1.5 (F) y 10.3 anteriores, Metrovacesa ha venido renegociando y dando solución a aquellos pasivos con entidades financieras que, por su vencimiento, o por sus especiales condiciones, tenían que ser satisfechos.

12.2 Información sobre cualquier tendencia conocida, incertidumbres, demandas, compromisos o hechos que pudieran razonablemente tener una incidencia importante en las perspectivas del Emisor, por lo menos para el ejercicio actual

Véase apartado 6.2 en relación con las tendencias recientes apreciadas en los principales mercados en los que opera el Grupo Metrovacesa.

Asimismo, con posterioridad al 31 de marzo de 2011, se han formalizado determinadas operaciones de préstamo entre la Sociedad y algunos de sus accionistas con el fin de hacer viables determinadas compañías participadas ante las restricciones impuestas a la Sociedad para realizar aportaciones a las mismas por los acuerdos de Reestructuración Financiera. Estas operaciones se han ejecutado durante el mes de mayo de 2011, y se han afectado a las deudas mantenidas por accionistas de la Sociedad con las siguientes participadas:

- (a) *Fuencarral Agrupanorte, S.L. (Fuencarral):* Esta sociedad, en la que Metrovacesa participaba en un 42%, es la propietaria del suelo en el que se ubica actualmente la actividad industrial de CLESA en Madrid (si bien el juzgado de primera instancia número 47 de Madrid ha ordenado a CLESA el desahucio y desalojo inmediato de este suelo). La adquisición de dicho suelo fue financiada en su momento por Banco Español de Crédito, S.A. (Banesto), mediante la concesión del correspondiente préstamo hipotecario con garantía hipotecaria sobre el activo señalado. A 30 de abril de 2011 el principal dispuesto (y pendiente de devolución) en dicha financiación ascendía a 120,5 millones de euros.

Con fecha 16 de mayo de 2011, Banesto ha concedido un préstamo a la Sociedad por

importe de 55 millones de euros cuyos fondos han sido transferidos en su práctica totalidad a Fuencarral en forma de préstamo participativo (49,1 millones de euros) y crédito (6 millones de euros aproximadamente) con objeto de que Fuencarral:

- (i) constituyera un depósito por importe de aproximadamente 49 millones de euros, para atender a sus gastos operativos, gastos financieros e inversiones (*capex*) (así como, en una pequeña parte, para amortizar el préstamo existente de Fuencarral con Banesto); y
- (ii) atendiera determinados compromisos de pago con entidades financieras hasta un montante de 5,4 millones de euros, adquiridos por los accionistas salientes de Fuencarral, y que estaban garantizadas por la Sociedad, directa o indirectamente, en la parte proporcional a la participación de los mencionados accionistas.

Con posterioridad a la operación de préstamo señalada, se han formalizado otras operaciones a través de las cuales la Sociedad ha tomado el control de la totalidad de las participaciones de Fuencarral, incrementado su participación en la misma hasta el 100%, mediante la ejecución de una operación acordeón (reducción de las participaciones sociales para compensar pérdidas seguida de una ampliación de capital con aportaciones no dinerarias).

Como consecuencia de la operación señalada, Fuencarral ha modificado su método de consolidación, pasando de registrarse por el método de la participación o puesta en equivalencia al método de integración global. Por este motivo, la deuda neta del Grupo se ha visto incrementada por esta operación en 126,4 millones de euros, con el siguiente desglose:

CONCEPTO	Importe (millones €)
Integración global deuda hipotecaria Banesto	120,5
Integración global depósito Banesto	(49,1)
Subtotal incremento deuda Fuencarral	71,4
Crédito Banesto-Metrovacesa	55,0
TOTAL INCREMENTO DEUDA NETA GRUPO	126,4

- (b) *Urbanizadora Valdepolo I a IV, S.A. (Valdepolos)*: Estas sociedades, en las que Metrovacesa participa en un 50%, son las propietarias de suelo en uno de los mayores desarrollos urbanísticos de la Comunidad de Madrid en el término municipal de Alcorcón. La adquisición de dicho suelo fue financiada en su momento por Banco Popular Español, S.A. (Popular), mediante la concesión de los correspondientes préstamos hipotecarios con garantía hipotecaria sobre los activos señalados. Al 30 de abril de 2011 el principal dispuesto (y pendiente de devolución) en dichas financiaciones ascendía a aproximadamente 88 millones de euros.

Con fecha 13 de mayo de 2011 Popular ha concedido un préstamo a Metrovacesa por importe de 90,0 millones de euros cuyos fondos han sido transferidos en su totalidad a las Valdepolos en forma de préstamo participativo (90,0 millones de euros) con el único objeto de que éstas, en su caso, puedan destinar dichos fondos a cancelar la deuda hipotecaria preexistente con Popular.

Los fondos fueron transferidos en la fecha de operación a una cuenta abierta en Popular a favor de las Valdepolos, con la consiguiente constitución de inversión financiera temporal, cuyos saldos fueron pignorados a favor de Popular.

En tanto que la Sociedad participa en un 50% en cada una de las Valdepolos, se han alcanzado acuerdos con los otros accionistas de las Valdepolos para que constituyan, en su caso, las correspondientes garantías, y formalicen y desembolsen los préstamos participativos que sean precisos para acometer las futuras inversiones en el proyecto de urbanización de los suelos de su propiedad.

Como consecuencia de la operación señalada, la deuda neta del Grupo se ha visto incrementada por esta operación en 45,0 millones de euros, con el siguiente desglose:

Concepto	Importe (millones €)
Variación deuda hipotecaria Popular	-
Integración proporcional depósito Popular	(45,0)
Subtotal variación deuda neta Valdepolos	(45,0)
Crédito Popular-Metrovacesa	90,0
TOTAL INCREMENTO DEUDA NETA GRUPO	45,0

Ambos préstamos concedidos a Metrovacesa, el de 55 millones por Banco Español de Crédito, S.A. y el de 90 millones por Banco Popular, S.A. se han incluido en el listado de créditos susceptibles de capitalización en el aumento de capital aprobado por la Junta General de accionistas de la Sociedad de fecha 28 de junio de 2011 (véase apartado 5.1.8(A) de la Nota sobre las Acciones).

Asimismo, con fecha 14 de abril de 2011, y en cumplimiento de la obligación asumida por la Sociedad en la adquisición a Sacresa terrenos 2, S.L. de determinados activos en el término municipal de Viladecans (Barcelona), se ha formalizado la subrogación de un préstamo hipotecario sobre el centro comercial Vilamarina por importe de 46 millones de euros. En tanto que el pasivo correspondiente a la deuda subrogada se encontraba registrado en el epígrafe de “Otros pasivos no corrientes” del balance de situación al 31 de marzo de 2011, se produce un incremento de la deuda con entidades financieras por el importe de 46 millones de euros antes señalado

Por último, el pasado 30 de abril de 2011 venció una financiación por importe de aproximadamente 41,78 millones de euros otorgada por un sindicato de bancos a una filial íntegramente participada de Metrovacesa denominada Desarrollos Estructurales Vaines S.L. (Vaines) cuyo objeto principal es el desarrollo urbanístico de un suelo en Finestrelles (Esplugues de Llobregat, Barcelona), que forma su principal activo. Dicha financiación cuenta con garantía hipotecaria sobre el suelo de Vaines en Finestrelles así como sobre un suelo propiedad de Metrovacesa S.A. en Cornellà de Llobregat (Barcelona).

La financiación otorgada a Vaines no forma parte de las financiaciones bilaterales cuya reestructuración se exigía de conformidad con los términos del Acuerdo de Reestructuración de Bilaterales. No obstante, desde mediados del año 2010, Metrovacesa ha estado en continuas negociaciones con el sindicato acreedor de la citada financiación a fin de alcanzar un acuerdo para la refinanciación de la misma en términos similares a los previstos en el citado Acuerdo de Reestructuración de Bilaterales.

Ante la falta de consenso entre las entidades del sindicato acreedor de la financiación otorgada a Desarrollos Estructurales Vaines, el pasado 17 de junio de 2011 Metrovacesa solicitó una dispensa (*waiver*) a las entidades firmantes del Acuerdo de Refinanciación del Préstamo Sindicado y del Acuerdo de Refinanciación de Bilaterales al objeto de contar con mayor flexibilidad a la hora de negociar un posible acuerdo de refinanciación con el sindicato acreedor de Desarrollos Estructurales Vaines. Además, dicha dispensa contempla la posibilidad de que, en caso de que no se alcance un acuerdo de refinanciación con el sindicato acreedor de Desarrollos Estructurales Vaines y ello conlleve la ejecución de las hipotecas que garantizan la financiación concedida a esta sociedad (o en el caso de que dicha ejecución de hipotecas sea una parte del acuerdo de refinanciación alcanzado con el sindicato acreedor de Desarrollos Estructurales Vaines), tal ejecución de garantías no dé derecho a las entidades acreedoras bajo el Tramo A o el Tramo B del Préstamo Sindicado novado, o bajo las financiaciones bilaterales novadas, a resolver anticipadamente dichas financiaciones. En la actualidad, Metrovacesa está a la espera de recibir de las entidades acreedoras dicha dispensa, lo que confía que suceda en los próximos días.

13. PREVISIONES O ESTIMACIONES DE BENEFICIOS

Metrovacesa ha optado por no incluir ninguna previsión o estimación sobre beneficios.

13.1 Declaración que enumere los principales supuestos en los que el Emisor ha basado su previsión o su estimación

No aplicable.

13.2 Debe incluirse un informe elaborado por contables o auditores independientes que declare que, a juicio de esos contables o auditores independientes, la previsión o estimación se ha calculado correctamente sobre la base declarada, y que el fundamento contable utilizado para la previsión o estimación de los beneficios es coherente con las políticas contables del Emisor

No aplicable.

13.3 La previsión o estimación de los beneficios debe prepararse sobre una base comparable con la información financiera histórica

No aplicable.

13.4 Si el Emisor ha publicado en un folleto una previsión de beneficios para una fecha no transcurrida, debe entonces proporcionar una declaración de si efectivamente ese pronóstico sigue siendo tan correcto como en la fecha del Documento de Registro, o una explicación de por qué el pronóstico ya no es válido, si éste es el caso

No aplicable.

14. ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN, DE GESTIÓN Y DE SUPERVISIÓN, Y ALTOS DIRECTIVOS

14.1. Nombre, dirección profesional y cargo en el Emisor de las siguientes personas, indicando las principales actividades que éstas desarrollan al margen del Emisor, si

dichas actividades son significativas con respecto a ese Emisor:

14.1.1. Miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión

A. Miembros del órgano de administración

La Administración de Metrovacesa corresponde a un Consejo de Administración, que está compuesto por el número de Consejeros que determina la Junta General dentro de los límites fijados por los Estatutos Sociales. La Junta General celebrada el 29 de junio de 2009 estableció en 11 el número de miembros del Consejo de Administración de Metrovacesa. En la actualidad el consejo está formado por 10 miembros, existiendo una vacante.

Los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad a la fecha del presente Documento de Registro, así como sus cargos en el seno del Consejo, el carácter de dichos cargos y las direcciones profesionales, se detallan a continuación:

CONSEJERO	CARGO	CARÁCTER DEL CARGO	DIRECCIÓN PROFESIONAL
D. Vitalino M. Nafría Aznar	Presidente	Externo ⁽¹⁾	Domicilio Social ⁸
D. Eduardo Paraja Quirós	C. Delegado	Ejecutivo	Domicilio Social ⁸
D. José María Fernández Conquero	Vocal	Dominical ⁽²⁾	Domicilio Social ⁸
D. Remigio Iglesias Surribas	Vocal	Dominical ⁽³⁾	Domicilio Social ⁸
D. Juan Delibes Liniers	Vocal	Dominical ⁽⁴⁾	Domicilio Social ⁸
D. Antonio José Béjar González	Vocal	Dominical ⁽⁵⁾	Domicilio Social ⁸
Inmogestión y Patrimonios, S.A.	Vocal	Dominical ⁽⁶⁾	Domicilio Social ⁸
D. Joan Jiménez Delgado	Vocal	Dominical ⁽⁷⁾	Domicilio Social ⁸
D. Sixto Jiménez Muniáin	Vocal	Independiente	Domicilio Social ⁸
D. Alberto Peña Pesqueira	Vocal	Independiente	Domicilio Social ⁸
D. Lucas Osorio Iturmendi	Secretario No Consejero	-	Domicilio Social ⁸
D. Manuel Liedo Álvarez	Vicesecretario No Consejero	-	Domicilio Social ⁸

- (1) El Sr. Vitalino Nafría fue nombrado de forma consensuada por la mayoría de los accionistas significativos como persona de reconocido prestigio. Por otro lado, el Sr. Nafría ha estado vinculado a Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (BBVA) hasta el año 2007 e incluso en estos momentos aparece como consejero dominical nombrado a propuesta de dicha entidad en otras sociedades, entre ellas, en una sociedad cotizada española, si bien en la actualidad ya no forma parte de la estructura organizativa de BBVA. Por tanto, no puede ser calificado como independiente pero tampoco como dominical, siendo en cualquier caso un consejero externo.
- (2) Consejero dominical a propuesta del Banco Popular Español, S.A.
- (3) Consejero dominical a propuesta del Banco Santander, S.A.
- (4) Consejero dominical a propuesta del Banco Español de Crédito, S.A.
- (5) Consejero dominical a propuesta de Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
- (6) Consejero dominical a propuesta de Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid (actualmente, Bankia, S.A.) y con representante persona física D. Gonzalo Alcubilla Povedano.
- (7) Consejero dominical a propuesta del Banco Sabadell, S.A.
- (8) Parque Metrovacesa Vía Norte. C/ Quintanavides, 13. 28050. Madrid.

Datos sobre la preparación y experiencia pertinentes de gestión

Se incluye a continuación un cuadro explicativo que contiene la descripción, en lo que respecta a su preparación y experiencia de gestión, del perfil de cada uno de los Consejeros de Metrovacesa:

CONSEJERO	PERFIL
D. Vitalino M. Nafría Aznar	<p>Nació en Autol (La Rioja), el 3 de Septiembre de 1950. Tiene Master en Dirección de Empresas por el Instituto Internacional de Dirección de Empresas de la Universidad Comercial de Deusto, INSIDE.</p> <p>En su vida profesional ha desarrollado cargos de responsabilidad en BBVA, s Consejero Director General de BBV México (1998 – 2000), Consejero Delegado del Grupo Financiero BBVA Bancomer (2000 – 2003), siendo nombrado en Diciembre 2001 miembro del Comité de Dirección de BBVA, Director General BBVA América (2003 – 2005), Director General del BBVA en España y Portugal (2005 – 2007) y Vicepresidente del Consejo de Administración de Telefónica, S.A. (desde 25 de julio de 2007).</p> <p>Fue designado Consejero y Presidente del Consejo de Metrovacesa el 20 de febrero de 2009, y es Presidente de la Comisión Ejecutiva desde el 13 de marzo de 2009. Fue reelegido Consejero y miembro de la Comisión Ejecutiva el 29 de junio de 2009.</p>
D. Eduardo Paraja Quirós	<p>Nació en Gijón (Asturias), el 22 de enero de 1961. Es Licenciado en Derecho por la Universidad de Oviedo, y MBA por la Madrid Business School (Houston University).</p> <p>En 1991 fue designado Adjunto al Director General de Cobra, y entre 1993 y 1995 desempeñó el cargo de Director General de Intercop Ibérica (Grupo Cobra). En 1995 ingresó en el Grupo Prosegur, donde desempeñó el cargo de Consejero Delegado de dos entidades del grupo: Protecса, entre 1995 y 1997, y Umano ETT, entre 1998 y 2000. Entre 2001 y 2004 desempeñó el cargo de Consejero Delegado de Unica y, entre 2004 y 2008, desempeñó el mismo puesto en Prosegur. Actualmente es Consejero de Prosegur.</p> <p>Fue designado Consejero Delegado de Metrovacesa el 20 de febrero de 2009 y es miembro de la Comisión Ejecutiva desde el 13 de marzo de 2009. Fue reelegido Consejero Delegado y miembro de la Comisión Ejecutiva el 29 de junio de 2010.</p>
D. José María Fernández Conquero	<p>Nació en Santander el 11 de septiembre de 1945. Titular mercantil por la Escuela Profesional de Comercio de Salamanca, Diplomado Superior de Banca por CUNEF y MBA por la American Management Association.</p> <p>Ha desarrollado toda su carrera profesional dentro del Grupo Banco Popular.</p> <p>Actualmente es Consejero de Popular Mediación, S.A., Consejero de Popular Bolsa, S.A. y Administrador solidario de Popular de Comunicaciones, S.A.</p> <p>Además de los cargos actuales, durante su trayectoria profesional ha</p>

CONSEJERO**PERFIL**

ocupado los puestos de Director Técnico del Grupo Financiero, Director General y Consejero de Heller Factoring Española, S.A., Presidente de Heller Factoring Portuguesa S.A., Director del Área de Financiaciones Especializadas, Consejero de Europensiones, S.A., Consejero de Eurovida, S.A., Administrador Único de Popular de Renting, S.A., Vocal y Tesorero de la Asociación Española de Factoring, Vocal y Tesorero de la Asociación Española de Leasing, Presidente de la Comisión de Control de Planes de Pensiones de Europensiones, S.A. Y Consejero de las Sociedades Banco Popular Hipotecario, S.A., y de Popular Factoring, S.A.

Entre 1961 y 1995, desempeñó los cargos de administrativo, interventor, director de sucursal, Director de Organización, Director de Recursos Técnicos y Director de los Servicios Centrales del Banco de Castilla.

Actualmente desarrolla los cargos de vocal del Consejo, de la Comisión Ejecutiva y de la Comisión de Auditoría de Metrovacesa. Su cargo como Consejero ha sido ratificado en la Junta General de Accionistas de 29 de junio de 2010.

D. Remigio Iglesias Surribas

Nació el 20 de agosto de 1954.

Entre 1973 y 1998 ocupó distintos puestos técnicos, comerciales y de riesgos en el Banco de Vizcaya en Asturias y en Galicia. Posteriormente, fue Director de Negocio Centros de Marketing Directo en BBVA Madrid. A partir de 1990 comenzó a desarrollar su actividad profesional en Banco Santander, siendo Director Territorial de Banco Santander en Castilla y León, Cataluña y Madrid. En la actualidad es Director General Adjunto de Banco Santander, Responsable del Área de negocio de Recuperaciones Banca Comercial en España y Director de la Unidad de Venta de Carteras del Grupo Santander en España.

Es miembro del Consejo de Administración de Metrovacesa y de la Comisión Ejecutiva desde el 12 de mayo de 2011.

D. Juan Delibes Liniers

Nació en Madrid el 16 de enero de 1949. Es licenciado en Derecho y Administración de Empresas por la Universidad de Deusto (Bilbao) e ICADE (Madrid).

En 1971 comenzó su carrera profesional en el Banco de Vizcaya y en 1980 fue nombrado Director de Planificación y Control, puesto que ocupó hasta 1988. Posteriormente, fue nombrado Director General Adjunto de Planificación y Control (1988 – 1993). En 1994 fue nombrado Consejero y Director General Financiero del Banco Español de Crédito (Banesto), cargo que ostenta actualmente.

Es miembro del Consejo de Administración de Metrovacesa y de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones desde el 25 de febrero de 2009. Fue reelegido Consejero el 29 de junio de 2009.

D. Antonio José Béjar González

Nació en Sevilla el 25 de octubre de 1967. Es licenciado en Derecho y cursó un MBA en el Instituto de Empresa y el Programa de Dirección General en el IESE.

CONSEJERO**PERFIL**

Ha desarrollado su carrera profesional en el Grupo BBVA durante los últimos dieciocho años, ocupando distintos puestos de responsabilidad en las áreas de Banca Comercial, Banca de Empresas y Corporaciones entre otras. Actualmente es Director de Riesgos y Recuperaciones para España y Portugal, así como responsable del Área Inmobiliaria del Grupo BBVA.

Es miembro del Consejo de Administración de Metrovacesa y de la Comisión Nombramientos y Retribuciones desde el 25 de febrero de 2009, y de la Comisión Auditoría desde el 20 de abril de 2009. Fue reelegido Consejero el 29 de junio de 2009.

D. Gonzalo Alcobilla Povedano (representante de la Consejera Inmogestión y Patrimonios, S.A.)

Nació en Madrid el 16 de enero de 1968. Licenciado en Ciencias Económicas por la Universidad Complutense de Madrid, en la especialidad de Economía Cuantitativa.

Ha desarrollado toda su carrera profesional en el Grupo Caja Madrid (actualmente Bankia, S.A.), siendo Director de la Cartera de Inversión, Director de Banca Corporativa, Director de Corporate Finance, y en la actualidad es Subdirector General de Caja Madrid (actualmente Bankia, S.A.) y Director de Banca de Empresas.

Ejerce sus funciones como representante de Inmogestión y Patrimonios, S.A., miembro persona jurídica del Consejo de Administración de Metrovacesa. Su nombramiento como representante, así como el de miembro del Consejo de la persona jurídica cuya representación ostenta, se produjo el 29 de septiembre de 2009. El consejero ha sido ratificado en la Junta General de Accionistas celebrada el 29 de junio de 2010.

D. Joan Jiménez Delgado

Nació en Barcelona el 16 de julio de 1959. Cursó el Programa de Desarrollo Directivo, del IESE.

Profesional de dilatada experiencia en Banco Sabadell, fue nombrado en 2001 Director de Financiación Estructurada, cargo que desempeñó durante ocho años, hasta febrero de 2008. Actualmente ostenta el cargo de Director de Seguimientos Especiales y es Consejero de Solvia Gestió Inmobiliaria, S.L.

Es miembro del Consejo de Administración de Metrovacesa desde el 28 de julio de 2009. Su cargo como Consejero de Metrovacesa ha sido ratificado en la Junta General de Accionistas celebrada el pasado 29 de junio de 2010.

D. Sixto Jiménez Muniáin

Nació en Sangüesa (Navarra), el 13 de mayo de 1950. Es licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad Comercial de Deusto (Bilbao).

En 1974 fue nombrado Director Comercial de Mina S.A. y posteriormente fue designado Director General de Bildu Lan S. Coop. En 1984 fue nombrado Subdirector General de Viscofan SA, donde, desde 1986, pasó a ser Director General y Consejero Delegado. Asimismo, fue designado Consejero Delegado del grupo alimentario IAN en 1987. Durante su gestión, Viscofan fue nominada como la octava mejor empresa del mundo durante la década de los ochenta e

CONSEJERO**PERFIL**

IAN pasó de ocupar el puesto 35º del ranking de su sector al número uno, llegando a ser ambas empresas líder mundial de su sector y de un producto relevante respectivamente. Desde 2001 forma parte de diversos consejos de administración de empresas como Tuttipasta S.A., de la que además es Presidente. En 2007 fue nombrado Consejero independiente de Riberebro, primer grupo español especialista en conservas vegetales. Ha sido profesor de estrategia durante siete años y ha realizado numerosas presentaciones en medios financieros de diversos países, así como conferencias y artículos. Actualmente es miembro del “*Advisory Board of CBS*” en la Universidad de Reno (USA) y también vocal del Consejo de Administración de Caja Navarra y Vicepresidente de la Sociedad de Estudios Vascos.

Es miembro del Consejo de Administración de Metrovacesa desde el 12 de mayo de 2009. Fue reelegido Consejero y miembro de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones el 29 de junio de 2009 y elegido miembro de la Comisión de Auditoría desde el 28 de julio de 2009.

D. Alberto Peña Pesqueira

Nació el 14 de septiembre de 1941. Es Ingeniero Industrial por la Escuela Técnica Superior de Ingenieros Industriales de Madrid.

Alberto Peña está en la actualidad jubilado, pero tiene una dilatada experiencia profesional. Desde julio de 1968 hasta octubre de 1970 desempeñó los cargos de ingeniero de activación (organización industrial) en Lon’s, S.A. y Gerentes Ibérica, S.A. Desde 1970 a 1974 ejerció como Técnico Junior, Técnico Senior y Secretario General en la Sociedad de Investigación Económica, S.A. (consultora del Grupo Banco Popular). Desde 1975 a 1983 ocupó los puestos de Director de la OP en Madrid, Director de Servicios Centrales y Subdirector General en el Banco Popular Industrial, S.A. (Banco de Negocios). Desde 1983 a 1991 fue Director General de la Sucursal en Francia (13 sucursales), del Banco Popular Español. Desde 1991 a 1995 ocupó el puesto de Director General del Banco de Crédito Balear, S.A. (105 sucursales). Desde 1995 a 1998, desempeñó en el Banco Popular Español los cargos de Director General de Banca y Actividades Especializadas del Grupo, Presidente de Banco Popular Hipotecario, S.A, Presidente de Heller Factoring Española, S.A., Presidente de Europensiones, S.A., Presidente de Eurocorredores, S.A., Vicepresidente de Eurovida, S.A., Consejero de Banco Popular Rabobank, S.A., Consejero de Banco Popular Comercial, S.A. y Consejero de Abacafin, S.A.

Es miembro del Consejo de Administración de Metrovacesa desde el 29 de junio de 2009.

Naturaleza de toda relación familiar

No existe relación familiar alguna entre las personas a las que se ha hecho referencia en este subepígrafe, de acuerdo con la definición de “familiares próximos” prevista en la normativa aplicable sobre operaciones vinculadas (ORDEN EHA/3050/2004, de 15 de septiembre, sobre

la información de las operaciones vinculadas que deben suministrar las sociedades Emisoras de valores admitidos a negociación en mercados secundarios oficiales).

Nombres de todas las empresas y asociaciones de las que los miembros del órgano de administración hayan sido, en cualquier momento de los cinco años anteriores, miembro de los órganos de administración, de gestión o de supervisión:

A continuación se detallan los cargos desempeñados por los Consejeros de la Sociedad en sociedades distintas de Metrovacesa y durante los últimos cinco años, con indicación de si el cargo se encuentra actualmente vigente:

CONSEJERO	SOCIEDAD	CARGO	VIGENCIA
D. Vitalino M. Nafría Aznar	Telefónica	Vicepresidente	Sí
	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.	Director de Banca Minorista (España y Portugal)	No
	Bancomer	Consejero	Sí
	Riberebro	Presidente	No
D. Eduardo Paraja Quirós	Prosegur	Consejero	Sí
	Gecina	Representante persona física (Metrovacesa S.A.)	Sí
	Service Point Solution	Consejero	No
D. José María Fernández Conquero	Banco Popular Hipotecario, S.A.	Consejero	No
	Popular de Mediación, S.A.	Consejero	Sí
	Popular Bolsa, S.A.	Consejero	Sí
	Popular de Comunicaciones, S.A.	Administrador Solidario	Sí
	Popular de Factoring, S.A.	Consejero	No
	Popular de Renting, S.A.	Representante Físico del Administrador Único	No
	Heller Factoring Portuguesa, S.A.	Presidente del Consejo	No
	Asociación Española de Leasing	Vocal de la Junta Directiva y Tesorero	No
D. Remigio Iglesias Surribas	Banco Santander, S.A.	Vocal de la Junta Directiva y Tesorero	No
		Director General	Sí
		Adjunto Banco Santander; Responsable Área de Negocio de Recuperaciones Banca Comercial España y Director de la Unidad de Venta de Carteras del Grupo Santander en España	
		Vocal del Consejo	Sí
		Vocal del Consejo	Sí
		Vocal del Consejo	No
		Vocal del Consejo	No
		Vocal del Consejo	No
		Vocal del Consejo	No
		Vocal del Consejo	No
D. Juan Manuel Delibes Liniers	Banco Español de Crédito, S.A.	Vocal del Consejo	Sí
	Santander Seguros y Reaseguros	Vocal del Consejo	Sí
	Desarrollo Informático, S.A.	Vocal del Consejo	No
	Inmobiliaria Urbis	Vocal del Consejo	No
D. Antonio José Béjar González	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.	Director de Riesgos para España y Portugal	Sí

CONSEJERO	SOCIEDAD	CARGO	VIGENCIA
Inmogestión y Patrimonios SA	Realia Business SA	Vocal del Consejo	Sí
	Global Vía Infraestructuras SA	Vocal del Consejo	Sí
	Iberia LAE SA	Vocal del Consejo	No
	Mapfre Caja Madrid Vida, S.A. de Seguros y Reaseguros	Vocal del Consejo	Sí
	Parque Biológico de Madrid, S.A.	Vocal del Consejo	Sí
	Sala Retiro, S.A.	Vocal del Consejo	Sí
	IB OPCO Holding, S.L.	Vocal del Consejo	Sí
	Iberia Líneas Aéreas de España SA, operadora	Vocal del Consejo	Sí
Gonzalo Alcubilla Povedano	Redys Servicios de Procesamiento, S.L.	Vocal del Consejo	Sí
	Infodirección, S.L.	Vocal del Consejo	No
	Concesiones de Madrid, S.A.	Vocal del Consejo	No
	Ruta de los Pantanos, S.A.	Vocal del Consejo	No
	Caja Madrid de Pensiones, S.A., E.G.F.P.	Vocal del Consejo	No
	Madrid Leasing Corporación, E.F.C., S.A.	Vocal del Consejo	No
	Generaciones Especiales I, S.L.	Vocal del Consejo	No
	Accesos de Madrid, Concesionaria Española, S.A.	Representante persona física del vocal (Sociedad de Promoción y Participación Empresarial de Caja Madrid, S.A. (actualmente Bankia, S.A.))	Sí
	Alazor Inversiones, S.A.	Representante persona física del vocal (Sociedad de Promoción y Participación Empresarial de Caja Madrid, S.A. (actualmente Bankia, S.A.))	Sí
	Arrendador Aeronáutica, A.I.E.	Administrador Solidario	Sí
	Banco de Servicios Financieros Caja Madrid – Mafre, S.A.	Vocal del Consejo	Sí
Beimand Investment Services Co., Limited	Director	Sí	
Global Vía Infraestructuras, S.A.	Representante persona física del vocal (Pacin, SL)	Sí	
D Joan Jiménez Delgado	Banco Sabadell, S.A.	Director de Riesgos	Sí
	Solvía Gestió Inmobiliaria, S.L.	Administrador	Sí
D Sixto Jiménez Muniain	Gecina	Vocal dominical y Miembro Comité Auditoría	Sí
	Tuttipasta	Presidente	Sí
	Grupo Riberebro	Consejero	Sí

CONSEJERO	SOCIEDAD	CARGO	VIGENCIA
	Argenol	Consejero	Sí
	Advisory Board of CBS of the University of Reno (USA)	Member	Sí
	Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Navarra	Consejero	No
	Sociedad de Estudios Vascos	Vicepresidente	Sí
	Barbo Light, S.L.	Presidente	No
	Advanced Search, S.L.	Administrador Único	Sí
	Nestoria Spain, S.L.	Administrador Único	Sí
	Portalnet, S.L.	Administrador Mancomunado	No
	Norangoiz	Administrador Único	Sí
	Tepezcohuite, S.L.	Apoderado Mancomunado	Sí
D. Alberto Peña Pesqueira	No ha ejercido ningún cargo de Consejero en los últimos 5 años.		

Cualquier condena en relación con delitos de fraude por lo menos en los cinco años anteriores; datos de cualquier quiebra, suspensión de pagos o liquidación con las que estuviera relacionada por lo menos durante los cinco años anteriores; detalles de cualquier incriminación pública oficial y/o sanciones por autoridades estatutarias o reguladoras (incluidos los organismos profesionales designados) y si ha sido descalificada alguna vez por un tribunal por su actuación como miembro de los órganos de administración, de gestión o de supervisión de un Emisor o por su actuación en la gestión de los asuntos de un Emisor durante por lo menos los cinco años anteriores

De acuerdo con la información suministrada a Metrovacesa por los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad, se hace constar que ninguno de ellos (i) ha sido condenado en relación con delitos de fraude por lo menos en los cinco (5) últimos años anteriores a la fecha de aprobación del presente Documento de Registro; (ii) está relacionado con cualquier concurso o liquidación de una sociedad mercantil en la que actuara como miembro del Consejo de Administración o como alto directivo en los cinco (5) últimos años anteriores a la fecha de aprobación del presente Documento de Registro; (iii) ha sido incriminado pública y oficialmente y/o sancionado por las autoridades estatutarias o reguladoras (incluidos los organismos profesionales designados) o descalificado por tribunal alguno por su actuación como miembro de los órganos de administración, gestión o supervisión de un Emisor o por su actuación en la gestión de los asuntos de un Emisor al menos en los cinco (5) últimos años.

B. Miembros de los órganos de gestión y supervisión

A continuación se incluye la composición de las distintas Comisiones del Consejo de Administración a la fecha del presente Documento de Registro:

COMISIÓN EJECUTIVA		
Consejero	Cargo	Carácter
D. Vitalino M. Nafría Aznar	Presidente	Externo
	Consejero	Ejecutivo
D. Eduardo Paraja Quirós	Delegado	
D. Remigio Iglesias Surribas	Vocal	Dominical
D. Joan Jiménez Delgado	Vocal	Dominical
D. José María Fernández Conquero	Vocal	Dominical
D. Lucas Osorio Iturmendi	Secretario	-

COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES		
Consejero	Cargo	Carácter
D. Juan Delibes Liniers	Presidente	Dominical
D. Antonio José Béjar González	Vocal	Dominical
D. Sixto Jiménez Muniaín	Vocal	Independiente
D. Lucas Osorio Iturmendi	Secretario	-

COMISIÓN DE AUDITORÍA		
Consejero	Cargo	Carácter
D. Antonio José Béjar González	Presidente	Dominical
D. José María Fernández Conquero	Vocal	Dominical
D. Sixto Jiménez Muniaín	Vocal	Independiente
D. Lucas Osorio Iturmendi	Secretario	-

14.1.2 Socios comanditarios, si se trata de una sociedad comanditaria por acciones

No aplica, al tratarse de una sociedad anónima.

14.1.3 Fundadores, si el Emisor se constituyó hace menos de cinco años

No aplica, al haberse constituido la Sociedad hace más de cinco años.

14.1.4 Cualquier alto directivo que sea pertinente para establecer que el Emisor posee las calificaciones y la experiencia apropiadas para gestionar las actividades del Emisor

La siguiente tabla detalla los altos directivos de Metrovacesa:

NOMBRE	CARGO
D. Nicolás Díez Saldaña	Director del Área Internacional
D. Joaquín Fernández del Río	Director del Área de Auditoría Interna
D. Manuel Liedo Álvarez	Director del Área de Asesoría Jurídica y Fiscal
D. Miguel Valero Abad	Director del Área de Oficinas de España
D. Jesús Vicente Asenjo	Director del Área de Promoción y Suelo
Doña Itziar Mendizabal Henares	Directora del Área de Estrategia y Finanzas
Doña Elena Escalona Lara	Directora del Área de Centros Comerciales y Diversificación
D. Andrés Femia Bustillo	Director de Reestructuración Financiera

Se hace constar expresamente que, a los efectos del presente Documento de Registro, la dirección profesional de cada uno de los citados directivos es el domicilio social de Metrovacesa (Parque Vía Norte, calle Quintanavides número 13, 28050, Madrid).

Datos sobre la preparación y experiencia pertinentes de gestión

Se incluye a continuación un cuadro explicativo que contiene la descripción del perfil de cada uno de los altos directivos de Metrovacesa, en lo que respecta a su preparación y experiencia de gestión.

NOMBRE	PERFIL
D. Nicolás Díez Saldaña	Doctor en Economía Aplicada por la Universidad Autónoma de Madrid. En 1994 fue profesor de Economía Internacional en la Universidad Complutense de Madrid. En 1997 fue director de Análisis de Mercado del Banco Urquijo y en 2000 pasó a director de inversiones de Argentaria. En 2004 fue nombrado director comercial y de marketing del BBVA para, en 2007, pasar a ser Director General para esta entidad financiera en el Benelux y Alemania. Desde 2008 Director del Área internacional de Metrovacesa
D. Joaquín Fernández del Río	Master en Economía y Dirección de Empresas por el IESE. Desde 1985 hasta 1990 trabajó como auditor y consultor en Arthur Andersen. En 1991 trabajó en el Área Financiera Internacional de Organización Meliá y desde 1992 hasta 2002 fue auditor, consultor y asesor fiscal independiente. En 2003 y hasta 2005 trabajó como director de auditoría y secretario de la Comisión de Auditoría en Grubarges Inversión Hotelera, para en 2006 y 2007 dedicarse de nuevo a la auditoría y consultoría independiente. Desde septiembre de 2007 director del Área de Auditoría Interna de Metrovacesa. De mayo a octubre de 2009 ocupó el cargo de consejero en la sociedad francesa Gecina.
D. Manuel Liedo Álvarez	Licenciado en Derecho por la Universidad Autónoma de Madrid y Diplomado en Derecho Inmobiliario por la Universidad Complutense de Madrid. Trabajó desde 1976 hasta 1984 en la intervención general de Bankisur, en donde llegó a ser jefe de relaciones laborales. En 1989 fue nombrado jefe de personal de BBV. En 1991 es nombrado asesor jurídico de Metrovacesa y en 2000 Director del Área de Asesoría Jurídica y Fiscal, puesto que ocupa en la actualidad junto con el de vicesecretario del consejo.
D. Miguel Valero Abad	Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales, trabajó, desde 1973 hasta 1982 como Jefe de Control de Gestión y de compras en la construcción de la Central Nuclear de Valdecaballeros y posteriormente adjunto al director financiero de Compañía Sevillana de Electricidad. Desde 1982 ingresa en Metrovacesa

NOMBRE	PERFIL
D. Jesús Vicente Asenjo	<p>en donde ha desempeñado diversos puestos hasta llegar a ser actualmente director del Área de Oficinas.</p> <p>Licenciado en Administración y Dirección de Empresas, trabajó desde 1991 hasta 1994 como consultor de servicios financieros en Andersen Consulting y desde 1995 hasta 1997 en Bossard Consultants como gerente de entidades financieras. Desde 1998 hasta 2002 trabajó en Antares Consulting, en donde llegó a ser Socio director. En 2003 fue director de división del grupo Gesfor. Desde ese año y hasta la actualidad, ha desempeñado diversos puestos en Metrovacesa hasta llegar a Director del Área de Promoción y Suelo.</p>
Doña Itziar Mendizabal Henares	<p>Licenciada en Derecho Económico y CFA (Chartered Financial Analyst) y MBA por el Instituto de Empresa En 1998 ingresó en el BBVA, en donde ocupó varios cargos hasta ser directora de Desarrollo de Negocio del Área de Banca Corporativa Europa. Desde 2007 hasta la actualidad es directora del Área de Estrategia y Finanzas.</p>
Doña Elena Escalona Lara	<p>Abogada. Desde 1990 hasta 1993 trabajó como asesora de sociedades francesas con inversiones inmobiliarias en España. En 1994 y hasta 2001 trabajó en Trema Hispania (filial de Macif), donde ocupó el cargo de Directora General. En 2001 entra a formar parte de Metrovacesa, en donde ha ocupado varios cargos hasta ser, en la actualidad, directora del Área de Centros Comerciales y Diversificación.</p>
D. Andrés Femia Bustillo	<p>Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales, desde 1994 y hasta 2007 ocupó varios puestos de responsabilidad en Goldman Sachs hasta ser Director Ejecutivo de financiación. Desde 2007 hasta 2009, fue director del Fondo de Infraestructuras de Merrill Lynch International. En noviembre de 2009 es nombrado Director de Reestructuración de Metrovacesa. Desde 2001 ha colaborado en varios programas de post-grado de la Universidad de Deusto como profesor de Fusiones y Adquisiciones.</p>

Naturaleza de toda relación familiar

No existe relación familiar alguna entre las personas a las que se ha hecho referencia en este subepígrafe, ni entre éstas y los miembros del Consejo de Administración de Metrovacesa mencionados en el apartado 14.1(a)(i) anterior, de acuerdo con la definición de “familiares próximos” prevista en la normativa aplicable sobre operaciones vinculadas (ORDEN EHA/3050/2004, de 15 de septiembre, sobre la información de las operaciones vinculadas que deben suministrar las sociedades Emisoras de valores admitidos a negociación en mercados secundarios oficiales).

Nombres de todas las empresas y asociaciones de las que los altos directivos sean miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión, o socios:

A continuación se detallan los cargos desempeñados por los altos directivos de la Sociedad y vigentes en la actualidad:

DIRECTIVO	SOCIEDAD	CARGO
D. Nicolás Díez Saldaña	GECINA Pentapolitano S.L.	Vocal consejero de la sociedad Representante persona física de Metrovacesa s.a. S.A en el cargo de administrador mancomunado de la Sociedad.
	Vertiarama S.L.	Administrador mancomunado
D. Manuel Liedo Álvarez	Urbanizadora Valdepolo I S.A	Secretario no Consejero
	Urbanizadora Valdepolo II S.A	Secretario no Consejero
	Urbanizadora Valdepolo III S.A	Secretario no Consejero
	Urbanizadora Valdepolo IV S.A	Secretario no Consejero
	Paseo Comercial Carlos III, S.A.	Vocal consejero
	Caja Castilla la Mancha Desarrollo Industrial	Representante persona física de Centros Comerciales Metropolitanos en el cargo de vocal consejero y secretario
	Promociones Coto de los Ferranes S.L	Representante persona física de Centros Comerciales Metropolitanos S.A. en el cargo de vocal-consejero
D. Miguel Valero Abad	Asturcontinental de Edificaciones S.L.	Representante persona física de Centros Comerciales Metropolitanos S.A en el cargo de vocal-consejero
	Jaureguizahar Promoción y Gestión S.A	Representante persona física de Centros Comerciales Metropolitanos S.A en el cargo de vocal-consejero
	Metroparque S.A.	Representante persona física de Centros Comerciales Metropolitanos S.A en el cargo de vocal-consejero y Secretario.
	Fuencarral Agrupanorte	Representante persona física de Sadorma 2003 S.L en el cargo de vocal consejero
D. Jesús Vicente Asenjo	Metropolitana Castellana	Representante persona física de Metrovacesa S.A. en el cargo administrador mancomunado
	Metrovacesa Alquileres Urbanos	Representante persona física de Metrovacesa S.A. en el cargo de administrador mancomunado
	Desarrollos Estructurales Vainés	Representante persona física de Centros Comerciales Metropolitanos S.A en el cargo administrador mancomunado
D. Jesús Vicente Asenjo	Urbanizadora Valdepolo I S.A	Representante persona física de Metrovacesa S.A., en el cargo

DIRECTIVO	SOCIEDAD	CARGO
		de vocal consejero
	Urbanizadora Valdepolo II S.A	Representante persona física de Metrovacesa S.A., en el cargo de vocal consejero
	Urbanizadora Valdepolo III S.A	Representante persona física de Metrovacesa S.A., en el cargo de vocal consejero
	Urbanizadora Valdepolo IV S.A	Representante persona física de Metrovacesa S.A., en el cargo de vocal consejero
	Fuencarral Agrupanorte S.L	Representante persona física de Metropolitana Castellana S.L., en el cargo de vocal consejero
	Valleverde Promotora Cantabroleonesa S.L.	Representante persona física de Metrovacesa S.A., en el cargo de vocal consejero
	Promociones Residenciales Sofetral	Representante persona física de Metrovacesa S.A., en el cargo de vocal consejero
	L'Esplay Valencia S.L...	Representante persona física de Metrovacesa S.A., en el cargo de vocal-consejero
	Promociones Coto de los Ferranes S.L	Representante persona física de Metrovacesa S.A., en el cargo de vocal-consejero
	Asturcontinental de Edificaciones S.	Representante persona física de Metrovacesa S.A., en el cargo de vocal-consejero
	Jaureguizahar Promoción y Gestión S.A	Representante persona física de Holding Jaureguizar 2002 S.A en el cargo de vocal-consejero
	Holding Jaureguizar 2002 S.A	Representante persona física de Metrovacesa S.A en el cargo de administrador mancomunado
	Promociones Vallebramen S.L	Representante persona física de Metrovacesa S.A., en el cargo de vocal consejero
	Habitatrix S.L.	Representante persona física de Metrovacesa S.A., en el cargo de administrador mancomunado
	Desarrollos Estructurales Vainés	Representante persona física de Metrovacesa S.A. en el cargo de administrador mancomunado.
Doña Itziar Mendizábal Henares	Fuencarral Agrupanorte S.L	Representante persona física de Explotaciones Urbanas Españolas S.L., en el cargo de vocal consejero
	Jaureguizahar Promoción y Gestión S.A	Representante persona física de Metroparque S.A en el cargo de vocal-consejero
	Paseo Comercial Carlos III S.A	Representante persona física de Metrovacesa S.A. en el cargo de vocal-consejero
	Global Murex Iberia S.L.	Representante persona física de

DIRECTIVO	SOCIEDAD	CARGO
	Global Carihuela S.L.	Metrovacesa S.A. en el cargo de administrador mancomunado Representante persona física de Centros Comerciales
		Metropolitanos S.A. en el cargo de administrador mancomunado
Doña Elena Escalona Lara	La Vital Centro Comercial y de Ocio S.L.	Representante persona física de Explotaciones Urbanas Españolas S.L., en el cargo de vocal consejero
	Paseo Comercial Carlos III	Representante persona física de Centros Comerciales Metropolitanos S.A., en el cargo de vocal consejero
	Caja Castilla la Mancha Desarrollo Industrial S.L.	Representante persona física de Metrovacesa S.A., en el cargo de consejero delegado mancomunado
	Áreas Comerciales en Estaciones de Trenes S.A.	Representante persona física de Metropolitana Castellana S.L., en el cargo de administrador mancomunado
	Valnim Edificaciones S.L.	Representante persona física de Metrovacesa S.A., en el cargo de vocal consejero
	Atlantys Espacios Comerciales,S.L.	Representante persona física de Metropolitana Castellana S.L., en el cargo de administrador mancomunado
	Centros Comerciales Metropolitanos S.A.	Representante persona física de Metrovacesa S.A., en el cargo de administrador mancomunado
	Metroparque S.A.	Representante persona física de Metropolitana Castellana S.L. en el cargo de vocal-consejero
	Explotaciones Urbanas Españolas S.L.	Representante persona física de Explotaciones Urbanas Españolas S.L., en el cargo de administrador mancomunado
	Desarrollos de Infraestructuras de Castilla S.A.	Representante persona física de Metrovacesa S.A., en el cargo de administrador mancomunado
	Acoghe S.L.	Representante persona física de Metrovacesa S.A., en el cargo de administrador mancomunado
	Resiter Integral S.L.	Representante persona física de Centros Comerciales Metropolitanos S.A., en el cargo de administrador mancomunado
	Sadorma 2003 S.L.	Representante persona física de Metrovacesa S.A., en el cargo de administrador mancomunado
	Vaitelia Distribuciones S.L.	Representante persona física de

DIRECTIVO	SOCIEDAD	CARGO
	Vailén Management	Metrovacesa S.A., en el cargo de administrador único Representante persona física de Metropolitana Castellana S.L. en el cargo de administrador mancomunado.

Cualquier condena en relación con delitos de fraude por lo menos en los cinco años anteriores; datos de cualquier quiebra, suspensión de pagos o liquidación con las que estuviera relacionada por lo menos durante los cinco años anteriores; detalles de cualquier incriminación pública oficial y/o sanciones por autoridades estatutarias o reguladoras (incluidos los organismos profesionales designados) y si ha sido descalificada alguna vez por un tribunal por su actuación como miembro de los órganos de administración, de gestión o de supervisión de un Emisor o por su actuación en la gestión de los asuntos de un Emisor durante por lo menos los cinco años anteriores

De acuerdo con la información suministrada a Metrovacesa por los altos directivos de la Sociedad, se hace constar que ninguno de ellos (i) ha sido condenado en relación con delitos de fraude por lo menos en los cinco (5) últimos años anteriores a la fecha de aprobación del presente Documento de Registro; (ii) está relacionado con cualquier concurso o liquidación de una sociedad mercantil en la que actuara como miembro del Consejo de Administración o como alto directivo en los cinco (5) últimos años anteriores a la fecha de aprobación del presente Documento de Registro (con excepción de D. Manuel Liedo Álvarez, quien ocupó el cargo de Secretario y actuó como representante persona física de CCM S.A., y de Doña Elena Escalona Lara, quién actuó como representante persona física de Metrovacesa S.A., en la sociedad CCM Desarrollo Industrial, S.L., sociedad que, con fecha 21 de febrero de 2011 y encontrándose en situación de insolvencia, presentó ante el Juzgado Mercantil de Toledo el correspondiente escrito de comunicación de inicio de negociaciones con sus acreedores para obtener adhesiones a una propuesta anticipada de convenio); (iii) ha sido incriminado pública y oficialmente y/o sancionado por las autoridades estatutarias o reguladoras (incluidos los organismos profesionales designados) o descalificado por tribunal alguno por su actuación como miembro de los órganos de administración, gestión o supervisión de un Emisor o por su actuación en la gestión de los asuntos de un Emisor al menos en los cinco (5) últimos años.

14.2. Conflictos de intereses de los órganos de administración, de gestión y de supervisión, y altos directivos

Salvo lo que a continuación se indica, no existe ningún conflicto de interés entre las personas mencionadas en el apartado 14.1 anterior y Metrovacesa en términos legales.

La información sobre participaciones relevantes de los miembros del Consejo de Administración de Metrovacesa en el capital de entidades que tengan el mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social, tanto de la Sociedad como de su Grupo, y que han sido comunicadas a la Sociedad hasta la fecha del presente Documento de Registro se recoge en la siguiente tabla:

CONSEJERO	SOCIEDAD	% PARTICIPACIÓN
D. Vitalino M. Nafría Aznar	-	-
D. Eduardo Paraja Quirós	-	-

CONSEJERO	SOCIEDAD	% PARTICIPACIÓN
D. José María Fernández Conquero	-	-
D. Remigio Iglesias Surribas	-	-
D. Juan Manuel Delibes Liniers	-	-
D. Antonio José Béjar Quirós	-	-
Inmogestión y Patrimonios S.A. (D. Gonzalo Alcobilla Povedano representante persona física)	Alazor Inversiones S.A. Accesos de Madrid, Concesionaria Española SA / Tenedora Acciones Realía Business SA	20% 0,00% 0,00%
D Joan Jiménez Delgado	-	-
D. Alberto Peña Pesqueira	-	-
D. Sixto Jiménez Muniain	Gecina	0,0001% Directa

Asimismo, se hace constar que ninguno de los altos directivos de Metrovacesa posee participación alguna en el capital de entidades que tengan el mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social, tanto de la Sociedad como de su Grupo.

Mecanismos de regulación de posibles conflictos de interés

Con carácter general, de conformidad con lo estipulado en el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital (antiguo 127 ter.3 de la Ley de Sociedades Anónimas), los Consejeros deberán comunicar al Consejo de Administración cualquier situación de conflicto, directo o indirecto, que pudieran tener con el interés de la Sociedad.

Los mecanismos establecidos para detectar y regular los posibles conflictos de interés entre la Sociedad y su Grupo y sus Consejeros, directivos o accionistas significativos, están regulados con carácter general en el Reglamento del Consejo y en el Reglamento de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

En el artículo 33 del Reglamento del Consejo de Administración se establece que:

- (a) el Consejero deberá abstenerse de asistir e intervenir en las deliberaciones que afecten a asuntos en los que esté interesado personalmente por razones ajenas a la Sociedad; y
- (b) se considerará que también existe interés personal del Consejero cuando el asunto afecte a un miembro de su familia o una sociedad en la que desempeñe un puesto directivo o tenga una participación significativa.

Adicionalmente, el artículo 36 del reglamento del Consejo de Administración establece que el Consejero no puede aprovechar en beneficio propio o de un allegado una oportunidad de negocio de la Sociedad, a no ser que previamente se la ofrezca a ésta, que ésta desista de explotarla y que el aprovechamiento sea autorizado por el Consejo, previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones. A los efectos anteriores se entiende por oportunidad de negocio cualquier posibilidad de realizar una inversión u operación comercial que haya surgido o se haya descubierto en relación con el ejercicio del cargo por parte del Consejero, o mediante la utilización de medios e información de la Sociedad, o bajo circunstancias tales que sea razonable pensar que el ofrecimiento del tercero en realidad estaba dirigido a la Sociedad.

Por otro lado, de conformidad con lo establecido en el artículo 15 del Reglamento del Consejo de Administración, así como en el artículo 5 del Reglamento de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, le corresponderá a esta comisión informar en relación con las transacciones que impliquen o puedan implicar conflictos de intereses, salvo que se refieran a operaciones vinculadas que corresponderá al ámbito de competencias de la Comisión de Auditoría, a la que corresponde informar al Consejo cuando se realicen operaciones vinculadas entre la Sociedad y sus accionistas o consejeros según dispone el artículo 5.1 del Reglamento del Consejo.

Se indican a continuación las situaciones de conflictos de interés, directo o indirecto, entre la Sociedad y los miembros del Consejo de Administración, que han sido reflejadas en el último Informe Anual de Gobierno Corporativo, correspondiente al ejercicio 2010 y actualizado a la fecha de emisión del presente Folleto, y que hayan sido comunicadas por los mismos y sean conocidas por la Sociedad o sobre las cuales la Sociedad se haya pronunciado negativamente, a los efectos de los artículos 227 a 231 de la Ley de Sociedades de Capital (antiguo artículo 127 ter de la Ley de Sociedades Anónimas).

CONSEJERO	DESCRIPCIÓN DE LA SITUACIÓN
D. Vitalino M. Nafría Aznar	Se abstiene de votar respecto con la comercialización de una promoción inmobiliaria en la que manifestó interés sobre un inmueble pero en la que finalmente decidió no participar.
D. Eduardo Paraja Quirós	Se abstiene de votar respecto a los puntos del orden del día relativos a (i) la determinación de su retribución y (ii) el acuerdo de contratación de los servicios de seguridad con la entidad Prosegur.
D. José María Fernández Conquero	Con carácter habitual se ha abstenido de votar en las operaciones de financiación, así como de renovación, reestructuración o novación de operaciones de financiación existentes, ejecutadas con el accionista con el que mantiene vinculación (Banco Popular). Se ha abstenido respecto del tramo de las operaciones de financiación correspondiente a las entidades financieras con las que mantiene vinculación (cuando eran varias las entidades intervinientes en las mismas). En las reuniones que estando presente se sometieron a votación decisiones relacionadas con la aprobación de los acuerdos de la Reestructuración Financiera de la Sociedad se ha ausentado y abstenido si bien, al no querer desvincularse de cuestiones tan relevantes para la Sociedad, manifestó su voluntad de adherirse al sentir mayoritario del Consejo, el que resultare, cosa que en efecto hizo.
D. Remigio Iglesias Surribas	En las reuniones que estando presente se sometieron a votación decisiones relacionadas con la aprobación de los acuerdos de la Reestructuración Financiera de la Sociedad se ha ausentado y abstenido si bien, al no querer desvincularse de cuestiones tan relevantes para la Sociedad, manifestó su voluntad de adherirse al sentir mayoritario del Consejo, el que resultare, cosa que en efecto hizo.
D. Juan Manuel Delibes Liniers	Con carácter habitual se ha abstenido de votar en las operaciones de financiación, así como de renovación, reestructuración o novación de operaciones de financiación existentes, ejecutadas con los accionistas con los que mantiene vinculación (Banesto). Se ha abstenido respecto del tramo de las operaciones de financiación correspondiente a las entidades financieras con las que mantiene vinculación (cuando eran varias las entidades intervinientes en las mismas). En las reuniones que estando presente se sometieron a votación decisiones

CONSEJERO	DESCRIPCIÓN DE LA SITUACIÓN
	<p>relacionadas con la aprobación de los acuerdos de la Reestructuración Financiera de la Sociedad se ha ausentado y abstenido si bien, al no querer desvincularse de cuestiones tan relevantes para la Sociedad, manifestó su voluntad de adherirse al sentir mayoritario del Consejo, el que resultare, cosa que en efecto hizo.</p>
<p>D. Antonio José Béjar González</p>	<p>Con carácter habitual se ha abstenido de votar en las operaciones de financiación, así como de renovación, reestructuración o novación de operaciones de financiación existentes, ejecutadas con el accionista con el que mantiene vinculación (BBVA). Se ha abstenido respecto del tramo de las operaciones de financiación correspondiente a la entidad financiera con la que mantiene vinculación (cuando eran varias las entidades intervinientes en las mismas).</p> <p>En las reuniones que estando presente se sometieron a votación decisiones relacionadas con la aprobación de los acuerdos de la Reestructuración Financiera de la Sociedad se ha ausentado y abstenido si bien, al no querer desvincularse de cuestiones tan relevantes para la Sociedad, manifestó su voluntad de adherirse al sentir mayoritario del Consejo, el que resultare, cosa que en efecto hizo.</p>
<p>Inmogestión y Patrimonios SA</p>	<p>Con carácter habitual, su representante, D. Gonzalo Alcubilla, se ha abstenido de votar en las operaciones de financiación, así como de renovación, reestructuración o novación de operaciones de financiación existentes, ejecutadas con el accionista con el que mantiene vinculación (Caja Madrid (actualmente Bankia, S.A.)). Se ha abstenido respecto del tramo de las operaciones de financiación correspondiente a la entidad financiera con la que mantiene vinculación (cuando eran varias las entidades intervinientes en las mismas).</p> <p>En las reuniones que estando presente se sometieron a votación decisiones relacionadas con la aprobación de los acuerdos de la Reestructuración Financiera de la Sociedad se ha ausentado y abstenido si bien, al no querer desvincularse de cuestiones tan relevantes para la Sociedad, manifestó su voluntad de adherirse al sentir mayoritario del Consejo, el que resultare, cosa que en efecto hizo.</p>
<p>D Juan Jiménez Delgado</p>	<p>Con carácter habitual se ha abstenido de votar en las operaciones de financiación, así como de renovación, reestructuración o novación de operaciones de financiación existentes, ejecutadas con el accionista con el que mantiene vinculación (Banco Sabadell). Se ha abstenido respecto del tramo de las operaciones de financiación correspondiente a la entidad financiera con la que mantiene vinculación (cuando eran varias las entidades intervinientes en las mismas).</p> <p>En las reuniones que estando presente se sometieron a votación decisiones relacionadas con la aprobación de los acuerdos de la Reestructuración Financiera de la Sociedad se ha ausentado y abstenido si bien, al no querer desvincularse de cuestiones tan relevantes para la Sociedad, manifestó su voluntad de adherirse al sentir mayoritario del Consejo, el que resultare, cosa que en efecto hizo.</p>
<p>D. Sixto Jiménez Muniain</p>	<p>Se abstiene de votar en relación con la comercialización de una promoción inmobiliaria en al que manifestó interés sobre un inmueble.</p>

Los mecanismos establecidos para regular los conflictos de interés de los altos directivos están regulados en el Reglamento Interno de Conducta en materias relativas a los mercados de valores, y son de aplicación a los miembros del Comité de Dirección de la Sociedad, u otros que desarrollen funciones de dirección de Metrovacesa, así como de sus empresas filiales y participadas en las que se tenga el control de la gestión.

Las personas sometidas a este Reglamento estarán asimismo sometidas a las normas previstas en el reglamento del Consejo de Administración relativas a la obligación de lealtad, conflictos de interés, deber de confidencialidad, explotación de oportunidades de negocios y uso de activos sociales.

15. REMUNERACIÓN Y BENEFICIOS

15.1 Importe de la remuneración pagada (incluidos los honorarios contingentes o atrasados) y prestaciones en especie concedidas a esas personas por el Emisor y sus filiales por servicios de todo tipo prestados por cualquier persona al Emisor y sus filiales

15.1.1 Remuneraciones pagadas a los miembros del consejo de administración, órganos de gestión o de supervisión

El cuadro que se incluye a continuación muestra la remuneración agregada percibida por los miembros del Consejo de Administración correspondientes al ejercicio 2010:

RETRIBUCIÓN	IMPORTE (en miles de euros)
Conceptos retributivos	
Retribución fija	1.400
Retribución variable	336
Atenciones Estatutarias	187
Dietas Consejo	50
Indemnizaciones	-
Otros	20
Total conceptos retributivos	1.993
Total remuneraciones recibidas por los Directivos	3.354
TOTAL	5.358

Los miembros del Consejo de Administración que ostentan cargos en las sociedades filiales del Grupo Metrovacesa, no han recibido remuneración alguna por los cargos desempeñados en las mismas.

La Sociedad no ha concedido anticipos, créditos ni garantías a favor de los miembros del Consejo de Administración.

Se detalla a continuación la remuneración por tipología de Consejero durante el ejercicio terminado el día 31 de diciembre de 2010:

TIPOLOGÍA CONSEJEROS	IMPORTE (en miles de euros)				
	TOTAL	FIJO	VARIABLE	DIETAS	OTROS *
EJECUTIVOS	1.299,43	900,00	336,24	50,00	13,19
EXTERNOS DOMINICALES	5,11	-	-	-	5,11
EXTERNOS INDEPENDIENTES	187,70	-	-	186,00	1,70

OTROS EXTERNOS	500,85	500,00	-	-	0,85
TOTAL	1.993,09	1.400,00	336,24	236,00	20,85

(*): Aportaciones realizadas a Planes de Pensiones y al pago de primas de Seguro de Vida y Accidente.

Debe mencionarse que la Junta General de Metrovacesa celebrada el 29 de junio de 2009 acordó aprobar como retribución máxima anual que podrá satisfacerse al conjunto de los miembros del Consejo de Administración en su condición de consejeros (y no por las labores ejecutivas que puedan desarrollar) la cantidad de un millón de euros (1.000.000 €) por todos los conceptos (incluidas las dietas por asistencia que en su caso pueda determinar el Consejo de Administración). Dicha cantidad se incrementará anualmente en función de Índice de Precios al Consumo. Este acuerdo será aplicable desde su aprobación, pero con efectos para el ejercicio 2009 completo y ejercicios sucesivos.

El Consejo de Administración previo informe de la Comisión de Nombramientos y retribución aprobó el siguiente esquema básico de retribuciones con efectos desde el 1 de enero de 2009, y que continúa vigente durante el ejercicio 2010:

- (a) Al Presidente del Consejo de Administración, por su condición de Presidente, una retribución anual fija y bruta de 500.000 euros; y
- (b) para el Consejero Delegado, por su condición de Director General y por sus funciones ejecutivas, que desarrollará de manera simultánea e independiente a su condición de Consejero Delegado, una retribución fija y bruta de 900.000 euros y una retribución variable anual de hasta 500.000 euros en función de resultados.
- (c) Asimismo, se establecen los siguientes criterios:
 - (i) Que los consejeros externos dominicales no cobren;
 - (ii) Que los consejeros independientes cobren por atenciones estatutarias la cantidad de 50.000 euros, más 1.500 euros por reunión en concepto de dietas, con efectos desde la fecha de sus respectivos nombramientos.
 - (iii) Que el Presidente cobre por atenciones estatutarias según la retribución antes mencionada, con efectos desde la fecha de su nombramiento, sin cobrar dietas;
 - (iv) Que el Consejero Delegado cobre por atenciones estatutarias la cuantía de 50.000 euros anual fija, con efectos desde la fecha de su nombramiento, sin cobrar dietas.

Asimismo, el Consejo de Administración previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribución aprobó los siguientes acuerdos relativos a la retribución de los administradores que ostentan cargos en las diferentes comisiones del Consejo:

- (d) Respetando los anteriores criterios, se acordaron además las siguientes retribuciones para las Comisiones de Auditoría y de Nombramientos y Retribuciones:
 - (i) Comisión de Auditoría: 25.000 euros / año 1.000 euros por sesión.

- (ii) Comisión de Nombramientos y Retribuciones: 12.000 euros / año 1.000 euros por sesión.

Las cuantías anteriores serán con efectos desde el 1 de enero de 2009, y para sucesivos ejercicios, en la parte proporcional correspondiente en cada caso particular, desde la fecha de nombramiento y hasta la del cese, según los casos. Los consejeros dominicales no cobrarán.

15.1.2 Remuneraciones pagadas a los altos directivos

A continuación se incluye un cuadro que detalla la retribución percibida por los altos directivos de Metrovacesa durante el ejercicio 2010:

CONCEPTO	IMPORTE (miles de euros)
Retribución Fija	2.059
Planes de pensiones	45
Primas de seguros	23
Indemnizaciones por cese	801
Variable	402
Coches	24
TOTAL	3.353

Los altos directivos que ostentan cargos en las sociedades filiales del Grupo Metrovacesa, no han recibido remuneración alguna por los cargos desempeñados en las mismas.

Asimismo, el 29 de septiembre de 2009 el Consejo de Administración y la Comisión Ejecutiva de la sociedad, previo informe favorable de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, aprobaron un plan de retribución variable a largo plazo a favor del Consejero Delegado y los ejecutivos y miembros de la alta dirección de la sociedad que designe aquél, hasta un máximo de 8 personas. El mencionado plan se encuentra vinculado al cumplimiento de determinados objetivos vinculados al valor neto de los activos y al beneficio antes de impuestos de la Sociedad, siendo la fecha de referencia a efectos de acreditar el cumplimiento, en su caso, de objetivos el 31 de diciembre de 2012. El importe total máximo al que podrían ascender las retribuciones bajo este plan asciende a 13 millones de euros. Durante el ejercicio 2010 no se ha realizado pago ni se ha dotado provisión alguna relacionada con este concepto.

15.2 Importes totales ahorrados o acumulados por el Emisor o sus filiales para prestaciones de pensión, jubilación o similares

El importe total ahorrado en materia de pensiones y jubilación por la Sociedad en relación con los miembros del Consejo de Administración y del equipo directivo fue de 55 miles de euros hasta el 31 de diciembre de 2010 (de los que 10 mil corresponden a miembros del Consejo de Administración), 60 miles de euros durante el ejercicio 2009 (de los que 2 mil corresponden a miembros del Consejo de Administración), y 56 miles de euros durante el ejercicio 2008 (de los que 5 mil corresponden a miembros del Consejo de Administración).

El importe total en primas de los seguros de vida y accidentes satisfechos por la Sociedad

respecto de los miembros de su Consejo de Administración asciende a 11 miles de euros hasta el 31 de diciembre de 2010, siendo de 43 miles de euros en 2009 y 8 miles de euros en 2008. La Sociedad tiene contratado un seguro de responsabilidad civil de Consejeros.

El importe total en primas de los seguros de vida y accidentes satisfechos por la Sociedad respecto de los miembros de su dirección que no son Consejeros ejecutivos, asciende a 23 miles de euros hasta el 31 de diciembre de 2010, siendo de 62 miles de euros en 2009 y 62 miles de euros en 2008. La Sociedad tiene contratado un seguro de responsabilidad civil de Altos Directivos.

16. PRÁCTICAS DE GESTIÓN

16.1 Fecha de expiración del actual mandato, en su caso, y período durante el cual la persona ha desempeñado servicios en ese cargo

Los Consejeros de Metrovacesa han desempeñado el cargo en los períodos que se detallan a continuación:

CONSEJERO	FECHA DE NOMBRAMIENTO INICIAL	FECHA DE ÚLTIMO NOMBRAMIENTO	PROCEDIMIENTO DE ELECCIÓN
D. Vitalino M. Nafría Aznar	20 de febrero de 2009	29 de junio de 2009	Cooptación, ratificado en Junta
D. Eduardo Paraja Quirós	20 de febrero de 2009	29 de junio de 2009	Cooptación, ratificado en Junta
D. José María Fernández Conquero ⁽¹⁾	27 de abril de 2010	29 de junio de 2010	Cooptación, ratificado en Junta
D. Remigio Iglesias Surribas ⁽²⁾	12 de mayo de 2011	12 de mayo de 2011	Cooptación, ratificado en Junta General
D. Juan Delibes Liniers ⁽³⁾	25 de febrero de 2009	29 de junio de 2009	Cooptación, ratificado en Junta
D. Antonio José Béjar González ⁽⁴⁾	25 de febrero de 2009	29 de junio de 2009	Cooptación, ratificado en Junta
Inmogestión y Patrimonios, S.A. ⁽⁵⁾	29 de septiembre de 2009	29 de junio de 2010	Cooptación, ratificado en Junta
D. Joan Jiménez Delgado ⁽⁶⁾	28 de julio de 2009	29 de junio de 2010	Cooptación, ratificado en Junta
D. Sixto Jiménez Muniáin	12 de mayo de 2009	29 de junio de 2009	Cooptación, ratificado en Junta General
D. Alberto Peña Pesqueira	29 de junio de 2009	29 de junio de 2009	Nombrado en Junta General

(1) Nombrado en representación a propuesta del Banco Popular Español, S.A.

(2) Nombrado en representación a propuesta del Banco Santander, S.A.

(3) Nombrado en representación a propuesta del Banco Español de Crédito, S.A.

(4) Nombrado en representación a propuesta de BBVA

(5) Nombrado en representación a propuesta de Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid (actualmente Bankia, S.A.), siendo representante persona física D. Gonzalo Alcubilla Povedano.

(6) Nombrado en representación a propuesta del Banco Sabadell, S.A.

De conformidad con lo establecido en los Estatutos Sociales de Metrovacesa, los Consejeros son nombrados por un período de cinco (5) años, pudiendo ser reelegidos por la Junta General por plazos de igual duración.

Por otro lado, el límite máximo de edad para poder ostentar el cargo de administrador es de setenta y cinco años.

De conformidad con lo anterior, el mandato de los actuales administradores expirará una vez transcurridos cinco años desde la fecha de su nombramiento o reelección, según sea el caso, de conformidad con lo que se detalla en la tabla anterior, y con el límite de edad señalado.

16.2 Información sobre los contratos de miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión con el Emisor o cualquiera de sus filiales que prevean beneficios a la terminación de sus funciones, o la correspondiente declaración negativa

Con respecto a cláusulas de garantía o blindaje, para casos de despido o cambios de control a favor de Consejeros o miembros de la Alta Dirección de la Sociedad o de su Grupo, en Metrovacesa hay establecidas cláusulas de blindaje en cinco contratos relativas a determinados supuestos en caso de despido, que suponen un compromiso laboral cifrado en términos económicos en 4.738 miles de euros a 31 de diciembre de 2010. En el ejercicio 2009 existieron cláusulas de este tipo respecto de dos contratos, suponiendo un compromiso laboral cifrado en términos económicos en 4.968 miles de euros, mientras que en 2008 fue de 2.465 miles de euros.

16.3 Información sobre el comité de auditoría y el comité de retribuciones del Emisor, incluidos los nombres de los miembros del comité y un resumen de su reglamento interno

(a) Comisión Ejecutiva

La Comisión Ejecutiva está compuesta por el número de Consejeros que determine el Consejo. El nombramiento de sus miembros requiere el voto favorable de, al menos, dos tercios de los miembros del Consejo. Actuará como Presidente de la Comisión Ejecutiva el Presidente del Consejo y desempeñará su secretaría el Secretario del Consejo o el miembro de la Comisión Ejecutiva que ésta designe al efecto. Para que se considere válidamente reunida será necesario el concurso a la reunión de la mitad más uno de sus miembros. Durante el ejercicio 2010, la Comisión Ejecutiva ha celebrado 11 sesiones.

La Comisión Ejecutiva se rige por lo establecido en el Reglamento del Consejo de Administración (artículo 13) y por sus propias normas de autorregulación.

En aquellos casos en que, a juicio de la mayoría de los miembros de la Comisión Ejecutiva, la importancia del asunto así lo aconseje, los acuerdos adoptados por la Comisión se someterán a ratificación del Consejo. Lo anterior será de aplicación a aquellos asuntos que el Consejo hubiese remitido para su estudio a la Comisión Ejecutiva, reservándose la última decisión sobre los mismos. En cualquier otro caso, los acuerdos adoptados por la Comisión Ejecutiva serán válidos y vinculantes sin necesidad de ratificación posterior por el Consejo.

La Comisión Ejecutiva habrá de informar al Consejo de los asuntos tratados y de las decisiones adoptadas en sus sesiones.

A la fecha de emisión del presente Folleto, está integrada por 3 Consejeros Dominicales, 1 Consejero otro Externo y 1 Consejero Ejecutivo.

(b) Comisión de Auditoría

La composición de la Comisión de Auditoría de Metrovacesa se detalla en el apartado 14.1

del presente Documento de Registro.

La Comisión de Auditoría de Metrovacesa se regula en los Estatutos Sociales, en el Reglamento del Consejo de Administración, y en el Reglamento de la Comisión de Auditoría (cuyo texto refundido fue aprobado por la propia Comisión en su reunión de fecha 7 de octubre de 2004). Las anteriores normas sociales establecen los principios de actuación de la Comisión de Auditoría de Metrovacesa, las reglas básicas de su organización y funcionamiento y las normas de conducta de sus miembros.

La Comisión de Auditoría estará compuesta por, al menos, tres Consejeros y un Secretario no Consejero. La designación de sus miembros corresponde al Consejo de Administración, los Consejeros no ejecutivos deberán ser mayoría y de entre ellos la Comisión elegirá a su Presidente. La designación como miembro de la Comisión será por un plazo de cuatro años, pudiendo ser reelegido una vez transcurrido un año desde su cese. El Secretario, al no ser Consejero, ejercerá su cargo de forma indefinida.

Las principales funciones de la Comisión de Auditoría son, entre otras, proponer al Consejo de Administración el nombramiento de auditores de cuentas externos, así como las condiciones de su contratación, supervisar el cumplimiento del contrato de Auditoría y los servicios de auditoría interna, supervisar el proceso de información financiera y sistemas de control interno de la Sociedad, revisar la información financiera periódica que deba suministrar el Consejo a los mercados, revisar las cuentas de la Sociedad y vigilar en general el cumplimiento de la normativa legal.

El Consejo de Administración ha delegado, en los términos reglamentariamente establecidos, a la Comisión de Auditoría las funciones de supervisión del cumplimiento del contrato de auditoría, procurando que la opinión sobre las cuentas anuales y los contenidos principales del Informe de Auditoría sean redactados de forma clara y precisa.

La Comisión de Auditoría se reunirá, al menos, cuatro veces al año y en todo caso cada vez que el Consejo de Administración o su Presidente lo solicite y, sin perjuicio de lo anterior, la Comisión se reunirá una vez al año para evaluar la eficiencia y el cumplimiento de las reglas y procedimientos de gobierno de la Sociedad. No obstante lo anterior se viene reuniendo mensualmente desde finales de 2009.

Durante el ejercicio 2009 la Comisión de Auditoría se ha reunido en 8 ocasiones y, durante el ejercicio 2010, se ha celebrado al menos una por mes, excepto el mes de agosto, por lo que en total han sido 11 reuniones de la Comisión de Auditoría.

Las sesiones se han celebrado con arreglo a un orden del día previamente fijado y remitido con antelación a los miembros de la Comisión, junto con la convocatoria de cada reunión. Las deliberaciones de esta Comisión y los acuerdos y decisiones adoptados por la misma se documentan en la correspondiente acta de cada sesión.

El Auditor Externo ha comparecido a las reuniones de la Comisión de Auditoría siempre que ha sido requerido al efecto.

(c) *Comisión de Nombramientos y Retribuciones*

La composición de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones de Metrovacesa se detalla

en el apartado 14.1 del presente Documento de Registro.

La Comisión de Nombramientos y Retribuciones de Metrovacesa se regula en los Estatutos Sociales, en el Reglamento del Consejo de Administración, y en el Reglamento de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones. Las anteriores normas sociales establecen los principios de actuación de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones de Metrovacesa, las reglas básicas de su organización y funcionamiento y las normas de conducta de sus miembros.

La Comisión de Nombramientos y Retribuciones estará formada por, al menos, tres Consejeros (que deberán tener el carácter de externos, serán nombrados por un plazo de dos años, renovable por períodos de igual duración) y un secretario, que podrá no ser Consejero, y que ejercerá su cargo de forma indefinida, salvo que sea Consejero.

Las principales funciones de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones son, entre otras, formular y revisar los criterios que deben seguirse para la composición del Consejo y la selección de candidatos a éste, elevar al Consejo las propuestas de nombramiento o reelección de Consejeros y de los miembros que deban formar parte de cada una de las Comisiones, proponer al Consejo el sistema y la cuantía de la retribución anual del órgano de administración, velar por la transparencia de las retribuciones de la Sociedad, informar sobre la contratación de los miembros de la alta dirección del Grupo, informar en relación con las transacciones que impliquen o puedan implicar conflictos de intereses y, en general, sobre las materias contempladas en el Reglamento del Consejo de Administración.

La Comisión se reunirá cada vez que el Consejo o su Presidente soliciten la emisión de un informe o la adopción de propuestas y, en cualquier caso, siempre que resulte conveniente para el buen desarrollo de sus funciones.

Durante el ejercicio 2009 la Comisión de Nombramientos y Retribuciones se ha reunido en 14 ocasiones, y durante el ejercicio 2010 se han celebrado 3 sesiones.

16.4 Declaración de si el Emisor cumple el régimen o regímenes de gobierno corporativo de su país de constitución. En caso de que el Emisor no cumpla ese régimen, debe incluirse una declaración a ese efecto, así como una explicación del motivo por el cual el Emisor no cumple ese régimen

Metrovacesa entiende que cumple sustancialmente con el Código Unificado de Buen Gobierno de Sociedades Cotizadas aprobado el 19 de mayo de 2006 por el Grupo Especial de Trabajo nombrado por el gobierno para asesorar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores en la armonización y actualización de las recomendaciones de buen gobierno de sociedades cotizadas (el *Código Unificado de Buen Gobierno*), con las siguientes matizaciones:

- Por lo que respecta a la Recomendación 13^a que exige que el número de consejeros independientes represente al menos un tercio del total de los consejeros, en la actualidad el Consejo está formado por 10 consejeros, de los que 2 ostentan la condición de independientes, por lo que representan el 20%. No obstante, la relación entre el número de consejeros dominicales y el de independientes refleja ampliamente la situación accionarial de la Sociedad, dado que en torno al 65% del capital es titularidad de accionistas representados en el Consejo de Administración por

consejeros dominicales. Además, actualmente nueve de los diez consejeros son externos, por lo que se cumple la recomendación del Código Unificado de Buen Gobierno en este sentido, ya que los consejeros externos representan la mayoría de los miembros del Consejo de Administración.

- En cuanto a la Recomendación 15^a relativa al número de consejeras, debe mencionarse que en la actualidad no existen consejeras en el Consejo de Administración de Metrovacesa. No obstante, la Comisión de Nombramientos y Retribuciones sigue un criterio de selección de posibles candidatos al Consejo de Administración absolutamente objetivo, proponiendo a sus candidatos en atención a sus condiciones personales y profesionales, sin que haya discriminaciones explícitas o implícitas por razones de sexo.
- En cuanto a la Recomendación 16^a, relativa a la información y participación activa de los consejeros, debe mencionarse que es práctica habitual de la Sociedad entregar la documentación necesaria para la correcta y completa información de los consejeros junto con la convocatoria y el orden del día de cada reunión. Por otra parte, el artículo 17 del Reglamento del Consejo de Administración establece, al regular el desarrollo de las reuniones del Consejo que el Presidente organizará el debate procurando y promoviendo la participación de todos los consejeros en las deliberaciones del órgano, asimismo el artículo 29 de los Estatutos Sociales establece que corresponde al Presidente del Consejo conceder y retirar el uso de la palabra a los miembros del Consejo de Administración y a las personas vinculadas a la empresa, cuya presencia se haya podido requerir, dar por cerrados los debates, someter a votación cualquier cuestión controvertida y proclamar el resultado que se obtuviere. Respecto al derecho a recibir información suficiente por los consejeros, se establece en el artículo 16.7 que junto con la convocatoria del Consejo se remitirá el Orden del día de la reunión.
- Respecto a la Recomendación 22^a del Código Unificado de Buen Gobierno relativa a la evaluación del Consejo de Administración, el Presidente y el primer ejecutivo se hace constar que, en relación con la evaluación periódica del consejero delegado, si bien no está específicamente prevista, se está en proceso de implantación de un sistema de evaluación.
- En cuanto a la Recomendación 24^a del Código Unificado de Buen Gobierno, relativa al derecho de los consejeros a recibir el asesoramiento necesario, dentro de las facultades generales de información descritas en la recomendación n° 23, no se recoge expresamente la facultad de obtener asesoramiento externo para circunstancias especiales, ya que el asesoramiento ordinario recae en la figura del Secretario del Consejo, que según lo establecido en el artículo 11 del Reglamento del Consejo le corresponde prestar a los consejeros el asesoramiento y la información necesaria.
- En cuanto a la Recomendación 25^a del Código Unificado de Buen Gobierno, relativo a los programas de orientación y actualización para un conocimiento rápido y suficiente de la Sociedad, y de sus reglas de gobierno corporativo, la Sociedad tiene por costumbre entregar toda la información relevante a los consejeros nombrados. Asimismo, se les ofrece el acceso a toda la información adicional que estimen adecuada y se les entrega información actualizada cuando las circunstancias así lo exigen. No obstante, no existe un programa de orientación en sentido estricto.

- Respecto a la Recomendación 26^a del Código Unificado de Buen Gobierno, en cuanto a que los consejeros informen de sus restantes obligaciones profesionales y que se establezcan reglas sobre el número de consejos de los que puedan formar parte los consejeros, Metrovacesa cumple parcialmente con la misma. En este sentido, la Sociedad no ha establecido, hasta la fecha, reglas sobre el número máximo de Consejos de Administración de los que los consejeros de Metrovacesa puedan formar parte, si bien, de forma expresa, el artículo 32 del Reglamento del Consejo de Administración establece una obligación de no competencia, determinando que *“antes de aceptar cualquier puesto directivo en otra compañía o entidad que tenga un objeto social total o parcialmente análogo al de la Compañía, el Consejero deberá consultar al Consejo y acatar la decisión que éste, previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, adopte al respecto”*.
- En cuanto a la Recomendación 31^a, que exige que no se proponga el cese de consejeros independientes antes del cumplimiento del periodo estatutario, salvo en caso de justa causa, resulta normal que los consejeros independientes abandonen su puesto cuando, de forma sobrevenida, dejen de cumplir alguno de los criterios de independencia. De no darse tal circunstancia, y siempre que no incumpla sus obligaciones, el consejero independiente debe gozar de cierta estabilidad en el cargo y quedar al abrigo de la voluntad de los ejecutivos o de los accionistas significativos.
- Por lo que respecta a la Recomendación 32^a que obliga a los consejeros a informar y, en su caso, dimitir en situaciones en las que puedan perjudicar al crédito y reputación de la Sociedad, el Reglamento del Consejo recoge en su artículo 26, al regular el cese de los consejeros, que cesarán cuando su permanencia en el Consejo pueda poner en riesgo los intereses de la Compañía.
- En cuanto a la Recomendación 34^a que exige que los consejeros expliquen el motivo de su cese antes del término de su mandato, es práctica de actuación que cuando un consejero dimite antes del término de su mandato, éste informe al Consejo de Administración de las razones que lo han motivado. Dicho cese es comunicado como hecho relevante y se refleja en el Informe Anual de Gobierno Corporativo. No obstante, la explicación del cese no se hace por escrito en la totalidad de los casos.
- La Recomendación 40^a exige que el Consejo de Administración someta a votación de la Junta General de Accionistas, como punto separado del orden del día y con carácter consultivo, un informe sobre la política retributiva de los consejeros, poniéndose dicho informe a disposición de los accionistas. En relación con esta recomendación, la Sociedad no somete expresamente un informe de política retributiva de los consejeros. No obstante, la Sociedad incluyó como punto del orden del día separado de la Junta General la aprobación de la retribución de los consejeros para el ejercicio 2009 que prevé actualizaciones al IPC si no hay nuevos acuerdos. Por otro lado, la Sociedad explica y justifica los conceptos retributivos y se aportan todos los datos e información que deberían incluirse en un informe de política retributiva en sentido estricto, tanto en el Informe Anual de Gobierno Corporativo como en la memoria.
- En lo relativo a la Recomendación 41^a, que establece que la memoria detalle las retribuciones de los consejeros durante el ejercicio correspondiente, la Sociedad, al objeto de ofrecer una información detallada de las retribuciones percibidas por el Consejo de Administración y sus Altos Directivos, incluye el detalle de las

remuneraciones de éstos dentro del apartado Órganos de Gobierno recogido en el Informe Anual.

- En lo relativo a la Recomendación 42ª, que establece que en la Comisión Ejecutiva la estructura de participación de las diferentes Categorías de consejeros sea similar a la del propio Consejo, se hace constar que al cierre del ejercicio 2009, la Comisión Ejecutiva está formada por 5 miembros de los que 3 son de carácter dominical, 1 de carácter otro externo y 1 de carácter ejecutivo, por lo que mantiene una estructura similar, pero no idéntica al no existir independientes, a la composición del Consejo. El Secretario del Consejo de Administración lo es a la vez de la Comisión Ejecutiva.
- La Sociedad cumple parcialmente con la Recomendación 44ª, ya que, aunque los Estatutos Sociales prevén la creación de las Comisiones de Auditoría y de Nombramientos y Retribuciones y recogen sus reglas de funcionamiento, y ambas tienen su propio Reglamento a tales efectos, la composición actual de las mismas no sigue la recomendación del Código Unificado de Buen Gobierno. En concreto, la Comisión de Auditoría puede estar integrada por consejeros ejecutivos (no podrán ser mayoría entre sus miembros), mientras que los miembros de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones deberán tener carácter de externos. No se recoge expresamente que los Presidentes sean consejeros independientes, ni que puedan recabar asesoramiento externo, ni la obligatoriedad de remitir copia de sus actas al Consejo, si bien en la práctica ha empezado a realizarse.
- En cuanto a la Recomendación 54ª, que se refiere a que la mayoría de los miembros de la Comisión de nombramientos y retribuciones sean consejeros independientes, se hace notar que en la actualidad la referida comisión esta formada por 3 miembros, 2 de los cuales son dominicales y uno independiente.
- En cuanto a la Recomendación 55ª, referida a las funciones de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, Metrovacesa entiende que cumple con la misma de forma parcial, ya que, si bien las cuestiones que se detallan en la Recomendación no son específicamente recogidas en el reglamento de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones (a salvo de la referida a informar sobre la contratación de los miembros de alta dirección), las mismas se encuentran integradas de manera genérica dentro de las funciones generales atribuidas a la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, y se ven amparadas por los principios que rigen el citado Reglamento.

Metrovacesa es consciente de que es su deber el comportarse con la máxima transparencia en todas sus actuaciones y, por consiguiente, está realizando sus mejores esfuerzos para implementar las medidas que resulten necesarias para adaptar progresivamente su normativa interna a las normas de Buen Gobierno Corporativo.

Además, la Sociedad cuenta con un Código de Conducta en materias relativas a los mercados de valores que se une a otros instrumentos básicos para reforzar el cumplimiento de las normas de Buen Gobierno, y la Comisión de Nombramientos y Retribuciones vela por el cumplimiento de todo este conjunto de normas.

Asimismo, y con arreglo al artículo 117 de la Ley de Mercado de Valores, en la redacción dada por la Ley 26/2003 y por la Orden 3722/2003 del Ministerio de Economía y Hacienda, la totalidad de la información referida en dicho artículo es fácilmente accesible en la página web

corporativa la Sociedad (www.metrovacesa.com).

En dicha página se puede consultar, entre otra información, la siguiente:

- (a) los Estatutos Sociales;
- (b) el Reglamento de la Junta General de Accionistas;
- (c) el Reglamento del Consejo de Administración;
- (d) el Reglamento de la Comisión de Auditoría;
- (e) el Reglamento de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones; y
- (f) el Reglamento Interno de Conducta en materias relativas a los Mercados de Valores.

17. EMPLEADOS

17.1 Número de empleados al final del período o la media para cada ejercicio durante el período cubierto por la información financiera histórica y desglose de las personas empleadas por categoría principal de actividad y situación geográfica

El número medio de personas empleadas en el curso de los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2010, 2009, y 2008 por el Grupo Metrovacesa, ha sido el siguiente:

CATEGORÍA DE LOS EMPLEADOS	31/12/2010			31/12/2009			31/12/2008		
	Hhrs.	Mjrs.	Total	Hhrs.	Mjrs.	Total	Hhrs.	Mjrs.	Total
Directivos	20	7	27	26	10	36	35	9	44
Jefes y Técnicos	82	65	147	89	61	150	158	85	243
Administrativos y comerciales	23	38	61	35	59	94	47	106	153
Oficios varios y subalternos	7	2	9	9	13	22	13	25	38
Total	132	112	244	159	143	302	253	225	478

17.2 Acciones y opciones de compra de acciones de los consejeros y altos directivos mencionados en el apartado 14.1

El total de las acciones de Metrovacesa de las que son titulares directa e indirectamente los actuales Consejeros de la Sociedad, a la fecha del presente Documento de Registro, son las que se detallan a continuación:

NOMBRE DEL CONSEJERO	Nº de acciones directas	Nº de acciones indirectas	Nº de acciones total	% total s/ capital social
D. Vitalino M. Nafriá Aznar	10	0	10	0,000
D. Eduardo Paraja Quirós	500	0	500	0,001
D. José María Fernández Conquero	1	0	1	0,000
D. Remigio Iglesias Surribas	10	0	10	0,000
D. Juan Delibes Liniers	100	0	100	0,000

NOMBRE DEL CONSEJERO	Nº de acciones directas	Nº de acciones indirectas	Nº de acciones total	% total s/ capital social
D. Antonio José Béjar González	1	0	1	0,000
Inmogestión y Patrimonios, S.A.	1	0	1	0,000
D. Juan Jiménez Delgado	10	0	10	0,000
D. Sixto Jiménez Muniáin	100	0	100	0,000
D. Alberto Peña Pesqueira	0	0	0	0,000
Total Consejeros	733	0	733	0,001

El total de las acciones de Metrovacesa de las que son titulares directa e indirectamente los actuales altos directivos de la Sociedad, a la fecha del presente Documento de Registro, son las que se detallan a continuación:

NOMBRE DEL ALTO DIRECTIVO	Nº de acciones directas	Nº de acciones indirectas	Nº de acciones total	% total s/ capital social
D. Joaquín Fernández del Río	30	0	30	0,000
D. Manuel Liedo Álvarez	130	0	130	0,000
D. Miguel Valero Abad	30	0	30	0,000
D. Jesús Vicente Asenjo	30	0	30	0,000
Dña. Itziar Mendizabal Henares	30	0	30	0,000
Dña. Elena Escalona Lara	30	0	30	0,000
Total altos directivos	280	0	280	0,000

Con respecto al resto de los directivos de la Sociedad no mencionados en la tabla anterior y que se detallan en el apartado 14.1.1 del presente Documento de Registro, se hace constar que, a la fecha del mismo, no tienen ninguna participación directa o indirecta en el capital social de la Sociedad.

17.3 Descripción de todo acuerdo de participación de los empleados en el capital del Emisor

A fecha del presente Documento de Registro, no existe ningún plan de opciones sobre acciones de Metrovacesa, y, del mismo modo, tampoco existía a 31 de diciembre de 2010, ni a 31 de diciembre de 2009 ni a 31 de diciembre de 2008.

18. ACCIONISTAS PRINCIPALES

18.1 Nombre de cualquier persona que no pertenezca a los órganos de administración, de gestión o de supervisión que, directa o indirectamente, tenga un interés declarable, según el derecho nacional del Emisor, en el capital o en los derechos de voto del Emisor, así como la cuantía del interés de cada una de esas personas o, en caso de no haber tales personas, la correspondiente declaración negativa

Los accionistas y su porcentaje de participación sobre el capital social de Metrovacesa a la fecha del presente Documento de Registro son los siguientes:

ACCIONISTA	Nº de acciones directas	Nº de acciones indirectas	Nº de acciones total	% total sobre capital
D. Román Sanahuja Pons	11.641	12.049.970 ⁽¹⁾	12.061.611	17,317
Banco Santander, S.A.	10.106.192	6.356.243 ⁽²⁾	16.462.435	23,635
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.	7.963.735	--	7.963.735	11,433
Banco de Sabadell, S.A.	7.248.647	--	7.248.647	10,407
Banco Popular Español, S.A.	7.606.191	--	7.606.191	10,920
Banco Financiero y de Ahorros, S.A.	--	6.356.192 ⁽³⁾	6.356.192	9,125
Barclays Plc	8.725	4.863.827 ⁽⁴⁾	4.872.552	6,996
Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona	3.611.975	--	3.611.975	5,186

- (1) D. Román Sanahuja Pons ostenta su participación indirecta a través de las sociedades Cresa Patrimonial, S.A., Undertake Options, S.L. y varias personas físicas vinculadas a D. Román Sanahuja Pons.
- (2) Banco Santander, S.A. ostenta su participación indirecta a través de Banco Español de Crédito, S.A. (6.356.191 acciones) y de Títulos de Renta Fija, S.A. (52 acciones).
- (3) Banco Financiero y de Ahorros, S.A. ostenta su participación indirecta a través de Bankia, S.A.
- (4) Barclays Plc ostenta su participación indirecta a través de Barclays Bank, Plc, Sucursal en España.

Ejercicio de los derechos de voto de D. Román Sanahuja Pons

De conformidad con la información pública disponible, los derechos de voto atribuidos a D. Román Sanahuja Pons (17,486% del total de derechos de voto de Metrovacesa, sin descontar la autocartera de la sociedad) se ejercerán, en cada una de las Juntas Generales de Metrovacesa, de la forma que se indica a continuación:

% de derechos de voto cedidos	Persona física o jurídica que ejercerá los derechos de voto cedidos:	Forma de ejercicio
2,21%	D. Román Sanahuja Pons	Siguiendo instrucciones de Institut Català de Finances
0,80%	D. Román Sanahuja Pons	Siguiendo instrucciones de Caixa de Catalunya
11,21%	D. Román Sanahuja Pons (o, en ausencia de instrucciones de HSBC, por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., Banco Popular, S.A., Banco de Sabadell, S.A. y Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid (actualmente Bankia, S.A.) en virtud de delegaciones de voto para su ejercicio discrecional en la Junta General.	Siguiendo instrucciones de HSBC (o, en ausencia de instrucciones de HSBC, directamente por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., Banco Popular, S.A., Banco de Sabadell, S.A. y Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid (actualmente Bankia, S.A.) en virtud de delegaciones de voto ⁽¹⁾)
3,2%	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., Banco Popular, S.A., Banco de Sabadell, S.A. y Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid (actualmente Bankia, S.A.) ⁽¹⁾	En virtud de delegaciones de voto para su ejercicio discrecional en la Junta General

% de derechos de voto cedidos	Persona física o jurídica que ejercerá los derechos de voto cedidos:	Forma de ejercicio
(1)	La distribución de los derechos de voto entre Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., Banco Popular, S.A., Banco de Sabadell, S.A. y Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid (actualmente Bankia, S.A.) será la siguiente:	<ul style="list-style-type: none"> ○ Banco Popular, S.A., Banco de Sabadell, S.A. y Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid (actualmente Bankia, S.A.) podrán solicitar a D. Román Sanahuja Pons la delegación para el ejercicio discrecional de derechos de voto correspondientes a un número de acciones tal que, sumadas a la participación de la que cada una de ellas sea titular en cada momento, no excedan del 25% del capital social de Metrovacesa; ○ Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. podrá solicitar a D. Román Sanahuja Pons la delegación para el ejercicio discrecional de derechos de voto correspondientes a un número de acciones tal que, sumadas a la participación de la que sea titular en cada momento, no excedan del 29% del capital social de Metrovacesa; y ○ Si en cualquier momento, dichas entidades solicitaran individual o conjuntamente la delegación para el ejercicio discrecional de derechos de voto correspondientes a un número de acciones superior al que ostenta D. Román Sanahuja en ese momento, los derechos de voto se prorratearán entre las entidades solicitantes en proporción al número de acciones solicitado por cada una de ellas.

Instrumentos financieros sobre acciones de Metrovacesa atribuibles a D. Román Sanahuja Pons

Además de su participación directa e indirecta en Metrovacesa, D. Román Sanahuja Pons cuenta con los siguientes instrumentos financieros sobre acciones de Metrovacesa:

- (a) una opción de compra, liquidable por entrega física, concedida a Cotton Magenta, S.L. (sociedad controlada directamente por D. Román Sanahuja Pons) sobre 7.500.000 acciones de Metrovacesa (representativas del 10,768% de su capital social), ejercitable, total o parcialmente, en cualquier momento durante un plazo de 4 años a contar desde el 20 de febrero de 2009, a un precio de 57 euros por acción más un interés anual acumulado del 3,5% menos los dividendos entretanto repartidos. Dicha opción fue concedida por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., Banco Popular Español, S.A. y Banco de Sabadell, S.A. (sobre 1.250.000 acciones cada uno) y por Banco Santander, S.A. (sobre 3.750.000 acciones); y
- (b) una opción de compra, liquidable por diferencias, concedida por la entidad Barclays Bank Plc., Sucursal en España, a la sociedad Cresa Patrimonial, S.L. (sociedad controlada directamente por D. Román Sanahuja Pons) sobre 4.863.427 acciones de Metrovacesa (representativas del 6,892% del capital social de la Sociedad) ejercitable, total o parcialmente, en cualquier momento hasta el día 7 de abril de 2013, a un precio de 46,29 euros, menos el importe total de los dividendos en metálico declarados y pagados hasta la fecha del ejercicio de la opción.

18.2 Si los accionistas principales del Emisor tienen distintos derechos de voto, o la correspondiente declaración negativa

Todas las acciones representativas del capital de Metrovacesa son de la misma clase y gozan de los mismos derechos políticos y económicos. Cada acción da derecho a un voto, no existiendo acciones privilegiadas.

18.3 Declaración de si el Emisor es directa o indirectamente propiedad o está bajo control y quién lo ejerce, y describir el carácter de ese control y las medidas adoptadas para garantizar que no se abusa de ese control

Según se indica en el apartado 5.1.5.E) del presente Documento de Registro, con fecha 20 de febrero de 2009, la familia Sanahuja alcanzó un acuerdo con sus acreedores financieros en virtud del cual comprometió a ceder a Anida Operaciones Singulares, S.L. (sociedad perteneciente al grupo de Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A.), a Banco Español de Crédito S.A., a Banco Popular Español S.A., a Banco de Sabadell S.A., a Banco Santander S.A. y a Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid (actualmente Bankia, S.A.) los derechos de voto sobre las acciones de Grupo Metrovacesa de las que sea titular (véase apartado 18.1 del presente Folleto en relación con el ejercicio de los derechos de voto de D. Román Sanahuja).

Asimismo, con fecha 18 de marzo de 2011, la Sociedad comunicó la celebración de un acuerdo de capitalización y voto que contiene un pacto parasocial entre accionistas relativo al ejercicio del derecho de voto por los Bancos Accionistas en la Junta general de accionistas de fecha 28 de junio de 2011. En virtud del citado pacto, los Bancos Accionistas se comprometieron a votar a favor de la propuesta de aumento de capital sometida a la mencionada Junta General, sin que los términos del pacto se extendieran a ningún otro acuerdo o a futuras Juntas Generales de la Sociedad y, por lo tanto, se extinguió por su cumplimiento una vez celebrada la Junta General Ordinaria de Metrovacesa del pasado día 28 de junio.

A excepción de lo indicado en el párrafo anterior, no existe ningún otro acuerdo relativo al ejercicio de los derechos de voto en la Junta General de accionistas entre los accionistas de participaciones significativas, y no existen pactos de accionistas en virtud de los cuales las partes queden obligadas a adoptar, mediante un ejercicio concertado de los derechos de voto de que dispongan, una política común en lo que se refiere a la gestión de la Sociedad.

La Sociedad no conoce de la existencia de ninguna persona física o jurídica que ejerza o pueda ejercer, directa o indirectamente, el control sobre la misma de conformidad con lo previsto en el artículo 42 del Código de Comercio.

18.4 Descripción de todo acuerdo, conocido del Emisor, cuya aplicación pueda en una fecha ulterior dar lugar a un cambio en el control del Emisor

La Sociedad no tiene conocimiento de ningún acuerdo cuya aplicación pueda en una fecha ulterior dar lugar a un cambio en el control de la Sociedad.

19. OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS

Todas las operaciones con partes vinculadas, según su definición contenida en la Orden EHA/3050/2004, de 15 de septiembre de 2004, relativa a la información sobre operaciones vinculadas, durante el periodo cubierto durante la información financiera histórica y hasta la fecha de emisión del presente Folleto, son propias del tráfico ordinario de la Sociedad y han sido realizadas en condiciones de mercado.

Se consideran “partes vinculadas” al Grupo, adicionalmente a las entidades dependientes, asociadas y multigrupo, los accionistas, el “personal clave” de la Dirección de la Sociedad

(miembros de su Consejo de Administración y los Directores, junto a sus familiares cercanos), así como las entidades sobre las que el personal clave de la Dirección pueda ejercer una influencia significativa o tener su control.

En relación con las operaciones vinculadas, se hace constar que, en febrero de 2009 y como consecuencia del acuerdo de reestructuración financiera descrito en el apartado 5.1.5.E) del presente Documento de Registro, se produjo la entrada de los Bancos Accionistas en el accionariado de Metrovacesa. Asimismo, desde dicha fecha, la totalidad de los consejeros dominicales de la Sociedad han sido nombrados a propuesta de los citados Bancos Accionistas. En consecuencia, y desde el citado ejercicio 2009, los Bancos Accionistas tienen la consideración de “partes vinculadas”.

De acuerdo con el Reglamento del Consejo de Administración, corresponde al Consejo de Administración, previo informe de la Comisión de Auditoría, el conocimiento y autorización de las operaciones en las que intervengan directa o indirectamente (o a través de empresas o familiares hasta tercer grado) accionistas, consejeros o miembros de la alta dirección distintas del curso ordinario de la Sociedad y/o en condiciones que no sean de mercado.

Además, existe cierta regulación en materia de conflictos de interés por la cual se exige que los miembros del Consejo de Administración se abstengan de asistir e intervenir en las deliberaciones que afecten a asuntos en los que estén interesados personalmente por razones ajenas a la Sociedad. En este sentido, se considerará que también existe interés personal de algún miembro del Consejo de Administración cuando el asunto afecte a algún miembro de su familia o a una sociedad en la que desempeñen un puesto directivo o tengan una participación significativa (véase el apartado 14.2 del presente Documento de Registro para una descripción detallada de las situaciones de conflictos de interés para el periodo cubierto por la información financiera histórica).

A continuación se detallan las operaciones con partes vinculadas en los ejercicios 2008, 2009 y 2010 así como durante los cinco primeros meses del ejercicio 2011. La Sociedad no dispone del desglose de las operaciones con partes vinculadas desde el 31 de mayo de 2011 hasta la fecha de aprobación del presente Documento de Registro, si bien, todas ellas han sido, al igual que las restantes operaciones con partes vinculadas descritas en el presente apartado, propias del tráfico ordinario de la Sociedad y realizadas en condiciones de mercado.

19.1 Operaciones vinculadas realizadas en el ejercicio 2011

Las operaciones representativas de gastos o ingresos para el Grupo mantenidas con sus accionistas significativos a 31 de mayo de 2011 fueron las siguientes:

Nombre o denominación social del accionista significativo	Nombre o denominación social de la sociedad o entidad de su grupo	Naturaleza de la relación	Tipo de la operación	Importe (miles de euros)
BANCO SANTANDER S.A.	DESARROLLOS ESTRUCTURALES VAINES	Financiación Vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	6.497

Nombre o denominación social del accionista significativo	Nombre o denominación social de la sociedad o entidad de su grupo	Naturaleza de la relación	Tipo de la operación	Importe (miles de euros)
BANCO SANTANDER S.A.	DESARROLLOS ESTRUCTURALES VAINES	Hipoteca sobre inmuebles	Garantías y avales prestados	6.497
BANCO SANTANDER S.A.	METROVACESA, S.A.	Comisiones e intereses	Gastos financieros	4.425
BANCO SANTANDER S.A.	METROVACESA, S.A.	Saldo vivo derivados	Compromisos adquiridos	1.591.813
BANCO SANTANDER S.A.	METROVACESA, S.A.	Avales recibidos	Garantías y avales recibidos	1.964
BANCO SANTANDER S.A.	METROVACESA, S.A.	Financiación Vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	482.489
BANCO SANTANDER S.A.	METROVACESA, S.A.	Alquiler de inmuebles (arrendador)	Arrendamientos	181
BANCO SANTANDER S.A.	METROVACESA, S.A.	Hipoteca sobre inmuebles	Garantías y avales prestados	419.323
BANCO SANTANDER S.A.	PARQUES EMPRESARIALES GRAN EUROPA, S.A	Financiación vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	8.050
BANCO SANTANDER S.A.	PARQUES EMPRESARIALES GRAN EUROPA, S.A	Hipoteca sobre inmuebles	Garantías y avales prestados	8.050
BANCO SANTANDER S.A.	PROMOCIONES VALLEBRAMEN, S.L.	Avales recibidos	Garantías y avales recibidos	665
BANCO SANTANDER S.A.	PROMOCIONES VALLEBRAMEN, S.L.	Hipotecas sobre inmuebles	Garantías y avales prestados	8.025
BANCO SANTANDER S.A.	PROMOCIONES VALLEBRAMEN, S.L.	Financiación vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	8.025
BANCO SANTANDER S.A.	PROMOCIONES VALLEBRAMEN, S.L.	Comisiones e intereses	Gastos financieros	341
BANCO SANTANDER S.A.	PROMOCIONES VALLEBRAMEN, S.L.	Intereses recibidos	Ingresos financieros	3

Nombre o denominación social del accionista significativo	Nombre o denominación social de la sociedad o entidad de su grupo	Naturaleza de la relación	Tipo de la operación	Importe (miles de euros)
	S.L.			
BANCO SANTANDER S.A.	SARDOMA 2003	Hipoteca sobre inmuebles	Garantías y avales prestados	19.919
BANCO SANTANDER S.A.	SARDOMA 2003	Financiación vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	19.919
BANCO SANTANDER S.A.	VARITELIA DISTRIBUCIONES S.L.	Comisiones e intereses	Gastos financieros	294
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	ACOGHE S.L.	Comisiones e intereses	Gastos financieros	1
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	ACOGHE S.L.	Avales recibidos	Garantías y avales recibidos	9
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	CENTROS COMERCIALES METROPOLITANOS, S.A.	Avales recibidos	Garantías y avales recibidos	1
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	DESARROLLOS ESTRUCTURALES VAINES	Comisiones e intereses	Gastos financieros	544
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	DESARROLLOS ESTRUCTURALES VAINES	Hipoteca sobre inmuebles	Garantías y avales prestados	6.501
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	DESARROLLOS ESTRUCTURALES VAINES	Financiación vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	6.501
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	EXPLOTACIONES URBANAS ESPAÑOLAS, S.A.	Comisiones e intereses	Gastos financieros	1
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	EXPLOTACIONES URBANAS ESPAÑOLAS, S.A.	Avales recibidos	Garantías y avales recibidos	162
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	FONFIR I, S.L	Avales recibidos	Garantías y avales recibidos	35
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	INMOBILIARIA DUQUE DE AVILA S.A.	Financiación vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	5.115
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	INMOBILIARIA DUQUE DE AVILA	Hipoteca sobre	Garantías y avales prestados	5.115

Nombre o denominación social del accionista significativo	Nombre o denominación social de la sociedad o entidad de su grupo	Naturaleza de la relación	Tipo de la operación	Importe (miles de euros)
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	S.A. METROPARQUE S.A.	inmuebles Avales recibidos	Garantías y avales recibidos	75
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	METROPARQUE S.A.	Comisiones e intereses	Gastos financieros	1
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	METROVACESA, S.A.	Renting equipos	Arrendamientos	6
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	METROVACESA, S.A.	Comisiones e intereses	Gastos financieros	8.903
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	METROVACESA, S.A.	Alquiler de inmueble (Arrendador)	Arrendamientos	876
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	METROVACESA, S.A.	Hipoteca sobre inmuebles	Garantías y avales prestados	275.873
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	METROVACESA, S.A.	Avales recibidos	Garantías y avales recibidos	119.353
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	METROVACESA, S.A.	financiación vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	318.739
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	PARQUES EMPRESARIALES GRAN EUROPA, S.A	financiación vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	17.395
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	PARQUES EMPRESARIALES GRAN EUROPA, S.A	Hipoteca sobre inmuebles	Garantías y avales prestados	17.395
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	PROMOTORA METROVACESA, S.L.	Financiación Vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	33.245
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	VARITELIA DISTRIBUCIONES S.L.	Comisiones e intereses	Gastos financieros	1
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	DESARROLLOS ESTRUCTURALES VAINES	Financiación Vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	5.812
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	DESARROLLOS ESTRUCTURALES	Hipotecas sobre	Garantías y avales prestados	5.812

Nombre o denominación social del accionista significativo	Nombre o denominación social de la sociedad o entidad de su grupo	Naturaleza de la relación	Tipo de la operación	Importe (miles de euros)
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	VAINES METROVACESA, S.A.	inmuebles Comisiones e intereses	Gastos financieros	786
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	METROVACESA, S.A.	Financiación Vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	165.610
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	METROVACESA, S.A.	Avales recibidos	Garantías y avales recibidos	3.391
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	METROVACESA, S.A.	Hipotecas sobre inmuebles	Garantías y avales prestados	56.414
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	METROVACESA, S.A.	Alquiler de inmueble (Arrendador)	Arrendamientos	1
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	PARQUES EMPRESARIALES GRAN EUROPA, S.A	Hipoteca sobre inmuebles	Garantías y avales prestados	10.865
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	PARQUES EMPRESARIALES GRAN EUROPA, S.A	Financiación Vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	10.874
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	PASEO COMERCIAL CARLOS III, S.A.	Alquiler de inmuebles (arrendador)	Arrendamientos	24
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	PASEO COMERCIAL CARLOS III, S.A.	Comisiones e intereses	Gastos financieros	800
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	PASEO COMERCIAL CARLOS III, S.A.	Intereses recibidos	Ingresos financieros	24
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	PASEO COMERCIAL CARLOS III, S.A.	Avales recibidos	Garantías y avales recibidos	3.813
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	URBANIZADORA VALDEPOLO I, S.A.	Hipoteca sobre inmuebles	Garantías y avales prestados	10.938
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	URBANIZADORA VALDEPOLO I, S.A.	Financiación vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	10.938
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	URBANIZADORA VALDEPOLO I, S.A.	Avales recibidos	Garantías y avales recibidos	151
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	URBANIZADORA VALDEPOLO I, S.A.	Comisiones e intereses	Gastos financieros	322
BANCO POPULAR	URBANIZADORA	Hipoteca	Garantías y	10.938

Nombre o denominación social del accionista significativo	Nombre o denominación social de la sociedad o entidad de su grupo	Naturaleza de la relación	Tipo de la operación	Importe (miles de euros)
ESPAÑOL S.A	VALDEPOLO II, S.A.	sobre inmuebles	avales prestados	
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	URBANIZADORA VALDEPOLO II, S.A.	Financiación vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	10.938
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	URBANIZADORA VALDEPOLO II, S.A.	Comisiones e intereses	Gastos financieros	322
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	URBANIZADORA VALDEPOLO II, S.A.	Avales recibidos	Garantías y avales recibidos	151
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	URBANIZADORA VALDEPOLO III, S.A.	Avales recibidos	Garantías y avales recibidos	151
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	URBANIZADORA VALDEPOLO III, S.A.	Comisiones e intereses	Gastos financieros	322
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	URBANIZADORA VALDEPOLO III, S.A.	Hipoteca sobre inmuebles	Garantías y avales prestados	10.938
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	URBANIZADORA VALDEPOLO III, S.A.	Financiación vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	10.938
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	URBANIZADORA VALDEPOLO IV, S.A.	Hipoteca sobre inmuebles	Garantías y avales prestados	10.938
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	URBANIZADORA VALDEPOLO IV, S.A.	Comisiones e intereses	Gastos financieros	322
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	URBANIZADORA VALDEPOLO IV, S.A.	Financiación vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	10.938
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	URBANIZADORA VALDEPOLO IV, S.A.	Avales recibidos	Garantías y avales recibidos	151
BANCO DE SABADELL, S.A.	METROVACESA, S.A.	Avales Recibidos	Garantías y avales prestados	2.404
BANCO DE SABADELL, S.A.	METROVACESA, S.A.	Hipoteca sobre inmuebles	Garantías y avales prestados	171.244
BANCO DE SABADELL, S.A.	METROVACESA, S.A.	Comisiones e intereses	Gastos financieros	463

Nombre o denominación social del accionista significativo	Nombre o denominación social de la sociedad o entidad de su grupo	Naturaleza de la relación	Tipo de la operación	Importe (miles de euros)
BANCO DE SABADELL, S.A.	METROVACESA, S.A.	Intereses recibidos	Ingresos financieros	68
BANCO DE SABADELL, S.A.	METROVACESA, S.A.	Financiación Vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	171.244
BANCO DE SABADELL, S.A.	METROVACESA, S.A.	Recepción de servicios	Recepción de servicios	20
BANCO DE SABADELL, S.A.	PARQUES EMPRESARIALES GRAN EUROPA, S.A	Hipoteca sobre inmuebles	Garantías y avales prestados	3.119
BANCO DE SABADELL, S.A.	PARQUES EMPRESARIALES GRAN EUROPA, S.A	Financiación Vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	3.119
BANCO DE SABADELL, S.A.	PASEO COMERCIAL CARLOS III, S.A.	Comisiones e intereses	Gastos financieros	803
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID (ACTUALMENTE BANKIA S.A.)	DESARROLLOS ESTRUCTURALES VAINES	Hipoteca sobre inmuebles	Garantías y avales prestados	4.629
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID (ACTUALMENTE BANKIA S.A.)	DESARROLLOS ESTRUCTURALES VAINES	Financiación vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	4.629
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID (ACTUALMENTE BANKIA S.A.)	METROVACESA, S.A.	Financiación vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	363.458
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID (ACTUALMENTE BANKIA S.A.)	METROVACESA, S.A.	hipoteca sobre inmuebles	Garantías y avales prestados	361.729
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID (ACTUALMENTE BANKIA S.A.)	METROVACESA, S.A.	Avales recibidos	Garantías y avales recibidos	169

Nombre o denominación social del accionista significativo	Nombre o denominación social de la sociedad o entidad de su grupo	Naturaleza de la relación	Tipo de la operación	Importe (miles de euros)
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID(ACTUALMENTE BANKIA S.A.)	METROVACESA, S.A.	Comisiones e intereses	Gastos financieros	393
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID (ACTUALMENTE BANKIA S.A.)	PASEO COMERCIAL CARLOS III, S.A.	Alquiler de inmuebles (Arrendador)	Arrendamientos	6
CAJA DE AHORROS Y PENSIONES DE BARCELONA	DESARROLLOS ESTRUCTURALES VAINES	Financiación vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	6.033
CAJA DE AHORROS Y PENSIONES DE BARCELONA	DESARROLLOS ESTRUCTURALES VAINES	Hipoteca sobre inmuebles	Garantías y avales prestados	6.033
CAJA DE AHORROS Y PENSIONES DE BARCELONA	METROVACESA, S.A.	Comisiones e intereses	Gastos financieros	65
CAJA DE AHORROS Y PENSIONES DE BARCELONA	METROVACESA, S.A.	Hipoteca sobre inmuebles	Garantías y avales prestados	4.545
CAJA DE AHORROS Y PENSIONES DE BARCELONA	METROVACESA, S.A.	Financiación vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	4.531
CAJA DE AHORROS Y PENSIONES DE BARCELONA	PARQUES EMPRESARIALES GRAN EUROPA, S.A	Hipoteca sobre inmuebles	Garantías y avales prestados	4.937
CAJA DE AHORROS Y PENSIONES DE BARCELONA	PARQUES EMPRESARIALES GRAN EUROPA, S.A	Financiación vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	4.937
BANCO ESPAÑOL DE CRÉDITO S.A.	METROVACESA, S.A.	Hipoteca sobre Inmuebles	Garantías y avales prestados	18.182
BANCO ESPAÑOL DE CRÉDITO S.A.	METROVACESA, S.A.	Financiación Vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	122.745
BANCO ESPAÑOL DE	METROVACESA,	Comisiones e	Gastos	429

Nombre o denominación social del accionista significativo	Nombre o denominación social de la sociedad o entidad de su grupo	Naturaleza de la relación	Tipo de la operación	Importe (miles de euros)
CRÉDITO S.A. BANCO ESPAÑOL DE CRÉDITO S.A.	S.A. METROVACESA, S.A.	intereses Avales Recibidos	financieros Garantías y avales recibidos	829
BANCO ESPAÑOL DE CRÉDITO S.A.	METROVACESA, S.A.	Alquiler de Inmuebles (Arrendador)	Arrendamientos	1.360
BANCO ESPAÑOL DE CRÉDITO S.A.	PARQUES EMPRESARIALES GRAN EUROPA, S.A	Financiación Vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	1.500
BANCO ESPAÑOL DE CRÉDITO S.A.	PARQUES EMPRESARIALES GRAN EUROPA, S.A	Hipoteca sobre Inmuebles	Garantías y avales prestados	1.500
BANCO ESPAÑOL DE CRÉDITO S.A.	PASEO COMERCIAL CARLOS III, S.A.	Alquiler de Inmuebles (Arrendador)	Arrendamientos	3
BARCLAYS PLC, SUCURSAL EN ESPAÑA	METROPARQUE S.A.	Comisiones e intereses	Gastos financieros Acuerdos de financiación	103
BARCLAYS PLC, SUCURSAL EN ESPAÑA	METROPARQUE S.A.	Financiación vigente	préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	16.245
BARCLAYS PLC, SUCURSAL EN ESPAÑA	METROPARQUE S.A.	Hipoteca sobre inmuebles	Garantías y avales prestados	16.245
BARCLAYS PLC, SUCURSAL EN ESPAÑA	METROVACESA, S.A.	Comisiones e intereses	Gastos financieros	182
BARCLAYS PLC, SUCURSAL EN ESPAÑA	METROVACESA, S.A.	Alquiler de inmuebles (Arrendador)	Arrendamientos	1
BARCLAYS PLC, SUCURSAL EN ESPAÑA	METROVACESA, S.A.	Recepción de servicios	Recepción de servicios	12
BARCLAYS PLC, SUCURSAL EN ESPAÑA	METROVACESA, S.A.	Avales recibidos	Garantías y avales recibidos	1.616
BARCLAYS PLC, SUCURSAL EN ESPAÑA	METROVACESA, S.A.	Hipoteca sobre inmuebles	Garantías y avales prestados	462.843
BARCLAYS PLC, SUCURSAL EN ESPAÑA	METROVACESA, S.A.	Financiación vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	472.225

Por su parte, las operaciones representativas de gastos o ingresos para el Grupo mantenidas con sus administradores o directivos a 31 de mayo de 2011 fueron las siguientes:

Nombre o denominación social de los administradores o directivos	Nombre o denominación social de la sociedad o entidad de su grupo	Naturaleza de la operación	Tipo de la operación	Importe (miles de euros)
MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN	METROVACESA, S.A.	Seguros de vida y Aportaciones a planes de pensiones	Otros gastos	6
CONSEJEROS EJECUTIVOS	METROVACESA, S.A.	Remuneraciones	Otros gastos	571
MIEMBROS DE LA ALTA DIRECCIÓN	GECINA	Dietas Consejo	Otros gastos	52
MIEMBROS DE LA ALTA DIRECCIÓN	METROVACESA, S.A.	Venta de inmuebles	Venta de bienes (terminados o en curso)	724
MIEMBROS DE LA ALTA DIRECCIÓN	METROVACESA, S.A.	Anticipos	Acuerdos de financiación: créditos y aportaciones de capital (prestamista)	29
MIEMBROS DE LA ALTA DIRECCIÓN	METROVACESA, S.A.	Seguros de vida y Aportaciones a Planes de Pensiones	Otros gastos	17
MIEMBROS DE LA ALTA DIRECCIÓN	METROVACESA, S.A.	Remuneraciones e Indemnizaciones	Otros gastos	966
MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN	GECINA	Dietas consejo	Otros gastos	45
MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN	METROVACESA, S.A.	Dietas y atenciones estatutarias	Otros gastos	267

19.2 Operaciones vinculadas realizadas en el ejercicio 2010

Las operaciones representativas de gastos o ingresos para el Grupo mantenidas con sus accionistas significativos a 31 de diciembre de 2010 fueron las siguientes:

Nombre o denominación social del accionista significativo	Nombre o denominación social de la sociedad o entidad de su grupo	Naturaleza de la relación	Tipo de la operación	Importe (miles de euros)
--	--	----------------------------------	-----------------------------	---------------------------------

Nombre o denominación social del accionista significativo	Nombre o denominación social de la sociedad o entidad de su grupo	Naturaleza de la relación	Tipo de la operación	Importe (miles de euros)
BANCO SANTANDER S.A.	DESARROLLOS ESTRUCTURALES VAINES	Financiación Vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	6.497
BANCO SANTANDER S.A.	DESARROLLOS ESTRUCTURALES VAINES	Comisiones e intereses	Gastos financieros	50
BANCO SANTANDER S.A.	DESARROLLOS ESTRUCTURALES VAINES	Hipoteca sobre inmuebles	Garantías y avales prestados	6.497
BANCO SANTANDER S.A.	METROVACESA, S.A.	Comisiones e intereses	Gastos financieros	4.641
BANCO SANTANDER S.A.	METROVACESA, S.A.	Saldo vivo derivados	Compromisos adquiridos	1.593.531
BANCO SANTANDER S.A.	METROVACESA, S.A.	Avales recibidos	Garantías y avales recibidos	2.185
BANCO SANTANDER S.A.	METROVACESA, S.A.	Financiación Vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	482.311
BANCO SANTANDER S.A.	METROVACESA, S.A.	comisiones	Gastos financieros	2
BANCO SANTANDER S.A.	METROVACESA, S.A.	Alquiler de inmuebles (arrendador)	Arrendamientos	352
BANCO SANTANDER S.A.	METROVACESA, S.A.	Hipoteca sobre inmuebles	Garantías y avales prestados	419.348
BANCO SANTANDER S.A.	PARQUES EMPRESARIALES GRAN EUROPA, S.A	Financiación vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	8.553
BANCO SANTANDER S.A.	PARQUES EMPRESARIALES GRAN EUROPA, S.A	Hipoteca sobre inmuebles	Garantías y avales prestados	8.053
BANCO SANTANDER S.A.	PROMOCIONES VALLEBRAMEN, S.L.	Avales recibidos	Garantías y avales recibidos	665
BANCO SANTANDER S.A.	PROMOCIONES VALLEBRAMEN, S.L.	Hipotecas sobre inmuebles	Garantías y avales prestados	8.337
BANCO SANTANDER S.A.	PROMOCIONES VALLEBRAMEN,	Financiación vigente	Acuerdos de financiación	8.337

Nombre o denominación social del accionista significativo	Nombre o denominación social de la sociedad o entidad de su grupo	Naturaleza de la relación	Tipo de la operación	Importe (miles de euros)
	S.L.		préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	
BANCO SANTANDER S.A.	PROMOCIONES VALLEBRAMEN, S.L.	Comisiones e intereses	Gastos financieros	1.059
BANCO SANTANDER S.A.	PROMOCIONES VALLEBRAMEN, S.L.	Intereses recibidos	Ingresos financieros	58
BANCO SANTANDER S.A.	SARDOMA 2003	Comisiones e intereses	Gastos financieros	1.429
BANCO SANTANDER S.A.	SARDOMA 2003	Hipoteca sobre inmuebles	Garantías y avales prestados	20.378
BANCO SANTANDER S.A.	SARDOMA 2003	Financiación vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	20.378
BANCO SANTANDER S.A.	VARITELIA DISTRIBUCIONES S.L.	Comisiones e intereses	Gastos financieros	509
DON ROMÁN SANAHUJA PONS	DESARROLLOS ESTRUCTURALES VAINES	refacturación Gastos Activos ST2	Otros gastos	1.095
DON ROMÁN SANAHUJA PONS	DESARROLLOS ESTRUCTURALES VAINES	Venta de Inmuebles ST2	Venta de bienes (terminados o en curso)	7.460
DON ROMÁN SANAHUJA PONS	METROVACESA, S.A.	Compensación de Créditos ST	Amortización o cancelación de créditos y contratos de arrendamiento (arrendador)	1.072
DON ROMÁN SANAHUJA PONS	METROVACESA, S.A.	Subrogación de préstamos ST2	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	50.000
DON ROMÁN SANAHUJA PONS	METROVACESA, S.A.	saldo por refacturación	Otros gastos	195
DON ROMÁN SANAHUJA PONS	METROVACESA, S.A.	Compensación de créditos ST2	Amortización o cancelación de préstamos y contratos de arrendamiento (arrendatario)	4.074

Nombre o denominación social del accionista significativo	Nombre o denominación social de la sociedad o entidad de su grupo	Naturaleza de la relación	Tipo de la operación	Importe (miles de euros)
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	ACOGHE S.L.	Avales recibidos	Garantías y avales recibidos	9
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	CENTROS COMERCIALES METROPOLITANOS, S.A.	avales recibidos	Garantías y avales recibidos	1
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	DESARROLLOS ESTRUCTURALES VAINES	comisiones e intereses	Gastos financieros	846
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	DESARROLLOS ESTRUCTURALES VAINES	Hipoteca sobre inmuebles	Garantías y avales prestados	6.501
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	DESARROLLOS ESTRUCTURALES VAINES	Financiación vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	6.501
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	EXPLOTACIONES URBANAS ESPAÑOLAS, S.A.	Comisiones e intereses	Gastos financieros	3
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	EXPLOTACIONES URBANAS ESPAÑOLAS, S.A.	Avales recibidos	Garantías y avales recibidos	162
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	FONFIR I, S.L	Avales recibidos	Garantías y avales recibidos	35
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	INMOBILIARIA DUQUE DE AVILA S.A.	Financiación vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	5.252
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	INMOBILIARIA DUQUE DE AVILA S.A.	Hipoteca sobre inmuebles	Garantías y avales prestados	5.252
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	LA VITAL CENTRO COMERCIAL Y DE OCIO S.L.	Renting equipos	Arrendamientos	2
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	METROPARQUE S.A.	Avales recibidos	Garantías y avales recibidos	75
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	METROPARQUE S.A.	Comisiones e intereses	Gastos financieros	6
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	METROVACESA, S.A.	Renting equipos	Arrendamientos	16

Nombre o denominación social del accionista significativo	Nombre o denominación social de la sociedad o entidad de su grupo	Naturaleza de la relación	Tipo de la operación	Importe (miles de euros)
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	METROVACESA, S.A.	intereses recibidos	Ingresos financieros	130
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	METROVACESA, S.A.	Comisiones e intereses	Gastos financieros	26.294
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	METROVACESA, S.A.	venta de inmueble	Venta de bienes (terminados o en curso)	5.528
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	METROVACESA, S.A.	Alquiler de inmueble (Arrendador)	Arrendamientos	2.202
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	METROVACESA, S.A.	Hipoteca sobre inmuebles	Garantías y avales prestados	279.413
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	METROVACESA, S.A.	Avales recibidos	Garantías y avales recibidos	37.059
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	METROVACESA, S.A.	financiación vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	320.277
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	PARQUES EMPRESARIALES GRAN EUROPA, S.A	financiación vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	17.897
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	PARQUES EMPRESARIALES GRAN EUROPA, S.A	Hipoteca sobre inmuebles	Garantías y avales prestados	17.897
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	PASEO COMERCIAL CARLOS III, S.A.	Renting equipos	Arrendamientos	1
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	PROMOTORA METROVACESA, S.L.	Financiación Vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	32.828
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	VARITELIA DISTRIBUCIONES S.L.	Comisiones e intereses	Gastos financieros	329
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	DESARROLLOS ESTRUCTURALES VAINES	Financiación Vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de	5.812

Nombre o denominación social del accionista significativo	Nombre o denominación social de la sociedad o entidad de su grupo	Naturaleza de la relación	Tipo de la operación	Importe (miles de euros)
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	DESARROLLOS ESTRUCTURALES VAINES	Hipotecas sobre inmuebles	capital (prestatario) Garantías y avales prestados	5.812
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	METROVACESA, S.A.	Intereses recibidos	Ingresos financieros	146
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	METROVACESA, S.A.	venta de inmuebles	Venta de bienes (terminados o en curso)	95
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	METROVACESA, S.A.	Comisiones e intereses	Gastos financieros	1.757
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	METROVACESA, S.A.	Financiación Vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	75.769
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	METROVACESA, S.A.	Avales recibidos	Garanías y avales recibidos	3.391
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	METROVACESA, S.A.	Hipotecas sobre inmuebles	Garantías y avales prestados	56.414
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	PARQUES EMPRESARIALES GRAN EUROPA, S.A	Hipoteca sobre inmuebles	Garantías y avales prestados	11.049
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	PARQUES EMPRESARIALES GRAN EUROPA, S.A	Financiación Vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	11.348
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	PASEO COMERCIAL CARLOS III, S.A.	Alquiler de inmuebles (arrendador)	Arrendamientos	56
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	PASEO COMERCIAL CARLOS III, S.A.	Comisiones e intereses	Gastos financieros	105
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	PASEO COMERCIAL CARLOS III, S.A.	Avales recibidos	Garanías y avales recibidos	3.862
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	URBANIZADORA VALDEPOLO I, S.A.	Hipoteca sobre inmuebles	Garantías y avales prestados	10.938
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	URBANIZADORA VALDEPOLO I, S.A.	Financiación vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	10.938
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	URBANIZADORA VALDEPOLO I, S.A.	Avales recibidos	Garanías y avales recibidos	151
BANCO POPULAR	URBANIZADORA	Comisiones e	Gastos	776

Nombre o denominación social del accionista significativo	Nombre o denominación social de la sociedad o entidad de su grupo	Naturaleza de la relación	Tipo de la operación	Importe (miles de euros)
ESPAÑOL S.A BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	VALDEPOLO I, S.A. URBANIZADORA VALDEPOLO II, S.A.	intereses Hipoteca sobre inmuebles	financieros Garantías y avales prestados Acuerdos de financiación	10.938
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	URBANIZADORA VALDEPOLO II, S.A.	Financiación vigente	préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	10.938
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	URBANIZADORA VALDEPOLO II, S.A.	Comisiones e intereses	Gastos financieros	776
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	URBANIZADORA VALDEPOLO II, S.A.	Avales recibidos	Garantías y avales recibidos	151
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	URBANIZADORA VALDEPOLO III, S.A.	Avales recibidos	Garantías y avales recibidos	151
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	URBANIZADORA VALDEPOLO III, S.A.	Comisiones e intereses	Gastos financieros	776
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	URBANIZADORA VALDEPOLO III, S.A.	Hipoteca sobre inmuebles	Garantías y avales prestados	10.938
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	URBANIZADORA VALDEPOLO III, S.A.	Financiación vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	10.938
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	URBANIZADORA VALDEPOLO IV, S.A.	Hipoteca sobre inmuebles	Garantías y avales prestados	10.938
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	URBANIZADORA VALDEPOLO IV, S.A.	Comisiones e intereses	Gastos financieros	776
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	URBANIZADORA VALDEPOLO IV, S.A.	Financiación vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	10.938
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	URBANIZADORA VALDEPOLO IV, S.A.	Avales recibidos	Garantías y avales recibidos	151
BANCO DE SABADELL, S.A.	METROVACESA, S.A.	Avales Recibidos	Garantías y avales prestados	2.407
BANCO DE SABADELL, S.A.	METROVACESA, S.A.	Hipoteca sobre inmuebles	Garantías y avales prestados	172.676
BANCO DE SABADELL, S.A.	METROVACESA, S.A.	Comisiones e intereses	Gastos financieros	1.135

Nombre o denominación social del accionista significativo	Nombre o denominación social de la sociedad o entidad de su grupo	Naturaleza de la relación	Tipo de la operación	Importe (miles de euros)
BANCO DE SABADELL, S.A.	METROVACESA, S.A.	Financiación Vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	172.676
BANCO DE SABADELL, S.A.	METROVACESA, S.A.	Recepción de servicios	Recepción de servicios	48
BANCO DE SABADELL, S.A.	METROVACESA, S.A.	Imposición a Plazo fijo (IPF)	Acuerdos de financiación: créditos y aportaciones de capital (prestamista)	30.000
BANCO DE SABADELL, S.A.	PARQUES EMPRESARIALES GRAN EUROPA, S.A	Hipoteca sobre inmuebles	Garantías y avales prestados	3.183
BANCO DE SABADELL, S.A.	PARQUES EMPRESARIALES GRAN EUROPA, S.A	Financiación Vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	3.183
BANCO DE SABADELL, S.A.	PASEO COMERCIAL CARLOS III, S.A.	Saldo vivo derivados	Compromisos adquiridos	103.693
BANCO DE SABADELL, S.A.	PASEO COMERCIAL CARLOS III, S.A.	Comisiones e intereses	Gastos financieros	3.428
BANCO DE SABADELL, S.A.	SARDOMA 2003	comisiones e intereses	Gastos financieros	3
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID (ACTUALMENTE BANKIA S.A.)	DESARROLLOS ESTRUCTURALES VAINES	Hipoteca sobre inmuebles	Garantías y avales prestados	4.629
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID (ACTUALMENTE BANKIA S.A.)	DESARROLLOS ESTRUCTURALES VAINES	Financiación vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	4.629
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID (ACTUALMENTE	METROVACESA, S.A.	Financiación vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	361.576

Nombre o denominación social del accionista significativo	Nombre o denominación social de la sociedad o entidad de su grupo	Naturaleza de la relación	Tipo de la operación	Importe (miles de euros)
BANKIA S.A.) CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID (ACTUALMENTE BANKIA S.A.)	METROVACESA, S.A.	hipoteca sobre inmuebles	Garantías y avales prestados	359.847
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID (ACTUALMENTE BANKIA S.A.)	METROVACESA, S.A.	Avales recibidos	Garantías y avales recibidos	169
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID (ACTUALMENTE BANKIA S.A.)	METROVACESA, S.A.	Intereses recibidos	Ingresos financieros	145
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID (ACTUALMENTE BANKIA S.A.)	METROVACESA, S.A.	Comisiones e intereses	Gastos financieros	16.985
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID (ACTUALMENTE BANKIA S.A.)	PASEO COMERCIAL CARLOS III, S.A.	Alquiler de inmuebles(Arrendador)	Arrendamientos	14
CAJA DE AHORROS Y PENSIONES DE BARCELONA	DESARROLLOS ESTRUCTURALES VAINES	Financiación vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	6.033
CAJA DE AHORROS Y PENSIONES DE BARCELONA	DESARROLLOS ESTRUCTURALES VAINES	Hipoteca sobre inmuebles	Garantías y avales prestados	6.033
CAJA DE AHORROS Y	METROVACESA, S.A.	Comisiones e intereses	Gastos financieros	567

Nombre o denominación social del accionista significativo	Nombre o denominación social de la sociedad o entidad de su grupo	Naturaleza de la relación	Tipo de la operación	Importe (miles de euros)
PENSIONES DE BARCELONA CAJA DE AHORROS Y PENSIONES DE BARCELONA CAJA DE AHORROS Y PENSIONES DE BARCELONA CAJA DE AHORROS Y PENSIONES DE BARCELONA	METROVACESA, S.A.	Hipoteca sobre inmuebles	Garantías y avales prestados	5.894
PENSIONES DE BARCELONA CAJA DE AHORROS Y PENSIONES DE BARCELONA CAJA DE AHORROS Y PENSIONES DE BARCELONA	METROVACESA, S.A.	Prestación de servicios	Prestación de servicios	251
PENSIONES DE BARCELONA CAJA DE AHORROS Y PENSIONES DE BARCELONA	METROVACESA, S.A.	Venta de inmueble	Venta de bienes (terminados o en curso)	7.200
CAJA DE AHORROS Y PENSIONES DE BARCELONA	METROVACESA, S.A.	Financiación vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	5.879
CAJA DE AHORROS Y PENSIONES DE BARCELONA	PARQUES EMPRESARIALES GRAN EUROPA, S.A	Hipoteca sobre inmuebles	Garantías y avales prestados	5.029
CAJA DE AHORROS Y PENSIONES DE BARCELONA	PARQUES EMPRESARIALES GRAN EUROPA, S.A	Financiación vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	5.092
BANCO ESPAÑOL DE CRÉDITO S.A.	METROVACESA, S.A.	Hipoteca sobre Inmuebles	Garantías y avales prestados	18.182
BANCO ESPAÑOL DE CRÉDITO S.A.	METROVACESA, S.A.	Financiación Vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	67.745
BANCO ESPAÑOL DE CRÉDITO S.A.	METROVACESA, S.A.	Comisiones e intereses	Gastos financieros	838
BANCO ESPAÑOL DE CRÉDITO S.A.	METROVACESA, S.A.	Avales Recibidos	Garantías y avales recibidos	911
BANCO ESPAÑOL DE CRÉDITO S.A.	METROVACESA, S.A.	Alquiler de Inmuebles (Arrendador)	Arrendamientos	2.649
BANCO ESPAÑOL DE CRÉDITO S.A.	PARQUES EMPRESARIALES GRAN EUROPA, S.A	Financiación Vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de	5.946

Nombre o denominación social del accionista significativo	Nombre o denominación social de la sociedad o entidad de su grupo	Naturaleza de la relación	Tipo de la operación	Importe (miles de euros)
BANCO ESPAÑOL DE CRÉDITO S.A.	PARQUES EMPRESARIALES GRAN EUROPA, S.A	Hipoteca sobre Inmuebles	capital (prestatario) Garantías y avales prestados	5.946
BANCO ESPAÑOL DE CRÉDITO S.A.	PASEO COMERCIAL CARLOS III, S.A.	Intereses recibidos	Ingresos financieros	30
BANCO ESPAÑOL DE CRÉDITO S.A.	PASEO COMERCIAL CARLOS III, S.A.	Alquiler de Inmuebles (Arrendador)	Arrendamientos	7
BARCLAYS PLC, SUCURSAL EN ESPAÑA	METROPARQUE S.A.	Comisiones e intereses	Gastos financieros	369
BARCLAYS PLC, SUCURSAL EN ESPAÑA	METROPARQUE S.A.	Financiación vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	16.245
BARCLAYS PLC, SUCURSAL EN ESPAÑA	METROPARQUE S.A.	Hipoteca sobre inmuebles	Garantías y avales prestados	16.245
BARCLAYS PLC, SUCURSAL EN ESPAÑA	METROVACESA, S.A.	Comisiones e intereses	Gastos financieros	1.791
BARCLAYS PLC, SUCURSAL EN ESPAÑA	METROVACESA, S.A.	Alquiler de inmuebles (Arrendador)	Arrendamientos	2
BARCLAYS PLC, SUCURSAL EN ESPAÑA	METROVACESA, S.A.	Recepción de servicios	Recepción de servicios	14
BARCLAYS PLC, SUCURSAL EN ESPAÑA	METROVACESA, S.A.	Avales recibidos	Garanías y avales recibidos	1.616
BARCLAYS PLC, SUCURSAL EN ESPAÑA	METROVACESA, S.A.	Hipoteca sobre inmuebles	Garantías y avales prestados	464.197
BARCLAYS PLC, SUCURSAL EN ESPAÑA	METROVACESA, S.A.	Financiación vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	473.580

Por su parte, las operaciones representativas de gastos o ingresos para el Grupo mantenidas con sus administradores o directivos a 31 de diciembre de 2010 fueron las siguientes:

Nombre o denominación social de los administradores o directivos	Nombre o denominación social de la sociedad o entidad de su grupo	Naturaleza de la operación	Tipo de la operación	Importe (miles d euros)
CONSEJERO	METROVACESA, S.A.	Seguros de vida y Aportaciones a planes de pensiones	Otros gastos	21
CONSEJEROS EJECUTIVOS	METROVACESA, S.A.	Remuneraciones	Otros gastos	1.236
MIEMBROS DE LA ALTA DIRECCIÓN	GECINA	Dietas Consejo	Otros gastos	131
MIEMBROS DE LA ALTA DIRECCIÓN	METROVACESA, S.A.	Anticipos por venta de inmuebles	Compromisos adquiridos	145
MIEMBROS DE LA ALTA DIRECCIÓN	METROVACESA, S.A.	Venta de inmuebles	Venta de bienes (terminados o en curso)	577
MIEMBROS DE LA ALTA DIRECCIÓN	METROVACESA, S.A.	Anticipos	Acuerdos de financiación: créditos y aportaciones de capital (prestamista)	35
MIEMBROS DE LA ALTA DIRECCIÓN	METROVACESA, S.A.	Alquiler de inmuebles (Arrendador)	Arrendamientos	2
MIEMBROS DE LA ALTA DIRECCIÓN	METROVACESA, S.A.	Seguro de vida y Aportaciones a Planes de Pensiones	Otros gastos	68
MIEMBROS DE LA ALTA DIRECCIÓN	METROVACESA, S.A.	Cancelación anticipos por venta de inmuebles	Compromisos adquiridos	47
MIEMBROS DE LA ALTA DIRECCIÓN	METROVACESA, S.A.	Remuneraciones e Indemnizaciones	Otros gastos	3.285
MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN	GECINA	Dietas consejo	Otros gastos	107
MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN	METROVACESA, S.A.	Dietas y atenciones estatutarias	Otros gastos	736
PERSONAS VINCULADAS A DIRECTIVOS	METROVACESA, S.A.	Venta de inmuebles	Venta de bienes (terminados o en curso)	1.485

19.3 Operaciones vinculadas realizadas en el ejercicio 2009

Las operaciones representativas de gastos o ingresos para el Grupo mantenidas con sus accionistas significativos a 31 de diciembre de 2009 fueron las siguientes:

Nombre o denominación social del accionista significativo	Nombre o denominación social de la sociedad o entidad de su grupo	Naturaleza de la relación	Tipo de la operación	Importe (miles de euros)
BANCO SANTANDER S.A.	ACOGHE S.L.	Comisiones e intereses	Gastos financieros	2
BANCO SANTANDER S.A.	DESARROLLOS ESTRUCTURALES VAINES	Comisiones e intereses	Gastos financieros	552
BANCO SANTANDER S.A.	DESARROLLOS ESTRUCTURALES VAINES	Financiación vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	17.980
BANCO SANTANDER S.A.	DESARROLLOS ESTRUCTURALES VAINES	Hipotecas sobre inmuebles	Garantías y avales prestados	6.497
BANCO SANTANDER S.A.	METROVACESA, S.A.	Avales recibidos	Garantías y avales recibidos	41.035
BANCO SANTANDER S.A.	METROVACESA, S.A.	comisiones	Gastos financieros	11
BANCO SANTANDER S.A.	METROVACESA, S.A.	Alquiler de inmuebles	Arrendamientos	255
BANCO SANTANDER S.A.	METROVACESA, S.A.	Hipotecas sobre inmuebles	Garantías y avales prestados	160.682
BANCO SANTANDER S.A.	METROVACESA, S.A.	Financiación vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	488.216
BANCO SANTANDER S.A.	METROVACESA, S.A.	Comisiones e intereses	Gastos financieros	9.859
BANCO SANTANDER S.A.	METROVACESA, S.A.	venta de inmuebles	Venta de bienes (terminados o en curso)	36.375
BANCO SANTANDER S.A.	METROVACESA, S.A.	Saldo vivo derivados	Compromisos adquiridos	60.152
BANCO	METROVACESA, S.A.	Alquiler de	Arrendamientos	3

Nombre o denominación social del accionista significativo	Nombre o denominación social de la sociedad o entidad de su grupo	Naturaleza de la relación	Tipo de la operación	Importe (miles de euros)
SANTANDER S.A.		inmuebles		
BANCO SANTANDER S.A.	METROVACESA, S.A.	recepción de servicios	Recepción de servicios	60
BANCO SANTANDER S.A.	PROMOCIONES VALLEBRAMEN, S.L.	Avales recibidos	Garantías y avales recibidos	665
BANCO SANTANDER S.A.	PROMOCIONES VALLEBRAMEN, S.L.	Financiación vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	9.123
BANCO SANTANDER S.A.	PROMOCIONES VALLEBRAMEN, S.L.	Hipotecas sobre inmuebles	Garantías y avales prestados	9.123
BANCO SANTANDER S.A.	PROMOCIONES VALLEBRAMEN, S.L.	Comisiones e intereses	Gastos financieros	294
BANCO SANTANDER S.A.	SARDOMA 2003	hipoteca sobre inmuebles	Garantías y avales prestados	31.052
BANCO SANTANDER S.A.	SARDOMA 2003	Financiación Vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	31.052
BANCO SANTANDER S.A.	SARDOMA 2003	Comisiones e intereses	Gastos financieros	1.099
BANCO SANTANDER S.A.	VARITELIA DISTRIBUCIONES S.L.	Financiación vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	51.036
BANCO SANTANDER S.A.	VARITELIA DISTRIBUCIONES S.L.	Comisiones e intereses	Gastos financieros	2.458
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	ACOGHE S.L.	Comisión e intereses	Gastos financieros	3
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	DESARROLLOS ESTRUCTURALES VAINES	Comisiones e intereses	Gastos financieros	973
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	DESARROLLOS ESTRUCTURALES VAINES	Hipoteca sobre inmuebles	Garantías y avales prestados	6.501
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	DESARROLLOS ESTRUCTURALES VAINES	Financiación Vigente	Acuerdos de financiación préstamos y	6.501

Nombre o denominación social del accionista significativo	Nombre o denominación social de la sociedad o entidad de su grupo	Naturaleza de la relación	Tipo de la operación	Importe (miles de euros)
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	EXPLOTACIONES URBANAS ESPAÑOLAS, S.A.	Comisiones e intereses	aportaciones de capital (prestatario) Gastos financieros	3
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	INMOBILIARIA DUQUE DE AVILA S.A.	Financiación Vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	10.487
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	LA VITAL CENTRO COMERCIAL Y DE OCIO S.L.	Renting Equipos	Arrendamientos	1
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	METROPARK APARCAMIENTOS, S.A.	Comisiones e intereses	Gastos financieros	15
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	METROPARK APARCAMIENTOS, S.A.	Comisiones e intereses	Gastos financieros	9
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	METROVACESA, S.A.	Alquiler de inmuebles (Arrendador)	Arrendamientos	3.028
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	METROVACESA, S.A.	Comisiones e intereses	Gastos financieros	12.397
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	METROVACESA, S.A.	Hipoteca sobre inmuebles	Garantías y avales prestados	39.984
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	METROVACESA, S.A.	Avales recibidos	Garantías y avales recibidos	67.905
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	METROVACESA, S.A.	Financiación Vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	310.110
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	METROVACESA, S.A.	Renting Equipos	Arrendamientos	35
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	METROVACESA, S.A.	saldo vivoderivados	Compromisos adquiridos	165.958
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	PASEO COMERCIAL CARLOS III, S.A.	Renting Equipos	Arrendamientos	1
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	PROMOTORA METROVACESA, S.L.	Avales recibidos	Garantías y avales recibidos	12

Nombre o denominación social del accionista significativo	Nombre o denominación social de la sociedad o entidad de su grupo	Naturaleza de la relación	Tipo de la operación	Importe (miles de euros)
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	PROMOTORA METROVACESA, S.L.	Financiación Vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	64.907
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	RESITER INTEGRAL, S.A.	Comisiones e intereses	Gastos financieros	3
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	UTE BENTABERRI	Comisiones e intereses	Gastos financieros	3
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	UTE CHOUPANA	Comisiones e intereses	Gastos financieros	1
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	UTE LUBASA	Comisiones e intereses	Gastos financieros	1
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	VARITELIA DISTRIBUCIONES S.L.	comisiones e intereses	Gastos financieros	1
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	DESARROLLOS ESTRUCTURALES VAINES	Hipotecas sobre inmuebles	Garantías y avales prestados	5.812
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	DESARROLLOS ESTRUCTURALES VAINES	Financiación vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	5.812
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	METROPARK APARCAMIENTOS, S.A.	Alquiler de inmuebles (arrendador)	Arrendamientos	1
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	METROVACESA, S.A.	Alquiler de inmuebles (arrendador)	Arrendamientos	12
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	METROVACESA, S.A.	Financiación vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	75.050
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	METROVACESA, S.A.	venta de inmuebles	Venta de bienes (terminados o en curso)	148
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	METROVACESA, S.A.	Avales recibidos	Garantías y avales recibidos	13.369
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	METROVACESA, S.A.	Amortización de financiación	Amortización o cancelación de créditos y contratos de arrendamiento (arrendador)	20.174

Nombre o denominación social del accionista significativo	Nombre o denominación social de la sociedad o entidad de su grupo	Naturaleza de la relación	Tipo de la operación	Importe (miles de euros)
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	METROVACESA, S.A.	comisiones e intereses	Gastos financieros	346
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	PASEO COMERCIAL CARLOS III, S.A.	Comisiones e intereses	Gastos financieros	3.656
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	PASEO COMERCIAL CARLOS III, S.A.	Alquiler de inmuebles	Arrendamientos	57
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	PASEO COMERCIAL CARLOS III, S.A.	Avales recibidos	Garantías y avales recibidos	2.530
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	URBANIZADORA VALDEPOLO I, S.A.	Financiación vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	21.876
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	URBANIZADORA VALDEPOLO I, S.A.	Hipotecas sobre inmuebles	Garantías y avales prestados	21.876
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	URBANIZADORA VALDEPOLO I, S.A.	Comisiones e intereses	Gastos financieros	1.015
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	URBANIZADORA VALDEPOLO II, S.A.	Hipotecas sobre inmuebles	Garantías y avales prestados	21.876
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	URBANIZADORA VALDEPOLO II, S.A.	Comisiones e intereses	Gastos financieros	1.015
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	URBANIZADORA VALDEPOLO II, S.A.	Financiación vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	21.876
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	URBANIZADORA VALDEPOLO III, S.A.	Financiación vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	21.876
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	URBANIZADORA VALDEPOLO III, S.A.	Hipotecas sobre inmuebles	Garantías y avales prestados	21.876
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	URBANIZADORA VALDEPOLO III, S.A.	Comisiones e intereses	Gastos financieros	1.015
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	URBANIZADORA VALDEPOLO IV, S.A.	Financiación vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	21.876
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	URBANIZADORA VALDEPOLO IV, S.A.	Comisiones e intereses	Gastos financieros	1.015
BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A	URBANIZADORA VALDEPOLO IV, S.A.	Hipotecas sobre inmuebles	Garantías y avales prestados	21.876
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE	DESARROLLOS ESTRUCTURALES VAINES	Hipotecas sobre inmuebles	Garantías y avales prestados	4.629

Nombre o denominación social del accionista significativo	Nombre o denominación social de la sociedad o entidad de su grupo	Naturaleza de la relación	Tipo de la operación	Importe (miles de euros)
PIEDAD DE MADRID (ACTUALMENTE BANKIA S.A.)				
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID (ACTUALMENTE BANKIA S.A.)	DESARROLLOS ESTRUCTURALES VAINES	Financiación vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	4.629
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID (ACTUALMENTE BANKIA S.A.)	METROPARK APARCAMIENTOS, S.A.	Comisiones e intereses	Gastos financieros	1
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID (ACTUALMENTE BANKIA S.A.)	METROVACESA, S.A.	Avales recibidos	Garanías y avales recibidos	17.412
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID (ACTUALMENTE BANKIA S.A.)	METROVACESA, S.A.	Financiación vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	367.178
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID (ACTUALMENTE BANKIA S.A.)	METROVACESA, S.A.	Hipotecas sobre inmuebles	Garantías y avales prestados	111.228
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID (ACTUALMENTE BANKIA S.A.)	METROVACESA, S.A.	Comisiones e intereses	Gastos financieros	4.595
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE	PASEO COMERCIAL CARLOS III, S.A.	Alquiler de inmueble	Arrendamientos	15

Nombre o denominación social del accionista significativo	Nombre o denominación social de la sociedad o entidad de su grupo	Naturaleza de la relación	Tipo de la operación	Importe (miles de euros)
PIEDAD DE MADRID (ACTUALMENTE BANKIA S.A.)				
BANCO DE SABADELL, S.A.	METROPARK APARCAMIENTOS, S.A.	Alquiler de inmuebles (Arrendador)	Arrendamientos	8
BANCO DE SABADELL, S.A.	METROVACESA, S.A.	Avales recibidos	Garanías y avales recibidos	12.414
BANCO DE SABADELL, S.A.	METROVACESA, S.A.	Hipoteca sobre inmuebles	Garantías y avales prestados	57.576
BANCO DE SABADELL, S.A.	METROVACESA, S.A.	Amortización de Financiación	Amortización o cancelación de préstamos y contratos de arrendamiento (arrendatario)	1.452
BANCO DE SABADELL, S.A.	METROVACESA, S.A.	Comisiones e intereses	Gastos financieros	2.092
BANCO DE SABADELL, S.A.	METROVACESA, S.A.	Financiación Vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	178.365
BANCO DE SABADELL, S.A.	PASEO COMERCIAL CARLOS III, S.A.	Saldo vivo derivados	Compromisos adquiridos	107.870
BANCO ESPAÑOL DE CRÉDITO S.A.	METROVACESA, S.A.	Hipotecas sobre Inmuebles	Garantías y avales prestados	6.725
BANCO ESPAÑOL DE CRÉDITO S.A.	METROVACESA, S.A.	Financiación Vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	39.745
BANCO ESPAÑOL DE CRÉDITO S.A.	METROVACESA, S.A.	Alquiler de inmuebles (Arrendador)	Arrendamientos	2.279
BANCO ESPAÑOL DE CRÉDITO S.A.	METROVACESA, S.A.	Comisiones e intereses	Gastos financieros	1.438
BANCO ESPAÑOL DE CRÉDITO S.A.	METROVACESA, S.A.	Avales recibidos	Garanías y avales recibidos	8.529
BANCO ESPAÑOL DE CRÉDITO S.A.	PASEO COMERCIAL CARLOS III, S.A.	Alquileres de inmuebles	Arrendamientos	7
BARCLAYS PLC, SUCURSAL EN ESPAÑA	METROPARK APARCAMIENTOS, S.A.	Comisiones e intereses	Gastos financieros	3
BARCLAYS PLC, SUCURSAL EN	METROPARK APARCAMIENTOS,	Avales Recibidos	Garanías y avales recibidos	340

Nombre o denominación social del accionista significativo	Nombre o denominación social de la sociedad o entidad de su grupo	Naturaleza de la relación	Tipo de la operación	Importe (miles de euros)
ESPAÑA BARCLAYS PLC, SUCURSAL EN ESPAÑA	S.A. METROPARK APARCAMIENTOS, S.A.	Financiación Vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	16.245
BARCLAYS PLC, SUCURSAL EN ESPAÑA	METROPARK APARCAMIENTOS, S.A.	Alquiler de inmuebles (Arrendador)	Arrendamientos	1
BARCLAYS PLC, SUCURSAL EN ESPAÑA	METROPARQUE S.A.	Hipoteca sobre inmuebles	Garantías y avales prestados	16.245
BARCLAYS PLC, SUCURSAL EN ESPAÑA	METROPARQUE S.A.	Comisiones e intereses	Gastos financieros	746
BARCLAYS PLC, SUCURSAL EN ESPAÑA	METROVACESA, S.A.	Recepción de servicios	Recepción de servicios	19
BARCLAYS PLC, SUCURSAL EN ESPAÑA	METROVACESA, S.A.	Avales Recibidos	Garantías y avales recibidos	1.622
BARCLAYS PLC, SUCURSAL EN ESPAÑA	METROVACESA, S.A.	Alquiler de inmuebles (Arrendador)	Arrendamientos	1
BARCLAYS PLC, SUCURSAL EN ESPAÑA	METROVACESA, S.A.	Saldo vivo derivados	Compromisos adquiridos	97.808
BARCLAYS PLC, SUCURSAL EN ESPAÑA	METROVACESA, S.A.	Comisiones e intereses	Gastos financieros	1.264
BARCLAYS PLC, SUCURSAL EN ESPAÑA	METROVACESA, S.A.	Hipoteca sobre inmuebles	Garantías y avales prestados	128.144
BARCLAYS PLC, SUCURSAL EN ESPAÑA	METROVACESA, S.A.	Financiación Vigente	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestatario)	479.689
DON ROMAN SANAHUJA PONS	CENTROS COMERCIALES METROPOLITANOS, S.A.	ingresos por servicio	Prestación de servicios	139
DON ROMAN SANAHUJA PONS	METROVACESA, S.A.	Compra acciones Medea	Compra de activos materiales, intangibles u otros activos	3.000
DON ROMAN SANAHUJA PONS	METROVACESA, S.A.	Liquidación operación ST2	Otros gastos	6.067
DON ROMAN	METROVACESA, S.A.	Subrogación	Compromisos	17.981

Nombre o denominación social del accionista significativo	Nombre o denominación social de la sociedad o entidad de su grupo	Naturaleza de la relación	Tipo de la operación	Importe (miles de euros)
SANAHUJA PONS		deuda intergrupo ST2	adquiridos	
DON ROMAN SANAHUJA PONS	METROVACESA, S.A.	Compensación de créditos ST2	Amortización o cancelación de créditos y contratos de arrendamiento (arrendador)	140.698
DON ROMAN SANAHUJA PONS	METROVACESA, S.A.	Derechos sobre activos	Compromisos adquiridos	5.601
DON ROMAN SANAHUJA PONS	METROVACESA, S.A.	Subrogación del préstamo ST2	Compromisos adquiridos	264.299
DON ROMAN SANAHUJA PONS	METROVACESA, S.A.	Compra de inmuebles ST2	Compra de bienes (terminados o en curso)	402.814

Por su parte, las operaciones representativas de gastos o ingresos para el Grupo mantenidas con sus administradores o directivos a 31 de diciembre de 2009 fueron las siguientes

Nombre o denominación social de los administradores o directivos	Nombre o denominación social de la sociedad o entidad de su grupo	Naturaleza de la operación	Tipo de la operación	Importe (miles d euros)
CONSEJERO	METROVACESA, S.A.	Seguros de vida y Aportaciones a planes de pensiones	Otros gastos	45
CONSEJERO EJECUTIVO	METROVACESA, S.A.	Indemnizaciones	Otros gastos	2.836
CONSEJEROS EJECUTIVOS	METROVACESA, S.A.	Remuneraciones	Otros gastos	1.296
EX CONSEJEROS	METROVACESA, S.A.	Dietas y atenciones estatutarias	Otros gastos	461
MIEMBROS ALTA DIRECCION	METROVACESA, S.A.	Remuneraciones e indemnizaciones	Otros gastos	4.452
MIEMBROS DE LA ALTA DIRECCIÓN	GECINA	Dietas Consejo	Otros gastos	149
MIEMBROS DE LA ALTA DIRECCIÓN	METROVACESA, S.A.	Anticipos por venta de inmuebles	Compromisos adquiridos	47
MIEMBROS DE LA ALTA DIRECCIÓN	METROVACESA, S.A.	Venta de inmuebles	Venta de bienes (terminados o en curso)	830

Nombre o denominación social de los administradores o directivos	Nombre o denominación social de la sociedad o entidad de su grupo	Naturaleza de la operación	Tipo de la operación	Importe (miles de euros)
MIEMBROS DE LA ALTA DIRECCIÓN	METROVACESA, S.A.	Seguro de vida y aportaciones a planes de pensiones	Otros gastos	120
MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN	GECINA	Dietas consejo	Otros gastos	89
MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN	METROVACESA, S.A.	Dietas y atenciones estatutarias	Otros gastos	289
PERSONAS VINCULADAS A DIRECTIVOS	METROVACESA, S.A.	Venta de inmuebles	Venta de bienes (terminados o en curso)	552
PERSONAS VINCULADAS A DIRECTIVOS	METROVACESA, S.A.	Anticipos por venta de inmueble	Compromisos adquiridos	27

19.4 Operaciones vinculadas realizadas en el ejercicio 2008

Las transacciones mantenidas con accionistas significativos a 31 de diciembre de 2008 eran las siguientes:

Nombre o denominación social del accionista significativo	Nombre o denominación social de la sociedad o entidad de su grupo	Naturaleza de la relación	Tipo de la operación	Importe (miles de euros)
GRUPO SANAHUJA	CENTROS COMERCIALES METROPOLITANOS, S.A.	Ingresos por gestión	Contratos de gestión o colaboración	259
GRUPO SANAHUJA	METROVACESA, S.A.	Compra de activos	Compra de activos materiales, intangibles u otros activos	120.819
GRUPO SANAHUJA	METROVACESA, S.A.	Intereses	Ingresos financieros	12.408
GRUPO SANAHUJA	METROVACESA, S.A.	Dividendo 2007	Dividendos y otros beneficios distribuidos	112.311
GRUPO SANAHUJA	METROVACESA, S.A.	Otros acuerdos de financiación	Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de	50.000

Nombre o denominación social del accionista significativo	Nombre o denominación social de la sociedad o entidad de su grupo	Naturaleza de la relación	Tipo de la operación	Importe (miles de euros)
GRUPO SANAHUJA	METROVACESA, S.A.	Créditos	capital (prestatario) Acuerdos de financiación: créditos y aportaciones de capital	223.025
GRUPO SANAHUJA	METROVACESA, S.A.	Ingresos por gestión	(prestamista) Contratos de gestión o colaboración	15
GRUPO SANAHUJA	METROVACESA, S.A.	Derechos sobre activos	Compromisos adquiridos	5.601
MIEMBROS DE LA ALTA DIRECCIÓN	METROVACESA, S.A.	Anticipo por venta de inmueble	Venta de activos materiales, intangibles u otros activos	44
MIEMBROS DE LA ALTA DIRECCIÓN	METROVACESA, S.A.	Venta de inmueble	Venta de bienes (terminados o en curso)	284

20. INFORMACIÓN FINANCIERA RELATIVA AL ACTIVO Y EL PASIVO DEL EMISOR, POSICIÓN FINANCIERA Y PÉRDIDAS Y BENEFICIOS

20.1 Información financiera histórica

20.1.1 Introducción

El presente Documento de Registro incorpora por referencia la siguiente información financiera:

- las cuentas anuales individuales de Metrovacesa, e información adicional relativa a las mismas, correspondientes a los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2008, 31 de diciembre de 2009 y 31 de diciembre de 2010, información elaborada conforme a las normas contenidas en el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre (*PGC*);
- las cuentas anuales consolidadas de Metrovacesa, e información adicional relativa a las mismas, de los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2008, a 31 de diciembre de 2009 y a 31 de diciembre de 2010, información elaborada conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (*NIIF*); y
- la declaración intermedia correspondiente al periodo finalizado el 31 de marzo de 2011.

Las cuentas anuales individuales y consolidadas de Metrovacesa, así como, en su caso, la información adicional publicada al respecto, correspondientes a los ejercicios terminados a 31

de diciembre de 2008, a 31 de diciembre de 2009 y a 31 de diciembre de 2010, así como la declaración intermedia correspondiente al periodo finalizado el 31 de marzo de 2011, están a disposición pública en el domicilio de Metrovacesa (C/ Quintanavides, 13, 28050, Madrid) y en el registro público de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) (en Madrid, calle Miguel Ángel número 11, y en Barcelona, Paseo de Gracia número 19), así como en las páginas web de la CNMV (www.cnmv.es) y de Metrovacesa (www.metrovacesa.com).

En la información financiera que se recoge en el presente Documento de Registro, los importes en euros han sido redondeados a la cifra más cercana en miles o millones de euros, según el caso. No obstante, en determinados casos, los porcentajes han sido calculados partiendo de importes redondeados a la cifra más cercana en euros. En consecuencia, determinados porcentajes pueden diferir de aquellos que habrían resultado del cálculo de los porcentajes en cuestión utilizando las cifras de la tabla correspondiente.

20.1.2 Balance de situación

A continuación se presentan los balances de situación correspondientes a los tres ejercicios finalizados a 31 de diciembre de 2008, 2009 y 2010:

BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADO (miles de euros)

MAGNITUD CONTABLE	31/12/2010	31/12/2009	VAR. 2009-2010 (%)	31/12/2008	VAR. 2008-2009 (%)
ACTIVO					
ACTIVO NO CORRIENTE:					
Fondo de comercio	-	16.151	--	16.151	0,00%
Activos intangibles	19.758	7.150	176,34%	7.971	(10,30%)
Inmovilizado material	9.921	39.187	(74,68%)	1.079.018	(96,37%)
Inversiones inmobiliarias	3.897.300	4.626.499	(15,76%)	3.907.757	18,39%
Inversiones en empresas asociadas	1.989.395	1.798.659	10,60%	1.970.113	(8,70%)
Activos financieros no corrientes	56.001	66.311	(15,55%)	355.871	(81,37%)
Activos por impuestos diferidos	521.736	509.209	2,46%	331.327	53,69%
Otros activos no corrientes	45	460	(90,22%)	612	(24,84%)
Total activo no corriente	6.494.156	7.063.626	(8,06%)	7.668.820	(7,89%)
ACTIVO CORRIENTE:					
Existencias	1.107.745	1.349.470	(17,91%)	1.630.346	(17,23%)
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	73.091	82.107	(10,98%)	138.903	(40,89%)
Activos financieros corrientes	25.786	27.944	(7,72%)	40.787	(31,49%)
Administraciones Públicas deudoras	10.667	73.217	(85,43%)	8.370	774,76%
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	63.662	29.787	113,72%	40.162	(25,83%)
Total activo corriente	1.280.951	1.562.525	(18,02%)	1.858.568	(15,93%)
TOTAL ACTIVO	7.775.107	8.626.151	(9,87%)	9.527.388	(9,46%)
PASIVO Y PATRIMONIO NETO					
PATRIMONIO NETO:					
Capital social	104.480	104.480	0,00%	104.480	0,00%

BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADO
(miles de euros)

MAGNITUD CONTABLE	31/12/2010	31/12/2009	VAR. 2009-2010 (%)	31/12/2008	VAR. 2008-2009 (%)
Reservas de la Sociedad Dominante	(497.891)	(92.400)	(438,84%)	107.748	(185,76%)
Reservas en sociedades consolidadas por integración global o proporcional	1.334.475	1.741.455	(23,37%)	2.270.459	(23,30%)
Reservas en sociedades consolidadas por el método de la participación	(42.460)	36.873	(215,15%)	49.314	(25,23%)
Diferencias de conversión	(5.757)	(4.097)	40,52%	172	(2481,98%)
Ajustes en patrimonio por valoración	(39.123)	(38.372)	(1,96%)	(11.982)	220,25%
<i>Menos: Acciones de la Sociedad Dominante</i>	(23.585)	(33.650)	29,91%	(38.167)	(11,83%)
Beneficios consolidados del ejercicio	(89.908)	(879.751)	89,78%	(737.583)	19,27%
Total patrimonio neto atribuible a accionistas de la Sociedad Dominante	740.231	834.538	(11,30%)	1.744.440	(52,16%)
Intereses minoritarios	38.990	44.949	13,26%	53.985	(16,74%)
Total patrimonio neto	779.221	879.487	(11,40%)	1.798.425	(51,10%)
PASIVO NO CORRIENTE:					
Provisiones	172.693	163.201	5,82%	164.062	(0,52%)
Deudas con entidades de crédito	1.798.475	1.973.663	(8,88%)	2.275.372	(13,26%)
Acreedores por arrendamientos financieros	-	-	--	116	--
Otros pasivos no corrientes	349.015	373.348	(6,52%)	190.255	96,24%
Pasivos por impuestos diferidos y otras deudas tributarias	484.020	739.485	(34,55%)	852.962	(13,30%)
Total pasivo no corriente	2.804.203	3.249.697	(13,71%)	3.482.767	(6,69%)
PASIVO CORRIENTE:					
Deudas con entidades de crédito	4.014.596	4.021.416	(0,17%)	3.882.092	3,59%
Acreedores por arrendamientos financieros	-	131	--	214	(38,79%)
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	85.402	354.042	(75,88%)	218.536	62,01%
Administraciones Públicas acreedoras	11.868	32.301	(63,26%)	59.457	(45,67%)
Provisiones	52.694	55.480	(5,02%)	65.891	(15,80%)
Otros pasivos corrientes	27.123	33.597	(19,27%)	20.006	67,93%
Total pasivo corriente	4.191.683	4.496.967	(6,79%)	4.246.196	5,91%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	7.775.107	8.626.151	(9,87%)	9.527.388	(9,46%)

Se incluyen a continuación los comentarios a las variaciones más significativas experimentadas en las principales magnitudes de los balances de situación del Grupo Metrovacesa correspondientes a los ejercicios 2008, 2009 y 2010:

- (a) *Fondo de Comercio.* El importe del fondo de comercio en los ejercicios 2008 y 2009 ascendía a 16.151 miles de euros. Dicho fondo de comercio se originó en 2001 como consecuencia de la fusión entre Inmobiliaria Zabálburu, S.A. y Bami, S.A. (actual Metrovacesa). De acuerdo con las estimaciones y proyecciones de que dispone Metrovacesa y las previsiones de resultados y flujos de caja descontados atribuibles al

Grupo por parte de dicho fondo de comercio de Zabálburu; se ha procedido a deteriorar en el ejercicio 2010 la totalidad de dicho fondo de comercio, registrándose la pérdida en el epígrafe “Pérdidas netas por Deterioro” de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2010.

- (b) *Inmovilizaciones materiales.* El principal incremento de la partida de “inmovilizado material” en el ejercicio 2008 se corresponde con la compra de un suelo en Manoteras por importe de 27.337 miles de euros para la futura construcción de edificios de oficinas, y a la compra del proyecto Villamarina, situado en Barcelona, por importe de 120.819 miles de euros, para la construcción de un centro comercial, un hotel y un edificio de oficinas. Por su parte, y como consecuencia de la entrada en explotación del Hotel Manoteras y del edificio Cristalía, situado en Campo de las Naciones (Madrid), se produjeron traspasos de la partida de “inmovilizado material” a la de “inversiones inmobiliarias” por importe de 15.893 miles de euros y de 48.371 miles de euros, respectivamente.

En el ejercicio 2009, y debido a la aprobación de la mejora de la NIC 40, se traspasaron 990.858 miles de euros de la partida de “inmovilizado material” a la de “inversiones inmobiliarias”. Además, en 2009 se produjo la baja de los activos asignados al proyecto Walbrook Square, por importe de 24.152 miles de euros y la baja por entrega durante el último trimestre del ejercicio 2009 de un inmueble llave en mano, por importe de 23.500 miles de euros, a Bami Newco, S.A.

En el ejercicio 2010, las entradas en la partida de “inmovilizaciones materiales” se corresponden a la compra de un solar situado en Las Tablas (Madrid) por importe de 23.185 miles de euros sobre el que se tenía una opción de compra. De dicha cantidad, durante el ejercicio 2010 se han materializado pagos por 6.154 miles de euros. Adicionalmente las principales salidas de esta partida durante el ejercicio 2010 se deben a que Metrovacesa no ha ejercitado durante el 2010 una opción de compra por un terreno situado en La Lastra (León) por importe de 1.700 miles de euros.

- (c) *Inversiones inmobiliarias.* En el ejercicio 2008, las salidas más significativas de esta partida se debieron a la venta del edificio Indocentro situado en Madrid, a la venta de los centros comerciales La Maquinista, situado en Barcelona, y Habaneras, situado en Torrevieja (Alicante); y a la venta de los edificios Estocolmo, Laponia y Péndulo, situados en Madrid. Adicionalmente, a estas salidas hay que añadir la venta del edificio de la torre del HSBC, que poseía la sociedad Project Maple II, y que salió del perímetro de Metrovacesa en dicho ejercicio, al venderse el 100% de la participación al propio banco HSBC, Plc.

Durante el ejercicio 2009, las entradas más significativas en esta partida se corresponden a la modificación del perímetro de consolidación por la entrada de la sociedad Metrovacesa Mediterráneo, S.A.S., con un hotel, centro comercial y oficinas por un importe de 76.846 miles de euros, así como a la reclasificación de la obra en curso del epígrafe “inmovilizado material” por importe de 990.858 miles de euros, correspondiendo principalmente al proyecto de Monteburgos, por importe de 264 millones de euros, al edificio de oficinas Las Tablas (Madrid), por importe de 116 millones de euros, y al centro comercial Villamarina (Barcelona), por importe de 99 millones de euros (véase comentario a la partida de “inmovilizado material”). En este ejercicio también se producen adquisiciones de inversiones inmobiliarias en curso

como consecuencia de la adquisición del centro comercial Las Arenas y de los edificios de oficinas de Finestrelles y Las Arenas, por importe de 190.656, 73.470 y 21.460 miles de euros, respectivamente (activos adquiridos para compensar los créditos del Grupo Sanahuja, y a las obras realizadas en el centro comercial de Vilamarina y en Las Tablas, por importe de 11.923 y 27.701 miles de euros, respectivamente), así como las mejoras realizadas en el centro comercial Vilamarina, por importe de 12.687 miles de euros y a la adquisición del centro comercial Opción por importe de 109.908 miles de euros (incorporado al Grupo por la sociedad Varitelia como consecuencia de la operación de compensación del crédito con el Grupo Sanahuja).

Por su parte, durante el ejercicio 2009, las salidas más significativas se deben a la venta del edificio Castellana 257 situado en Madrid, a la venta del Hotel San Lázaro ubicado en Santiago de Compostela, así como a la venta de un edificio en Tres Cantos. Asimismo, se han producido traspasos por la entrada en explotación de diversos proyectos, fundamentalmente, a la entrada en explotación del centro comercial Vilamarina, cuya construcción finalizó en el primer trimestre del ejercicio 2009, por un importe de 110.739 miles de euros y al traspaso a la partida de “existencias” del proyecto La Maquinista, por importe de 32.456 miles de euros.

Durante el ejercicio 2010, las altas más significativas se deben a las obras realizadas en el Centro Comercial Las Arenas (Barcelona), al complejo de oficinas Via Norte en Las Tablas (Madrid), a las obras de remodelación que se están desarrollando en la Torre de Madrid y al proyecto de oficinas, hoteles y centro comercial de Centre del Mon (Perpiñán) por importes de 34.483, 34.376, 10.259 y 41.805 miles de euros, respectivamente. Adicionalmente, se producen traspasos como consecuencia de la entrada en explotación de diversos proyectos, fundamentalmente, a la entrada de tres edificios de oficinas del Parque Empresarial Via Norte en Las Tablas (Madrid) por importe de 78.995 miles de euros; al Hotel Diagonal 199 (Barcelona) por importe de 42.835 miles de euros; a un edificio de oficinas en Arturo Soria (Madrid), por importe de 26.223 miles de euros y a un Centro Comercial con aparcamiento en Perpiñán por importe de 39.439 miles de euros.

Por su parte, las bajas más significativas en el ejercicio 2010 se deben a la venta del hotel Princesa y el hotel Moncloa, ubicados en Madrid, por un importe conjunto de 94.760 miles de euros, a la venta de un complejo de oficinas situado en la calle Serrano Jover, 5, por un importe de 27.240 miles de euros (estos tres activos conocidos como Triángulo Princesa), a la venta del hotel Maquinista, situado en Barcelona, por un importe de 7.200 miles de euros, y a la venta de dos edificios de oficinas del Centro Empresarial el Plantío, situado en Madrid, por un importe de 10.116 miles de euros. Además, se producen retiros por modificaciones del perímetro de consolidación con consecuencia de la venta de la sociedad dependiente Metropark Aparcamientos, S.A. y las sociedades alemanas MVC Koegnisallee (229.386 miles de euros).

El valor de mercado de las inversiones inmobiliarias de la Sociedad a 31 de diciembre de 2010, 2009 y 2008, calculado en función de las valoraciones realizadas por BNP Paribas Real Estate Advisory Spain, S.A., valorador independiente no vinculado al Grupo, asciende a 3.897.300, 4.626.499 y 3.907.757 miles de euros, respectivamente. En este sentido, a 31 de diciembre de 2009, se tomaron como referencia las

valoraciones realizadas por el mencionado valorador a fecha 30 de septiembre de 2009, realizándose una actualización interna de las mismas.

- (d) *Inversiones en empresas asociadas y negocios de gestión conjunta.* Las variaciones en esta partida durante el ejercicio 2008 responden a la venta de la participación que Metrovacesa mantenía en Campus Patrimonial, S.A., Planiger Millenium S.A. y Planiger, S.A., a la operación de permuta realizada con las participaciones que la Metrovacesa mantenía en Globalmet, S.A. y a la toma de control del 100% del capital social de la sociedad Promociones Vallebramen, S.L., la constitución de Metrovacesa France, S.A. y la adquisición del 95% de la sociedad francesa SCI Tour Signal.

Las variaciones de la partida de “inversiones en empresas asociadas” en el ejercicio 2009 se deben a la venta de la totalidad de la participación en la sociedad Promociones Inmobiliarias Alegrosa S.A. el 12 de agosto de 2009 y al aumento de participación en Desarrollos Urbanos de Patraix, S.A. Adicionalmente, al paralizarse definitivamente el acuerdo de separación societaria descrito en el apartado 5.1.5 anterior, la participación de Metrovacesa en Gecina ha pasado a integrarse desde el 30 de junio de 2009 por el método de la participación o de puesta en equivalencia en los estados financieros consolidados del Grupo, ya que cumple los requisitos establecidos en el párrafo 13 de la IAS 28.

Las variaciones de esta partida en el ejercicio 2010 se deben a la venta de la sociedad del grupo Metropark Aparcamientos, S.A. y la venta de las sociedades alemanas Metrovacesa Koegnisalle.

- (e) *Activos financieros corrientes y no corrientes.* La inversión más significativa de este epígrafe se corresponde con la realizada por la participada Global Murex Iberia, S.L. en bonos convertibles en acciones de la sociedad “Stratum Industrie, S.A.”, con vencimiento a 10 años (10 de enero de 2017) y tipo de interés anual fijo del 1,25%. La inversión en dichos bonos asciende, a 31 de diciembre de 2010 y 2009, a 40 millones de euros. Estos bonos pueden ser amortizados anticipadamente a criterio del emisor, o convertidos en acciones del emisor a potestad del tenedor. A 31 de diciembre de 2010, 2009 y 2008 se mantiene registrada una pérdida por deterioro del 100%, 100% y del 75% de esta inversión, respectivamente.
- (f) *Activos por impuestos diferidos.* A 31 de diciembre de 2010, 2009 y 2008 el importe reconocido en este epígrafe ascendía a 521.736, 509.209 y 331.327 miles de euros, respectivamente, habiéndose activado en estos ejercicios créditos fiscales por importe de 485.325 miles de euros en el ejercicio 2010, 493.056 miles de euros en el ejercicio 2009 y 273.785 miles de euros en el ejercicio 2008. 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 dichos activos sean recuperados.
- (g) *Activos financieros mantenidos a vencimiento.* A 31 de diciembre de 2008 existían como activos financieros mantenidos a vencimiento dos créditos concedidos en el ejercicio 2008 a la sociedad vinculada Sacresa Terrenos 2, S.L., por importe de 221.500 miles de euros. Estos créditos deberían haber sido devueltos con anterioridad a 31 de diciembre de 2008, incrementadas las cantidades con el interés

estimado al Euribor a 3 meses, más un 0,75%, que asciende a 31 de diciembre de 2008 a 12.163 miles de euros. El 20 de febrero de 2009 se hizo efectiva la compensación de dichos activos financieros no corrientes, mediante la entrega de efectivo y activos inmobiliarios. En 2009 también se llevó a cabo la devolución del depósito registrado por la sociedad del Grupo MCHG Philippen Beher, B.V. por importe de 32 millones de euros en relación con el proyecto de Walbrook.

- (h) *Existencias.* El valor razonable de las existencias del Grupo a 31 de diciembre de 2010, 2009 y 2008, calculado en función de las tasaciones realizadas por Savills, tasadores independientes no vinculados al Grupo, asciende a 2.000.649, 2.253.226 y 3.046.222 miles de euros, respectivamente. En este sentido, a 31 de diciembre de 2009 se tomaron como referencia las valoraciones realizadas por el mencionado tasador a 30 de septiembre de 2009, realizándose una actualización interna de las mismas.

Por otra parte, a 31 de diciembre de 2010, 2009 y 2008 existían compromisos de venta de diferentes solares por importe de 12.171 miles de euros, de los cuales 6.239 miles de euros se han materializado en cobros y efectos a cobrar, registrándose en el la partida de “Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar” del pasivo del balance de situación consolidado. Por lo que respecta a los compromisos de venta de promociones contraídos con clientes a 31 de diciembre de 2010, 2009 y 2008 ascendían a 22.957, 90.937 y 256.680 miles de euros respectivamente, de los cuales 4.800, 17.737 y 42.876 miles de euros se materializaron en cobros y efectos a cobrar, registrándose en el epígrafe “Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar” del pasivo del balance de situación consolidado.

- (i) *Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar.* Como consecuencia de la operación de venta de activos, realizada el 14 de diciembre de 2007 en cumplimiento del plan de separación societaria descrito en el apartado 5.1.5 anterior, se originó una cuenta por cobrar a la sociedad Bami Newco, S.A por importe de 52.752 miles de euros. La liquidación de la mayor parte de dicha cuenta a cobrar se produjo el 16 de julio de 2009 mediante la compensación por subrogación de Bami Newco, S.A. con la cuenta a pagar por importe de 47.294 miles de euros correspondiente al inmueble llave en mano transmitido a origen.
- (j) *Provisiones no corrientes.* Las adiciones a esta partida en el ejercicio 2008, se corresponden fundamentalmente a la diferencia entre la valoración y el coste futuro del derecho de construcción y explotación del complejo de oficinas denominado Walbrook Square por 57 millones de euros y por el mismo concepto relacionado con edificio Grande Armeé, situado en París, por 40 millones de euros. Las variaciones en el ejercicio 2009 se corresponden con la aplicación de las provisiones por la cancelación de la operación de Walbrook Square, con la dotación de la provisión por riesgos y gastos por la operación de Finistrelles y con la dotación de diversos litigios y reclamaciones. Las variaciones de esta partida en el ejercicio 2010 no son significativas.
- (k) *Patrimonio neto.* Véase apartado 10.1.1 anterior.
- (l) *Deuda financiera.* Véase apartado 10.1.2 anterior.

- (m) *Otros pasivos corrientes y no corrientes.* Véase apartado 10.3 anterior.
- (n) *Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar.* La variación en esta partida en el ejercicio 2009 respecto del ejercicio 2008 corresponde a las deudas asociadas a los inmuebles traspasados por empresas vinculadas para la compensación de los créditos que dichas empresas tenían con Metrovacesa. Los activos traspasados tenían a su vez préstamos que estaban vivos en la fecha de transmisión por un importe de 223.669 miles de euros. Con fecha 15 de noviembre de 2010, Metrovacesa se ha subrogado en las deudas asociadas a los mencionados inmuebles.
- (ñ) *Impuestos diferidos.* Como “Plusvalías de fusión” a 31 de diciembre de 2010 se incluyen los impuestos diferidos acreedores originados por las plusvalías reconocidas en la fusión de Bami con Algetares, S.L., Golf de Aldeamayor, S.A., Benalmar 2000, S.L. y Alva 94, S.A., por importe de 1.277 miles de euros. Por otro lado, se incluye en esta partida el impuesto diferido acreedor derivado de la revalorización de las inversiones inmobiliarias consecuencia de la aplicación del método de valor razonable para valorar las mismas, conforme a lo establecido en la NIC 40, por un importe a 31 de diciembre de 2010, 2009 y 2008 de 420.154, 496.976 y 640.143 miles de euros, respectivamente.

20.1.3 Cuenta de pérdidas y ganancias

A continuación se incluyen las cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes a los tres ejercicios finalizados a 31 de diciembre de 2008, 2009 y 2010:

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA (miles de euros)

MAGNITUD CONTABLE	31/12/2010	31/12/2009	VAR. 2009-2010 (%)	31/12/2008	VAR. 2008-2009 (%)
Ventas	380.036	573.495	(33,73%)	723.777	(20,76%)
Coste de las ventas	(230.631)	(375.117)	38,52%	(336.776)	11,38%
Gastos de personal	(19.813)	(36.811)	46,18%	(44.913)	(18,04%)
Dotación a la amortización	(5.310)	(7.053)	24,71%	(8.245)	(14,46%)
Servicios exteriores	(26.099)	(42.949)	39,23%	(61.083)	(29,69%)
Variación de las provisiones de tráfico	(90.227)	(102.858)	12,28%	(53.322)	92,90%
Resultado por ventas de inversiones inmobiliarias	(15.151)	(2.139)	(608,32%)	(54.845)	(96,10%)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	(7.195)	6.568	(209,55%)	164.593	(96,01%)
Ingresos financieros	5.442	4.206	29,39%	20.977	(79,95%)
Gastos financieros	(204.147)	(224.140)	8,92%	(383.159)	(41,50%)
Gastos financieros capitalizados	9.626	27.455	(64,94%)	60.274	(54,45%)
Diferencias de cambio	61	4.385	(98,61%)	(68.838)	(106,37%)
Pérdidas netas por deterioro	(28.119)	(144.306)	80,51%	(252.581)	(42,87%)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	-	(53.432)	-	(191.414)	(72,09%)
Variaciones de valor de las inversiones inmobiliarias	(477.470)	(702.536)	32,04%	(335.865)	109,17%
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	256.498	(79.324)	423,35%	(7.913)	902,45%
Otras ganancias o pérdidas	80.852	(4.402)	1936,71%	(4.098)	7,42%

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA
(miles de euros)

MAGNITUD CONTABLE	31/12/2010	31/12/2009	VAR.	31/12/2008	VAR.
			2009-2010 (%)		2008-2009 (%)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	(364.452)	(1.165.526)	68,73%	(998.024)	16,78%
Impuesto sobre las ganancias	270.782	276.743	(2,15%)	267.509	3,45%
RESULTADO DEL EJERCICIO	(93.670)	(888.783)	89,46%	(730.515)	21,67%
Atribuible a:					
Accionistas de la sociedad dominante	(89.908)	(879.751)	89,78%	(737.583)	(19,27%)
Intereses minoritarios	(3.762)	(9.032)	58,35%	7.068	(227,79%)
Beneficio por acción:					
<i>De operaciones continuadas</i>					
Básico	(1,29)	(12,76)	(89,89%)	(10,54)	21,06%
Diluido	(1,29)	(12,76)	(89,89%)	(10,54)	21,06%

Se incluyen a continuación los comentarios a las variaciones más significativas experimentadas en las principales magnitudes de las cuentas de pérdidas y ganancias del Grupo Metrovacesa correspondientes a los ejercicios 2008, 2009 y 2010.

Comparación entre el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2010 y el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2009

A continuación se detallan las variaciones más significativas experimentadas en las principales magnitudes de la cuenta de pérdidas y ganancias del Grupo Metrovacesa:

- Los ingresos totales acumulados al cierre del ejercicio 2010 sin considerar ingresos por venta de activos ascienden a 380,03 millones de euros, siendo el margen bruto (antes de gastos generales y de personal) de 149,4 millones de euros. La actividad de patrimonio continúa mostrando márgenes operativos cercanos al 85%, a pesar de que el margen bruto de alquileres disminuye un 17,4% debido, principalmente, a la venta de la sociedad Metropark y el resto de desinversiones realizadas en 2009 y 2010. El crecimiento homogéneo de los ingresos de alquiler en España ha sido del -5%. Por su parte, la promoción residencial alcanza un margen operativo positivo del 5%. El margen bruto obtenido en la venta de activos es negativo y ascendió a 15,2 millones de euros.
- Los gastos de estructura se sitúan en 45,8 millones de euros, de los cuales 26,0 millones de euros corresponden a gastos generales y 19,8 millones de euros a gastos de personal.
- La partida de variación en valor de mercado en activos, que incluye revalorización de activos y gastos por mantenimiento, asciende a un importe negativo de 477,5 millones de euros a cierre del ejercicio 2010.
- El margen bruto de la compañía asciende a 134,3 millones de euros, un 31,6% inferior al alcanzado en el ejercicio 2009 (por importe de 196,2 millones de euros).
- El EBITDA, excluyendo la variación del valor de los activos, alcanza los 88,6 millones de euros, lo que supone un descenso respecto a los 116,5 millones de euros

obtenidos en 2009 muy marcado por la disminución de las rentas comentada anteriormente, junto con la evolución de los márgenes obtenidos en el negocio de promoción y en la venta de activos.

- (f) La partida de Otras Ganancias o Pérdidas incluye la venta en enero 2010 de las acciones de la sociedad Metropark Aparcamientos S.A. a Interparking Hispania S.A. por 120 millones de euros, resultando un precio de compra, después de su deuda, de 99,7 millones de euros.
- (g) La partida de Impuesto sobre las ganancias del ejercicio 2010 recoge ajustes por regularización de impuestos diferidos correspondientes a importes no reconocidos en ejercicios anteriores.
- (h) El resultado neto consolidado correspondiente al cierre del ejercicio 2010 refleja una pérdida de 89,9 millones de euros. Excluyendo el efecto neto de la variación de valor de los activos, el resultado neto consolidado sería de 240,7 millones de euros, frente a una pérdida neta de 399,8 millones de euros a cierre del ejercicio 2009.

Comparación entre el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2009 y el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2008

A continuación se detallan las variaciones más significativas experimentadas en las principales magnitudes de la cuenta de pérdidas y ganancias del Grupo Metrovacesa:

- (a) Los ingresos totales, sin considerar ingresos por venta de activos, ascienden a 573,4 millones de euros, siendo el margen bruto (antes de gastos generales y de personal) de 198,4 millones de euros en el ejercicio 2009. Destacar el ligero descenso del margen de alquileres, que pasa del 90% en 2008 al 88% en 2009, en un ejercicio especialmente difícil por la situación general del sector, y la caída de los márgenes de promoción, que han pasado del 30% de media en 2008 al 7% en 2009, fruto de las campañas de descuento y daciones en pago para reducir deuda llevadas a cabo en el ejercicio con el objetivo prioritario de reducir el stock residencial del Grupo. No obstante, el margen de promoción excluidas daciones en pago se ha situado en un 9,9%. El margen bruto obtenido en la venta de activos es negativo, ascendiendo a 2,1 millones de euros.
- (b) Los gastos de estructura se sitúan en 79,8 millones de euros. Los gastos generales, de 42,9 millones de euros, reflejan la contención de gastos de la compañía (61,1 millones de euros en el ejercicio anterior), mientras que los gastos de personal (36,8 millones de euros en 2009, frente a 44,9 millones de euros en 2008) se reducen debido al proceso de reestructuración llevado a cabo. Con ello, la reducción de costes experimentada en este epígrafe es del 25% respecto a los incurridos en el ejercicio anterior.
- (c) La partida de variación en valor de mercado en activos incluye revalorización de activos y gastos por mantenimiento. La cifra del ejercicio 2009 incluye las pérdidas de valor de los activos registradas en el tercer trimestre del ejercicio 2009, fruto de las valoraciones encargadas a expertos independientes, junto con las registradas en el último trimestre del ejercicio de acuerdo con las actualizaciones internas realizadas en el Grupo.

- (d) El margen bruto de la compañía sin considerar venta de activos asciende a 198,4 millones de euros, lo que supone una disminución del 49% frente al obtenido en el ejercicio 2008 como consecuencia de:
- (i) Una menor aportación del negocio de alquiler debido, principalmente, a las ventas de activos significativas realizadas en 2008 (Torre de HSBC, los centros comerciales La Maquinista y Habaneras, y varios edificios de oficinas y viviendas).
 - (ii) Una menor contribución del negocio de promoción residencial, cuyos ingresos totales han descendido un 25% respecto a 2008, que en margen se ha materializado en una caída en el importe bruto del mismo del 83% respecto al registrado en el ejercicio anterior.
- (e) El EBITDA antes de revalorización de activos es de 116,4 millones de euros, lo que permite a la compañía alcanzar un margen sobre ingresos del 20,3%, inferior al obtenido en 2008 del 31,2%.
- (f) Las pérdidas atribuibles se sitúan en 879,8 millones de euros. Ello se debe, principalmente, a las provisiones dotadas por la pérdida de valor de determinados proyectos (inversiones inmobiliarias, inmovilizado en curso y existencias) por 805 millones de euros, así como al resultado financiero negativo neto de 192,4 millones de euros.

20.1.4 Estados de flujos de efectivo

A continuación se muestran los estados de flujos de efectivo a 31 de diciembre de 2008, 2009 y 2010:

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADOS					
(miles de euros)					
	31/12/2010	31/12/2009	VAR. 2009-2010 (%)	31/12/2008	VAR. 2008-2009 (%)
FLUJOS DE EFECTIVO DE OPERACIONES CONTINUADAS					
1. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN					
Resultado de explotación	(7.195)	6.568	(209,55%)	164.593	(96,01%)
Ajustes al resultado					
Amortización (+)	5.310	7.053	(24,71%)	8.245	(14,46%)
Pérdidas por deterioro de activos (neto) (+/-)	90.227	102.858	(12,28%)	53.322	92,90%
Ganancias/(Pérdidas) por venta de inversiones inmobiliarias (+/-)	15.151	2.139	608,32%	54.845	(96,10%)
Resultado ajustado	103.493	118.618	(12,75%)	281.005	(57,79%)
Pagos por impuestos (-)		-	-	(42.895)	
Aumento / (Disminución) en el activo y pasivo corriente					
(Aumento) / Disminución de existencias (+/-)	241.725	226.561	6,69%	66.202	242,23%
(Aumento) / Disminución de cuentas por cobrar (+/-)	9.016	56.796	(84,13%)	5.125	1008,21%

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADOS
(miles de euros)

	31/12/2010	31/12/2009	VAR. 2009-2010 (%)	31/12/2008	VAR. 2008-2009 (%)
(Aumento) / Disminución de otros activos corrientes (+/-)	2.158	2.843	(24,09%)	124.047	(97,71%)
Aumento / (Disminución) de cuentas por pagar (+/-)	(44.971)	135.506	(133,19%)	(269.992)	(150,19%)
Aumento / (Disminución) de otros pasivos corrientes (+/-)	(59.313)	(42.528)	(39,47%)	--	
Total flujos de efectivo netos de las actividades de explotación (1)	252.108	497.796	(49,36%)	163.492	204,48%
2. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN					
Inversiones en (-)					
Activos intangibles	(7.794)	--	--	(5.426)	--
Activos materiales	(900)	--	--	(233.979)	--
Inversiones inmobiliarias	(160.023)	(236.368)	(32,30%)	(22.772)	937,98%
Activos financieros	-	--	--	(188.617)	
	(168.717)	(236.368)	28,62%	(450.794)	(47,57%)
Desinversiones en (+)					
Entidades asociadas	95.377	1.652	5.673,43%	23.280	(92,90%)
Activos materiales	-	11.038		--	
Inversiones inmobiliarias	108.500	87.950	23,37%	1.693.186	(94,81%)
Activos financieros	18.226	29.507	(38,23%)	--	
Otros activos	-	152		--	
	222.103	130.299	70,46%	1.716.466	(92,41%)
Otros cobros (pagos) por operaciones de inversión					
Dividendos recibidos de empresas asociadas	73.962	87.391	(15,37%)	2.718	--
	73.962	87.391	(15,37%)	2.718	--
Total flujos de efectivo netos de las actividades de inversión (2)	127.348	(18.677)	781,84%	1.268.390	(108,36%)
3. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN					
Dividendos pagados (-)					
		-		(140.003)	
Amortización neta de deudas con entidades de crédito (-)	(406.235)	(442.680)	(8,23%)	(1.067.022)	(58,51%)
Intereses cobrados y pagados netos	(198.644)	(234.424)	(15,26%)	(385.200)	(39,14%)
Compra de acciones propias y otros movimientos de reservas	10.064	4.517	122,80%	(37.199)	(112,14%)
	(594.815)	(672.587)	(11,56%)	(1.629.424)	(58,72%)
Obtención de financiación de otras deudas no corrientes (+)	249.232	183.093	36,12%	79.997	128,87%
Otros pagos/cobros por inversiones financieras corrientes y otros	--	--	--	67.238	--
	249.232	183.093	36,12%	147.235	83,71%
Total flujos de efectivo netos de las actividades de financiación (3)	(345.583)	(489.494)	29,40%	(1.482.189)	(72,87%)
4. Efecto de las variaciones de los tipos de cambio en el efectivo o equivalentes (4)	--	--	--	(68.838)	--

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADOS
(miles de euros)

	31/12/2010	31/12/2009	VAR. 2009-2010 (%)	31/12/2008	VAR. 2008-2009 (%)
5. AUMENTO/ DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (1)+(2)+(3)+(4)	33.873	(10.375)	426,49%	(50.307)	(79,38%)
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	29.787	40.162	(25,83%)	90.469	(55,61%)
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	63.660	29.787	113,72%	40.162	(25,83%)

Las variaciones más significativas experimentadas en las principales magnitudes de los estados de flujos de efectivo del Grupo Metrovacesa correspondientes a los ejercicios 2008, 2009 y 2010 se corresponden con los relativos a las actividades de inversión, tanto en inmovilizado material, como en inversiones inmobiliarias, y a sus correspondientes financiaciones afectas.

En este sentido, las inversiones y desinversiones más destacadas en estos epígrafes se corresponden, por ejercicios, en las siguientes:

- (a) *Ejercicio 2010.* Durante este ejercicio destaca la venta de la sociedad del Grupo Metropark Aparcamientos, S.A. y la venta de las sociedades del Grupo MVC Koegnisallee I GmbH, MVC Koegnisallee II GmbH, MVC Koegnisallee III GmbH, MVC Koegnisallee IV GmbH, MVC Koegnisallee V GmbH, Koegnisallee LP I S.A.R.L., Koegnisallee LP II S.A.R.L., Koegnisallee LP III, S.A.R.L., Koegnisallee IV, S.A.R.L., Koegnisallee V, S.A.R.L., MVC Koegnisallee GP S.A.R.L. y MVC Koegnisallee Fixtures, S.A.R.L., propietarias de un complejo de oficinas en Düsseldorf (Alemania), con su consiguiente amortización de deuda.
- (b) *Ejercicio 2009.* Durante este ejercicio únicamente cabe destacar la adquisición de activos realizada a Sacresa Terrenos 2, S.L., mediante dación en pago de sus títulos a una serie de entidades financieras, perfeccionada en febrero de 2009. Dicha operación ha sido comentada en los puntos del presente documento.
- (c) *Ejercicio 2008.* Durante el ejercicio 2008, como consecuencia de la falta de liquidez de los mercados financieros, se produce una contracción de las facilidades crediticias que concurre con el vencimiento de líneas de crédito, el Grupo se ve obligado a desinvertir en diversos proyectos, algunos de los cuales habían sido adquiridos en el ejercicio anterior. El epígrafe más afecto a estas desinversiones es el de inversiones inmobiliarias, produciéndose las siguientes transmisiones:
 - (i) La de los centros comerciales La Maquinista, situado en Barcelona, y Habaneras, situado en Torrevieja, Alicante, por un importe total de 421,5 millones de euros.
 - (ii) La venta del edificio de la torre del HSBC, al propio banco HSBC, Plc, por importe de 1.009.760 miles de euros (contravalor de los 828 millones de libras esterlinas en que se formalizó la operación), con la consiguiente cancelación de la financiación afecta (810 millones de libras esterlinas, equivalentes a 987.809 miles de euros).

20.1.5 Estado de ingresos y gastos consolidado

Se incluye a continuación el estado de ingresos y gastos consolidado del Grupo Metrovacesa correspondiente a los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2008, 2009 y 2010.

ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS CONSOLIDADO (MILES DE EUROS)	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias (I)	(93.670)	(888.783)	(730.515)
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto			
- Diferencias de conversión	(2.370)	(4.269)	1.400
- Por cobertura de flujos de efectivo	41.322	(43.969)	(19.397)
- Efecto impositivo	(11.686)	11.310	5.819
TOTAL INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO (II)	27.266	(36.928)	(12.178)
- Por cobertura de flujos de efectivo	(42.395)	8.956	-
- Efecto impositivo	12.719	(2.687)	-
TOTAL TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (III)	(29.677)	6.269	-
TOTAL INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (I+II+III)	(96.080)	(919.442)	(742.693)
a) Atribuidos a la entidad dominante	(92.318)	(910.410)	(749.761)
b) Atribuidos a intereses minoritarios	(3.762)	(9.032)	7.068

20.1.6 Estado de cambios en el patrimonio neto

Se incluye a continuación el Estado de cambios en el patrimonio neto del Grupo Metrovacesa correspondiente a los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2008, 2009 y 2010.

Estado de cambios en el patrimonio neto (miles de euros)	Capital social	Reservas	Ajustes por valoración	Acciones de la Sociedad Dominante	Dividendo a cuenta	Resultado	Patrimonio neto atribuible	Intereses minoritarios	Total Patrimonio Neto
Saldos al 1 de enero de 2008	104.480	1.317.390	1.596	(968)	139.307	1.255.042	2.538.233	49.315	2.587.548
Diferencias de conversión	-	1.400	-	-	-	-	1.400	-	1.400
Cambios en el valor razonable de instrumentos financieros	-	-	(13.578)	-	-	-	(13.578)	-	(13.578)
Resultado neto del ejercicio 2008	-	-	-	-	-	(737.583)	(737.583)	7.068	(730.515)
Total ingresos y gastos reconocidos en el ejercicio	-	1.400	(13.578)	-	-	(737.583)	(749.761)	7.068	(742.693)
Operaciones con acciones propias	-	-	-	(37.199)	-	-	(37.199)	-	(37.199)
Distribución del resultado 2007	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- A reservas	-	1.115.735	-	-	-	(1.115.735)	-	-	-
- A dividendos y otros	-	-	-	-	139.307	(139.307)	-	-	-
Dividendos a cuenta	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cambios en el perímetro de consolidación	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros movimientos	-	(6.833)	-	-	-	-	(6.833)	(2.398)	(9.231)
Saldos al 31 de diciembre de 2008	104.480	2.427.692	(11.982)	(38.167)	-	(737.583)	1.744.440	53.985	1.798.425
Saldos al 1 de enero de 2009	104.480	2.427.692	(11.982)	(38.167)	-	(737.583)	1.744.440	53.985	1.798.425
Diferencias de conversión	-	(4.269)	-	-	-	-	(4.269)	-	(4.269)
Cambios en el valor razonable de instrumentos financieros	-	-	(32.659)	-	-	-	(32.659)	-	(32.659)

Estado de cambios en el patrimonio neto (miles de euros)	Capital social	Reservas	Ajustes por valoración	Acciones de la Sociedad Dominante	Dividendo a cuenta	Resultado	Patrimonio neto atribuible	Intereses minoritarios	Total Patrimonio Neto
Resultado neto del ejercicio 2009	-	-	6.269	-	-	(879.751)	(873.482)	(9.032)	(882.514)
Total ingresos y gastos reconocidos en el ejercicio	-	(4.269)	(26.390)	-	-	(879.751)	(910.410)	(9.032)	(919.442)
Operaciones con acciones propias	-	(3.263)	-	4.517	-	-	1.254	-	1.254
Distribución del resultado 2008	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- A reservas	-	(737.583)	-	-	-	737.583	-	-	-
- A dividendos y otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos a cuenta	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cambios en el perímetro de consolidación	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros movimientos	-	(746)	-	-	-	-	(746)	(4)	(750)
Saldos al 31 de diciembre de 2009	104.480	1.681.831	(38.372)	(33.650)	-	(879.751)	834.538	44.949	879.487
Saldos al 1 de enero de 2010	104.480	1.681.831	(38.372)	(33.650)	-	(879.751)	834.538	44.949	879.487
Diferencias de conversión	-	(1.659)	-	-	-	-	(1.659)	-	(1.659)
Cambios en el valor razonable de instrumentos financieros	-	-	(751)	-	-	-	(751)	-	(751)
Resultado neto del ejercicio 2010	-	-	-	-	-	(89.908)	(89.908)	(3.762)	(93.670)
Total ingresos y gastos reconocidos en el ejercicio	-	(1.659)	(751)	-	-	(89.908)	(92.318)	(3.762)	(96.080)
Operaciones con acciones propias	-	(9.600)	-	10.065	-	-	465	-	465
Distribución del resultado 2009	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- A reservas	-	(879.751)	-	-	-	879.751	-	-	-
- A dividendos y otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos a cuenta	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cambios en el perímetro de consolidación	-	379	-	-	-	-	379	(1.369)	(990)
Otros movimientos	-	(2.833)	-	-	-	-	(2.833)	(828)	(3.661)

Estado de cambios en el patrimonio neto (miles de euros)	Capital social	Reservas	Ajustes por valoración	Acciones de la Sociedad Dominante	Dividendo a cuenta	Resultado	Patrimonio neto atribuible	Intereses minoritarios	Total Patrimonio Neto
Saldos al 31 de diciembre de 2010	104.480	788.367	(39.123)	(23.585)	-	(89.908)	740.231	38.990	779.221

20.2 Información financiera pro forma

No aplicable.

20.3 Estados financieros

Véase apartados 3 y 20.1 del presente Documento de Registro, así como las cuentas anuales individuales y consolidadas de Metrovacesa para los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2008, 2009 y 2010 depositadas en la CNMV y en el domicilio y página *web* de Metrovacesa.

20.4 Auditoría de la información financiera histórica anual

20.4.1 Declaración de que se ha auditado la información financiera histórica

Según se describe en el apartado 2.1 del presente Documento de Registro, Deloitte, S.L. ha auditado las cuentas anuales de Metrovacesa correspondientes a los ejercicios cerrados el 31 de diciembre de 2010, 2009, y 2008, tanto individuales, como consolidadas.

El informe de auditoría correspondiente a las cuentas anuales individuales para el ejercicio 2010 refleja una opinión limpia, pero contiene una serie de párrafos de énfasis que se transcriben literalmente a continuación:

“ 3. Sin que afecte a nuestra opinión de auditoría, llamamos la atención respecto de lo señalado en la Nota 3.c) de la memoria adjunta, en la que se menciona que la situación del mercado inmobiliario se ha deteriorado paulatinamente desde mediados de 2007. Esta situación ha afectado a la Sociedad, que ha incurrido en pérdidas significativas desde el ejercicio 2008 y que presenta actualmente patrimonio neto negativo (véase Nota 13). Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2010 se han incumplido determinadas condiciones exigidas en los acuerdos de financiación del préstamo sindicado de Metrovacesa, S.A. Como consecuencia de ello, las entidades financieras podrían exigir la amortización anticipada de 3.210 millones de euros que figuran registrados como “Pasivo corriente – Deudas con entidades de crédito”.

En este contexto, la Sociedad está inmersa en un proceso de reestructuración de su endeudamiento financiero, que está pendiente de formalización y cuyo resultado final no es susceptible de evaluación objetiva (véase Nota 3.c). Considerando lo anterior, la capacidad de la Sociedad para realizar sus activos, especialmente los inmobiliarios y los activos por impuestos diferidos, y liquidar sus pasivos por los importes y según la clasificación con que figuran en las cuentas anuales adjuntas, que han sido preparadas asumiendo que tal actividad continuará, está sujeta fundamentalmente al éxito de sus operaciones futuras, a la formalización definitiva de la reestructuración financiera anteriormente mencionada y a la adopción de medidas adicionales que permitan garantizar la viabilidad financiera de la Sociedad y de su Grupo.

4. Sin que afecte a nuestra opinión de auditoría, llamamos la atención respecto a lo señalado en las Notas 7,8 y 10, en las que se menciona que en la determinación del valor de mercado de las existencias e inversiones inmobiliarias de la Sociedad 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 adjuntas.

La Sociedad es cabecera de un grupo de entidades dependientes, y de acuerdo con la legislación vigente, está obligada a formular separadamente cuentas consolidadas. Las cuentas anuales consolidadas del Grupo Metrovacesa del ejercicio 2010 han sido formuladas por los Administradores, en reunión de su Consejo de Administración celebrado el día 25 de febrero de 2011. Las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2009 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de Metrovacesa, S.A. celebrada el 29 de junio de 2010 y depositadas en el Registro Mercantil de Madrid.”

El informe de auditoría correspondiente a las cuentas anuales consolidadas para el ejercicio 2010 refleja una opinión limpia, pero contiene una serie de párrafos de énfasis que se transcriben literalmente a continuación:

3. *Sin que afecte a nuestra opinión de auditoría, llamamos la atención respecto a lo señalado en en la Nota 30 de la memoria consolidada adjunta en la que se menciona que, la situación del mercado inmobiliario se ha deteriorado paulatinamente desde mediados de 2007. Esta situación ha afectado al Grupo Metrovacesa, que ha 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 (véase Nota 17-a). Adicionalmente, a dicha fecha se incumplen determinadas condiciones exigidas en los acuerdos de financiación del préstamo sindicado del Grupo Metrovacesa. Como consecuencia de ello, las entidades financieras podrían exigir la amortización anticipada de 3.210 millones de euros que figuran registrados como “Pasivo corriente – Deudas con entidades de crédito”.*

En este contexto, el Grupo está inmerso en un proceso de reestructuración de su endeudamiento financiero, que está pendiente de formalización y cuyo resultado final no es susceptible de evaluación objetiva (véase Nota 30).

Considerando lo anterior, la capacidad del Grupo Metrovacesa para realizar sus activos, especialmente sus activos inmobiliarios, la participación en Gecina y los activos por impuestos diferidos, y liquidar sus pasivos por los importes y según la clasificación con que figuran en el balance de situación consolidado adjunto, que ha sido preparado asumiendo que tal actividad continuará, está sujeta fundamentalmente al éxito de sus operaciones futuras, a la formalización de la reestructuración financiera anteriormente mencionada y a la adopción de medidas adicionales que permitan garantizar la viabilidad del Grupo.

4 *Sin que afecte a nuestra opinión de auditoría, llamamos la atención respecto a lo señalado en las Notas 4-d y 4-g, en las que se menciona que en la determinación del valor de mercado de las existencias e inversiones inmobiliarias del Grupo 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 consolidadas adjuntas.”*

El informe de auditoría correspondiente a las cuentas anuales individuales para el ejercicio

2009 contiene una serie de salvedades relativas a (i) incertidumbre sobre la continuidad del negocio, (ii) determinación del valor de mercado de las existencias e inversiones inmobiliarias del Grupo. A continuación se transcribe literalmente la parte del informe de auditoría correspondiente a las referidas salvedades:

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

Esta situación ha afectado a la Sociedad, que ha incurrido en pérdidas significativas en los ejercicios 2008 y 2009, y presenta actualmente patrimonio neto negativo (véase Nota 14). Adicionalmente, a 31 de diciembre de 2009 se incumplen determinadas condiciones exigidas en los acuerdos de financiación del préstamo sindicado del Grupo Metrovacesa. Como consecuencia de ello, las entidades financieras podrían exigir la amortización anticipada de 3.210 millones de euros que figuran registrados como "Pasivo corriente - Deudas con entidades de crédito".

En este contexto, determinadas entidades financieras han llegado a acuerdos con el anterior accionista mayoritario para la amortización de financiación concedida al mismo contra la transmisión de acciones de Metrovacesa, S.A. Adicionalmente, según se indica en la Nota 25, en la actualidad la Sociedad está inmersa en un proceso de reestructuración de su endeudamiento financiero, que está pendiente de formalización y cuyo resultado final no es susceptible de evaluación objetiva.

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

4. Tal y como se indica en las Notas 8 y 11 de la memoria adjunta, en la determinación del valor de mercado de las existencias e inversiones inmobiliarias del Grupo se han utilizado valoraciones realizadas por expertos independientes a 30 de septiembre de 2009, que están basadas en estimaciones sobre flujos de caja futuros, rentabilidades esperadas y otras variables.

Considerando las desviaciones pasadas entre los precios de venta de los activos inmobiliarios de la Sociedad y las valoraciones disponibles de los mismos, la evolución en general de las valoraciones de activos inmobiliarios en los últimos meses y la situación financiera de la Sociedad mencionada en el párrafo 3 anterior, que puede implicar la necesidad de realizar activos inmobiliarios en el corto plazo, entendemos que podrían existir minusvalías adicionales en el valor de mercado de los activos inmobiliarios de la Sociedad no registradas en las cuentas anuales adjuntas, que no son susceptibles de cuantificación objetiva.”

Por otro lado, el informe de auditoría correspondiente a las cuentas anuales consolidadas para el ejercicio 2009 contiene dos salvedades adicionales, que se transcriben literalmente a continuación:

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

Esta situación ha afectado al Grupo Metrovacesa, que ha incurrido en pérdidas significativas en los ejercicios 2008 y 2009, que han provocado que a dicha fecha la Sociedad dominante presente patrimonio neto negativo (véase Nota 18). Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2009 se incumplen determinadas condiciones exigidas en los acuerdos de financiación del préstamo sindicado del Grupo Metrovacesa. Como consecuencia de ello, las entidades financieras podrían exigir la amortización anticipada de 3.210 millones de euros que figuran registrados como "Pasivo corriente - Deudas con entidades de crédito".

En este contexto, determinadas entidades financieras han llegado a acuerdos con el anterior accionista mayoritario para la amortización de financiación concedida al mismo contra la transmisión de acciones de Metrovacesa, S.A. Adicionalmente, según se indica en la Nota 31, en la actualidad el Grupo está inmerso en un proceso de reestructuración de su endeudamiento financiero, que está pendiente de formalización y cuyo resultado final no es susceptible de evaluación objetiva.

Considerando lo anterior, la capacidad del Grupo Metrovacesa para realizar sus activos, especialmente sus activos inmobiliarios, la participación en Gecina y los créditos fiscales, y liquidar sus pasivos por los importes y según la clasificación con que figuran en el balance de situación consolidado adjunto, que ha sido preparado asumiendo que tal actividad continuará, está sujeta fundamentalmente al éxito de sus operaciones futuras, a la formalización de la reestructuración financiera anteriormente mencionada y a la adopción de medidas adicionales que permitan garantizar la viabilidad del Grupo.

4. *Tal y como se indica en las Notas II y 15 de la memoria adjunta, en la determinación del valor de mercado de las existencias e inversiones inmobiliarias del Grupo se han utilizado valoraciones realizadas por expertos independientes al 30 de septiembre de 2009, que están basadas en estimaciones sobre flujos de caja futuros, rentabilidades esperadas y otras variables.*

Considerando las desviaciones pasadas entre los precios de venta de los activos inmobiliarios del Grupo y las valoraciones disponibles de los mismos, la evolución en general de las valoraciones de activos inmobiliarios en los últimos meses y la situación financiera del Grupo mencionada en el párrafo 3 anterior, que puede implicar la necesidad de realizar activos inmobiliarios en el corto plazo, entendemos que podrían existir minusvalías adicionales en el valor de mercado de los activos inmobiliarios del Grupo no registradas en las cuentas anuales adjuntas, que no son susceptibles de cuantificación objetiva."

El informe de auditoría correspondiente a las cuentas anuales individuales para el ejercicio 2008 contiene una serie de salvedades relativas a (i) cuentas a cobrar derivadas de

determinadas transacciones comerciales y financieras significativas realizadas por la Sociedad con empresas del Grupo, (ii) valor contable por el que figura registrada la participación en Gecina, y (iii) incertidumbre sobre la continuidad del negocio. A continuación se transcribe literalmente la parte del informe de auditoría correspondiente a las referidas salvedades:

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

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

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

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

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

Considerando que la cotización de las acciones de Gecina es significativamente inferior a su valor en libros y que la transmisión de activos está pendiente de aprobar por el mencionado regulador bursátil, entendemos que existe una incertidumbre en relación con el importe, la forma y el plazo en los que podría recuperarse el valor contable por el que

figura registrada la participación de Gecina cuyas acciones han sido pignoradas con posterioridad al cierre del ejercicio (véase Nota 26).

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

Esta situación ha afectado al Grupo Metrovacesa, que ha incurrido en pérdidas significativas en el ejercicio 2008 y cuya Sociedad dominante presenta patrimonio neto negativo (véase Nota 14). Adicionalmente, a 31 de diciembre de 2008 se han incumplido determinadas condiciones exigidas en los acuerdos de financiación del préstamo sindicado de Metrovacesa. S.A. Como consecuencia de ello, las entidades financieras podrían exigir la amortización anticipada de 3.210 millones de euros que figuran registrados como "Pasivo corriente - Deudas con entidades de crédito". No obstante lo anterior, Metrovacesa. S.A. ha solicitado una exención en el cumplimiento de algunas de las condiciones requeridas y una modificación de los ratios financieros exigidos, aspectos que están pendientes de aprobación por las entidades financieras.

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

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

Por otro lado, el informe de auditoría correspondiente a las cuentas anuales consolidadas para el ejercicio 2008 contiene, además de las salvedades expresadas para las cuentas anuales individuales, una salvedad adicional, relativa a la valoración de mercado de determinados activos inmobiliarios. A continuación se transcribe literalmente la parte del informe de auditoría correspondiente a las referidas salvedades:

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

Si bien el acuerdo pendiente de formalizar con entidades financieras mencionado en el

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

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

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

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

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

5. Tal y como se indica en las Notas 5.d y 11 de la memoria adjunta, en la determinación del valor de mercado de las inversiones inmobiliarias se han utilizado valoraciones realizadas por expertos independientes, que están basadas en estimaciones

sobre flujos de caja futuros, rentabilidades esperadas y otras variables, lo cual debe tenerse en consideración en la interpretación de las cuentas anuales consolidadas adjuntas. El impacto acumulado después de impuestos de la valoración a mercado de las inversiones inmobiliarias es de una disminución de 207 millones de euros en el resultado neto atribuible del ejercicio y un incremento de 2.053 millones de euros en el patrimonio neto atribuible.

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

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

Esta situación ha afectado al Grupo Metrovacesa, que ha incurrido en pérdidas significativas en el ejercicio 2008 y cuya Sociedad dominante presenta patrimonio neto negativo (véase Nota 18). Adicionalmente, a 31 de diciembre de 2008 se han incumplido determinadas condiciones exigidas en los acuerdos de financiación del préstamo sindicado del Grupo Metrovacesa. Como consecuencia de ello, las entidades financieras podrían exigir la amortización anticipada de 3.210 millones de euros que figuran registrados como "Pasivo corriente - Deudas con entidades de crédito". No obstante lo anterior, Metrovacesa, S.A. ha solicitado una exención en el cumplimiento de algunas de las condiciones requeridas y una modificación de los ratios financieros exigidos, aspectos que están pendientes de aprobación por las entidades financieras.

En este contexto, con fecha 30 de enero de 2009 determinadas entidades financieras han llegado a un acuerdo con el accionista mayoritario para una reestructuración financiera consistente, entre otras operaciones, en la amortización de la financiación concedida al mismo contra la transmisión del 54.75% de las acciones de Metrovacesa, S.A. y de determinados activos inmobiliarios del accionista mayoritario (véase Nota 32). Dicho acuerdo está sujeto al cumplimiento de ciertas condiciones precedentes, algunas de las cuales están pendientes de formalizar a la fecha actual.

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

20.4.2 Indicación de cualquier otra información en el Documento de Registro que haya sido auditada por los auditores

El presente Documento de Registro no contiene ninguna otra información financiera auditada distinta de las cuentas anuales individuales y consolidadas de los ejercicios 2010, 2009 y 2008.

20.4.3 Fuente de los datos financieros

A excepción de los datos extraídos de las cuentas anuales objeto de los informes de auditoría del Grupo Metrovacesa correspondientes a los ejercicios 2010, 2009 y 2008, así como aquellos otros en los que se cita expresamente la fuente, el resto de datos e información contenida en el presente Documento de Registro han sido extraídos de la contabilidad interna y de gestión con la que cuenta Metrovacesa y no han sido objeto de auditoría de cuentas de forma separada.

20.5 Edad de la información financiera más reciente

La información financiera más reciente contenida en el presente Documento de Registro se corresponde a los tres primeros meses del ejercicio 2011, finalizados el 31 de marzo de 2011.

20.6 Información intermedia y demás información financiera

20.6.1 Si el emisor ha venido publicando información financiera trimestral o semestral desde la fecha de sus últimos estados financieros auditados, éstos deben incluirse en el documento de registro. Si la información financiera trimestral o semestral ha sido revisada o auditada, debe también incluirse el informe de auditoría o de revisión. Si la información financiera trimestral o semestral no ha sido auditada o no se ha revisado, debe declararse este extremo

Este apartado contiene información relativa a la declaración intermedia publicada por Metrovacesa para el periodo de tres meses finalizado a 31 de marzo de 2011, elaborada de acuerdo con las NIIF.

A. *Balance de situación consolidado a 31 de marzo de 2011 y 30 de diciembre de 2010 (NIIF)*

A continuación se presenta el Balance de Situación consolidado a 31 de marzo de 2011 y 31 de diciembre de 2010 preparado conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (“NIIF”):

PRINCIPALES VARIACIONES DEL BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADO (Miles de Euros)

MAGNITUD CONTABLE	31/03/2011	31/12/2010	variación porcentual
ACTIVO			
ACTIVO NO CORRIENTE:			
Fondo de comercio	-	-	0,00%

PRINCIPALES VARIACIONES DEL BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADO
(Miles de Euros)

MAGNITUD CONTABLE	31/03/2011	31/12/2010	variación porcentual
Activos intangibles	23.810	19.758	20,51%
Inmovilizado material	9.757	9.922	(1,66%)
Inversiones inmobiliarias	3.921.667	3.897.300	0,63%
Inversiones en empresas asociadas	1.914.758	1.989.395	(3,75%)
Activos financieros no corrientes	58.876	56.001	5,13%
Activos por impuestos diferidos	493.820	521.736	(5,35%)
Otros activos no corrientes	45	45	0,00%
Total activo no corriente	6.422.733	6.494.157	(1,10%)
ACTIVO CORRIENTE:			
Existencias	1.099.420	1.107.745	(0,75%)
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	143.417	73.091	96,22%
Activos financieros corrientes	28.771	25.786	11,58%
Administraciones Públicas deudoras	12.471	10.667	16,91%
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	34.916	63.661	(45,15%)
Total activo corriente	1.318.995	1.280.950	2,97%
TOTAL ACTIVO	7.741.728	7.775.107	(0,43%)
PASIVO Y PATRIMONIO NETO			
PATRIMONIO NETO:			
Capital social	104.480	104.480	0,00%
Reservas de la Sociedad Dominante	(696.271)	(497.892)	39,84%
Reservas en sociedades consolidadas por integración global o proporcional	1.182.585	1.334.475	(11,38%)
Reservas en sociedades consolidadas por el método de la participación	214.069	(42.460)	(604,17%)
Diferencias de conversión	(4.690)	(5.757)	(18,53%)
Ajustes en patrimonio por valoración	14.390	(39.123)	(136,78%)
<i>Menos: Acciones de la Sociedad Dominante</i>	(19.420)	(23.586)	(17,66%)
Beneficios consolidados del ejercicio	8.935	(89.908)	(109,94%)
Total patrimonio neto atribuible a accionistas de la Sociedad Dominante	804.079	740.230	8,63%
Intereses minoritarios	39.741	38.990	1,93%
Total patrimonio neto	843.820	779.220	8,29%
PASIVO NO CORRIENTE:			
Provisiones	175.457	172.693	1,60%
Deudas con entidades de crédito	1.723.364	1.798.475	(4,18%)
Acreedores por arrendamientos financieros	-	-	-
Otros pasivos no corrientes	348.403	349.015	(0,18%)
Pasivos por impuestos diferidos y otras deudas tributarias	485.022	484.020	0,21%
Total pasivo no corriente	2.732.246	2.804.203	(2,57%)

PRINCIPALES VARIACIONES DEL BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADO
(Miles de Euros)

MAGNITUD CONTABLE	31/03/2011	31/12/2010	variación porcentual
PASIVO CORRIENTE:			
Deudas con entidades de crédito	4.017.095	4.014.596	0,06%
Acreedores por arrendamientos financieros	-	-	0,00%
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	72.436	85.402	(15,18%)
Administraciones Públicas acreedoras	6.497	11.868	(45,26%)
Provisiones	41.995	52.694	(20,30%)
Otros pasivos corrientes	27.640	27.124	1,90%
Total pasivo corriente	4.165.663	4.191.684	(0,62%)
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	7.741.728	7.775.107	(0,43%)

La principal variación del Balance consolidado del Grupo Metrovacesa a 31 de marzo de 2011 viene motivada por la reducción del valor de la participación en Gecina en un importe de 74,3 millones de euros correspondiente al dividendo acordado por el Consejo de administración de esta entidad (4,40 euros por acción), lo que se refleja en una disminución de la partida “Inversiones en Empresas Asociadas” y un incremento de la partida “Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar”.

B. Cuenta de resultados a 31 de marzo de 2011 y 31 de marzo de 2010 (NIIF)

A continuación se presenta la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada a 31 de marzo de 2011 y a 31 de marzo de 2010 preparada conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (“NIIF”):

PRINCIPALES VARIACIONES DE LA CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS
(Miles de Euros)

	31/03/2011	31/03/2010	Variación Porcentual
Ventas	49.895	98.416	(49,30%)
Coste de las ventas	(15.381)	(56.782)	72,91%
Gastos de personal	(4.423)	(5.822)	24,03%
Dotación a la amortización	(981)	(1.561)	37,16%
Servicios exteriores	(3.372)	(5.576)	39,53%
Variación de las provisiones de tráfico	(308)	(15.238)	97,98%
Resultado por ventas de inversiones inmobiliarias	3.767	(7.943)	147,43%
Ingresos financieros	223	1.670	(86,65%)
Gastos financieros	(34.024)	(47.906)	28,98%

PRINCIPALES VARIACIONES DE LA CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS
(Miles de Euros)

	31/03/2011	31/03/2010	Variación Porcentual
Gastos financieros capitalizados	-	4.502	(100%)
Pérdidas netas por deterioro	(16)	-	(100%)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	-	-	-
Variaciones de valor de las inversiones inmobiliarias	18.353	(38.013)	148,28%
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	(615)	(5.755)	89,31%
Otras ganancias o pérdidas	(38)	72.968	(100,05%)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	13.080	(7.040)	285,80%
Impuesto sobre las ganancias	(3.394)	(596)	(469,46%)
RESULTADO DEL EJERCICIO	9.686	(7.636)	226,85%
Atribuible a:			
Accionistas de la Sociedad Dominante	8.935	(8.202)	208,94%
Intereses minoritarios	751	566	32,69%

Las principales variaciones de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada del Grupo Metrovacesa 31 de marzo de 2011 son las siguientes:

- (a) Los ingresos totales acumulados al cierre del primer trimestre 2011 ascienden a 49,9 millones de euros, siendo el margen bruto (antes de gastos generales y de personal) de 34,5 millones de euros. La actividad de patrimonio ve aumentado su margen operativo hasta superar el 90%, a pesar de que el margen bruto de alquileres disminuye un 9,4% respecto al mismo período del ejercicio 2010 debido, principalmente, a la venta de la sociedad Metropark en enero 2010. El crecimiento homogéneo de los ingresos de alquiler en España ha sido negativo en un 2,3%, siendo las rentas homogéneas en el primer trimestre del ejercicio 2011 de 36,8 millones de euros frente a 37,7 millones de euros en el mismo período del ejercicio 2010.
- (b) El nivel de venta de activos se mantiene en el mismo nivel respecto al mismo período de 2010, si bien el margen ha ascendido de forma significativa (3,8 millones de euros a cierre de marzo 2011 frente a los 7,9 millones de euros negativos de marzo 2010).
- (c) Los gastos de estructura se sitúan en 7,8 millones de euros, de los cuales 3,4 millones de euros corresponden a gastos generales y 4,4 millones de euros a gastos de personal.
- (d) La partida de Variaciones de valor de las inversiones inmobiliarias, 18,4 millones de euros, 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.

- (e) El resultado neto atribuible correspondiente al cierre del primer trimestre de 2011 refleja una ganancia de 8,9 millones de euros frente al resultado negativo de 8,2 millones de euros de marzo 2010.

20.7 Política de dividendos

La Sociedad ha presentado resultados negativos en los ejercicios 2008, 2009 y 2010, motivo por el cual no ha distribuido dividendos con cargo a los resultados de dichos ejercicios. Por otra parte, la Sociedad se encuentra actualmente vinculada por los términos y condiciones de la novación del Préstamo Sindicado, que no permite el pago de dividendos o la realización de distribuciones a favor de los accionistas. En consecuencia, atendiendo a las mencionadas restricciones contractuales y al hecho de que en la actualidad resulta prioritario para la Sociedad sanear su posición financiera y maximizar sus posibilidades de autofinanciación, no está previsto distribuir dividendo alguno con cargo a los resultados de próximos ejercicios.

En la siguiente tabla se muestra la evolución del dividendo abonado por Metrovacesa en los tres últimos ejercicios cerrados:

DIVIDENDOS	2010	2009	2008
Dividendo a cuenta (euros por acción)	--	--	--
Dividendo complementario (euros por acción)	--	--	--
Prima de asistencia a Juntas (euros por acción)	--	--	--
Total dividendo por acción (euros)	--	--	--
Número de acciones a cierre de ejercicio	69.653.472	69.653.472	69.653.472
Importe total dividendos (miles de euros)	--	--	--

20.8 Procedimientos judiciales y de arbitraje

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 correspondían 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 Paris 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 cuál 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.

Además del litigio indicado anteriormente, Metrovacesa y Bami Newco, S.A. mantienen un litigio en relación con la escritura de compraventa de fecha 3 de diciembre de 2007, subsanada el 14 de diciembre de 2007, en virtud de la cual Metrovacesa se comprometía a entregar seis inmuebles a Bami Newco S.A. Cinco de los mencionados inmuebles fueron entregados en los términos recogidos en la escritura de compraventa, sin embargo, Metrovacesa no entregó uno de los inmuebles que había sido objeto de promesa de compraventa en la referida escritura y por el que había recibido un pago anticipado de 6.095.000 euros.

El 3 de marzo de 2011, Metrovacesa interpuso una demanda contra Bami Newco S.A. solicitando el pago de 12.189.402,11 euros en concepto de liquidación de la venta de los cinco inmuebles que Metrovacesa había entregado a Bami Newco, S.A. comprensiva de parte del precio de uno de los inmuebles y de determinados gastos que Bami Newco S.A. debía reembolsar a Metrovacesa en relación con los inmuebles transmitidos. En la demanda presentada por Metrovacesa, ésta solicitaba que el importe que Bami Newco S.A. le adeudaba (esto es, los referidos 12.189.402,11 euros) fuesen compensados en la cantidad concurrente con el importe que Bami Newco S.A. había anticipado por el precio del inmueble que Metrovacesa no llegó a entregar (6.095.000 euros).

Bami Newco, S.A., por su parte, reconvino contra Metrovacesa, S.A. solicitando el pago de la penalización prevista en la escritura de compraventa para el caso de que Bami Newco, S.A. no recibiera el inmueble objeto de la promesa de compraventa. Dicha penalización consistía en el pago a Bami Newco, S.A. de la diferencia entre el valor de mercado del inmueble no entregado y el precio de dicho inmueble acordado en la escritura de compraventa (en este caso, cero, ya que el valor de mercado del inmueble resulta ser inferior al precio de venta acordado en su momento). Esto no obstante, Bami Newco, S.A. alega que el importe que debe recibir en concepto de penalización es de aproximadamente 54 millones de euros, lo que se corresponde con el valor de mercado íntegro del inmueble no entregado, sin deducir el importe que se acordó pagar en la escritura. En todo caso, Metrovacesa considera que la

demanda de reconvencción carece de fundamento, y las posibilidades de éxito por parte de Bami Newco S.A. son muy escasas.

Aparte de los dos litigios antes indicados, el Grupo interviene como parte demandada en determinados contenciosos por las responsabilidades propias de las actividades que desarrollan. Estos litigios, que en número pueden ser significativos, son de importes poco relevantes considerados individualmente. En este sentido, a 31 de diciembre de 2010 existían provisiones relacionadas con (i) litigios y reclamaciones relacionados con centros comerciales (por importe de 8,7 millones de euros); (ii) el litigio antes mencionado de Grand Armée (por importe de 40 millones de euros); y (iii) la dotación por diversos litigios (por importe de 67,1 millones de euros).

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 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.

20.9 Cambios significativos en la posición financiera o comercial del Emisor

Desde el 31 de marzo de 2011, siendo ésta la fecha de los últimos estados financieros de Metrovacesa que han sido objeto de auditoría por los auditores de la Sociedad, no se ha producido ningún cambio significativo en la posición financiera o comercial del Grupo Metrovacesa a excepción del Acuerdo de Reestructuración y de la novación del Préstamo Sindicado explicados en los apartados 5.1.5 y 10.3 anteriores.

21. INFORMACIÓN ADICIONAL

21.1 Capital Social

21.1.1 Importe del capital emitido

El capital social de Metrovacesa está constituido por 69.653.472 acciones representadas por medio de anotaciones en cuenta de 1,50 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas y con los mismos derechos políticos y económicos.

La totalidad de las acciones de Metrovacesa están admitidas a cotización en las cuatro Bolsas de Valores españolas (Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia), cotizan en el mercado continuo y forman parte del Sistema de Interconexión Bursátil Español (SIBE).

En todo caso, en la Junta General de Accionistas celebrada el 14 de marzo de 2008 se acordó facultar al Consejo de Administración, que a su vez podría delegar en la Comisión Ejecutiva tan ampliamente como en derecho fuera necesario, para que, de acuerdo con lo previsto en el artículo 297.1 b) de la Ley de Sociedades de Capital (anteriormente 153.1.b) de la Ley de Sociedades Anónimas), pudiera aumentar el capital social en una o varias veces y en cualquier momento, en el plazo de cinco años contado desde la fecha de celebración de la citada Junta, en la cantidad máxima de 52.240 miles de euros, cifra inferior a la mitad del capital social en el momento de la autorización, mediante la emisión de nuevas acciones, con o sin prima y con o sin voto, consistiendo el contravalor de las nuevas acciones a emitir en

aportaciones dinerarias, pudiendo fijar los términos y condiciones del aumento de capital y las características de las acciones, así como ofrecer libremente las nuevas acciones no suscritas en el plazo o plazos de suscripción preferente, y establecer que, en caso de suscripción incompleta, el capital quedará aumentado sólo en la cuantía de las suscripciones efectuadas y, por consiguiente, dar nueva redacción al artículo 3º de los Estatutos Sociales relativo al capital. Asimismo, se facultó al Consejo para excluir, total o parcialmente, el derecho de suscripción preferente en los términos del artículo 506 de la Ley de Sociedades de Capital (anteriormente, 159.2 de la Ley de Sociedades Anónimas).

Igualmente, en la referida Junta General de Accionistas celebrada el 14 de marzo de 2008, se aprobó delegar en el Consejo de Administración, al amparo de lo dispuesto en el régimen general sobre emisión de obligaciones, en el artículo 319 del Reglamento del Registro Mercantil, y aplicando lo previsto en los artículos 297.1 b) y 506 de la Ley de Sociedades de Capital (anteriormente, 153.1 b) y 159.2 de la Ley de Sociedades Anónimas), la facultad de emitir valores de renta fija, tanto de naturaleza simple como canjeable y/o convertible, así como "warrants" sobre acciones de nueva emisión o acciones en circulación de la Sociedad Dominante, en una o en varias veces, en cualquier momento, dentro del plazo máximo de cinco años a contar desde la fecha de adopción del mencionado acuerdo, por un importe máximo de 1.500.000 miles de euros. Si hay acciones que no representan capital, se declarará el número y las principales características de esas acciones.

Por último, y según se explica en mayor detalle en el apartado 4.6 de la Nota sobre las Acciones, con fecha 28 de junio de 2010 la Junta General de accionistas de la Sociedad ha acordado aumentar el capital social en 1.949.903.763 euros mediante la emisión y puesta en circulación de 1.299.935.842 nuevas acciones ordinarias de la Sociedad.

21.1.2 Número, valor contable y valor nominal de las acciones del Emisor en poder o en nombre del propio Emisor o de sus filiales

Por acuerdo de la Junta General de Accionistas celebrada el día 29 de junio de 2010, el Consejo de Administración está autorizado para que, en un plazo no superior a 5 años, pueda adquirir por título de compraventa o por cualquier otro acto "inter vivos" a título oneroso, acciones de Metrovacesa representativas de hasta un diez por ciento (10%) de su capital social. El precio mínimo de adquisición de las acciones equivaldrá al 75% de su valor de cotización, y el precio máximo al 120% de su valor de cotización en la fecha de adquisición.

Por otra parte, y al amparo de la correspondiente autorización de la Junta, el Grupo Metrovacesa formalizó, el 7 de noviembre de 2008, un contrato de liquidez con Ibersecurities, S.V. con objeto de favorecer la liquidez y regularidad de la cotización de la acción. Con fecha 19 de mayo de 2009 modificaron las condiciones inicialmente previstas en el contrato, pasando de prórrogas mensuales a prórrogas semestrales. Con fecha 15 de junio de 2010, Metrovacesa recibió un escrito en el que se comunicaba la subrogación de Banco Sabadell, S.A. en el referido contrato de liquidez como consecuencia de la operación societaria de fusión por absorción formalizada entre la citada entidad bancaria e Ibersecurities, S.V. Conforme a la operativa propia de este tipo de contratos, inicialmente se depositaron 20.000 acciones en una cuenta de valores y 1 millón de euros en una cuenta de efectivo.

Por último, el 5 de junio de 2011, y con el fin de no alterar la ecuación de canje acordada para el aumento de capital acordado por la Junta General de accionistas de fecha 28 de junio de 2011, la Sociedad acordó con Banco de Sabadell, S.A. la suspensión temporal del contrato de

liquidez suscrito entre ambas entidades por un periodo de cuatro (4) días hábiles bursátiles (es decir, hasta el 11 de julio de 2011, inclusive). Tras la suspensión del referido contrato de liquidez, y en la medida en que la Sociedad no ha realizado por sí misma operación alguna sobre acciones propias, a fecha del presente folleto Metrovacesa cuenta con un total de 578.711 acciones en autocartera representativas de un 0,831% de su capital social.

21.1.3 Importe de todo valor convertible, valor canjeable o valor con garantías, indicando las condiciones y los procedimientos que rigen su conversión, canje o suscripción

A la fecha del presente Documento de Registro, Metrovacesa no ha emitido derechos de suscripción, acciones sin voto, obligaciones convertibles en acciones ni ningún otro instrumento financiero similar que pudiera dar derecho, directa o indirectamente, a la suscripción de acciones de Metrovacesa.

21.1.4 Información y condiciones de cualquier derecho de adquisición y/o obligaciones con respecto al capital autorizado pero no emitido o sobre la decisión de aumentar el capital

No existen derechos de adquisición ni ninguna clase de obligación sobre el capital autorizado pero no emitido. Esto no obstante, y según se ha indicado en el apartado 5.1.5 anterior, la efectividad de la Reestructuración se encuentra, entre otros, condicionada a la capitalización, por parte de los Bancos Accionistas, de créditos que tengan otorgados a Metrovacesa, por un importe mínimo de 1.200 millones de euros. Dentro de dicha cifra se incluyen los 750 millones de euros en los que los Bancos Accionistas participan en el Préstamo Sindicado.

Por otra parte, y según se explica en detalle en el apartado 10.3 anterior, el Tramo B del Préstamo Sindicado novado contempla la posibilidad de que las entidades prestamistas bajo el mismo soliciten la capitalización de parte de su participación en dicho Tramo B en los supuestos de (i) solicitud de conversión del interés capitalizable (*PIK*) en préstamo participativo; (ii) convertibilidad anual de intereses capitalizables (*PIK*); o (iii) conversión progresiva del principal del Tramo B.

21.1.5 Información sobre cualquier capital de cualquier miembro del grupo que esté bajo opción o que se haya acordado condicional o incondicionalmente someter a opción y detalles de esas opciones, incluidas las personas a las que se dirigen esas opciones

Ningún miembro del Grupo Metrovacesa ha otorgado opciones de compra o suscripción que estén vigentes sobre sus acciones.

21.1.6 Historial del capital social, resaltando la información sobre cualquier cambio durante el período cubierto por la información financiera histórica

Desde el 4 de diciembre de 2007 hasta la fecha del presente Documento de Registro no se han producido cambios en el capital social de Metrovacesa.

21.2 Estatutos y escritura de constitución

21.2.1 Descripción de los objetivos y fines del Emisor y dónde pueden encontrarse en los estatutos y escritura de constitución

El objeto social de Metrovacesa, conforme al artículo 2º de sus Estatutos Sociales, es el siguiente:

- “1. La adquisición o construcción de toda clase de fincas para su explotación en régimen de arrendamiento o en cualquier otro que permita el ordenamiento jurídico.*
- 2. La promoción, urbanización y parcelación de bienes inmuebles en general.*
- 3. El desarrollo, directamente o a través de sus sociedades filiales de actuaciones de:*
 - a) Gestión inmobiliaria en beneficio propio o en favor terceros.*
 - b) Promoción y gestión de comunidades inmobiliarias.*
 - c) Explotación de instalaciones hoteleras y turísticas, centros comerciales y aparcamientos de vehículos.*
- 4. Participar, en los términos que el Consejo de Administración determine, en el capital de otras Sociedades cuyo objeto social sea análogo al descrito en los números precedentes”.*

Los Estatutos Sociales de Metrovacesa están a disposición de los inversores en el Registro Mercantil, en el domicilio social de Metrovacesa (Parque Metrovacesa Vía Norte. C/ Quintanavides, nº13, 28050, Madrid), en la Comisión Nacional del Mercado de Valores y en la página *web* de Metrovacesa (www.metrovacesa.com).

21.2.2 Breve descripción de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o reglamento interno del Emisor relativa a los miembros de los órganos administrativos, de gestión y de supervisión

Consejo de Administración

Regulación estatutaria

La regulación del Consejo de Administración de Metrovacesa se recoge, tanto en los Estatutos Sociales, como en el Reglamento del Consejo de Administración. Los preceptos principales que rigen sus funciones, su composición y funcionamiento son los siguientes:

- **Funciones.** El Consejo de Administración, excepto en los asuntos reservados por la Ley a la competencia de la Junta General, es el órgano supremo de representación, de gobierno y de administración de la Sociedad, le corresponde la alta inspección de todos los servicios y negocios sociales. Tiene competencia, entre otras cuestiones, para lo siguiente:

- representar a la Sociedad en juicio y fuera de él, así como, sin restricción alguna, en cuantos actos o negocios jurídicos celebre para el desarrollo de la actividad social;
 - ejecutar los acuerdos adoptados por la Junta General;
 - realizar actos de adquisición, de enajenación y de riguroso dominio y los de administración respecto de bienes inmuebles y derechos reales sobre los mismos, así como respecto de bienes muebles, a cuyo efecto podrá otorgar contratos de cualquier naturaleza;
 - convocar Junta General, sea cual fuere su naturaleza y carácter, y someter a la misma la Memoria, el informe de gestión, la cuenta de resultados y la propuesta de distribución de beneficios, documentos todos que deberá formular el Consejo dentro del primer trimestre natural de cada ejercicio económico;
 - delegar, en todo o en parte, las facultades que le corresponde en una comisión Ejecutiva formada por miembros del Consejo de Administración si éste lo estimase conveniente, y delegar en uno o más de sus miembros que podrán recibir la denominación de Presidente Ejecutivo o Consejero Delegado, la totalidad o parte de sus facultades, así como, en su caso, revocar estas delegaciones; y
 - nombrar a los componentes de la dirección general de la Sociedad, así como otorgar toda clase de poderes generales o especiales, con o sin facultad de sustitución.
- *Composición.* El Consejo de Administración se compondrá de un mínimo de diez y un máximo de veinte Consejeros.
 - *Nombramiento.* Los Consejeros serán nombrados libremente por la Junta General. No será necesario que el administrador sea accionista. No obstante, si durante el plazo para el que fueron nombrados los administradores se produjesen vacantes, el Consejo podrá designar de entre los accionistas las personas que hayan de ocuparlas hasta que se reúna la primera Junta General.

El nombramiento de los administradores surtirá efecto desde el momento de su aceptación.

- *Incompatibilidades.* Regirán las prohibiciones e incompatibilidades establecidas por las Leyes.
- *Duración del cargo.* Los administradores ejercerán su cargo durante el plazo de cinco años. Podrán ser reelegidos una o más veces por períodos de igual duración. El nombramiento de los administradores caducará cuando, vencido el plazo, se haya celebrado la Junta General siguiente o hubiese transcurrido el término legal para la celebración de la Junta que deba resolver sobre la aprobación de cuentas del ejercicio anterior.

El límite máximo de edad para poder ostentar el cargo de administrador es de setenta y cinco años. En consecuencia, los administradores de la sociedad cesarán automáticamente en su condición de tales en la primera Junta General Ordinaria de Accionistas que se celebre con posterioridad a la fecha en que hayan alcanzado el referido

límite de edad, o en su defecto transcurrido el término legal para la celebración de la Junta General Ordinaria, sin que quepa su reelección.

- *Remuneración.* Los Consejeros, en su condición de miembros del Consejo de Administración, percibirán una retribución de la Sociedad que consistirá en una cantidad anual fija (que podrá incluir dietas por asistencia). El importe máximo de las cantidades que pueda satisfacer la Sociedad por ese concepto al conjunto de los consejeros será fijado por la Junta General. Dicha cantidad, entre tanto no sea modificada por la Junta General, se incrementará anualmente en función del índice de Precios al Consumo. La fijación de las cantidades exactas, así como de las condiciones para su obtención y su distribución entre los distintos consejeros corresponde al Consejo de Administración, quien podrá establecer retribuciones distintas entre consejeros e, incluso, reconocerlas sólo para alguno de ellos.

El Consejo cuidará que las retribuciones tomen en consideración la responsabilidad y grado de compromiso que entraña el papel que está llamado a desempeñar cada consejero. En este sentido, El Presidente del Consejo de Administración, cuando no tenga atribuidas funciones ejecutivas, podrá percibir una retribución complementaria que podrá ser aprobada por el Consejo de Administración en atención a la especial dedicación que exija su cargo.

Además, los consejeros que cumplan funciones ejecutivas dentro de la Sociedad tendrán derechos a percibir, por este concepto, una retribución compuesta por: (a) una parte fija, adecuada a los servicios y responsabilidades asumidos; (b) una parte variable, correlacionada con algún indicador de los rendimientos del consejero o de la empresa; y (c) una parte asistencial, que contemplará los sistemas de previsión y seguro oportunos.

La determinación del importe de las partidas retributivas que integran la parte fija, de las modalidades de configuración y de los indicadores de cálculo de la parte variable (que en ningún caso podrá consistir en una participación en los beneficios de la Sociedad) y de las previsiones asistenciales, corresponde al Consejo de Administración. Los consejeros afectados se abstendrán de asistir y participar en la deliberación correspondiente.

Los consejeros podrán ser retribuidos además con la entrega de acciones de la Sociedad, de opciones sobre las mismas o de instrumentos vinculados a su cotización. Esta retribución deberá ser acordada por la Junta General de accionistas. El acuerdo expresará, en su caso, el número de acciones a entregar, el precio de ejercicio de los derechos de opción, el valor de las acciones que se tome como referencia y el plazo de duración de esta forma de retribución.

En la Memoria anual de la Sociedad se consignarán individualizadamente las retribuciones que correspondan a cada uno de los consejeros en sus funciones de tales, en los términos previstos en el Reglamento del Consejo.

- *Constitución del Consejo de Administración.* El Consejo de Administración quedará validamente constituido cuando concurren a la reunión, presentes o representados, la mitad más uno de sus componentes. La representación deberá ser conferida a otro administrador, por escrito dirigido al Presidente o al Secretario del Consejo, para cada sesión.

- *Adopción de acuerdos.* Los acuerdos se adoptarán por mayoría entre los administradores presentes o representados en la sesión, decidiendo los empates el Presidente.

En caso de urgencia y de existir dificultades para celebrar inmediatamente una reunión del Consejo de Administración, apreciados por el Presidente, podrá el Consejo de Administración tomar acuerdos por escrito y sin sesión, en los términos legalmente previstos al respecto.

- *Reuniones.* El Consejo de Administración se reunirá cuando lo convoque su Presidente, o, en su defecto, el Vicepresidente. La convocatoria deberá hacerse con tres días, al menos, de antelación. Cuando, a criterio del Presidente, las circunstancias urgentes del caso así lo exijan, podrá éste convocar por teléfono, fax o telegrama y con carácter extraordinario al Consejo de Administración, con al menos un día de antelación.

Las reuniones del Consejo de Administración se celebrarán, por regla general, en el domicilio social, pero serán válidas las que se efectúen en cualquier otro lugar si antes de celebrarlas no se oponen a ello, de forma fehaciente, la mitad, por defecto en el caso de número impar, de los Consejeros.

El Presidente, o en su caso, el Vicepresidente, vendrá obligado a convocar reunión del Consejo de Administración siempre que le requieran al efecto, Administradores que representen, al menos, un tercio de los miembros del órgano social.

Sin necesidad de convocatoria, el Consejo quedará constituido si estando presentes todos sus miembros, así lo acuerdan por unanimidad

- *Comisiones.* El Consejo de Administración mediante acuerdo que cuente con el voto favorable, al menos, de dos tercios de sus componentes, podrá delegar todas o partes de sus facultades en una Comisión Ejecutiva. Además, como órganos delegados del Consejo de Administración, Metrovacesa tiene establecidas la Comisión de Auditoría y la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, cuyas características se explican en detalle en el apartado 16.3 del presente Documento de Registro.

Reglamento del Consejo de Administración

El Reglamento del Consejo de Administración tiene por objeto determinar la regulación del Consejo de Administración de Metrovacesa y de sus comisiones, estableciendo a tal fin los principios de su organización y funcionamiento, las normas que rigen su actividad legal y estatutaria así como su régimen de supervisión y control, con el fin de alcanzar el mayor grado de eficiencia posible y optimizar su gestión.

La maximización del valor de la Sociedad en interés de la propia Sociedad y sus accionistas así como los demás grupos de interés relacionados con la Compañía (empleados, clientes, proveedores y demás agentes relacionados con los distintos ámbitos de la Responsabilidad Social Corporativa) necesariamente habrá de desarrollarse por el Consejo respetando las disposiciones legales y estatutarias aplicables, cumpliendo de buena fe los contratos explícitos e implícitos concertados con los trabajadores, proveedores, financiadores y clientes y, en general, observando aquellos deberes éticos que razonablemente imponga una responsable conducción de los negocios. En este sentido, las principales obligaciones de los Consejeros que se establecen en el Reglamento son:

- *Información y preparación:* Informarse y preparar adecuadamente las reuniones del Consejo y de los órganos delegados a los que pertenezca;
- *Asistencia:* Asistir a las reuniones de los órganos de los que forme parte e intervenir activamente en las deliberaciones a fin de que su criterio contribuya efectivamente a la toma de decisiones. En caso de que por causa justificada no pueda asistir a las sesiones, podrá delegar su voto en otro Consejero, de conformidad con la legislación vigente;
- *Dedicación:* Realizar cualquier cometido específico que le encomiende el Consejo y se halle razonablemente comprendido en su compromiso de dedicación;
- *Control:* Poner en conocimiento del Consejo cualquier irregularidad en la gestión de la Compañía de la que haya podido tener noticia y vigilar cualquier situación de riesgo.
- *Confidencialidad:* El Consejero guardará secreto de las deliberaciones del Consejo y de los órganos delegados de que forme parte y, en general, se abstendrá de revelar las informaciones a las que haya tenido acceso en el ejercicio de su cargo. La obligación de confidencialidad subsistirá aun cuando haya cesado en el cargo;
- *No competencia:* Antes de aceptar cualquier puesto directivo en otra compañía o entidad que tenga un objeto social total o parcialmente análogo al de la Compañía, el Consejero deberá consultar al Consejo y acatar la decisión que éste, previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, adopte al respecto;
- *Conflictos de interés:* El Consejero deberá abstenerse de asistir e intervenir en las deliberaciones que afecten a asuntos en los que se halle interesado personalmente por razones ajenas a la Sociedad. Se considerará que también existe interés personal del Consejero cuando el asunto afecte a un miembro de su familia o a una sociedad en la que desempeñe un puesto directivo o tenga una participación significativa;
- *Uso de activos sociales:* El Consejero no podrá hacer uso de los activos de la Sociedad ni valerse de su posición en ésta para obtener una ventaja patrimonial a no ser que haya satisfecho una contraprestación adecuada en términos de mercado;
- *Información no pública:* El uso por el Consejero de información no pública de la Compañía con fines particulares sólo procederá si dicha información no es aplicable en relación con operaciones de adquisición o venta de valores de la propia Compañía y, además, su utilización no causa perjuicio alguno a la misma, y siempre que la Compañía no ostente un derecho de exclusiva o una posición jurídica de análogo significado sobre dicha información. En adición a todo lo anterior, el Consejero habrá de observar las normas de conducta establecidas en la legislación del Mercado de Valores y en cualquier otra normativa que sea de aplicación, y en especial las previstas en el Reglamento interno de Conducta en los Mercados de Valores de la Compañía;
- *Oportunidades de negocio:* El Consejero no puede aprovechar en beneficio propio o de un allegado una oportunidad de negocio de la Compañía, a no ser que previamente se ofrezca a ésta, que ésta desista de explotarla y que el aprovechamiento sea autorizado por el Consejo, previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones. Se entiende que existe oportunidad de negocio cuando exista cualquier posibilidad de realizar una inversión u operación comercial que haya surgido o se haya descubierto en

relación con el ejercicio del cargo por parte del Consejero, o mediante la utilización de medios e información de la Compañía, o bajo circunstancias tales que sea razonable pensar que el ofrecimiento del tercero en realidad estaba dirigido a la Compañía; y

- *Deberes de información:* El Consejero deberá informar a la Compañía de las acciones de la misma de las que sea titular directamente o a través de sociedades en las que tenga una participación significativa. Asimismo deberá informar de aquellas otras que estén en posesión, directa o indirecta, de sus familiares más allegados, todo ello de conformidad con lo prevenido en la legislación del Mercado de Valores y en el Reglamento Interno de Conducta en los Mercados de Valores de la Compañía.

Código de Conducta en materias relativas a los Mercados de Valores

Finalmente, en cumplimiento de lo dispuesto en la Disposición Adicional Cuarta de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, el Consejo de Administración de Metrovacesa, en su sesión celebrada el 31 de julio de 2003, aprobó el Código de Conducta en materias relativas a los Mercados de Valores, que contiene las normas de actuación en relación con los valores emitidos por Metrovacesa que se negocien en mercados organizados.

Dicho Código contiene, entre otros aspectos, normas de conducta en relación con los valores de Metrovacesa, información privilegiada, comunicación de hechos relevantes, fase de estudio o negociación de las operaciones, régimen de la operativa de adquisición y enajenación de autocartera, etc.

Comisiones del Consejo de Administración

El Reglamento del Consejo de Administración establece la posibilidad de constituir una Comisión Ejecutiva, y prevé la constitución de una Comisión de Auditoría y una Comisión de Nombramientos y Retribuciones, habiéndose constituido las tres.

En el apartado 16.3 de este Documento de Registro se contiene una descripción de las funciones asignadas, según el Reglamento del Consejo de Administración, a la Comisión de Auditoría y a la Comisión de Nombramiento y Retribuciones.

Además, el Consejo de Administración de Metrovacesa, con arreglo a sus Estatutos Sociales, ha delegado permanentemente parte de sus funciones en una Comisión Ejecutiva. Durante el ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2010, la Comisión Ejecutiva de Metrovacesa celebró 11 reuniones.

La Comisión Ejecutiva tiene delegadas permanentemente todas las facultades del Consejo de Administración, salvo las legal o estatutariamente indelegables, así como las que no puedan ser delegadas en virtud del Reglamento del Consejo de Administración, o las facultades específicamente concedidas al Consejo de Administración por la Junta General, salvo que medie, en este último caso, autorización expresa de la misma.

En el apartado 14 del presente Documento de Registro se detalla la composición actual de la Comisión Ejecutiva del Consejo de Administración de Metrovacesa.

21.2.3 Descripción de los derechos, preferencias y restricciones relativas a cada clase de las acciones existentes.

Todas las acciones representativas del capital social de Metrovacesa son de la misma clase y serie y tienen por tanto los mismos derechos. Dichas acciones atribuyen a sus titulares los derechos políticos y económicos recogidos en la Ley de Sociedades de Capital y en los Estatutos Sociales de Metrovacesa, descritos en el apartado 4.5 de la Nota sobre Acciones incorporada al presente Folleto.

21.2.4 Descripción de qué se debe hacer para cambiar los derechos de los tenedores de las acciones, indicando si las condiciones son más exigentes que las que requiere la ley

Las modificaciones de los derechos de los titulares de las acciones requerirán la oportuna modificación estatutaria, que en caso de afectar sólo a una parte de las acciones y suponga un trato discriminatorio entre las mismas, deberá ser aprobada por la mayoría de las acciones afectadas.

En este sentido, los Estatutos de Metrovacesa han elevado los quorum y mayorías exigidos por la Ley de Sociedades de Capital (anterior Ley de Sociedades Anónimas), de manera que, de conformidad con lo establecido en el artículo 15 de los Estatutos Sociales, para adoptar acuerdos sobre la emisión de obligaciones, el aumento o la reducción del capital, la transformación, fusión o escisión de la Sociedad y, en general, cualquier modificación de los Estatutos Sociales, será necesaria, en primera convocatoria, la concurrencia de accionistas presentes o representados titulares al menos de las dos terceras partes del capital suscrito con derecho a voto. En segunda convocatoria será suficiente la concurrencia del 50% de dicho capital. Cuando concurren accionistas que representen menos de las dos terceras partes del capital suscrito con derecho a voto, los acuerdos a que este párrafo se refiere sólo podrán adoptarse válidamente con el voto de los dos tercios del capital presente o representado en la Junta.

21.2.5 Descripción de las condiciones que rigen la manera de convocar las juntas generales anuales y las juntas generales extraordinarias de accionistas, incluyendo las condiciones de admisión

De acuerdo con los Estatutos Sociales de Metrovacesa, la convocatoria de la Junta General la realizará el Consejo de Administración cuando lo estime conveniente para los intereses sociales o a propuesta de accionistas que ostenten, al menos, el 5% del capital social. En este caso, la Junta deberá ser convocada para su celebración en el plazo de 30 días siguientes a la fecha en que el Consejo de Administración hubiera sido requerido notarialmente para convocarla.

La Junta General Ordinaria debe reunirse necesariamente dentro de los seis primeros meses de cada ejercicio, para censurar la gestión social, aprobar, en su caso, las cuentas anuales correspondientes al ejercicio anterior y resolver sobre la aplicación del resultado, sin perjuicio de su competencia para tratar y acordar sobre cualquier otro asunto que figure en el orden del día.

El anuncio de convocatoria se publicará en uno de los diarios de mayor circulación en la provincia donde se encuentre el domicilio social y en el Boletín Oficial del Registro Mercantil, por lo menos un mes antes de la celebración de la Junta General, y en el mismo se

incluirán las referencias exigidas por la legislación aplicable y se hará constar la información puesta a disposición de los accionistas y la forma de acceder a ella. El texto del anuncio será igualmente accesible a través de la página web de la Sociedad (www.metrovacesa.com).

Los accionistas que representen, al menos, el 5% del capital social, podrán solicitar que se publique un complemento a la convocatoria de la Junta General de accionistas incluyendo uno o más puntos en el orden del día.

El derecho a asistir a la Junta se limita a los accionistas que, de forma individualizada o agrupadamente, sean titulares de al menos diez (10) acciones de Metrovacesa, siempre que las tengan inscritas en el correspondiente registro contable con cinco (5) días de antelación a su celebración y previa acreditación de su titularidad mediante la oportuna tarjeta de asistencia.

Todo accionista que tenga derecho de asistencia podrá hacerse representar en la Junta General por medio de otra persona, sin necesidad de que ésta sea accionista. La representación deberá conferirse por escrito o por medios de comunicación a distancia, y con carácter especial para cada Junta, salvo lo dispuesto en el artículo 187 de la Ley de Sociedades de Capital (anteriormente, artículo 108 de la Ley de Sociedad) sobre representación familiar. La representación será siempre revocable. La asistencia personal a la Junta del representado tendrá valor de revocación.

El voto de las propuestas de acuerdos sobre puntos comprendidos en el orden del día podrá ejercitarse por el accionista, con antelación a la celebración de la Junta, a través de medios de comunicación a distancia, de conformidad con lo que se indica en el Reglamento de la Junta General. El voto a distancia podrá ser también ejercitado por el accionista por medios telemáticos durante la celebración de la Junta, si la Sociedad habilita un sistema que lo posibilite.

La Junta General de accionistas, excepto por lo que se indica en el párrafo siguiente, quedará válidamente constituida en primera convocatoria cuando los accionistas presentes o representados sean titulares, al menos, del 25% del capital suscrito con derecho a voto. En segunda convocatoria será válida la constitución de la Junta cualquiera que sea el capital concurrente a la misma

No obstante, tal y como se indica en el apartado 21.2.4 anterior, de conformidad con lo previsto en el artículo 15 de los Estatutos Sociales, para adoptar acuerdos sobre la emisión de obligaciones, el aumento o la reducción del capital, la transformación, fusión o escisión de la Sociedad y, en general, cualquier modificación de los Estatutos Sociales, será necesaria, en primera convocatoria, la concurrencia de accionistas presentes o representados titulares al menos de las dos terceras partes del capital suscrito con derecho a voto. En segunda convocatoria será suficiente la concurrencia del 50% de dicho capital. Cuando concurren accionistas que representen menos de las dos terceras partes del capital suscrito con derecho a voto, los acuerdos a que este párrafo se refiere sólo podrán adoptarse válidamente con el voto de los dos tercios del capital presente o representado en la Junta.

21.2.6 Breve descripción de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o reglamento interno del Emisor que tenga por efecto retrasar, aplazar o impedir un cambio en el control del Emisor

No existen disposiciones estatutarias ni en los reglamentos internos vigentes que tengan por efecto retrasar, aplazar o impedir un cambio de control en Metrovacesa.

21.2.7 Indicación de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o reglamento interno, en su caso, que rijan el umbral de propiedad por encima del cual deba revelarse la propiedad del accionista

No existe ninguna disposición en los Estatutos Sociales por la que se obligue a los accionistas con una participación significativa a revelar esta circunstancia, sin perjuicio de las exigencias establecidas por la normativa vigente en cada momento y, en particular por el Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre, por el que se desarrolla la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y por la Circular 2/2007, de 19 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

21.2.8 Descripción de las condiciones impuestas por las cláusulas estatutarias o reglamento interno que rigen los cambios en el capital, si estas condiciones son más rigurosas que las que requiere la ley

Como ya se ha indicado, de conformidad con lo previsto en el artículo 15 de los Estatutos Sociales, para adoptar acuerdos sobre el aumento o la reducción del capital de Metrovacesa, será necesaria, en primera convocatoria, la concurrencia de accionistas presentes o representados titulares al menos de las dos terceras partes del capital suscrito con derecho a voto. En segunda convocatoria será suficiente la concurrencia del 50% de dicho capital. Cuando concurren accionistas que representen menos de las dos terceras partes del capital suscrito con derecho a voto, los acuerdos a que este párrafo se refiere sólo podrán adoptarse válidamente con el voto de los dos tercios del capital presente o representado en la Junta.

22. CONTRATOS RELEVANTES

22.1 Resumen de cada contrato importante, al margen de los contratos celebrados en el desarrollo corriente de la actividad empresarial, del cual es parte el Emisor o cualquier miembro del Grupo, celebrado durante los dos años inmediatamente anteriores a la publicación del presente Documento de Registro

A la fecha del presente Folleto, y al margen de los contratos celebrados en el desarrollo ordinario de la actividad de la Sociedad, del Acuerdo de Refinanciación y de los acuerdos relativos a la novación del Préstamo Sindicado descritos en el presente Folleto, no hay contratos ajenos al negocio ordinario de la Sociedad que sean relevantes.

22.2 Resumen de cualquier otro contrato (que no sea un contrato celebrado en el desarrollo corriente de la actividad empresarial) celebrado por cualquier miembro del grupo que contenga una cláusula en virtud de la cual cualquier miembro del grupo tenga una obligación o un derecho que sean relevantes para el grupo hasta la fecha del presente Documento de Registro

A la fecha del presente Folleto, y al margen de los contratos celebrados en el desarrollo ordinario de la actividad de la Sociedad, del Acuerdo de Refinanciación y de los acuerdos relativos a la novación del Préstamo Sindicado descritos en el presente Folleto, no hay contratos celebrados por cualquier miembro del grupo que contenga una cláusula en virtud de la cual cualquier miembro del grupo tenga una obligación o un derecho que sean relevantes para el Grupo Metrovacesa.

23. INFORMACIÓN DE TERCEROS, DECLARACIONES DE EXPERTOS Y DECLARACIONES DE INTERÉS

23.1 Cuando se incluya en el presente capítulo una declaración o un informe atribuido a una persona en calidad de experto, proporcionar el nombre de dicha persona, su dirección profesional, sus cualificaciones y, en su caso, cualquier interés importante que tenga el Emisor. Si el informe se presenta a petición del Emisor, una declaración a ese efecto de que se incluye dicha declaración o informe, la forma y el contexto en que se incluye, con el consentimiento de la persona que haya autorizado el contenido de esa parte del presente Documento de Registro

Como se ha señalado en el apartado 8.1, en el sector inmobiliario, la valoración de los activos relevante es la de mercado y no el valor en libros o valor contable. Por ello, Metrovacesa ha solicitado (i) a BNP Paribas Real Estate Advisory Spain, S.A. la realización de una valoración sobre la totalidad de sus activos de patrimonio a fecha 31 de diciembre de 2010, 30 de septiembre de 2010, 30 de septiembre de 2009 y 31 de diciembre de 2008 (a excepción de los activos en patrimonio en Alemania, que ha sido realizada por Savills Immobiliem Beratungs GmbH) y (ii) a Savills la realización de una valoración sobre la totalidad de sus activos de suelo y promoción a fecha 31 de diciembre de 2010, 30 de septiembre de 2010, 30 de septiembre de 2009 y 31 de diciembre de 2008.

BNP Paribas Real Estate Advisory Spain, S.A. está domiciliada en la calle María de Molina número 54, 28006 Madrid, y no tiene ningún interés económico significativo en el Grupo Metrovacesa, más allá del meramente comercial, ni vinculación de ningún tipo con el Grupo Metrovacesa, más allá de la relación estrictamente profesional relacionada con la prestación del servicio de valoración de la cartera inmobiliaria.

Savills está domiciliada en el Paseo de la Castellana 141, 28046 Madrid, y no tiene ningún interés económico significativo en el Grupo Metrovacesa, más allá del meramente comercial, ni vinculación de ningún tipo con el Grupo Metrovacesa, más allá de la relación estrictamente profesional relacionada con la prestación del servicio de valoración de la cartera inmobiliaria.

Por su parte, Savills Immobiliem Beratungs GmbH está domiciliada en Fuhrentwiete 10, Axel-Springer-Platz 20355 Hamburg (Alemania) y no tiene ningún interés económico significativo en el Grupo Metrovacesa, más allá del meramente comercial, ni vinculación de ningún tipo con el Grupo Metrovacesa, más allá de la relación estrictamente profesional relacionada con la prestación del servicio de valoración de la cartera inmobiliaria.

23.2 En los casos en que la información proceda de un tercero, proporcionar una confirmación de que la información se ha reproducido con exactitud y que, en la medida en que el Emisor tiene conocimiento de ello y puede determinar a partir de la información publicada por ese tercero, no se ha omitido ningún hecho que haría la información reproducida inexacta o engañosa. Además, el Emisor debe identificar la fuente o fuentes de la información

No existe información de terceros incluida en este Folleto salvo aquella extractada de los Informes de Valoración de BNP Paribas Real Estate Advisory Spain, S.A., Savills Immobiliem Beratungs GmbH y de Savills descritos en el punto anterior, así como la información sobre el Mercado del apartado 6.2. del Documento de Registro cuyos autores son los que allí se mencionan.

24. DOCUMENTOS PRESENTADOS

24.1 Declaración de que, en caso necesario, pueden inspeccionarse los siguientes documentos (o copias de los mismos) durante el período de validez del presente Documento de Registro

Los Estatutos Sociales, el Reglamento de la Junta General de Accionistas, el Reglamento del Consejo de Administración y el Reglamento de Conducta en materias relativas a los Mercados de Valores de Metrovacesa pueden inspeccionarse en el domicilio de la Sociedad (C/ Quintanavides, 13, 28050, Madrid).

Además, los Estatutos Sociales, el Reglamento de la Junta General de Accionistas y el Reglamento del Consejo de Administración pueden consultarse también en el Registro Mercantil de Madrid.

Adicionalmente, todos los documentos anteriores pueden consultarse en la página *web* de la Sociedad en la siguiente dirección (www.metrovacesa.com), así como en la página *web* de la CNMV (www.cnmv.es).

La Información financiera histórica de Metrovacesa y del Grupo Metrovacesa para los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2008, 2009 y 2010, así como la declaración intermedia correspondiente al primer trimestre de 2011, puede consultarse en el citado domicilio de la Sociedad, en la citada página *web* de Metrovacesa y en la página *web* de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

El presente Documento de Registro estará asimismo a disposición del público y puede ser consultado en la página *web* de la CNMV y, durante el periodo de validez del mismo, en la página *web* de la Sociedad en la siguiente dirección (www.metrovacesa.com).

25. INFORMACIÓN SOBRE PARTICIPACIONES

25.1 Información relativa a las empresas en las que el Emisor posee una proporción del capital que puede tener un efecto significativo en la evaluación de sus propios activos y pasivos, posición financiera o pérdidas y ganancias

El listado completo de sociedades pertenecientes al Grupo Metrovacesa se incluye en el apartado 7.2 del presente Documento de Registro.

Igualmente, las cuentas anuales individuales y consolidadas de Metrovacesa de los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2008, 2009 y 2010, así como la declaración intermedia correspondiente al primer trimestre de 2011, que se incorporan por referencia al presente Documento de Registro, contienen una descripción del inmovilizado financiero del Grupo Metrovacesa. El impacto económico y financiero de dichas sociedades viene reflejado en las cuentas anuales consolidadas de Metrovacesa.

IV. INFORMACIÓN SOBRE LOS VALORES A EMITIR - NOTA SOBRE LAS ACCIONES (ANEXO III DEL REGLAMENTO (CE) N° 809/2004 DE LA COMISIÓN DE 29 DE ABRIL DE 2004)

1. PERSONAS RESPONSABLES

1.1 Identificación de las personas responsables de la Nota sobre las Acciones

D. Eduardo Paraja Quirós, en su calidad de Consejero Delegado, en nombre y representación de Metrovacesa, S.A. (la *Sociedad* o *Metrovacesa* y, junto con las sociedades que componen su grupo a los efectos de la normativa mercantil, el *Grupo Metrovacesa*), asume la responsabilidad por el contenido de la presente nota sobre las acciones cuyo formato se ajusta al Anexo III del Reglamento (CE) N°809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004 (la *Nota sobre las Acciones*), conforme a la autorización otorgada por el Consejo de Administración de Metrovacesa en su reunión de 5 de julio de 2011 al amparo de la delegación de facultades acordada por la Junta General de accionistas de la Sociedad de fecha 28 de junio de 2011.

1.2 Declaración de las personas responsables de la Nota sobre las Acciones

D. Eduardo Paraja Quirós, en nombre y representación de Metrovacesa, declara que, tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, la información contenida en la presente Nota sobre las Acciones es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

2. FACTORES DE RIESGO

Ver Sección II anterior relativa a Factores de Riesgo.

3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL

3.1 Declaración sobre el capital circulante

Metrovacesa considera que el capital circulante disponible del Grupo Metrovacesa no es suficiente para atender por completo las necesidades financieras del Grupo Metrovacesa durante los próximos doce (12) meses.

Durante este periodo, el Grupo Metrovacesa cuenta con la tesorería de la que dispone actualmente (aproximadamente 35 millones de euros) y con el flujo de caja que espera generar con su actividad ordinaria en los próximos 12 meses, a lo que se unen los dividendos que, en su caso, pueda recibir de su filial francesa Gecina (que ascendieron a 74 millones de euros en el ejercicio 2010). Asimismo, el Grupo Metrovacesa ha puesto en marcha una serie de medidas de reducción de costes (entre las que se puede citar la reducción de costes operativos, la congelación de inversiones no comprometidas, etc.) y de venta de ciertos activos no estratégicos del Grupo Metrovacesa (por el que se espera obtener un importe aproximado de 88 millones de euros en los próximos 12 meses); todo ello con el objetivo de mejorar la estructura financiera del Grupo Metrovacesa y su perfil de riesgo.

Metrovacesa estima que los importes antes mencionados no resultarán suficientes para atender por completo durante los próximos doce (12) meses las necesidades financieras resultantes de los gastos generales y operativos derivados de su actividad, de las inversiones (*capex*) previstas por el Grupo Metrovacesa y del servicio de la deuda financiera. En este

sentido, el servicio de la deuda financiera incluiría no sólo 642 millones de euros correspondientes a los vencimientos ordinarios previstos para los próximos doce (12) meses bajo la actual financiación sindicada por importe de 3.210 millones de euros (en adelante, el **Préstamo Sindicado**), sino también 642 millones pagaderos el 3 de junio de 2011 y cuyo pago quedó en suspenso a la espera de la entrada en vigor de los acuerdos de reestructuración.

En consecuencia, la Sociedad considera esencial llevar a cabo la reestructuración de su endeudamiento financiero en los términos acordados con gran parte de sus acreedores financieros y descritos en el apartado 5.1.5 (F) del Documento de Registro. Dicha reestructuración permitirá a la Sociedad no sólo aplazar las amortizaciones ordinarias bajo el Préstamo Sindicado (es decir, los 642 millones de euros cuyo pago ha quedado en suspenso y los 642 millones de euros correspondientes a las amortizaciones previstas para los próximos doce (12) meses), sino también reducir sus gastos financieros en aproximadamente 80 millones de euros anuales y disponer de los veinte (20) primeros millones de euros que, en su caso, se obtengan mediante aportaciones dinerarias en el aumento de capital objeto de la presente Nota sobre las Acciones (el **Aumento de Capital**).

Si los acuerdos de reestructuración del endeudamiento financiero de Metrovacesa no llegaran a entrar en vigor, o si se produjeran circunstancias excepcionales que disminuyan las fuentes de recursos financieros previstas por el equipo gestor del Grupo Metrovacesa, el Grupo Metrovacesa se vería abocado a buscar nuevos acuerdos con sus acreedores financieros y/o a buscar medios de financiación adicionales para financiar su capital circulante durante los próximos doce (12) meses, en ausencia de los cuales la situación patrimonial y la estabilidad financiera de Metrovacesa podrían verse muy comprometidas.

3.2 Capitalización y endeudamiento

A continuación se recogen las principales cifras de capitalización y endeudamiento consolidadas de la Sociedad a 31 de mayo de 2011:

31 de mayo de 2011	Miles de euros (datos a nivel consolidado)
CAPITALIZACIÓN Y ENDEUDAMIENTO	
A. Total Pasivo Corriente	4.302.581
Garantizada ⁽¹⁾	426.164
Asegurada ⁽²⁾	3.493.128
No garantizada/No asegurada ⁽³⁾	383.289
B. Total Pasivo No Corriente	2.921.000
Garantizada ⁽¹⁾	2.000.920
Asegurada ⁽²⁾	42.004
No garantizada / No asegurada ⁽³⁾	878.076
C. Patrimonio Neto	777.815
Capital	104.480
Prima de Emisión	
Acciones propias	(15.830)
Otros instrumentos de patrimonio neto	
Otras Reservas	670.930
Resultado del ejercicio	(22.029)
Intereses minoritarios	40.263

31 de mayo de 2011	Miles de euros (datos a nivel consolidado)
TOTAL (A+B+C)	8.001.396
ENDEUDAMIENTO NETO	
A. Efectivo y Otros Activos Líquidos Equivalentes	111.431
B. Activo Financiero Corriente	78.957
C. Deuda Financiera Corriente	4.145.303
D. Deuda Financiera Neta Corriente (C-B-A)	3.954.914
E. Deuda Financiera No Corriente	1.968.023
F. Deuda Financiera Neta (D+E)	5.922.937

(1) Incluye todas las deudas que tengan garantía hipotecaria excepto aquellas que tengan algún instrumento de cobertura.

(2) Incluye aquellas deudas que tengan algún instrumento de cobertura.

(3) Incluye las deudas que no tienen ni garantía hipotecaria ni instrumentos de cobertura.

3.3. Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la emisión

Santander Investment, S.A., entidad agente para el Aumento de Capital, es sociedad filial íntegramente participada por Banco Santander, S.A., accionista significativo y con representación en el Consejo de Administración de la Sociedad.

Aparte de lo anterior, la Sociedad no tiene conocimiento de la existencia de ninguna otra vinculación o interés económico significativo entre Metrovacesa y las entidades que han participado en el asesoramiento relacionado con la emisión y admisión a negociación de las acciones de la Sociedad y que se relacionan en el apartado 10.1 de la presente Nota sobre las Acciones, salvo la relación estrictamente profesional derivada del asesoramiento legal y financiero prestado.

No obstante, se hace asimismo constar que la Sociedad tiene suscrito un contrato de liquidez con Banco de Sabadell, S.A., accionista significativo y con representación en el Consejo de Administración de la Sociedad, con el objeto de favorecer la liquidez y regularidad de la cotización de la acción.

3.4 Motivos de la operación y destino de los ingresos

(A) *Motivos de la operación*

El Aumento de Capital se enmarca en el proceso de reestructuración de la deuda financiera descrito en detalle en el apartado 5.1.5 (F) del Documento de Registro. Según se indica en el citado apartado, y como es habitual en este tipo de procesos, la efectividad de los acuerdos de reestructuración de la deuda financiera de Metrovacesa se encuentra condicionada a una serie de condiciones suspensivas cuyo cumplimiento debe producirse no más tarde del 19 de septiembre de 2011.

Entre las condiciones suspensivas a las que se encuentra condicionada la efectividad de los acuerdos de reestructuración de la deuda financiera de la Sociedad se encuentra la ejecución del Aumento de Capital y la consecuente capitalización en el mismo de, al menos, 1.200 millones de euros de deuda financiera por parte de Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A., Banco de Sabadell S.A., Banco Español de Crédito S.A., Banco Popular, S.A., Banco Santander S.A., y Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid (“Caja Madrid”) (actual Bankia, S.A.) (los **Bancos Accionistas**) (o, en su caso, la capitalización de aquella cantidad inferior a dicho importe de 1.200 millones que resulte tras la aplicación, en la forma acordada

con los acreedores financieros de la Sociedad, de los fondos en efectivo captados en la primera vuelta del Aumento de Capital).

En este sentido, en atención a la importancia que para el buen fin de la reestructuración financiera tiene asegurar la ejecución del Aumento de Capital por un importe al menos equivalente al anteriormente indicado, así como a la obligación asumida por la Sociedad de llevar a cabo el Aumento de Capital, los Bancos Accionistas celebraron el 17 de marzo de 2011 un “Acuerdo relativo a la capitalización y voto en Metrovacesa, S.A.” (al que se adhirió la propia Metrovacesa con fecha 18 de marzo de 2011 en su carácter de tercero beneficiario de las estipulaciones contenidas en dicho acuerdo) en virtud del cual se comprometieron a capitalizar deuda financiera frente a Metrovacesa por un importe total conjunto de 1.347.897.157 euros. Esta cifra se vio más tarde incrementada en las solicitudes de capitalización finalmente presentadas ante la Sociedad por los Bancos Accionistas, a las que además se unió Monte de Piedad y Caja de Ahorros de Ronda, Cádiz, Almería, Málaga, Antequera y Jaén (Unicaja), dando lugar a un importe agregado de 1.358.480.055,25 euros capitalizable en los términos descritos en el apartado 5.2.2 siguiente.

Resulta por tanto que, mediante el Aumento de Capital, Metrovacesa busca dar cumplimiento a los compromisos alcanzados con sus acreedores financieros, permitiendo con ello la entrada en vigor de los acuerdos de refinanciación. Además, el Aumento de Capital permitirá a Metrovacesa reducir su actual nivel de endeudamiento y sus costes financieros, estando previsto que los fondos que puedan captarse del mercado en exceso de 20 millones de euros se apliquen al repago de la deuda financiera antes descrita (o, en defecto de fondos en la cuantía suficiente, que dicha deuda se compense directamente mediante su capitalización, en todo o en parte, en el Aumento de Capital).

(B) Destino de los ingresos

Conforme a los términos de los acuerdos alcanzados con las distintas entidades acreedoras de Metrovacesa que forman parte del proceso de reestructuración y, más concretamente, del contrato de vinculación y reestructuración del Préstamo Sindicado denominado en inglés “*Lock-up and Restructuring Agreement*” suscrito entre Metrovacesa y un importante número de acreedores financieros el 18 de marzo de 2011 (véase apartado 5.1.5 (F) del Documento de Registro), los fondos en metálico que, en su caso, puedan obtenerse de la suscripción de acciones durante el periodo de suscripción preferente (primera vuelta) del Aumento de Capital deberán aplicarse en la forma que se indica a continuación:

- (a) la Sociedad podrá disponer libremente de los primeros 20 millones de euros que, en su caso, resulten de la suscripción de acciones durante el citado periodo de suscripción preferente (primera vuelta);
- (b) cualquier cantidad en exceso de los 20 millones de euros antes mencionados recibida por la Sociedad como consecuencia de la suscripción y desembolso de acciones durante el periodo de suscripción preferente (primera vuelta) se aplicará en la siguiente forma:
 - (i) en primer lugar, en repago del Préstamo Sindicado en una cuantía máxima equivalente a la del importe inicial del Tramo B del Préstamo Sindicado novado descrito en el apartado 10.3 del Documento de Registro (es decir, hasta 571.423.706,75 euros);

- (ii) en segundo lugar, las cantidades sobrantes se repartirán, entre los siguientes acreedores de la Sociedad, proporcionalmente al importe de deuda susceptible de capitalización de que son titulares en su conjunto:
 - (A) Monte de Piedad y Caja de Ahorros de Ronda, Cádiz, Almería, Málaga, Antequera y Jaén (Unicaja) en repago de las cantidades de su titularidad susceptibles de capitalización bajo el Préstamo Sindicado indicadas en la tabla anterior (10.000.000 euros); y
 - (B) los Bancos Accionistas, en repago de las cantidades de su titularidad susceptibles de capitalización bajo el Préstamo Sindicado y bajo los préstamos y créditos bilaterales indicados en la tabla incluida en el apartado 5.1.8 (A) (768.540.829,25 euros y 579.939.226 euros, respectivamente).

4 INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A ADMITIRSE A NEGOCIACIÓN

4.1 Descripción del tipo y la clase de los valores admitidos a negociación, con el Código ISIN (número internacional de identificación del valor) u otro código de identificación del valor

Las nuevas acciones a emitir como consecuencia del Aumento de Capital (las *Acciones Nuevas*) serán acciones ordinarias de Metrovacesa, de un euro con cincuenta céntimos (1,50 €) de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas, de una única clase y serie y que atribuyen a sus titulares plenos derechos políticos y económicos.

En la actualidad, el capital social de la Sociedad es de ciento cuatro millones cuatrocientos ochenta mil doscientos ocho euros (104.480.208,00 €), representado por sesenta y nueve millones seiscientos cincuenta y tres mil cuatrocientas setenta y dos (69.653.472) acciones de un euro con cincuenta céntimos (1,50 €) de valor nominal cada una, cuyo código ISIN es ES0154220414. La Agencia Nacional de Codificación de Valores Mobiliarios, entidad dependiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (*CNMV*) asignará un Código ISIN a las Acciones Nuevas para su identificación en el momento de registro por la CNMV de la presente Nota sobre las Acciones.

4.2 Legislación según la cual se han creado los valores

El régimen legal aplicable a las Acciones Nuevas es el previsto en la legislación española y, en concreto, en las disposiciones incluidas en el Real Decreto Legislativo 1/2010 de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital (la *Ley de Sociedades Capital*) y en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (la *Ley del Mercado de Valores*), así como en sus respectivas normativas de desarrollo que sean de aplicación.

4.3 Indicación de si los valores están en forma registrada o al portador y si los valores están en forma de título o de anotación en cuenta. En el último caso, nombre y dirección de la entidad responsable del registro contable

Las Acciones Nuevas estarán representadas por medio de anotaciones en cuenta y se hallarán inscritas en los correspondientes registros contables a cargo de la Sociedad de Gestión de los

Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.U. (*Iberclear*), con domicilio en Madrid, Plaza de la Lealtad, 1 y de sus entidades participantes autorizadas (las *Entidades Participantes*).

4.4 Divisa de la emisión de los valores

Las acciones de la Sociedad están denominadas en euros (€).

4.5 Descripción de los derechos vinculados a los valores, incluida cualquier limitación de esos derechos, y procedimiento para el ejercicio de los mismos

Las Acciones Nuevas son acciones ordinarias representativas del capital social de Metrovacesa, y no existe otro tipo de acciones en la Sociedad. A partir de la fecha en la que queden inscritas en los correspondientes registros de anotaciones en cuenta, las Acciones Nuevas atribuirán a sus titulares los mismos derechos políticos y económicos recogidos en la Ley de Sociedades de Capital y en los Estatutos Sociales de la Sociedad (los *Estatutos*). En particular, cabe citar los siguientes derechos:

4.5.1 Derechos a participar en las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación:

Derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación

Las Acciones Nuevas conferirán el derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación de la Sociedad, y no tienen derecho a percibir un dividendo mínimo o preferente por ser todas ellas ordinarias. Las Acciones Nuevas darán derecho a participar en los dividendos a partir del momento en que la Junta General de Accionistas o, en el caso de distribución de dividendo a cuenta, el Consejo de Administración de Metrovacesa acuerde un reparto de ganancias sociales. Se hace constar que a la fecha de verificación de la presente Nota sobre las Acciones no existen dividendos activos ni cantidades a cuenta de dividendos acordados y pendientes de pago a los accionistas de la Sociedad.

Plazo después del cual caduca el derecho a los dividendos y una indicación de la persona en cuyo favor actúa la caducidad

Los rendimientos que produzcan las Acciones Nuevas podrán ser hechos efectivos en la forma que para cada caso se anuncie, siendo el plazo de prescripción del derecho a su cobro de cinco años a contar desde el día señalado para el inicio del cobro, conforme a lo dispuesto en el artículo 947 del Código de Comercio. El beneficiario de dicha prescripción será la Sociedad.

Restricciones y procedimientos de dividendos para los tenedores no residentes

La Sociedad no tiene constancia de la existencia de restricción alguna al cobro de dividendos por parte de tenedores no residentes, sin perjuicio de las eventuales retenciones a cuenta del Impuesto sobre la Renta de No Residentes que puedan ser de aplicación (véase el apartado 4.11 siguiente).

Importe de los dividendos o método para su cálculo, periodicidad y carácter acumulativo o no acumulativo de los pagos

Las Acciones Nuevas no tienen derecho a percibir un dividendo mínimo por ser todas ellas ordinarias. El derecho al dividendo de las acciones de la Sociedad surgirá únicamente a partir del momento en que la Junta General de Accionistas o, en el caso de distribución de dividendo a cuenta, el Consejo de Administración de Metrovacesa acuerde un reparto de ganancias sociales o reservas de la Sociedad.

4.5.2 Derechos de asistencia y voto

Las Acciones Nuevas confieren a sus titulares el derecho de asistir y votar en la Junta General de Accionistas y el de impugnar los acuerdos sociales, de acuerdo con el régimen general establecido en la Ley de Sociedades de Capital y en los Estatutos.

Las condiciones que rigen las condiciones de asistencia a las Juntas Generales de la Sociedad se encuentran recogidas en los Estatutos, así como en el Reglamento de la Junta General de Accionistas aprobado por la Junta General de Accionistas. En particular, de conformidad con lo establecido en el artículo 16 de los Estatutos y el artículo 7 del Reglamento de la Junta General de Accionistas de la Sociedad, podrán asistir a las Juntas Generales, por sí o debidamente representados, aquellos accionistas que posean un número mínimo de diez (10) acciones de la Sociedad, siempre que las tengan inscritas a su nombre en el correspondiente registro de anotaciones en cuenta con cinco (5) días de antelación a aquél en el que haya de celebrarse la correspondiente Junta, y lo acrediten mediante la oportuna tarjeta de asistencia o certificado expedido por las entidades depositarias correspondientes o en cualquier otra forma admitida por la legislación vigente, de acuerdo con lo que se prevea para cada Junta. Todo accionista que tenga derecho a asistir podrá hacerse representar en la Junta General por otro accionista con derecho de asistencia.

Cada acción da derecho a un voto, sin que se prevean limitaciones al número máximo de votos que pueden ser emitidos por cada accionista o por sociedades pertenecientes al mismo grupo, en el caso de las personas jurídicas.

4.5.3 Derechos de suscripción preferente en las ofertas de suscripción de valores de la misma clase

Todas las acciones de Metrovacesa confieren a sus titulares, en los términos establecidos en la Ley de Sociedades de Capital, el derecho de suscripción preferente en los aumentos de capital con emisión de nuevas acciones (ordinarias o privilegiadas) con cargo a aportaciones dinerarias y en la emisión de obligaciones convertibles en acciones, salvo exclusión total o parcial del citado derecho de suscripción preferente de acuerdo con los artículos 308, 505 y 506 de la Ley de Sociedades de Capital.

Asimismo, todas las acciones de Metrovacesa confieren a sus titulares el derecho de asignación gratuita reconocido en la propia Ley de Sociedades de Capital en los supuestos de aumento de capital con cargo a reservas.

4.5.4 Derecho de participación en los beneficios del emisor

Las Acciones Nuevas confieren a sus titulares el derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales en los términos indicados en el apartado 4.5.1 anterior.

4.5.5 Derechos de participación en cualquier excedente en caso de liquidación

Las Acciones Nuevas confieren a sus titulares el derecho a participar en el reparto del patrimonio resultante de la liquidación de la sociedad en los términos indicados en el apartado 4.5.1 anterior.

4.5.6 Derecho de información

Las acciones representativas del capital social de Metrovacesa confieren a su titular el derecho de información recogido, con carácter general, en el artículo 93 d) de la Ley de Sociedades de Capital, y con carácter particular, en los artículos 197, 527 y 528 del mismo texto legal, así como aquellos derechos que, como manifestaciones especiales del derecho de información, son recogidos en el articulado de la Ley de Sociedades de Capital de forma pormenorizada al tratar de la modificación de estatutos, ampliación y reducción de capital social, aprobación de las cuentas anuales, emisión de obligaciones convertibles o no en acciones, transformación, fusión y escisión, disolución y liquidación de la Sociedad y otros actos en operaciones societarias.

4.5.7 Cláusulas de amortización

No procede.

4.5.8 Cláusulas de conversión

No procede.

4.6 En el caso de nuevas emisiones, declaración de las resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales los valores han sido o serán creados y/o emitidos

El Aumento de Capital se realiza al amparo del acuerdo adoptado en la Junta General de Accionistas de la Sociedad de fecha el 28 de junio de 2011, a la que asistieron, presente o debidamente representados 237 accionistas titulares de un total de 45.806.847 acciones, representativas del 66,3296% del capital social de la Sociedad.

Se transcribe literalmente a continuación el acuerdo adoptado bajo el punto Noveno del Orden del Día de la Junta General de Accionistas de 28 de junio de 2011, en el que se fijan los términos del Aumento de Capital. El citado acuerdo Noveno del Orden del Día fue aprobado con el voto favorable del 99,9997% del capital asistente.

“AUMENTO DE CAPITAL SOCIAL, CON DERECHO DE SUSCRIPCIÓN PREFERENTE Y PREVISIÓN DE SUSCRIPCIÓN INCOMPLETA. DELEGACIÓN EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN, AL AMPARO DE LO PREVISTO EN EL ARTÍCULO 297.1.A) DEL TEXTO REFUNDIDO DE LA LEY DE SOCIEDADES DE CAPITAL.

1. Importe del aumento de capital y tipo de emisión

Se acuerda aumentar el capital social de la Sociedad por un importe nominal global de mil novecientos cuarenta y nueve millones novecientos tres mil setecientos sesenta y tres euros (1.949.903.763 €) mediante la emisión y puesta en circulación de mil doscientas noventa y nueve millones novecientas treinta y cinco mil ochocientas

cuarenta y dos (1.299.935.842) nuevas acciones ordinarias de la Sociedad, de un euro con cincuenta céntimos de euro (1,50 €) de valor nominal cada una de ellas.

Las acciones de nueva emisión se emitirán a la par, es decir, por su valor nominal y sin prima de emisión, a un precio de un euro con cincuenta céntimos (1,50 €) por acción.

De conformidad con lo previsto en el artículo 299 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, se hace constar expresamente que todas las acciones anteriormente emitidas por la Sociedad se encuentran totalmente suscritas y desembolsadas.

2. Derecho de suscripción preferente

Tendrán derecho de suscripción preferente sobre las nuevas acciones todos los accionistas de la Sociedad que figuren legitimados como tales en los correspondientes registros contables al cierre del mercado del día hábil bursátil inmediatamente anterior al de inicio del período de suscripción preferente. A cada acción antigua le corresponderá un (1) derecho de suscripción preferente, delegándose en el Consejo de Administración tanto la fijación de la ecuación de canje para el ejercicio del citado derecho como la facultad de proponer a uno o varios accionistas la renuncia a aquel número de derechos de suscripción preferente de su titularidad que resulte necesario para garantizar que el número de acciones a emitir mantenga exactamente la proporción resultante de la aplicación de la ecuación de canje acordada..

La suscripción preferente de la emisión se realizará en un único periodo de suscripción, cuya duración será la que determine el Consejo de Administración de la Sociedad. En todo caso, el periodo de suscripción preferente no podrá tener una duración inferior a quince (15) días naturales y se iniciará el primer día siguiente a la fecha de publicación del anuncio de la oferta de suscripción de la nueva emisión en el Boletín Oficial del Registro Mercantil (B.O.R.M.E.).

Los derechos de suscripción preferente serán transmisibles en las mismas condiciones que las acciones de las que derivan, en aplicación de lo dispuesto en el artículo 306.2 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, y serán negociables, por tanto, en las Bolsas de Valores españolas y a través del Sistema de Interconexión Bursátil Español (S.I.B.E. o Mercado Continuo).

3.- Suscripción y desembolso de las nuevas acciones

Los accionistas y demás titulares de derechos de suscripción que ejerciten los mismos en el plazo otorgado al efecto deberán desembolsar, en el momento de la suscripción y a través de las correspondientes entidades participantes de Iberclear, el importe íntegro del valor nominal de las acciones que suscriban, consistiendo el contravalor de las nuevas acciones a emitir en aportaciones dinerarias.

En caso de que, finalizado el período de suscripción preferente, el aumento de capital no se hubiera suscrito íntegramente, el Consejo de Administración procederá a asignar discrecionalmente todas o parte de las acciones sobrantes a las entidades que se listan a continuación mediante la compensación, y consecuente capitalización,

del principal de los siguientes créditos que cada una de las mismas ostenta frente a la Sociedad, estando asimismo facultado para determinar libremente la forma en que se procederá a la adjudicación y desembolso de cualesquiera acciones sobrantes una vez efectuada la citada compensación:

Entidad	Préstamo / Crédito	Fecha de otorgamiento	Importe máximo capitalizable (€)
Banco Bilbao	Préstamo Participativo	16-11-2009	20.366.698
Vizcaya Argentaria S.A.	Préstamo Participativo	16-11-2009	24.709.614
	Préstamo Sindicado RBS	05-06-2006	200.000.000
	Préstamo Participativo	16-11-2009	16.851.182
	Préstamo Participativo	16-11-2009	13.881.621
Banco de Sabadell S.A.	Préstamo Promotor (Rock Bay)	13-12-2005	9.978.294
	Préstamo Hipotecario (Ulises)	10-07-2008	30.000.000
	Línea de crédito	13-05-2011	1.500.000
	Préstamo Sindicado RBS	05-06-2006	100.000.000
	Préstamo Participativo	16-11-2009	11.693.787
	Préstamo Participativo	16-11-2009	6.488.447
Banco Español de Crédito S.A.	Préstamo circulante	14-07-2005	21.562.500
	Préstamo circulante	12-01-2007	28.000.000
	Préstamo circulante	16-05-2011	55.000.000
	Préstamo Sindicado RBS	05-06-2006	49.540.829,25
	Préstamo Participativo	16-11-2009	14.743.000
Banco Popular Español S.A.	Préstamo Participativo	16-11-2009	12.151.076
	Línea de crédito	23-12-2008	19.586.095
	Préstamo Hipotecario (El Acequión)	12-05-2005	29.519.829
	Préstamo circulante	13-05-2011	90.000.000
	Préstamo Participativo	16-11-2009	31.748.609
Banco Santander S.A.	Préstamo Participativo	16-11-2009	30.866.317
	Préstamo Circulante	13-10-2005	24.000.000
	Línea de crédito	29-08-2008	39.200.000
	Préstamo Sindicado RBS	05-06-2006	194.000.000
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid (Caja Madrid)	Préstamo Participativo	16-11-2009	27.136.100
	Préstamo Participativo	16-11-2009	19.227.449
	Préstamo circulante	01-03-2010	1.728.608
	Préstamo Sindicado RBS	05-06-2006	225.000.000
Monte de Piedad y Caja de Ahorros de Ronda, Cádiz, Almería, Málaga, Antequera y Jaén (Unicaja)	Préstamo Sindicado RBS	05-06-2006	10.000.000
Total importe máximo capitalizable			1.358.480.055,25

Se hace constar que la totalidad de las citadas entidades acreedoras se han comprometido expresamente frente a la Sociedad a compensar, en todo o en parte, los anteriores créditos mediante la suscripción del número de acciones que el Consejo de Administración determine asignarles de conformidad con los acuerdos alcanzados con las distintas entidades acreedoras.

A estos efectos, de conformidad con lo estipulado en el artículo 301 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de capital, se ha puesto a disposición de los accionistas una certificación de Deloitte, S.L., como auditor de cuentas de la Sociedad, acreditando que, de acuerdo con lo que resulta de la contabilidad de la Sociedad, los créditos enumerados serán en el momento de su compensación líquidos, vencidos y exigibles en su totalidad. Dicho informe será además complementado, en la fecha de otorgamiento de la correspondiente escritura pública en la que se documente la ejecución del aumento de capital, mediante una nueva certificación de Deloitte, S.L. en la que se acredite que, de conformidad con la

contabilidad de la Sociedad, la totalidad de los créditos compensados resultan líquidos, vencidos y exigibles en dicha fecha.

Asimismo, de conformidad con lo previsto en los artículos 296 y 286 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, se ha puesto a disposición de los accionistas el texto literal de la propuesta de acuerdo de aumento de capital y el preceptivo informe del Consejo de Administración de la Sociedad.

4.- Condiciones suspensivas

En atención a los acuerdos alcanzados con los acreedores financieros de la Sociedad y, más concretamente, a las condiciones a que se ha sujetado la entrada en vigor del contrato de novación modificativa, refundición y redesignación del Préstamo Sindicado firmado por la Sociedad con fecha 20 de abril de 2011, se acuerda condicionar suspensivamente la efectividad y, por tanto, la ejecución del aumento de capital objeto del presente acuerdo, a las tres siguientes condiciones, de forma que, en tanto no se cumplan las mismas, no podrá procederse a la publicación del correspondiente anuncio en el Boletín Oficial del Registro Mercantil (B.O.R.M.E.), ni, por tanto, a la apertura del correspondiente periodo de suscripción:

- (a) la obtención de un informe provisional por parte de PricewaterhouseCoopers, S.L., en su condición de experto independiente nombrado por el Registro Mercantil de Madrid a los efectos de lo previsto en la Disposición Adicional Cuarta del la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, en el que se incluya, además, una opinión técnica provisional sobre la suficiencia de la información proporcionada por la Sociedad a sus acreedores, la razonabilidad y viabilidad del plan de viabilidad contemplado en el mencionado contrato de novación modificativa, refundición y redesignación del Préstamo Sindicado, los términos de los acuerdos alcanzados en el contexto del proceso de reestructuración del endeudamiento financiero de la Sociedad y la proporcionalidad, a la vista de la práctica de mercado de las garantías prestadas en el contexto de dicha reestructuración;*
- (b) la suscripción de contratos de novación de préstamos y créditos bilaterales otorgados exclusivamente por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A., Banco de Sabadell S.A., Banco Español de Crédito S.A., Banco Popular Español S.A., Banco Santander S.A., y/o por Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid (“Caja Madrid”) o por otros acreedores financieros bajo el Préstamo Sindicado (o por cualquiera de sus filiales), o, en su caso, la asunción de compromisos de capitalización por dichos acreedores en relación con todo o parte de los mencionados préstamos y créditos, por un importe total disponible, calculado a 31 de diciembre de 2010, de, al menos, 1.651.281.406 euros, en la forma y con sujeción a los términos y condiciones previstos en el Acuerdo de Refinanciación de Bilaterales, o, en defecto de lo anterior, y habiéndose alcanzado novaciones o compromisos de capitalización de bilaterales por un importe de, al menos, el 95% de la cantidad anterior, la obtención por la Sociedad de dispensa (waiver) de esta condición en la forma y por las mayorías previstas en el mencionado contrato de novación modificativa, refundición y del Préstamo Sindicado; y*
- (c) la entrada en vigor del compromiso de capitalización de créditos suscrito por*

Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A., Banco de Sabadell S.A., Banco Español de Crédito S.A., Banco Popular Español S.A., Banco Santander S.A. Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid (“Caja Madrid”) en relación con el presente aumento de capital social, lo que, a la fecha del presente acuerdo, sólo depende del cumplimiento de las dos (2) siguientes condiciones:

- (i) la obtención por Banco Santander, S.A. y/o por Banco Español de Crédito, S.A. de la dispensa de la Comisión Nacional del Mercado de Valores prevista en el artículo 8.d) del Real Decreto 1066/2007, de 13 de agosto, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores, en caso de que, como consecuencia del cumplimiento de los compromisos de capitalización asumidos por dichas entidades las mismas hubieran de superar el umbral de participación que determina la obligación legal de formulación de oferta pública de adquisición de acciones sobre la Sociedad; y*
- (ii) la aprobación y registro por la Comisión Nacional del Mercado de Valores del folleto informativo completo de la Sociedad en relación con el aumento de capital objeto del presente acuerdo.*

El cumplimiento de las indicadas condiciones se pondrá en conocimiento de los accionistas de la Sociedad como información relevante a través de la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores así como en el anuncio que se publique en el Boletín Oficial del Registro Mercantil (B.O.R.M.E.) informando de la oferta de suscripción de la nueva emisión y de la consecuente apertura del periodo de suscripción. No obstante, el Consejo de Administración quedará expresamente facultado en los términos del apartado 9 siguiente para renunciar a cualquiera de las anteriores condiciones (excepción hecha de la prevista en el epígrafe (i) del párrafo (c) anterior), siempre y cuando ello resulte legalmente posible y se haya obtenido la oportuna dispensa (waiver) a la misma por parte de los acreedores financieros de la Sociedad.

5.- Derechos de las nuevas acciones

Las nuevas acciones, de la misma clase y serie que las existentes, atribuirán a sus titulares los mismos derechos políticos y económicos que las acciones de la Sociedad actualmente en circulación a partir de la fecha en que queden inscritas a su nombre en los correspondientes registros de anotaciones en cuenta. En particular, en cuanto a los derechos económicos, las nuevas acciones darán derecho a los dividendos sociales, a cuenta o definitivos, cuya distribución se acuerde a partir de esa fecha.

6.- Forma de representación de las nuevas acciones

Las nuevas acciones estarán representadas mediante anotaciones en cuenta, correspondiendo la llevanza y registro contable de las mismas a la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (Iberclear) así como a sus entidades participantes.

7.- Admisión a negociación de las nuevas acciones

Se acuerda solicitar la admisión a negociación de las nuevas acciones en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia y en cualesquiera otros mercados en los que las acciones de la Sociedad se encuentren admitidas a negociación en el momento de ejecución del presente acuerdo, así como la incorporación de las mismas en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (S.I.B.E. o Mercado continuo).

Adicionalmente, se solicitará la admisión a negociación de los derechos de suscripción preferente en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia y en cualesquiera otros mercados en los que las acciones de la Sociedad se encuentren admitidas a negociación en el momento de inicio del periodo de suscripción preferente. A tal efecto, y en cumplimiento de lo dispuesto en el Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, por el que se desarrolla parcialmente la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos, la Sociedad elaborará, para su aprobación y registro por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, el correspondiente folleto informativo en relación con el aumento de capital objeto del presente acuerdo.

8.- Cierre anticipado y suscripción incompleta

Podrá darse por concluido el aumento de capital de forma anticipada, en cualquier momento, siempre y cuando hubiera quedado íntegramente suscrito.

Asimismo, y de conformidad con lo previsto en el artículo 311.1 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, se prevé expresamente la posibilidad de suscripción incompleta del aumento de capital acordado. En consecuencia, si las acciones emitidas no fueran suscritas en su totalidad, el aumento de capital se limitará a la cantidad correspondiente al valor nominal de las acciones de la Sociedad efectivamente suscritas y desembolsadas, ya sea en efectivo o mediante compensación de créditos, quedando sin efecto en cuanto al resto.

9.- Delegación específica de facultades en el Consejo de Administración

Al amparo de lo establecido en el artículo 297.1.a) del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, se acuerda facultar al Consejo de Administración, con expresa facultad de sustitución en la Comisión Ejecutiva o en cualquiera de los consejeros, para que, dentro del plazo máximo de un (1) año a contar desde la fecha de adopción del presente acuerdo, y con arreglo a las condiciones indicadas en los párrafos precedentes, fije, en los términos que estime necesarios o convenientes para el buen fin de la operación, la fecha concreta en la que se ha de llevar a cabo el aumento de capital y las condiciones del mismo en todo lo no previsto en el presente acuerdo (incluyendo, sin ánimo exhaustivo, la determinación de la cifra en que se deba ejecutar el aumento tras las suscripción, el plazo y procedimiento de suscripción y desembolso de las nuevas acciones, la relación de canje para el ejercicio de los derechos de suscripción preferente, el número de derechos al que deben renunciar uno o varios accionistas para garantizar que el número de acciones a emitir mantenga exactamente la proporción que resulte de la aplicación de dicha ecuación de canje y, en general, cualesquiera otras circunstancias necesarias para la realización del aumento y la emisión de las nuevas acciones).

Asimismo, se acuerda facultar al Consejo de Administración, con expresas facultades de sustitución en cualquiera de sus miembros o apoderamiento en favor de una o varias personas, sean o no consejeros, con las más amplias facultades, para desarrollar, formalizar y ejecutar el presente acuerdo, firmando cuantos documentos públicos o privados sean necesarios o convenientes para su plenitud de efectos, así como para realizar cuantas actuaciones sean necesarias o convenientes para el buen fin del aumento de capital acordado y, en particular, a título meramente enunciativo, para:

- (a) redactar, suscribir y presentar ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), si fuera necesario, el folleto informativo relativo al aumento de capital, en cumplimiento de lo dispuesto en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y del Real Decreto 1310/2005, en materia de admisión a negociación de valores de mercados secundarios oficiales, asumiendo la responsabilidad por su contenido, así como redactar, suscribir y presentar cuantos suplementos al mismo sean precisos, solicitando su verificación y registro por la CNMV, y las comunicaciones de información relevante que sean necesarias o convenientes;*
- (b) declarar el cumplimiento de las condiciones a que se encuentra sujeto el aumento de capital, o, en su defecto, renunciar a cualquiera de ellas (excepción hecha de la condición prevista en el epígrafe (i) del párrafo (c) del apartado 4 del presente acuerdo), siempre y cuando ello resulte legalmente posible y se haya obtenido la oportuna dispensa (waiver) de la misma por parte de los acreedores financieros de la Sociedad en la forma y por las mayorías previstas en el contrato de novación modificativa, refundición y redesignación del Préstamo Sindicado firmado por la Sociedad con fecha 20 de abril de 2011, redactando y publicando los correspondientes anuncios e informaciones relevantes en los términos previstos en el presente acuerdo;*
- (c) solicitar la admisión a negociación oficial en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, así como la inclusión en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (S.I.B.E. o Mercado Continuo), de las acciones que, en su caso, se emitan por la Sociedad;*
- (d) realizar cualquier actuación, declaración o gestión ante la CNMV, las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores, la Sociedad de Bolsas, la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (Iberclear) y cualquier otro organismo, entidad o registro público o privado, español o extranjero, para obtener cuantas autorizaciones o verificaciones resulten necesarias para la ejecución del aumento de capital y/o para la admisión a negociación de las acciones de la Sociedad;*
- (e) negociar, suscribir y otorgar cuantos documentos públicos y privados sean necesarios en relación con el aumento de capital conforme a la práctica en este tipo de operaciones, incluyendo en particular, en caso de considerarlo necesario, contratos de agencia, aseguramiento y/o colocación, así como cualquier otro que considere conveniente para el mejor fin de la emisión, en las condiciones que tenga por adecuadas, otorgando las garantías e*

indemnizaciones a los aseguradores y/o colocadores que sean necesarias o convenientes;

- (f) determinar el procedimiento de suscripción y desembolso de las nuevas acciones en todo lo no acordado por la Junta General en el presente acuerdo y, en particular, determinar la forma e importe de la eventual compensación y consecuente capitalización de los créditos descritos en el presente acuerdo;*
- (g) declarar ejecutado y cerrado el aumento de capital una vez finalizado el período de suscripción preferente y, en su caso, realizada la asignación discrecional de acciones, y una vez realizados los desembolsos de las acciones suscritas, determinando, en su caso, la parte de los créditos a compensar por cada titular de los mismos, las acciones a entregar a cada titular de los créditos como consecuencia de la compensación de los mismos, la determinación y liquidación y pago de la compensación económica a entregar, en su caso, a los referidos titulares de los créditos por el importe de los mismos que no resulte compensado y, en general y en caso de suscripción incompleta del aumento de capital, la determinación del importe final del aumento de capital y el número de acciones suscritas, otorgando cuantos documentos públicos o privados sean convenientes para la ejecución del aumento;*
- (h) modificar el artículo 3º de los Estatutos Sociales, adaptándolo a la nueva cifra de capital que resulte en función del número de acciones suscritas, así como, en general, modificar cualesquiera otras disposiciones estatutarias que lo requieran, adaptándolas a la nueva cifra de capital resultante y al número total de acciones en circulación, con indicación expresa de que las mismas pertenecen a una misma clase y serie;*
- (i) redactar, suscribir, otorgar y, en su caso, certificar cualquier tipo de documento en relación con el aumento de capital objeto del presente acuerdo, así como publicar cuantos anuncios resulten necesarios o convenientes; y*
- (j) comparecer ante el Notario de su elección y elevar el presente acuerdo a escritura pública, así como realizar cuantas actuaciones sean precisas y aprobar y formalizar cuantos documentos públicos o privados resulten necesarios o convenientes para la plena efectividad del presente acuerdo de aumento de capital en cualquiera de sus aspectos y contenidos y, en especial, para subsanar, aclarar, interpretar, completar, precisar o concretar, en su caso, el acuerdo adoptado y, en particular, subsanar los defectos, omisiones o errores que fuesen apreciados en la calificación verbal o escrita del Registro Mercantil.”*

De conformidad con la delegación recibida de la Junta General de accionistas, y en virtud de lo establecido en el artículo 297.1.a) de la Ley de Sociedades de Capital, el Consejero Delegado de la Sociedad, en ejercicio de las facultades sustituidas por el Consejo de Administración de Metrovacesa, en su reunión de 5 de julio de 2011, acordó establecer con fecha 6 de junio de 2011 el procedimiento de suscripción de las Acciones Nuevas, fijando el plazo y la forma de suscripción y desembolso de las mismas y fijando además la ecuación de canje de las Acciones Nuevas y las acciones ya en circulación, todo ello en los términos

descritos en la presente Nota sobre las Acciones.

El Aumento de Capital objeto de la presente Nota sobre las Acciones no precisa de autorización ni pronunciamiento administrativo distinto de la aprobación y registro por parte de la CNMV del correspondiente folleto informativo del que forma parte la presente Nota sobre las Acciones.

4.7 En caso de nuevas emisiones, fecha prevista de emisión de los valores

El Aumento de Capital se entenderá desembolsado una vez expedido el certificado acreditativo del ingreso de las aportaciones dinerarias en la cuenta bancaria abierta a nombre de Metrovacesa en Banco Santander, S.A. y, en su caso, formalizadas las adjudicaciones de acciones por compensación de créditos. Una vez producido el desembolso, el Consejo de Administración o, por delegación, cualquiera de sus miembros o el Secretario del Consejo, declarará cerrado, suscrito y desembolsado el Aumento de Capital y procederá a otorgar la correspondiente escritura pública, para su posterior inscripción en el Registro Mercantil de Madrid. La fecha de otorgamiento de la escritura se considerará la fecha de ejecución del Aumento de Capital y emisión de las Acciones Nuevas.

Efectuada la inscripción en el Registro Mercantil, se hará entrega de la escritura de aumento de capital a la CNMV, a Iberclear y a la Bolsa de Madrid.

El mismo día de la inscripción en el registro central a cargo de Iberclear se practicarán por las Entidades Participantes las correspondientes inscripciones en sus registros contables a favor de los suscriptores de las Acciones Nuevas objeto del Aumento de Capital.

4.8 Descripción de cualquier restricción sobre la libre transmisibilidad de los valores

No existen restricciones a la libre transmisibilidad de las acciones de Metrovacesa.

4.9 Indicación de la existencia de cualquier oferta obligatoria de adquisición y/o normas de retirada y recompra obligatoria en relación con los valores

No existe ninguna norma especial que regule ofertas obligatorias de adquisición de las acciones, salvo las que se derivan de la normativa sobre ofertas públicas de adquisición de valores contenidas en el artículo 60 de la Ley del Mercado de Valores y su normativa de desarrollo (actualmente, el Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores o **RD OPAs**), que afectará a las Acciones Nuevas a partir del momento en que se solicite la admisión a negociación de las mismas en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia.

En este sentido, y según se indica en el apartado 5.2.1 siguiente, en el caso de que el Aumento de Capital no se suscribiera en su integridad y sólo tuviera lugar la compensación de los créditos listados en el apartado 5.1.8 (A) anterior, la participación en Metrovacesa del grupo de sociedades del que Banco Santander, S.A. es sociedad dominante, incluyendo la participación indirecta a través de Banco Español de Crédito, S.A. (titular de 6.356.191 acciones) y de Títulos de Renta Fija, S.A. (titular de 52 acciones) (el **Grupo Santander**) podría ascender hasta un máximo de 35,325% como consecuencia de los compromisos de suscripción asumidos por los Bancos Accionistas.

Por este motivo, y según se indica en el apartado 5.2.2 siguiente, en atención a la posibilidad de que el Grupo Santander pase a ser titular tras el Aumento de Capital de un porcentaje de derechos de voto de Metrovacesa igual o superior al 30%, y, por tanto, supere el umbral establecido en el artículo 4 del RD OPAS que determinaría la obligación de Banco Santander, S.A. de formular una oferta pública de adquisición sobre la totalidad de las acciones con derecho a voto de la Sociedad, Banco Santander S.A. procedió a presentar a la CNMV, con fecha 1 de julio de 2011, una solicitud para que, de conformidad con lo establecido en el apartado d) del artículo 8 del RD OPAS, acordase que no resulta exigible a Banco Santander, S.A. la obligación de formular una OPA sobre la totalidad de las acciones de Metrovacesa prevista en el artículo 60 de la Ley del Mercado de Valores y en el artículo 3 del RD OPAS, en el caso de que, a resultas de la suscripción de acciones por Banco Santander, S.A. y Banco Español de Crédito, S.A. en el Aumento de Capital, la participación resultante del Grupo Santander alcanzase o superase el 30% del capital social con derecho a voto de Metrovacesa.

A este respecto la CNMV ha acordado con fecha 6 de julio de 2011, que no resulta exigible la formulación de una oferta pública de adquisición por parte de Banco Santander, S.A. sobre el 100% de los derechos de voto de Metrovacesa en el caso de que, como consecuencia de la suscripción de acciones en el Aumento de Capital, el Grupo Santander alcanzase o superase el referido umbral del 30% de los derechos de voto de Metrovacesa, al concurrir los requisitos establecidos en el artículo 8.d) del RD OPAS, en la medida en que (i) la viabilidad financiera de Metrovacesa se encuentra actualmente en una situación de peligro grave e inminente; y (ii) la reestructuración financiera que se encuentra supeditada a la ejecución del Aumento de Capital (y la correspondiente capitalización de créditos), está concebida para garantizar la recuperación financiera a largo plazo de dicha entidad (la *Dispensa*).

4.10 Indicación de las ofertas públicas de adquisición realizadas por terceros sobre el capital del emisor, que se hayan producido durante el ejercicio anterior y el actual. Debe declararse el precio o las condiciones de canje de estas ofertas y su resultado

No se ha producido ninguna oferta pública de adquisición sobre las acciones de Metrovacesa ni durante el ejercicio anterior ni durante el ejercicio actual.

4.11 Por lo que se refiere al país del domicilio social del emisor y al país o países en los que se está haciendo la oferta o se solicita la admisión a negociación, información sobre los impuestos de la renta de los valores retenidos en origen, e indicación de si el emisor asume la responsabilidad de la retención de impuestos en origen

A continuación, se facilita una descripción de las principales consecuencias fiscales derivadas del Aumento de Capital.

Esta descripción tiene en cuenta exclusivamente el régimen general aplicable conforme a la legislación estatal vigente en la fecha de inscripción del presente Folleto en los registros oficiales de la CNMV, sin perjuicio de los regímenes tributarios de los territorios forales y de la normativa específica aprobada, en su caso, por cada Comunidad Autónoma en el ejercicio de su capacidad normativa. Sin embargo, debe tenerse en cuenta que el presente análisis no especifica todas las posibles consecuencias fiscales del Aumento de Capital ni el régimen fiscal aplicable a todas las categorías de inversores, algunos de los cuales (como por ejemplo, las Instituciones de Inversión Colectiva) están sujetos a normas especiales.

Por tanto, se aconseja a los inversores que suscriban acciones en el Aumento de Capital que consulten con sus abogados o asesores fiscales, quienes les podrán prestar un asesoramiento

personalizado teniendo en cuenta sus circunstancias particulares y la legislación aplicable en el momento de la obtención y declaración de las rentas correspondientes.

La normativa principal aplicable es la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (la **LIRPF**), el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades (la **LIS**), el Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes (la **LIRNR**) y la Ley 29/1987, de 18 diciembre, del Impuesto Sobre Sucesiones y Donaciones (la **LISD**).

4.11.1. Tributación en el reconocimiento, ejercicio o transmisión de los derechos de suscripción preferente de la oferta.

(A) Tributación indirecta

El reconocimiento y ejercicio de los derechos de suscripción preferente, así como la transmisión, en su caso, de los mismos, estarán exentos del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados (en su modalidad de Transmisiones Patrimoniales Onerosas) y del Impuesto sobre el Valor Añadido, en los términos y con las excepciones previstas en el artículo 108 de la Ley del Mercado de Valores y concordantes de las leyes reguladoras de los citados impuestos.

(B) Tributación directa

(a) *Personas físicas residentes en territorio español*

(a.1) Reconocimiento y ejercicio de los derechos de suscripción preferente.

El reconocimiento y ejercicio de los derechos de suscripción preferente no se considera hecho imponible del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (el **IRPF**).

(a.2) Transmisión de los derechos de suscripción preferente.

Cuando el accionista persona física no suscriba totalmente el Aumento de Capital y venda todos o parte de los derechos de suscripción, el importe percibido en la enajenación reducirá el valor de adquisición de su cartera de acciones. Dicho efecto sobre la valoración de la cartera tendrá implicaciones fiscales cuando se produzca una futura transmisión de los títulos de los que proceden los derechos de suscripción.

No obstante, si el importe obtenido en la transmisión de los derechos de suscripción preferente llegara a ser superior al valor de adquisición de los valores de los cuales procedan tales derechos, la diferencia tendrá la consideración de ganancia patrimonial para el transmitente, en el periodo impositivo en que se produzca la transmisión quedando sujeta a tributación a los tipos del 19% o 21%, según sea el importe de la base imponible del ahorro (i) inferior o igual a seis mil (6.000) euros o (ii) superior a dicha cuantía, sin que pueda aplicarse deducción para evitar la doble imposición.

Cuando no se transmita la totalidad de los derechos, se entenderá que los derechos objeto de transmisión corresponden a los valores adquiridos en primer lugar (criterio FIFO).

(b) *Sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades*

Las entidades, sujetos pasivos del IS, determinan su base imponible por este impuesto, con carácter general, a partir de su resultado contable.

El régimen fiscal que se describe a continuación es de carácter general, por lo que los accionistas deberán tener en cuenta las particularidades que puedan resultarle de aplicación como sujeto pasivo de este impuesto.

(b.1) Reconocimiento y ejercicio de los derechos de suscripción preferente.

El reconocimiento y ejercicio de los derechos de suscripción preferente no genera renta sujeta al Impuesto sobre Sociedades (el **IS**).

(b.2) Transmisión de los derechos de suscripción preferente.

La tributación de la venta de derechos de suscripción preferente vendrá determinada por la contabilización de dicha transmisión por parte del vendedor.

(c) *Inversores no residentes en territorio español*

El presente apartado analiza, con carácter general, el tratamiento fiscal aplicable a los inversores no residentes en territorio español, excluyendo a quienes (i) actúen en territorio español mediante establecimiento permanente al cual estén afectas las acciones de la Sociedad, cuyo régimen fiscal es idéntico al descrito para los inversores residentes sujetos pasivos del IS; y (ii) ejerciten la opción de tributar como residentes en España.

(c.1) Reconocimiento y ejercicio de los derechos de suscripción preferente

El reconocimiento y ejercicio de los derechos de suscripción preferente no se considera hecho imponible del Impuesto sobre la Renta de no Residentes (el **IRNR**).

(c.2) Transmisión de los derechos de suscripción preferente.

Con carácter general, el importe obtenido por la transmisión de los derechos de suscripción preferente minorará el valor de adquisición de las acciones de las cuales procedan, a efectos de futuras transmisiones. No obstante, si el importe obtenido llegase a ser superior a dicho valor de adquisición, el exceso sobre el coste de adquisición se considerará ganancia patrimonial, quedando sujeto a tributación al tipo del 19%.

No obstante, dicha renta estará exenta en los siguientes casos:

- (i) cuando derive de la transmisión de los derechos de suscripción preferente en alguno de los mercados secundarios oficiales de valores españoles, y se obtenga por personas físicas o entidades no residentes sin mediación de establecimiento permanente en territorio español que sean residentes en un Estado que tenga suscrito con España un convenio para evitar la doble imposición (**CDI**) con cláusula de intercambio de información. En ningún caso será aplicable esta excepción cuando las rentas se obtengan a través de países o territorios calificados como paraíso fiscal;
- (ii) cuando derive de la transmisión de los derechos de suscripción preferente, y sea obtenida sin mediación de establecimiento permanente en España, por residentes en otro Estado miembro de la UE o por establecimientos permanentes de dichos

residentes situados en otro Estado miembro de la UE. La exención no alcanza cuando (A) el activo de dicha entidad consista principalmente, de forma directa o indirecta, en bienes inmuebles situados en territorio español; o (B) en algún momento, durante el periodo de 12 meses precedente a la transmisión, el accionista haya participado, directa o indirectamente, en al menos el 25% del capital o patrimonio de la entidad; y

- (iii) cuando así lo disponga un CDI a cuyos beneficios pueda acogerse el vendedor.

4.11.2 Tributación derivada de la titularidad y transmisión de las acciones objeto de la ampliación de capital.

(A) Tributación indirecta.

La adquisición de Acciones Nuevas y, en su caso, la transmisión de las mismas estará exenta del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados (en su modalidad de Transmisiones Patrimoniales Onerosas) y del Impuesto sobre el Valor Añadido, en los términos y con las excepciones previstos en el artículo 108 de la Ley del Mercado de Valores y concordantes de las leyes reguladoras de los citados impuestos.

(B) Tributación directa.

La presente sección analiza:

- (i) en los apartados (a) y (b) siguientes, el régimen fiscal aplicable a (i) accionistas de la Sociedad que tengan la consideración de residentes en España; (ii) accionistas que, aún siendo no residentes, sean contribuyentes por el IRNR y actúen a través de establecimiento permanente en España; y (iii) accionistas personas físicas residentes en otros Estados miembros de la Unión Europea (siempre que no lo sean de un país o territorio calificado como paraíso fiscal) e igualmente contribuyentes por el IRNR, cuyos rendimientos obtenidos en territorio español procedentes del trabajo y de actividades económicas alcancen, al menos, el 75% de la totalidad de su renta en el ejercicio y que opten por tributar en calidad de contribuyentes por el IRPF; y
- (ii) en el apartado (c) siguiente, el régimen fiscal aplicable al resto de inversores no residentes en territorio español.
 - (a) *Personas físicas residentes en territorio español*
 - (a.1) Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas
 - (a.1.1) Tributación de dividendos y otros rendimientos.

De conformidad con la LIRPF tendrán la consideración de rendimientos íntegros del capital mobiliario, entre otros, los percibidos por los inversores residentes en España en concepto de dividendos, participaciones en beneficios, primas de asistencia a juntas, los rendimientos derivados de la constitución o cesión de derechos o facultades de uso o disfrute sobre las Acciones Nuevas así como cualquier otra utilidad derivada de su condición de accionista.

Dichos rendimientos del capital mobiliario se integrarán por el rendimiento neto resultante de deducir, en su caso, los gastos de administración y depósito de su importe bruto (pero no los de gestión discrecional e individualizada de la cartera), en la base imponible del ahorro del

ejercicio en que sean exigibles para su perceptor, gravándose a los tipos del 19% o 21%, según sea el importe de la base imponible del ahorro (i) inferior o igual a seis mil (6.000) euros o (ii) superior a dicha cuantía, sin que pueda aplicarse deducción para evitar la doble imposición.

No obstante, de conformidad con lo previsto en la LIRPF, estarán exentos en el IRPF con el límite de mil quinientos euros (1.500 €) anuales los dividendos, primas de asistencia a juntas y participaciones en los beneficios de cualquier tipo de entidad, así como los rendimientos procedentes de cualquier clase de activos, excepto la entrega de acciones liberadas, que, estatutariamente o por decisión de los órganos sociales, faculten para participar en los beneficios, ventas, operaciones, ingresos o conceptos análogos de una entidad por causa distinta de la remuneración del trabajo personal. Este límite será aplicable sobre la totalidad de los dividendos y participaciones en beneficios obtenidos durante el año natural por el contribuyente del IRPF en su condición de accionista.

No se aplicará la mencionada exención a los dividendos procedentes de valores adquiridos dentro de los dos (2) meses anteriores a la fecha en que aquéllos se hubieran satisfecho cuando, con posterioridad a esta fecha, dentro del mismo plazo, se produzca una transmisión de valores homogéneos.

Los accionistas soportarán, con carácter general, una retención, a cuenta del IRPF, del 19%, sobre el importe íntegro del beneficio distribuido, sin considerar, a estos efectos, la exención de mil quinientos euros (1.500 €) anuales mencionada anteriormente. La retención a cuenta será deducible de la cuota líquida del referido impuesto y, en caso de insuficiencia de ésta, dará lugar a las devoluciones previstas en la LIRPF.

(a.1.2) Distribución de Prima de Emisión

El importe de los dividendos distribuidos con cargo a prima de emisión minorará, hasta su anulación, el valor de adquisición de las Acciones Nuevas, y el exceso que pudiera resultar tributaría como rendimiento del capital mobiliario a los tipos del 19% o 21%, según sea el importe de la base imponible del ahorro (i) inferior o igual a seis mil (6.000) euros o (ii) superior a dicha cuantía.

(a.1.3) Tributación de ganancias patrimoniales.

Las rentas, positivas o negativas, que una persona física residente en España obtiene en la transmisión de acciones cotizadas, representativas de la participación en fondos propios de una entidad, se califican fiscalmente, a efectos del LIRPF, como ganancias o pérdidas patrimoniales, sujetándose a tributación de acuerdo con las normas generales establecidas para este tipo de rentas. Se cuantifican por la diferencia entre el valor de adquisición de estos valores y su valor de transmisión, que vendrá determinado por (i) su valor de cotización en la fecha en la que se produzca dicha transmisión o (ii) el precio pactado cuando sea superior a dicho valor de cotización.

Tanto el valor de adquisición como el de transmisión se incrementará o minorará, respectivamente, en los gastos y tributos inherentes a las operaciones.

Las ganancias o pérdidas patrimoniales que se pongan de manifiesto como consecuencia de las transmisiones de las Acciones Nuevas llevadas a cabo por los accionistas se integrarán y compensarán en sus respectivas bases imponibles del ahorro del ejercicio en que tenga lugar

la alteración patrimonial, gravándose, si el saldo resultante de la integración y compensación en la base imponible del ahorro resultase positivo, a los tipos del 19% o 21%, según sea el importe de la base imponible del ahorro (i) inferior o igual a seis mil (6.000) euros o (ii) superior a dicha cuantía, con independencia del periodo durante el cual se hayan generado.

Las ganancias patrimoniales derivadas de las transmisiones de Acciones Nuevas no están sometidas a retención.

Finalmente, las pérdidas derivadas de las transmisiones de Acciones Nuevas suscritas no se computarán como pérdidas patrimoniales cuando se hayan adquirido valores homogéneos dentro de los dos meses anteriores o posteriores a la fecha de la transmisión que originó la citada pérdida. En estos casos, las pérdidas patrimoniales se integrarán a medida que se transmitan los valores que aun permanezcan en el patrimonio del contribuyente.

(a.2) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones.

Las transmisiones de acciones a título lucrativo en favor de personas físicas residentes en España estarán sujetas al Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (el **ISD**) en los términos previstos en la LISD, siendo sujeto pasivo el adquirente de las acciones, todo ello sin perjuicio de la normativa específica aprobada, en su caso, por cada Comunidad Autónoma.

El tipo impositivo aplicable sobre la base liquidable oscila entre el 7,65% y el 34%. Una vez obtenida la cuota íntegra, sobre la misma se aplican determinados coeficientes multiplicadores en función del patrimonio preexistente del contribuyente y de su grado de parentesco con el causante o donante, pudiendo resultar finalmente un tipo efectivo de gravamen de entre el 0% y el 81,6%.

(b) *Sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades*

Las entidades, sujetos pasivos del IS, determinan su base imponible por este impuesto, con carácter general, a partir de su resultado contable.

El régimen fiscal que se describe a continuación es de carácter general, por lo que los accionistas deberán tener en cuenta las particularidades que puedan resultarle de aplicación como sujeto pasivo de este impuesto.

(b.1) Tributación de dividendos.

Los contribuyentes del IS que reciban dividendos de la Sociedad deberán integrar en su base imponible el importe íntegro de los dividendos o participaciones en beneficios percibidos como consecuencia de la titularidad de Acciones Nuevas, así como los gastos inherentes a la participación, en la forma prevista en los artículos 10 y siguientes de la LIS, tributando con carácter general al tipo de gravamen del 30%.

Además, siempre que no se dé alguno de los supuestos de exclusión previstos en el artículo 30 apartado 4 de la LIS, tendrán derecho a deducir, en concepto de deducción por doble imposición de dividendos, el 50% de la cuota íntegra que corresponda a la base imponible derivada de dichos dividendos.

No obstante, la deducción anterior será del 100% de la cuota íntegra cuando el porcentaje de participación, directo o indirecto, en la Sociedad sea igual o superior al 5%, siempre que

dicho porcentaje se hubiera tenido de manera ininterrumpida durante el año anterior al día en que sea exigible el beneficio que se distribuya o, en su defecto, que se mantenga durante el tiempo que sea necesario para completar el año.

Bajo determinadas condiciones y durante un plazo determinado, esta deducción será también de aplicación en los casos en los que se haya tenido dicho porcentaje de participación del 5% pero, sin embargo, se reduzca el mismo hasta un 3% como consecuencia de que la entidad participada haya realizado (i) una operación acogida al régimen fiscal especial establecida en el Capítulo VIII del Título VII de la LIS o (ii) una operación en el ámbito de ofertas públicas de adquisición de valores.

Las cantidades no deducidas por insuficiencia de cuota íntegra podrán deducirse de las cuotas íntegras de los periodos impositivos que concluyan en los siete años inmediatos y sucesivos.

Los dividendos pagados por la Sociedad a los inversores sujetos pasivos del IS estarán sujetos, como regla general, a retención o ingreso a cuenta en un porcentaje del 19%, salvo determinadas excepciones. Esta retención o ingreso a cuenta se tendrá en cuenta en la liquidación del IS del perceptor, y el exceso sobre la cuota resultante de la autoliquidación, en su caso, será devuelto por la Administración Tributaria en los términos previstos en la LIS.

(b.2) Distribución de Prima de Emisión

El importe de los dividendos distribuidos con cargo a prima de emisión minorará, hasta su anulación, el valor de adquisición de las Acciones Nuevas, y el exceso que pudiera resultar se integrará en la base imponible, sin posibilidad de aplicar deducción por doble imposición de dividendos.

Los dividendos distribuidos con cargo a prima de emisión no estarán sujetos, con carácter general, a retención o ingreso a cuenta.

(b.3) Tributación de rentas derivadas de la transmisión de las acciones.

Los sujetos pasivos del IS deberán integrar en su base imponible la renta derivada de la transmisión de las acciones objeto de la enajenación. Así, las rentas contabilizadas, positivas o negativas, que se perciban por la transmisión de las acciones cotizadas se imputarán, con carácter general, en el periodo impositivo en el que se produzca la transmisión. Los sujetos pasivos del IS que tengan un porcentaje de participación con anterioridad a la transmisión, directo o indirecto, igual o superior al 5% del capital social de la Sociedad, y hubieran poseído dicho porcentaje durante el año anterior al día de la transmisión, tendrán derecho a deducir de su cuota íntegra el resultado de aplicar el tipo general del 30% al incremento neto de los beneficios no distribuidos generados por la Sociedad que correspondan a la participación transmitida durante el tiempo de tenencia de dicha participación, o al importe de la renta computada si ésta fuese menor, en las condiciones y con los requisitos establecidos en la deducción para evitar la doble imposición de plusvalías de fuente interna.

Adicionalmente, y por la parte de renta que no se beneficie de la indicada deducción por doble imposición, dichos inversores podrán beneficiarse de la deducción por reinversión de beneficios extraordinarios regulada en la LIS.

Las ganancias patrimoniales derivadas de la transmisión de las acciones de la Sociedad no estarán sujetas a retención.

(b.4) Correcciones de valor

Al cierre del ejercicio deben realizarse las correcciones valorativas necesarias para mostrar en los estados financieros el valor de mercado de las acciones, en el caso de que éste sea inferior al de adquisición.

(c) *Inversores no residentes en territorio español*

(c.1) Impuesto sobre la Renta de no Residentes

El presente apartado analiza, con carácter general, el tratamiento fiscal aplicable a los inversores no residentes en territorio español, excluyendo a quienes (i) actúen en territorio español mediante establecimiento permanente al cual estén afectas las acciones de la Sociedad, cuyo régimen fiscal es idéntico al descrito para los inversores residentes sujetos pasivos del IS; y (ii) ejerciten la opción de tributar como residentes en España.

Los inversores deberán tener en cuenta las particularidades de los CDI que puedan serles de aplicación.

(c.1.1) Tributación de dividendos

Los dividendos distribuidos por la Sociedad a los accionistas no residentes en territorio español estarán, como regla general, sometidos a tributación por el IRNR al tipo de gravamen del 19% sobre el importe íntegro distribuido, todo ello sin perjuicio de lo que pudieran disponer los CDI que les pudieran resultar de aplicación.

No obstante estarán exentos los obtenidos, sin mediación de establecimiento permanente en España, por personas físicas residentes a efectos fiscales en otros Estados miembro de la Unión Europea o en países o territorios con los que exista un efectivo intercambio de información tributaria, con el límite de mil quinientos (1.500) euros anuales que será aplicable sobre la totalidad de los rendimientos obtenidos durante el año natural. Dicha exención no será aplicable a los obtenidos a través de países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales. Esta exención no se aplicará cuando los dividendos deriven de valores adquiridos dentro de los dos meses anteriores a la fecha en que aquellos se hubieran satisfecho cuando, con posterioridad a esa fecha, dentro del mismo plazo, se produzca una transmisión de valores homogéneos.

Con carácter general, la Sociedad efectuará, en el momento del pago del dividendo, una retención a cuenta del IRNR del 19%.

No obstante, según el artículo 14.1.h) de la LIRNR, los dividendos distribuidos por la Sociedad a (i) otras sociedades residentes en otros Estados miembros de la UE; o a (ii) los establecimientos permanentes de éstas situados en otros Estados miembros de la UE, que tengan una participación directa de al menos el 5% del capital social de la Sociedad, estarán exentos del IRNR. La aplicación de esta exención se encuentra sujeta a la concurrencia de determinados requisitos, entre otros, a la obligación de mantener dicha participación de manera ininterrumpida durante el año anterior al día en que sea exigible el beneficio que se distribuya o, en su defecto, que se mantenga durante el tiempo que sea necesario para completar un año. Bajo determinadas condiciones y durante un plazo determinado, esta deducción será también de aplicación en los casos en los que se haya tenido dicho porcentaje de participación del 5% pero, sin embargo, se reduzca el mismo hasta un 3% como

consecuencia de que la entidad participada haya realizado (i) una operación acogida al régimen fiscal especial establecido en el Capítulo VIII del Título VII de la LIS o (ii) una operación en el ámbito de ofertas públicas de adquisición de valores.

Cuando en virtud de la residencia a efectos fiscales del perceptor resulte aplicable un CDI suscrito por España o una exención interna, se aplicará, en su caso, el tipo de gravamen reducido previsto en el CDI para este tipo de rentas o la exención, previa la acreditación de la residencia fiscal del accionista en la forma establecida en la normativa vigente.

A estos efectos, en la actualidad se encuentra vigente un procedimiento especial, aprobado por la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 13 de abril de 2000, para hacer efectivas las retenciones sobre dividendos obtenidos por accionistas no residentes sin establecimiento permanente, al tipo que corresponda en cada caso, o para excluir la retención, cuando en el procedimiento de pago intervengan entidades financieras domiciliadas, residentes o representadas en España que sean depositarias o gestionen el cobro de las rentas de dichos valores. Así, la Sociedad transferirá a las entidades depositarias, directamente o a través de su agente de pagos, en el momento de la distribución de los dividendos, el importe líquido que resulte de la aplicación del tipo general de retención vigente a esa fecha a la totalidad de los dividendos. Las entidades depositarias que, a su vez, acrediten, en la forma establecida, el derecho a la aplicación de tipos reducidos o a la exclusión de retenciones de sus clientes (para lo cual éstos habrán de aportar a la entidad depositaria la documentación que, en su caso, resulte procedente, antes del día 10 del mes siguiente a aquél en el que se distribuya el dividendo) recibirán de inmediato, para el abono a los mismos, el importe retenido en exceso.

Practicada la retención a cuenta del IRNR, los accionistas no residentes no estarán obligados a presentar declaración en España por el IRNR por los rendimientos de capital mobiliario percibidos.

(c.1.2) Distribución de prima de emisión

El importe de los dividendos distribuidos con cargo a prima de emisión minorará, hasta su anulación, el valor de adquisición de las acciones afectadas, y el exceso que pudiera resultar tributará como dividendo según el apartado anterior.

(c.1.3) Tributación de ganancias patrimoniales

Las ganancias patrimoniales obtenidas por inversores no residentes sin mediación de establecimiento permanente, derivadas de la transmisión de las Acciones Nuevas o cualquier otra ganancia de capital relacionada con dichos valores, se consideran renta obtenida en territorio español y estarán, como regla general, sometidas a tributación por el IRNR y se cuantificarán, con carácter general, conforme a las normas previstas en la LIRPF.

En particular, las ganancias patrimoniales derivadas de la transmisión de acciones tributarán por el IRNR al tipo del 19%. No obstante, dicha renta estará exenta en los siguientes casos:

- (i) cuando derive de la transmisión de acciones en alguno de los mercados secundarios oficiales de valores españoles, y se obtenga por personas físicas o entidades no residentes sin mediación de establecimiento permanente en territorio español que sean residentes en un Estado que tenga suscrito con España un CDI con cláusula de

intercambio de información. En ningún caso será aplicable esta excepción cuando las rentas se obtengan a través de países o territorios calificados como paraíso fiscal;

- (ii) cuando derive de la transmisión de acciones, y sea obtenida sin mediación de establecimiento permanente en España, por residentes en otro Estado miembro de la UE o por establecimientos permanentes de dichos residentes situados en otro Estado miembro de la UE. La exención no alcanza cuando (i) el activo de dicha entidad consista principalmente, de forma directa o indirecta, en bienes inmuebles situados en territorio español; o (ii) en algún momento, durante el periodo de 12 meses precedente a la transmisión, el accionista haya participado, directa o indirectamente, en al menos el 25% del capital o patrimonio de la entidad; y
- (iii) cuando así lo disponga un CDI a cuyos beneficios pueda acogerse el vendedor.

La ganancia o pérdida patrimonial se calculará y someterá a tributación separadamente para cada transmisión, no siendo posible la compensación de ganancias y pérdidas en caso de varias transmisiones con resultados de distinto signo. Su cuantificación se efectuará aplicando las reglas del artículo 24 del LIRNR.

De acuerdo con lo dispuesto en la LIRNR, las ganancias patrimoniales obtenidas por no residentes sin mediación de establecimiento permanente no estarán sujetas a retención o ingreso a cuenta del INRN.

El accionista no residente estará obligado a presentar declaración, determinando e ingresando, en su caso, la deuda tributaria correspondiente. Podrán también efectuar la declaración e ingreso su representante fiscal en España o el depositario o gestor de las Acciones Nuevas, con sujeción al procedimiento y modelo de declaración previstos en la Orden Ministerial 3316/2010, de 17 de diciembre.

(c.2) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

Sin perjuicio de lo que resulte de los CDI suscritos por España, las adquisiciones a título lucrativo de bienes situados en territorio español o de derechos que puedan ejercitarse en el mismo realizadas por personas físicas no residentes en España, cualquiera que sea la residencia del transmitente, estarán sujetas al ISD.

Las sociedades no residentes en España no son sujetos pasivos de este impuesto y las rentas que obtengan por adquisiciones a título lucrativo tributarán generalmente de acuerdo con las normas del IRNR anteriormente descritas.

5. CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA

5.1 Condiciones, estadísticas, calendario previsto y procedimiento para la suscripción de los valores.

5.1.1 Condiciones a las que está sujeta la emisión

Conforme a los términos del acuerdo adoptado por la Junta General de accionistas de la Sociedad de fecha 28 de junio de 2011, y en atención a los acuerdos alcanzados entre Metrovacesa y sus acreedores financieros y, más concretamente, a las condiciones a que se ha sujetado la entrada en vigor del contrato de novación modificativa, refundición y

redesignación del Préstamo Sindicado firmado por la Sociedad con fecha 20 de abril de 2011, la efectividad del Aumento de Capital quedó condicionada al cumplimiento de determinadas condiciones suspensivas.

A fecha de la presente Nota sobre las Acciones se han cumplido todas y cada una de las condiciones a las que quedó sujeta la efectividad del Aumento de Capital, salvo por lo que se refiere a la entrada en vigor del compromiso de capitalización de créditos suscrito por los Bancos Accionistas en relación con el Aumento de Capital (lo que en la actualidad sólo depende de la aprobación y registro por la Comisión Nacional del Mercado de Valores del folleto informativo del que forma parte la presente Nota sobre las Acciones).

Por tanto, una vez entre en vigor el compromiso de capitalización de créditos suscrito por los Bancos Accionistas como consecuencia de la aprobación y registro del folleto informativo del que forma parte la presente Nota sobre las Acciones, el Aumento de Capital devendrá plenamente ejecutable, procediendo la Sociedad a publicar el correspondiente anuncio en el Boletín Oficial del Registro Mercantil (B.O.R.M.E.) con el que se dará inicio al periodo de suscripción preferente (el *Periodo de Suscripción Preferente*).

5.1.2 Importe total de la emisión; si el importe no es fijo, descripción de los acuerdos y del momento en que se anunciará al público el importe definitivo de la emisión.

El importe nominal del Aumento de Capital asciende a mil novecientos cuarenta y nueve millones novecientos tres mil setecientos sesenta y tres euros (1.949.903.763 €) a través de la emisión y puesta en circulación de mil doscientas noventa y nueve millones novecientas treinta y cinco mil ochocientos cuarenta y dos (1.299.935.842) nuevas acciones ordinarias de la Sociedad, de un euro con cincuenta céntimos de euro (1,50 €) de valor nominal cada una de ellas. Las Acciones Nuevas se emitirán a la par, es decir, por su valor nominal y sin prima de emisión, un precio de un euro con cincuenta céntimos (1,50 €) por acción (el *Precio de Suscripción*).

Los acuerdos de Aumento de Capital aprobados por la Junta General de Metrovacesa de 28 de junio de 2011 han previsto expresamente la posibilidad de suscripción parcial o incompleta, por lo que, en el supuesto de que el Aumento de Capital no fuera suscrito íntegramente dentro del plazo fijado para la suscripción, el capital se aumentará en la cuantía de suscripciones efectivamente realizadas. Al terminar el plazo previsto para la suscripción, el Consejo de Administración, o las personas facultadas por éste, procederán a determinar el importe definitivo del Aumento de Capital.

5.1.3 Plazo de suscripción, incluida cualquier posible modificación, del Aumento de Capital y descripción del proceso de solicitud.

(A) Proceso de suscripción

De conformidad con lo previsto en el acuerdo adoptado por la Junta General de accionistas de Metrovacesa de 28 de junio de 2011, así como en los acuerdos adoptados por el Consejero Delegado de la Sociedad de fecha 6 de junio de 2011 en ejercicio de las facultades delegadas por el Consejo de Administración de la Sociedad de fecha 5 de julio de 2011, el Aumento de Capital se suscribirá en un proceso a dos vueltas (“periodo de suscripción preferente” y “periodo de asignación discrecional”, respectivamente) en la forma y con los plazos que se describen seguidamente (el *Proceso de Suscripción*).

(1) Primera vuelta: Periodo de Suscripción Preferente

(a) *Asignación de los derechos de suscripción preferente*

El Aumento de Capital reconoce el derecho de suscripción preferente a los titulares de las acciones de la Sociedad, de conformidad con lo previsto en los artículos 304, 305 y 503 de la Ley de Sociedades de Capital.

El Periodo de Suscripción Preferente para los titulares de derechos de suscripción se iniciará el día siguiente al de la publicación del acuerdo de Aumento de Capital en el Boletín Oficial del Registro Mercantil (B.O.R.M.E.) y tendrá una duración de quince (15) días naturales a contar desde dicho momento.

Tendrán derecho a la suscripción preferente de Acciones Nuevas, en la proporción de diecinueve (19) Acciones Nuevas por cada acción antigua, los accionistas de Metrovacesa que a las 23:59 horas del día de la publicación en el Boletín Oficial del Registro Mercantil (B.O.R.M.E.) del anuncio del Aumento de Capital (esto es, del día anterior al del inicio del Periodo de Suscripción Preferente) aparezcan legitimados en los registros contables de Iberclear y sus Entidades Participantes. Excepcionalmente, y en virtud de lo dispuesto en el artículo 148 de la Ley de Sociedades de Capital, las 578.711 acciones que la propia Sociedad mantiene en autocartera a fecha de la presente Nota sobre las Acciones no recibirán derechos de suscripción preferente.

Habida cuenta de la indivisibilidad de la acción, y de la imposibilidad de emitir o entregar fracciones de acción, y toda vez que el número total de acciones de la Sociedad que se ofrecen en el aumento de capital (es decir, 1.299.935.842 acciones nuevas) no es múltiplo del número de acciones en circulación previo al Aumento de Capital, deducida la autocartera (es decir, 69.074.701 acciones), el Consejero Delegado de la Sociedad, en uso de las facultades sustituidas por el Consejo de Administración de fecha 5 de julio de 2011 al amparo de la delegación acordada por la Junta General de accionistas de 28 de junio de 2011, ha propuesto al accionista Banco Santander, S.A. la renuncia al número de derechos de suscripción preferente que resulte necesario para garantizar que el número de acciones nuevas a suscribir en el Periodo de Suscripción Preferente por aplicación de la ecuación de canje sea un número entero. De esta manera, con el fin de ajustar dicha ecuación de canje, y con expresa sujeción a la posibilidad de suscripción incompleta del Aumento de Capital, el accionista Banco Santander, S.A. ha comunicado a la Sociedad su renuncia irrevocable a 657.026 derechos de suscripción preferente en el Aumento de Capital.

(b) *Transmisibilidad de los derechos de suscripción preferente*

Los derechos de suscripción preferente serán transmisibles, de conformidad con lo establecido en el artículo 306 de la Ley de Sociedades de Capital, en las mismas condiciones que las acciones de las que se derivan. En consecuencia, tendrán derecho de suscripción preferente los accionistas de Metrovacesa que no hubieran transmitido la totalidad de sus derechos de suscripción preferente, así como los terceros que adquieran tales derechos en el mercado, en una proporción suficiente para suscribir Acciones Nuevas.

No obstante lo anterior, se hace constar que los Bancos Accionistas, en su doble condición de accionistas de la Sociedad y entidades titulares de parte de los créditos frente a la misma susceptibles de compensación en el aumento de capital propuesto, han comunicado a la Sociedad su decisión irrevocable de no transmitir ni de cualquier otra forma disponer

voluntariamente en favor de terceros de los derechos de suscripción preferente que les pudieran corresponder en el aumento de capital propuesto, reservándose sin embargo de forma expresa (excepción hecha de Banco Santander, S.A. y de Banco Español de Crédito, S.A. en los términos descritos en el apartado 5.2.2 siguiente), el derecho a ejercitarlos directamente durante el Periodo de Suscripción Preferente otorgado al efecto a todos los accionistas de la Sociedad para la suscripción de acciones con cargo a aportaciones dinerarias.

(c) *Procedimiento de ejercicio del derecho de suscripción preferente*

Para ejercitar los derechos de suscripción preferente, sus titulares deberán dirigirse a la Entidad Participante en cuyo registro contable tengan inscritos los valores, indicando su voluntad de ejercitar el mencionado derecho de suscripción. Las órdenes que se cursen referidas al ejercicio del derecho de suscripción preferente se entenderán formuladas con carácter firme, irrevocable e incondicional.

Los derechos de suscripción preferente no ejercidos durante el Periodo de Suscripción Preferente se extinguirán automáticamente, y sin derecho a compensación alguna, en el momento de la finalización del Periodo de Suscripción Preferente.

(d) *Comunicaciones de las Entidades Participantes*

Durante el Periodo de Suscripción Preferente, las Entidades Participantes comunicarán a la Entidad Agente, diariamente, y no más tarde de las 16:00 horas, por correo electrónico o, en su defecto, por fax, el número total de Acciones Nuevas suscritas en ejercicio del derecho de suscripción preferente en términos acumulados desde el inicio del Periodo de Suscripción Preferente.

Las Entidades Participantes deberán comunicar a la Entidad Agente, por cuenta de sus ordenantes y, en su caso, en nombre propio, el volumen total de suscripciones de Acciones Nuevas efectuadas ante ellas no más tarde de las 17:30 horas de Madrid del día tercer hábil bursátil siguiente a la finalización de el Periodo del Suscripción Preferente (es decir, según el calendario previsto, el día 29 de julio de 2011), siguiendo las instrucciones operativas que a tal efecto se hubieran establecido por la Entidad Agente y por Iberclear.

Las Entidades Participantes deberán remitir a la Entidad Agente las transmisiones electrónicas de ficheros con la información de las acciones suscritas durante el Periodo de Suscripción Preferente, que deberán cumplir las especificaciones del Cuaderno número 61, formato A1, del Manual de Operaciones con Emisores de la AEB en formato de 120 posiciones, incorporando las modificaciones introducidas por las Circulares de la AEB 857 y 875, no más tarde de las 17:45 horas de Madrid del tercer día hábil siguiente a la finalización el Periodo de Suscripción Preferente (es decir, en el calendario previsto, el día 29 de julio de 2011).

La Entidad Agente podrá no admitir aquellas comunicaciones o transmisiones electrónicas de ficheros de las Entidades Participantes que hayan sido transmitidas en fecha u hora posterior a la señalada, o las que no cumplan cualquiera de los requisitos o instrucciones que para esas comunicaciones se exigen en la presente Nota sobre las Acciones o en la legislación vigente, sin responsabilidad alguna por su parte ni por parte de Metrovacesa y sin perjuicio de la eventual responsabilidad en que pudiera incurrir la Entidad Participante infractora ante los titulares de las órdenes presentadas en plazo y forma ante dicha entidad

(2) Segunda vuelta: Periodo de Asignación Discrecional

(a) *Apertura del Periodo de Asignación Discrecional*

En la medida en que Banco Santander se ha comprometido a no transmitir ni ejercitar en el Periodo de Suscripción Preferente sus derechos de suscripción preferente, ya sea directa o indirectamente a través de cualquier entidad integrada en el Grupo Santander, las acciones suscritas en el Periodo de Suscripción Preferente no serán suficientes como para cubrir la totalidad de las Acciones Nuevas. Por este motivo, no más tarde de las 18:00 horas de Madrid del tercer día hábil siguiente a la finalización del Periodo de Suscripción Preferente, la Entidad Agente pondrá en conocimiento de Metrovacesa el número exacto de acciones sobrantes, procediéndose a abrir tras su recepción un plazo de hasta un día hábil adicional (el **Periodo de Asignación Discrecional**) durante el cual el Consejo de Administración (o, por su delegación, el Presidente del Consejo o el Consejero Delegado) procederá a asignar todas o parte de las Acciones Nuevas sobrantes tras el cierre del Periodo de Suscripción Preferente

(b) *Asignación de acciones en el Periodo de Asignación Discrecional*

En el Periodo de Asignación Discrecional, el Consejo de Administración de la Sociedad (o por delegación, el Presidente de la Sociedad o el Consejero Delegado) asignará las Acciones Nuevas sobrantes a las entidades acreedoras listadas en el apartado 5.1.8 (A) siguiente, quienes las suscribirán mediante la compensación, y consecuente capitalización, del principal de los créditos susceptibles de capitalización que cada una de dichas entidades ostenta frente a la Sociedad.

(B) *Calendario orientativo*

La Sociedad espera que el proceso descrito tenga lugar conforme al siguiente calendario orientativo:

	FECHA ESTIMADA
Registro del folleto informativo	7 de julio de 2011
Publicación del anuncio del Aumento de Capital en el BORME	11 de julio de 2011
Inicio del Periodo de Suscripción Preferente (1ª Vuelta)	12 de julio de 2011
Finalización del Periodo de Suscripción Preferente (1ª Vuelta)	26 de julio de 2011
Hecho relevante a CNMV sobre las acciones suscritas durante el Periodo de Suscripción Preferente (1ª Vuelta)	27 de julio de 2011
Inicio del Periodo de Asignación Discrecional (2ª Vuelta)	29 de julio de 2011
Finalización del Periodo de Asignación Discrecional (2ª Vuelta)	29 de julio de 2011
Hecho relevante a CNMV: Resultado final suscripción	1 de agosto de 2011
Otorgamiento de la escritura de Aumento de Capital	1 de agosto de 2011
Inscripción de la escritura de Aumento de Capital en el Registro Mercantil	2 de agosto de 2011
Asignación por Iberclear de las referencias de registro de las Acciones Nuevas	2 de agosto de 2011
Admisión a negociación de las Acciones Nuevas	4 de agosto de 2011

La Sociedad ha establecido el anterior calendario atendiendo a las fechas más probables en que se espera que tenga lugar cada uno de los hitos en él descritos. No obstante, los plazos

indicados en el anterior calendario podrían no cumplirse y las operaciones descritas podrían retrasarse en su ejecución. De ser así, Metrovacesa lo comunicaría mediante el correspondiente hecho relevante.

En todo caso, y conforme a los acuerdos alcanzados con los acreedores financieros de Metrovacesa firmantes del contrato de vinculación y reestructuración del Préstamo Sindicado denominado en inglés “*Lock-up and Restructuring Agreement*”, de fecha 18 de marzo de 2011, el otorgamiento de la escritura de Aumento de Capital debe producirse no más tarde del día 12 de septiembre de 2011, es decir, 5 días hábiles antes de la última fecha posible para el cumplimiento de todas las condiciones suspensivas a las que se sujeta la entrada en vigor de los diversos acuerdos de reestructuración (es decir, el 19 de septiembre de 2011).

(C) Cierre anticipado y suscripción incompleta

Una vez haya finalizado el Periodo de Suscripción Preferente, la Sociedad podría dar por concluida la emisión de forma anticipada en cualquier momento siempre y cuando hubiera quedado íntegramente suscrito el Aumento de Capital. No obstante lo anterior, y en la medida en que Banco Santander se ha comprometido a no transmitir ni ejercitar en el Periodo de Suscripción Preferente sus derechos de suscripción preferente, ya sea directa o indirectamente a través de cualquier entidad integrada en el Grupo Santander, las acciones suscritas en el Periodo de Suscripción Preferente no serán suficientes como para cubrir la totalidad de las Acciones Nuevas, por lo que procederá a abrirse el Periodo de Asignación Discrecional (segunda vuelta). Si finalizado el Periodo de Asignación Discrecional no se hubiese suscrito el importe íntegro del Aumento de Capital, el Consejo de Administración (o, por delegación, el Presidente o el Consejero Delegado) declarará la suscripción incompleta del Aumento de Capital.

5.1.4 Circunstancias en que pueden revocarse o suspenderse la Ampliación de Capital y de si la revocación puede producirse una vez iniciada la negociación.

No se ha previsto ninguna causa de desistimiento ni de revocación de la Ampliación de Capital objeto de la presente Nota sobre las Acciones, al margen de las que pudieran derivarse de la aplicación de la Ley o del cumplimiento de una resolución judicial o administrativa.

5.1.5 Descripción de la posibilidad de reducir suscripciones y la manera de devolver el importe sobrante de la cantidad pagada por los solicitantes.

Los titulares de derechos de suscripción preferente tendrán derecho a suscribir las Acciones Nuevas en ejercicio de los derechos de suscripción de su propiedad conforme a lo previsto en el apartado 5.1.3 anterior. No existe la posibilidad de reducir las suscripciones en el Periodo de Suscripción Preferente ya que las órdenes de suscripción tienen carácter firme e irrevocable.

5.1.6 Cantidad mínima y/o máxima de solicitud de suscripciones (ya sea por el número de los valores o por el importe total de la inversión).

El número máximo de acciones que se emitirá en virtud del Aumento de Capital es de mil doscientas noventa y nueve millones novecientas treinta y cinco mil ochocientos cuarenta y dos (1.299.935.842) Acciones Nuevas.

La cantidad de Acciones Nuevas que podrán suscribir los accionistas de la Sociedad en ejercicio del derecho de suscripción preferente será de diecinueve (19) Acciones Nuevas por cada acción antigua de la Sociedad de las que sean titulares. No hay cantidad mínima o máxima de solicitud de Acciones Nuevas.

5.1.7 Indicación del plazo en el cual pueden retirarse las solicitudes de suscripción, siempre que se permita a los inversores dicha retirada.

Las solicitudes de suscripción de acciones realizadas durante el Periodo de Suscripción Preferente tendrán la consideración de órdenes de suscripción en firme y serán por tanto irrevocables.

5.1.8 Método y plazos para el pago de los valores y para la entrega de los mismos

(A) Desembolso

(1) Primera vuelta: Periodo de Suscripción Preferente

El desembolso íntegro del Precio de Suscripción de cada una de las Acciones Nuevas suscritas en el Periodo de Suscripción Preferente por los accionistas y/o los inversores que ejerciten los correspondientes derechos de suscripción preferente se hará efectivo en el mismo momento de la suscripción, a través de las Entidades Participantes que hayan cursado las correspondientes órdenes de suscripción. Las órdenes de suscripción que no sean desembolsadas en estos términos se tendrán por no efectuadas.

Las Entidades Participantes ante las que se hayan cursado órdenes de suscripción de Acciones Nuevas abonarán los importes correspondientes al desembolso de éstas a la Entidad Agente, en la forma en que ésta indique en la instrucción operativa que emita al respecto, con fecha valor del mismo día, no más tarde de las 11:00 horas del cuarto día hábil siguiente al de finalización del Periodo de Suscripción Preferente (es decir, según el calendario previsto, el día 1 de agosto de 2011). La Entidad Agente procederá a abonar dichos fondos en la cuenta de Metrovacesa mencionada en el apartado 4.7 anterior, con fecha valor del mismo día, no más tarde de las 11:30 horas de Madrid.

Si alguna de las Entidades Participantes que hubiera comunicado a la Entidad Agente el ejercicio de derechos de suscripción preferente conforme a lo indicado en el apartado 5.1.3 (A) (c) anterior no efectúa en su totalidad el desembolso de las cantidades correspondientes a dichas suscripciones dentro del plazo establecido al efecto, la Entidad Agente tendrá por no efectuadas tales comunicaciones y solicitudes, sin responsabilidad alguna por su parte y sin perjuicio de la eventual responsabilidad en la que pudiera incurrir la Entidad Participante infractora ante los accionistas o inversores que presentaron las mencionadas comunicaciones y solicitudes en plazo ante dicha entidad.

Si alguna de las Entidades Participantes, habiendo efectuado el desembolso de las cantidades correspondientes a la suscripción de acciones en el Periodo de Suscripción Preferente dentro del plazo establecido al efecto, no comunica a la Entidad Agente la relación de suscriptores en los términos previstos, la Entidad Agente asignará las Acciones Nuevas desembolsadas a nombre de la referida Entidad Participante, todo ello sin responsabilidad alguna por parte de la Entidad Agente o por parte de Metrovacesa, y sin perjuicio de la eventual responsabilidad en la que pudiera incurrir la Entidad Participante infractora ante los titulares de las órdenes de suscripción de Acciones Nuevas presentadas en plazo ante dicha entidad.

(2) Segunda vuelta: Periodo de Asignación Discrecional

Una vez abierto el Periodo de Asignación Discrecional (segunda vuelta) en la forma descrita en el apartado 5.1.3 (A) (2) anterior, el Consejo de Administración (o, por delegación, el Presidente o el Consejero Delegado) procederá a asignar discrecionalmente todas o parte de las acciones sobrantes a las entidades que se listan a continuación mediante la compensación, y consecuente capitalización del principal de los siguientes créditos que cada una de las mismas ostente frente a la Sociedad en el momento de la Suscripción:

Entidad	Préstamo / Crédito	Fecha de otorgamiento	Importe máximo capitalizable (€)
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A.	Préstamo Participativo	16-11-2009	20.366.698
	Préstamo Participativo	16-11-2009	24.709.614
	Préstamo Sindicado RBS	05-06-2006	200.000.000
Banco de Sabadell S.A.	Préstamo Participativo	16-11-2009	16.851.182
	Préstamo Participativo	16-11-2009	13.881.621
	Préstamo Promotor (Rock Bay)	13-12-2005	9.978.294
	Préstamo Hipotecario (Ulises)	10-07-2008	30.000.000
	Línea de crédito	13-05-2011	1.500.000
	Préstamo Sindicado RBS	05-06-2006	100.000.000
	Préstamo Participativo	16-11-2009	11.693.787
Banco Español de Crédito S.A.	Préstamo Participativo	16-11-2009	6.488.447
	Préstamo circulante	14-07-2005	21.562.500
	Préstamo circulante	12-01-2007	28.000.000
	Préstamo circulante	16-05-2011	55.000.000
	Préstamo Sindicado RBS	05-06-2006	49.540.829,25
Banco Popular Español S.A.	Préstamo Participativo	16-11-2009	14.743.000
	Préstamo Participativo	16-11-2009	12.151.076
	Línea de crédito	23-12-2008	19.586.095
	Préstamo Hipotecario (El Acequi6n)	12-05-2005	29.519.829
	Préstamo circulante	13-05-2011	90.000.000
Banco Santander S.A.	Préstamo Participativo	16-11-2009	31.748.609
	Préstamo Participativo	16-11-2009	30.866.317
	Préstamo Circulante	13.10-2005	24.000.000
	Línea de crédito	29-08-2008	39.200.000
	Préstamo Sindicado RBS	05-06-2006	194.000.000
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid (Caja Madrid) (actual Bankia, S.A.)	Préstamo Participativo	16-11-2009	27.136.100
	Préstamo Participativo	16-11-2009	19.227.449
	Préstamo circulante	01-03-2010	1.728.608
	Préstamo Sindicado RBS	05-06-2006	225.000.000
Monte de Piedad y Caja de Ahorros de Ronda, Cádiz, Almería, Málaga, Antequera y Jaén (Unicaja)	Préstamo Sindicado RBS	05-06-2006	10.000.000
Total importe máximo capitalizable			1.358.480.055,25

A tal fin, la totalidad de las citadas entidades acreedoras se han comprometido expresamente frente a la Sociedad a compensar, en todo o en parte, los anteriores créditos mediante la suscripción del número de acciones que el Consejo de Administración (o, por delegación, el Presidente o el Consejero Delegado) determine asignarles de conformidad con los acuerdos

alcanzados con las distintas entidades acreedoras y, en particular, con los términos del contrato de vinculación y reestructuración del Préstamo Sindicado denominado en inglés “*Lock-up and Restructuring Agreement*” suscrito entre Metrovacesa y un importante número de acreedores financieros el 18 de marzo de 2011, según los mismos han quedado sancionados por la Corte Superior de Justicia de Inglaterra y Gales (*High Court of Justice of England and Wales*) tras el procedimiento de *scheme of arrangement* descrito en el apartado 5.1.5 del Documento de Registro.

En este sentido, el citado acuerdo de vinculación y reestructuración prevé que los fondos en metálico que, en su caso, puedan obtenerse de la suscripción de acciones durante el Periodo de Suscripción Preferente (primera vuelta) en exceso de 20 millones de euros, se apliquen en la forma descrita en el apartado 3.4 (B) (b) anterior, esto es:

- (a) en primer lugar, en repago del Préstamo Sindicado en una cuantía máxima equivalente a la del importe inicial del Tramo B del Préstamo Sindicado novado descrito en el apartado 10.3 del Documento de Registro (es decir, hasta 571.423.706,75 euros);
- (b) en segundo lugar, en repago del principal de la deuda titularidad de los siguientes acreedores de la Sociedad, y de manera proporcional entre ellos al importe de deuda susceptible de capitalización de que son titulares en su conjunto:
 - (i) Monte de Piedad y Caja de Ahorros de Ronda, Cádiz, Almería, Málaga, Antequera y Jaén (Unicaja) en repago del importe de principal susceptible de capitalización bajo el Préstamo Sindicado indicado en la tabla anterior (10.000.000 euros); y
 - (ii) los Bancos Accionistas, en repago del importe de principal susceptible de capitalización bajo el Préstamo Sindicado y bajo los préstamos y créditos bilaterales indicados en la tabla anterior (768.540.829,25 euros y 579.939.226 euros, respectivamente).

Así pues, en caso de que el importe de los fondos obtenidos por la Sociedad a resultas de la suscripción de acciones en el Periodo de Suscripción Preferente sea inferior a 591.423.706,75 euros, la Sociedad procederá a compensar el importe total de los créditos identificados en el tabla anterior mediante la adjudicación de acciones nuevas por valor igual al importe máximo de dichos créditos, los cuales quedarán extinguidos en su totalidad con la suscripción por sus titulares de dichas acciones.

Por el contrario, en caso de que el importe de los fondos obtenidos por la Sociedad a resultas de la suscripción de acciones en el Periodo de Suscripción Preferente sea superior a 591.423.706,75 euros, la Sociedad procederá en primer lugar a aplicar el importe de los fondos que exceda de dicho importe a la amortización del principal de los créditos identificados en la tabla anterior en la forma descrita en el apartado (b) anterior y, a continuación, procederá a compensar el restante importe de los créditos identificados en la tabla anterior que no hubiera sido repagado en aplicación de las anteriores normas de uso y aplicación de fondos mediante la adjudicación de acciones nuevas por valor igual al importe sobrante de dichos créditos, los cuales quedaran extinguidos en su totalidad a resultas de la suscripción por sus titulares de dichas acciones y, en su caso, del citado repago, en las cantidades concurrentes en uno y otro caso.

Los créditos susceptible de capitalización serán en el momento de su compensación líquidos, vencidos y exigibles en su totalidad, a cuyo efecto, y de conformidad con lo estipulado en el artículo 301 de la Ley de Sociedades de Capital, Deloitte, S.L., como auditor de cuentas de la Sociedad, ha emitido la correspondiente certificación acreditando este extremo que fue puesta a disposición de la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de acciones de la Sociedad que acordó el Aumento de Capital. Esta certificación será además complementada, en la fecha de otorgamiento de la correspondiente escritura pública en la que se documente la ejecución del Aumento de Capital, mediante una nueva certificación en la que se acredite que, de conformidad con la contabilidad de la Sociedad, la totalidad de los créditos compensados resultan líquidos, vencidos y exigibles en dicha fecha.

B. Entrega de las acciones

Una vez desembolsado íntegramente el importe de las acciones suscritas mediante aportaciones dinerarias y compensación de créditos en la forma prevista en la presente Nota sobre las Acciones, el Consejo de Administración o, por delegación, cualquier persona debidamente facultada, declarará cerrado y suscrito el Aumento de Capital, procediéndose a otorgar la correspondiente escritura de Aumento de Capital ante Notario para su posterior inscripción en el Registro Mercantil de Madrid. Efectuada dicha inscripción, se hará entrega de la correspondiente escritura de Aumento de Capital, debidamente inscrita, a la CNMV, a Iberclear y a la Bolsa de Madrid. Las Acciones Nuevas se crearán mediante su inscripción en el registro de Iberclear una vez sea inscrita la ejecución de Aumento de Capital en el Registro Mercantil de Madrid.

El mismo día de la inscripción en el registro central a cargo de Iberclear se practicarán por las Entidades Participantes las correspondientes inscripciones en sus registros contables a favor de los suscriptores de las Acciones Nuevas. Los titulares de las Acciones Nuevas tendrán derecho a obtener de las Entidades Participantes los certificados de legitimación correspondientes a dichas acciones, de conformidad con lo dispuesto en el Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero, sobre representación de valores por medio de anotaciones en cuenta y compensación y liquidación de operaciones bursátiles.

Tal y como se indica en el apartado 5.1.3 (B) anterior, está previsto que las Acciones Nuevas se admitan a negociación en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, así como su integración en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo) en una fecha que no se estima posterior al día 4 de agosto de 2011.

Por último, y como se ha indicado en el apartado 5.1.3 (B) anterior, los acuerdos alcanzados con los acreedores financieros de Metrovacesa firmantes del contrato de vinculación y reestructuración del Préstamo Sindicado denominado en inglés “*Lock-up and Restructuring Agreement*”, de fecha 18 de marzo de 2011, establecen que el otorgamiento de la escritura de Aumento de Capital debe producirse no más tarde del día 12 de septiembre de 2011, es decir, 5 días hábiles antes de la última fecha posible para el cumplimiento de todas las condiciones suspensivas a las que se sujeta la entrada en vigor de los diversos acuerdos de reestructuración (es decir, el 19 de septiembre de 2011).

5.1.9 Descripción completa de la manera y fecha en la que se deben hacer públicos los resultados de la oferta.

La Sociedad comunicará al mercado mediante hecho relevante:

- (a) Tras la finalización del Periodo de Suscripción Preferente, el número de acciones suscritas en ejercicio del derecho de suscripción preferente y el importe resultante de dicha suscripción; y
- (b) Tras el Periodo de Asignación Discrecional, el resultado del Aumento de Capital, detallando el número de Acciones Nuevas suscritas en cada uno de los periodos así como, en su caso, el número de acciones finalmente suscritas por los acreedores financieros referidos en el apartado 5.1.8 (A) anterior en compensación de sus respectivos créditos frente a la Sociedad.

5.1.10 Procedimiento para el ejercicio de derechos preferentes de compra, la negociabilidad de los derechos de suscripción y el tratamiento de los derechos de suscripción no ejercidos.

(A) Tramitación

Durante el Período de Suscripción Preferente, los titulares de derechos de suscripción preferente podrán cursar la orden de ejercicio de sus derechos de suscripción ante las Entidades Participantes en cuyo registro tengan o vayan a tener inscritos los valores en la forma que se detalla en el apartado 5.1.3 (A) anterior.

La Entidad Agente podrá no admitir aquellas comunicaciones de las Entidades Participantes que hayan sido transmitidas en fecha u hora posterior a la señalada, o las que no cumplan cualquiera de los requisitos o instrucciones que para esas comunicaciones se exigen en la presente Nota sobre las Acciones o en la legislación vigente, sin responsabilidad alguna por su parte ni por parte de Metrovacesa y sin perjuicio de la eventual responsabilidad en que pudiera incurrir la Entidad Participante infractora ante los titulares de las órdenes presentadas en plazo y forma ante dicha entidad.

(B) Negociabilidad

Los derechos de suscripción preferente serán transmisibles en las mismas condiciones que las acciones de las que derivan, de conformidad con el artículo 306 de la Ley de Sociedades de Capital. Por tanto, los derechos de suscripción preferente serán libremente negociados en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, sin que pueda anticiparse la valoración que el mercado otorgará a los mismos.

Según se ha indicado ya en el apartado 5.1.3 (A) anterior, los Bancos Accionistas, en su doble condición de accionistas de la Sociedad y entidades titulares de parte de los créditos frente a la misma susceptibles de compensación en el Aumento de Capital, han comunicado a la Sociedad su decisión irrevocable de no transmitir ni de cualquier otra forma disponer voluntariamente en favor de terceros de los derechos de suscripción preferente que les pudieran corresponder en el Aumento de Capital, reservándose sin embargo de forma expresa (excepción hecha de Banco Santander, S.A. y de Banco Español de Crédito, S.A. que, como compromiso para la concesión de la Dispensa, se han obligado a no ejercer sus derechos de suscripción preferente durante el Periodo de Suscripción Preferente en los términos descritos en el apartado 5.2.2 siguiente) el derecho a ejercitarlos directamente durante el Periodo de Suscripción Preferente otorgado al efecto a todos los accionistas de la Sociedad para la suscripción de acciones con cargo a aportaciones dinerarias.

El valor teórico de cada derecho de suscripción preferente se calculará sobre el precio de cierre del día anterior al inicio del Período de Suscripción Preferente, de conformidad con la siguiente fórmula:

$$VTD = \frac{(PC-PE)*NAN}{NAP+NAN}$$

Donde:

VTD: Valor teórico del derecho, teniendo en cuenta que no se ha acordado distribución de dividendos.

PC: Precio de cotización de cierre correspondiente a la sesión bursátil del día anterior al inicio del Período de Suscripción Preferente.

PE: Precio de emisión (i.e., 1,50 € por Acción Nueva)

NAP: Número de acciones previo al Aumento de Capital deducidas las acciones mantenidas en autocartera (i.e., 69.074.701 acciones).

NAN: Número de Acciones Nuevas (i.e., 1.299.935.842 Acciones Nuevas).

Como ejemplo, dicha fórmula aplicada sobre el precio de cotización de cierre a 6 de julio de 2011 (4,57 euros por acción) resultaría en un valor teórico de cada derecho de suscripción de 2,92 euros por acción:

$$VTD = \frac{(4,57€ - 1,50 €) * 1.299.935.842}{69.074.701 + 1.299.935.842}$$

El valor teórico del derecho servirá de precio de apertura para la negociación de los derechos de suscripción preferente. Una vez iniciada la negociación de los derechos su cotización dependerá de la oferta y demanda de los mismos que pueda existir en cada momento en el mercado, por lo que podrá no corresponderse con el valor teórico antes calculado. Finalizado el Período de Suscripción Preferente, los derechos de suscripción preferente que no hayan sido ejercitados se extinguirán.

5.2 Plan de colocación y adjudicación.

5.2.1 Las diversas categorías de posibles inversores a los que se ofertan los valores. Si la oferta se hace simultáneamente en los mercados de dos o más países y si se ha reservado o se va a reservar un tramo para determinados países, indicar el tramo.

El Aumento de Capital podrá ser suscrito por los accionistas de Metrovacesa y por cualquier inversor que adquiera los correspondientes derechos de suscripción preferente. Tendrán la consideración de accionistas de la Sociedad todas aquellas personas físicas o jurídicas que figuren inscritas como tales en los registros contables de Iberclear y sus Entidades Participantes a las 23:59 horas del día hábil bursátil anterior a la fecha de inicio del Período de Suscripción Preferente, es decir, según las previsiones, el 12 de julio de 2011.

Según se ha indicado en el apartado 5.1.3 (A) (2) anterior, tras la finalización del Período de Suscripción Preferente se abrirá el Período de Asignación discrecional, en el que está previsto

que las entidades acreedoras detalladas en el apartado 5.1.8 (A) anterior suscriban las Acciones Nuevas sobrantes tras el cierre del Periodo de Suscripción Preferente mediante la compensación, y consecuente capitalización, de determinados créditos que ostentan frente a la Sociedad.

5.2.2 En la medida en que tenga conocimiento de ello el emisor, indicar si los accionistas principales o los miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión del emisor que tienen intención de suscribir la oferta, o si alguna persona tiene intención de suscribir más del cinco por ciento de la oferta.

Los acreedores financieros listados en el apartado 5.1.8 (A) anterior se han comprometido frente a Metrovacesa a desembolsar las Acciones Nuevas que, en su caso, le sean asignadas en el Periodo de Asignación Discrecional (segunda vuelta) mediante la compensación total o parcial de los créditos por importe agregado de 1.358.780.055,25 euros que ostentan frente a la Sociedad y que se listan en el citado apartado.

(A) *Compromisos de capitalización por parte de los Bancos Accionistas*

En el caso de los Bancos Accionistas, dichos compromiso derivan del acuerdo de capitalización firmado entre ellos y conforme al cual se han comprometido a capitalizar en el Aumento de Capital los siguientes importes:

- (a) Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., un total de 245.076.312 euros (de los cuales 200.000.000 euros corresponden a la participación que esta entidad mantiene en el Préstamo Sindicado, mientras que el resto, es decir, 45.076.312 euros, se corresponde a préstamos participativos otorgados a la Sociedad);
- (b) Banco de Sabadell, S.A., un total de 172.211.097 euros (de los cuales 100.000.000 euros corresponden a la participación que esta entidad mantiene en el Préstamo Sindicado, mientras que el resto, es decir, 72.211.097 euros, se corresponde a diversos préstamos y créditos bilaterales otorgados a la Sociedad);
- (c) Banco Español de Crédito, S.A., un total de 172.285.563,25 euros (de los cuales 49.540.829,25 euros corresponden a la participación que esta entidad mantiene en el Préstamo Sindicado, mientras que el resto, es decir, 122.744.734 euros, se corresponde a diversos préstamos y créditos bilaterales otorgados a la Sociedad);
- (d) Banco Popular Español, S.A., un total de 166.000.000 euros (correspondientes íntegramente a diversos préstamos y créditos bilaterales otorgados a la Sociedad);
- (e) Banco Santander, S.A. un total de 319.814.926 euros (de los cuales 194.000.000 euros corresponden a la participación que esta entidad mantiene en el Préstamo Sindicado, mientras que el resto, es decir, 125.814.926 euros, se corresponde a diversos préstamos y créditos bilaterales otorgados a la Sociedad); y
- (f) Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid (“Caja Madrid”) (actual Bankia, S.A.), un total de 273.092.157 euros (de los cuales 225.000.000 euros corresponden a la participación que esta entidad mantiene en el Préstamo Sindicado, mientras que el resto, es decir, 48.092.157 euros, se corresponde a diversos préstamos y créditos bilaterales otorgados a la Sociedad);

Una vez cumplidas las restantes condiciones a las que se sujetaba su eficacia, el compromiso de capitalización de los Bancos Accionistas entrará en vigor con la aprobación y registro por la Comisión Nacional del Mercado de Valores del folleto informativo del que forma parte la presente Nota sobre las Acciones.

Atendiendo a los anteriores compromisos, si el Aumento de Capital no se suscribiera en su integridad y sólo tuviera lugar la compensación de los créditos listados en el apartado 5.1.8 (A) anterior, la participación en Metrovacesa del Grupo Banco Santander (incluyendo la participación indirecta a través de Banco Español de Crédito, S.A. y Títulos de Renta Fija, S.A.) podría ascender hasta un máximo de 35,325%.

En este sentido, tal y como se ha señalado en el apartado 4.9 anterior, la CNMV ha acordado con fecha 6 de julio de 2011, que no resulta exigible la formulación de una oferta pública de adquisición por parte de Banco Santander, S.A. sobre el 100% de los derechos de voto de Metrovacesa en el caso de que, como consecuencia de la suscripción de acciones en el Aumento de Capital, el Grupo Santander alcanzase o superase el 30% de los derechos de voto de Metrovacesa, al concurrir los requisitos establecidos en el artículo 8.d) del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores, en la medida en que (i) la viabilidad financiera de Metrovacesa se encuentra actualmente en una situación de peligro grave e inminente; y (ii) la reestructuración financiera que se encuentra supeditada a la ejecución del Aumento de Capital (y la correspondiente capitalización de créditos), está concebida para garantizar la recuperación financiera a largo plazo de dicha entidad.

(B) *Compromiso de capitalización por Monte de Piedad y Caja de Ahorros de Ronda, Cádiz, Almería, Málaga, Antequera y Jaén (Unicaja)*

A las cantidades comprometidas por los Bancos Accionistas se unen 10.000.000 euros adicionales correspondientes a la participación el Préstamo Sindicado mantenida por Monte de Piedad y Caja de Ahorros de Ronda, Cádiz, Almería, Málaga, Antequera y Jaén (Unicaja). El compromiso de capitalización de esta entidad deriva de la solicitud de capitalización presentada bajo los términos del proceso de *scheme of arrangement* sancionado por la Corte Superior de Justicia de Inglaterra y Gales (*High Court of Justice of England and Wales*), cuyos términos se explican con mayor detalle en el apartado 5.1.5 (F) del Documento de Registro.

(C) *Compromisos asumidos por Banco Santander, S.A. y Banco Español de Crédito, S.A. con motivo de la solicitud de la Dispensa.*

Con fecha 1 de julio de 2011, y con motivo de la solicitud de la Dispensa, Banco Santander, S.A. se ha comprometido a que ni ella ni Banco Español de Crédito, S.A., ni ninguna otra sociedad del Grupo Santander, suscriban en el Aumento de Capital ninguna acción de Metrovacesa más de las que les correspondan estrictamente por la capitalización de los créditos señalados en el apartado 5.1.8 (A) anterior (compromiso adicional al asumido por todos los Bancos Accionistas de no transmitir sus derechos de suscripción preferente durante el Periodo de Suscripción Preferente).

Asimismo, en su escrito de solicitud para la obtención de la Dispensa, Banco Santander, S.A. manifestó que, en el caso de que a resultas de la suscripción de acciones por Banco Santander, S.A. y Banco Español de Crédito, S.A. en el Aumento de Capital, la participación resultante del Grupo Santander alcanzase o superase el 30% del capital social con derecho a voto de

Metrovacesa, Banco Santander, S.A. no tiene la intención de incrementar la participación del Grupo Santander en el capital de la Sociedad, o de aumentar su representación en el Consejo de Administración de Metrovacesa, durante el periodo comprendido desde la fecha de presentación de la solicitud (es decir, desde el 1 de julio de 2011) y hasta transcurrido un año a contar desde la fecha de otorgamiento de la escritura pública del Aumento de Capital. En este sentido, Banco Santander, S.A. se comprometió durante dicho periodo a:

- (a) no adquirir acciones de la Sociedad, por sí misma o a través de cualquier entidad integrada en el grupo de sociedades del que Banco Santander, S.A. es sociedad dominante, directamente o por medio de instrumentos financieros derivados sobre acciones de la Sociedad, al contado o a plazo, excepto en lo que respecta a aquellas ampliaciones de capital (distintas del Aumento de Capital) que realice Metrovacesa durante el referido periodo, en las cuales Banco Santander, S.A. no suscribirá, por sí misma o a través de cualquier entidad integrada en el grupo de sociedades del que Banco Santander, S.A. es sociedad dominante, más acciones que las que le correspondan en ejercicio de sus derechos de suscripción preferente en proporción a la participación que posea en el momento de la ejecución del aumento correspondiente (todo ello sin perjuicio de las acciones de Metrovacesa e instrumentos financieros derivados sobre ellas que el Grupo Santander pueda adquirir o concertar dentro del referido plazo en el marco de la operativa bancaria ordinaria del Grupo Santander con sus clientes);
- (b) no tener en el seno del Consejo de Administración de la Sociedad un número de consejeros dominicales de Banco Santander, S.A. y de Banco Español de Crédito, S.A. que exceda del que le correspondería en ejercicio del derecho de representación proporcional respecto de su participación en la Sociedad previa a la ejecución del Aumento de Capital. En cuanto a la Comisión Ejecutiva del Consejo de Administración de la Sociedad Banco Santander, S.A. no dispondrá de un número de consejeros dominicales de Banco Santander, S.A. y de Banco Español de Crédito, S.A. superior al que resulte de dicha proporción. Asimismo Banco Santander no promoverá el nombramiento de personas vinculadas al Grupo Santander para el desempeño de cargos no colegiados en el seno del Consejo de Administración que conlleven una delegación permanente de facultades de dicho órgano a su favor conforme a lo previsto en el artículo 249 de la Ley de Sociedades de Capital; y
- (c) en el supuesto de que, en la fecha de otorgamiento de la escritura pública de Aumento de Capital, Banco Santander, S.A. alcanzase una participación inferior al 30% del capital social de Metrovacesa pero igual o superior al 30% de sus derechos de voto (computada de conformidad con el artículo 5 del RD OPAS) exclusivamente por efecto del incremento del número de acciones propias mantenidas en autocartera por la Sociedad en ese momento respecto del que tenía a fecha 28 de junio de 2011 (585.997 acciones, número con base en el cual se hicieron los cálculos que se contienen en la solicitud de la Dispensa), como consecuencia de la operativa sobre dichas acciones llevada a cabo por Banco de Sabadell, S.A. en virtud del contrato de liquidez suscrito entre Metrovacesa y dicha entidad al amparo de la Circular 3/2007, y que, por tanto, no se habría alcanzado de no ser por dicho incremento, Banco Santander, S.A. manifestó su intención, sin perjuicio de la Dispensa obtenida, de realizar sus esfuerzos razonables para disminuir su participación por debajo del referido umbral del 30% en un periodo orientativo de tres meses, en función de la situación y condiciones de los mercados de valores en cada momento.

(D) Suscripción de acciones por otros accionistas significativos

La Sociedad no tiene conocimiento de si los accionistas significativos de la Sociedad distintos de los mencionados en el apartado 5.2.2 (C) anterior (es decir, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., Banco de Sabadell, S.A., Banco Popular Español, S.A., Bankia, S.A., Grupo Sanahuja, Barclays Plc. y Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona), o los miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión de la Sociedad tienen intención de suscribir acciones en el Aumento de Capital. Asimismo, la Sociedad no tiene conocimiento de si algún posible inversor tiene la intención de adquirir más del 5% del importe del Aumento de Capital.

5.2.3 Información previa sobre la adjudicación.

(a) *División de la oferta en tramos, incluidos los tramos institucional, minorista y de empleados del emisor y otros tramos.*

No procede.

(b) *Condiciones en las que pueden reasignarse los tramos, volumen máximo de dicha reasignación y, en su caso, porcentaje mínimo destinado a cada tramo.*

No procede.

(c) *Método o métodos de asignación que deben utilizarse para el tramo minorista y para el de empleados del emisor en caso de sobre-suscripción de estos tramos.*

No procede.

(d) *Trato preferente predeterminado a ciertas clases de inversores o a ciertos grupos afines.*

No procede.

(e) *Si el tratamiento de las suscripciones u ofertas de suscripción en la asignación depende de la empresa que las realiza o de la empresa a través de la que se realiza.*

No procede.

(f) *Cantidad mínima de adjudicación, en su caso, en el tramo minorista.*

No procede.

(g) *Condiciones para el cierre de la emisión así como la fecha más temprana en la que puede cerrarse la emisión.*

Véase apartado 5.1.3.(C) anterior.

(h) *Si se admiten o no las suscripciones múltiples y, en caso de no admitirse, cómo se gestionan las suscripciones múltiples.*

No procede.

5.2.4 Proceso de notificación a los solicitantes de la cantidad asignada e indicación de si la negociación puede comenzar antes de efectuarse la notificación.

Ver apartado 5.1.3 (A) anterior.

5.2.5 Sobre-adjudicación y “green shoe”.

No procede.

5.3 Precios.

5.3.1 Indicación del precio al que se ofertarán los valores. Cuando no se conozca el precio o cuando no exista un mercado establecido y/o líquido para los valores, indicar el método para la determinación del precio de oferta, incluyendo una declaración sobre quién ha establecido los criterios o es formalmente responsable de su determinación. Indicación del importe de todo gasto e impuesto cargados específicamente al suscriptor o comprador.

Las Acciones Nuevas se emitirán a la par, es decir, por su valor nominal y sin prima de emisión, a un precio de un euro con cincuenta céntimos (1,50 €) por acción.

El precio de emisión de las Acciones Nuevas propuesto por el Consejo de Administración y aprobado por la Junta General de accionistas de la Sociedad ha sido determinado en atención, entre otras metodologías, al valor de los activos netos de la Sociedad y al descuento de sus flujos de caja, tratando al mismo tiempo de incentivar la suscripción de las Acciones Nuevas en el Aumento tanto por los accionistas de la sociedad como por terceros adquirentes de derechos de suscripción. En este sentido, DC Advisory Partners, S.L.U. ha emitido con fecha 19 de mayo 2011 una opinión de razonabilidad (*fairness opinion*) dirigida al Consejo de Administración en la que confirma que el tipo de emisión propuesto es razonable (*fair*) desde el punto de vista financiero para los accionistas de la Sociedad.

La Sociedad no repercutirá gasto alguno al suscriptor. No se devengarán, a cargo de los inversores que acudan al Aumento de Capital, gastos por la primera inscripción de las Acciones Nuevas en los registros contables de las Entidades Participantes. No obstante, las Entidades Participantes que llevan cuentas de los titulares de las acciones de Metrovacesa podrán establecer, de acuerdo con la legislación vigente, las comisiones y los gastos repercutibles en concepto de administración que libremente determinen, derivados del mantenimiento de los valores en los registros contables.

En cualquier caso, la compra o venta de derechos de suscripción preferente estará sujeta a las comisiones que libremente establezcan en sus tarifas las entidades a través de la cuales dicha compra o venta se realice.

5.3.2 Proceso de publicación del precio de los valores.

Ver apartado 5.3.1 anterior.

5.3.3 Limitación o supresión del derecho de suscripción preferente de los accionistas; precio de emisión de los valores.

No procede, dado que no se ha acordado la exclusión del derecho de suscripción preferente.

5.3.4 En los casos en que haya o pueda haber una disparidad importante entre el precio de oferta pública y el coste real en efectivo para los miembros de los órganos administrativo, de gestión o de supervisión, o altos directivos o personas afiliadas, de los valores adquiridos por ellos en operaciones realizadas durante el último año, o que tengan el derecho a adquirir, debe incluirse una comparación de la contribución pública en la oferta pública propuesta y las contribuciones reales en efectivo de esas personas.

A excepción de la adquisición por D. Remigio Iglesias Surribas, con fecha 11 de mayo de 2011, de 10 acciones de la Sociedad a un precio de 6,53 euros por acción, durante el último año no se han producido operaciones sobre acciones de la sociedad por parte de los miembros del órgano de administración, de gestión o de supervisión, y los altos directivos o personas vinculadas con los mismos. En todo caso, los miembros del órgano de administración, de gestión o de supervisión, y los altos directivos o personas vinculadas con los mismos suscribirán, en su caso, las Acciones Nuevas al mismo precio que el resto de suscriptores.

5.4 Colocación y aseguramiento.

5.4.1 Nombre y dirección del director de la oferta y, en la medida en que tenga conocimiento de ello el emisor o el oferente, de los colocadores en los diversos países donde tiene lugar la oferta.

No procede.

5.4.2 Nombre y dirección de cualquier agente pagador y de los agentes de depósito en cada país.

Santander Investment, S.A. (la *Entidad Agente*) ha sido designada como entidad agente del Aumento de Capital. Su domicilio social se encuentra en Avenida Cantabria s/n, 28660, Boadilla del Monte (Madrid).

5.4.3 Nombre y dirección de las entidades que acuerdan suscribir la emisión con un compromiso firme, y detalles de las entidades que acuerdan colocar la emisión sin compromiso firme o con un acuerdo de «mejores esfuerzos». Indicación de las características importantes de los acuerdos, incluidas las cuotas. En los casos en que no se suscriba toda la emisión, declaración de la parte no cubierta. Indicación del importe global de la comisión de suscripción y de la comisión de colocación.

Ninguna entidad ha asegurado la colocación de las Acciones Nuevas objeto del Aumento de Capital. Esto no obstante, y tal y como se ha mencionado en el apartado 5.2.2 anterior, las entidades acreedoras listadas en el apartado 5.1.8 (A) se han comprometido a capitalizar sus respectivos créditos frente a la Sociedad por el importe que determine el Consejo de Administración (o, por delegación, el Presidente o el Consejero Delegado) de conformidad con los términos descritos en el citado apartado.

5.4.4 Cuando se ha alcanzado o se alcanzará el acuerdo de suscripción.

No procede.

6. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN

6.1 Indicación de si los valores ofertados son o serán objeto de una solicitud de admisión a negociación, con vistas a su distribución en un mercado regulado o en otros mercados equivalentes, indicando los mercados en cuestión. Esta circunstancia debe mencionarse, sin crear la impresión de que se aprobará necesariamente la admisión a negociación. Si se conocen, deben darse las fechas más tempranas en las que los valores se admitirán a negociación

Al amparo de la delegación conferida por la Junta General de Accionistas de Metrovacesa celebrada el 28 de junio de 2011, el Consejo de Administración de Metrovacesa, o cualquier persona debidamente facultada al efecto, solicitará la admisión a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao y en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo) de las Acciones Nuevas objeto de la emisión.

En este sentido, Metrovacesa estima que, salvo imprevistos, las Acciones Nuevas serán admitidas a negociación en las Bolsas de Valores españolas, a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo) dentro del segundo día hábil bursátil siguiente a la inscripción de las Acciones Nuevas como anotaciones en cuenta en Iberclear. En todo caso, Metrovacesa hará sus mejores esfuerzos para que las Acciones Nuevas sean admitidas a cotización dentro de los diez (10) días hábiles bursátiles siguientes al del otorgamiento de la escritura de Aumento de Capital. Si se produjesen retrasos en la admisión a negociación en el plazo señalado, Metrovacesa se compromete a dar publicidad de forma inmediata de los motivos del retraso mediante hecho relevante comunicado a la CNMV.

Se hace constar que Metrovacesa conoce los requisitos y condiciones que se exigen para la admisión, permanencia y exclusión de las acciones representativas de su capital social en los mercados organizados antes referidos, comprometiéndose a su cumplimiento.

6.2 Todos los mercados regulados o mercados equivalentes en los que, según tenga conocimiento de ello el emisor, estén admitidos ya a negociación valores de la misma clase que los valores que van a ofertarse o admitirse a negociación

Las acciones de Metrovacesa cotizan en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo).

6.3 Si, simultáneamente o casi simultáneamente a la creación de los valores para los que se busca la admisión en un mercado regulado, se suscriben o se colocan privadamente valores de la misma clase, o si se crean valores de otras clases para colocación pública o privada, deben darse detalles sobre la naturaleza de esas operaciones y del número y las características de los valores a los cuales se refieren

No procede.

6.4 Detalles de las entidades que tienen un compromiso firme de actuar como intermediarios en la negociación secundaria, aportando liquidez a través de las órdenes de oferta y demanda y descripción de los principales términos de su compromiso

Según se indica en el apartado 21.1.2 del Documento de Registro, la Sociedad ha formalizado, con fecha 7 de noviembre de 2008, un contrato de liquidez con Banco de Sabadell, S.A. (como sucesor universal de Ibersecurities, S.V., S.A. tras la fusión entre ambas entidades) con

el objeto de favorecer la liquidez y regularidad de la cotización de la acción.

No obstante lo anterior, el 5 de junio de 2011, y con el fin de no alterar la ecuación de canje acordada para el Aumento de Capital, la Sociedad acordó con Banco de Sabadell, S.A. la suspensión temporal del contrato de liquidez suscrito entre ambas entidades por un periodo de cuatro (4) días hábiles bursátiles (es decir, hasta el 11 de julio de 2011, inclusive). Tras la suspensión del referido contrato de liquidez, y en la medida en que la Sociedad no ha realizado por sí misma operación alguna sobre acciones propias, a fecha de la presente Nota sobre Acciones Metrovacesa cuenta con un total de 578.771 acciones en autocartera representativas de un 0,831% de su capital social.

6.5 Estabilización: en los casos en que un emisor o un accionista vendedor haya concedido una opción de sobre-adjudicación o se prevé que puedan realizarse actividades de estabilización de precios en relación con la oferta

No procede.

7. TENEDORES VENDEDORES DE VALORES

No procede.

8. GASTOS DE LA EMISIÓN/OFFERTA

8.1 Ingresos netos totales y cálculo de los gastos totales de la emisión

En el supuesto de que el Aumento de Capital se suscriba en su integridad, el importe máximo de los ingresos íntegros que Metrovacesa recibiría sería de 1.949.903.763 euros. En todo caso, el importe definitivo de la cifra a ingresar por Metrovacesa dependerá del número final de Acciones Nuevas que sea suscrito.

A efectos meramente indicativos, se indica a continuación una previsión aproximada de los gastos relacionados con el Aumento de Capital que son por cuenta de Metrovacesa:

Concepto	Euros (importe estimado)
Tasas de Iberclear	49.560
Tarifas y Cánones de Bolsas	403.150
Tasas CNMV (emisión y admisión)	92.075
Asesoramiento legal, financiero y agencia	4.000.000
Notaría, Registro Mercantil y publicidad legal	15.000
TOTAL	4.557.970

El importe de los gastos indicados sobre el total de la emisión es de, aproximadamente, el 0,234% por ciento asumiendo la íntegra suscripción del Aumento de Capital. Está previsto que estos gastos se financien con cargo a los recursos ordinarios de Metrovacesa sin que sea necesario recurrir a financiación externa.

9. DILUCIÓN

9.1 Cantidad y porcentaje de la dilución inmediata resultante de la oferta.

Tal y como se ha indicado 5.1.10 anterior, los accionistas de Metrovacesa tienen derecho a la suscripción preferente de las acciones que se emiten. Por tanto, en caso de que los actuales accionistas ejerciten el referido derecho de suscripción preferente, no habrá dilución de su participación en el capital de la Sociedad.

Una vez ejecutado y cerrado, y asumiendo que se emita el número máximo de acciones anteriormente referido, las acciones emitidas en el Aumento de Capital representarán un 94,91% del total de acciones de Metrovacesa resultante del Aumento de Capital (lo que implicaría una dilución del 94,91% respecto de las participaciones mantenidas con anterioridad al Aumento de Capital).

9.2 En el caso de una oferta de suscripción a los tenedores actuales, importe y porcentaje de la dilución inmediata si no suscriben la nueva oferta.

Según se ha indicado en el apartado 18.1 del Documento de Registro, los accionistas principales y su porcentaje de participación sobre el capital social de Metrovacesa a la fecha de registro de la presente Nota sobre las Acciones son los siguientes:

ACCIONISTA	Nº de acciones directas	Nº de acciones indirectas	Nº de acciones total	% total sobre capital
D. Román Sanahuja Pons	11.641	12.049.970 ⁽¹⁾	12.061.611	17,317
Banco Santander, S.A.	10.106.192	6.356.243 ⁽²⁾	16.462.435	23,635
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.	7.963.735	--	7.963.735	11,433
Banco de Sabadell, S.A.	7.248.647	--	7.248.647	10,407
Banco Popular Español, S.A.	7.606.191	--	7.606.191	10,920
Banco Financiero y de Ahorros, S.A.	--	6.356.192 ⁽³⁾	6.356.192	9,125
Barclays Plc	8.725	4.863.827 ⁽⁴⁾	4.872.552	6,995
Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona	3.611.975	--	3.611.975	5,186
Consejeros	733	--	733	0,001
Autocartera	578.771	--	578.571	0,831
Resto (<i>free-float</i>)	2.890.630	--	2.890.630	4,150

- (1) D. Román Sanahuja Pons ostenta su participación indirecta a través de las sociedades Cresa Patrimonial, S.A., Undertake Options, S.L. y varias personas físicas vinculadas a D. Román Sanahuja Pons.
- (2) Banco Santander, S.A. ostenta su participación indirecta a través de Banco Español de Crédito, S.A. (6.356.191 acciones) y de Títulos de Renta Fija, S.A. (52 acciones).
- (3) Banco Financiero y de Ahorro, S.A. ostenta su participación indirecta a través de Bankia, S.A. (6.356.191 acciones) y a través de Inmogestión y Patrimonios, S.A (1 acción).
- (4) Barclays Plc ostenta su participación indirecta a través de Barclays Bank, Plc, Sucursal en España.

Por otro lado, tras el Aumento de Capital y asumiendo que éste se suscribe tan sólo por el importe de los compromisos de capitalización descritos en el apartado 5.2.2 anterior, los accionistas principales y su porcentaje de participación en el capital social de Metrovacesa serán los que se indican en la tabla siguiente:

ACCIONISTA	Nº de acciones directas	Nº de acciones indirectas	Nº de acciones total	% total sobre capital
D. Román Sanahuja Pons	11.641	12.049.970 ⁽¹⁾	12.061.611	1,237
Banco Santander, S.A.	223.316.143	121.213.285 ⁽²⁾	344.529.428	35,325
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.	171.347.943	--	171.347.943	17,569
Banco de Sabadell, S.A.	122.056.045	--	122.056.045	12,515
Banco Popular Español, S.A.	118.272.858	--	118.272.858	12,127
Banco Financiero y de Ahorros, S.A.	--	188.417.630 ⁽³⁾	188.417.630	19,319
Barclays Plc	8.725	4.863.827 ⁽⁴⁾	4.872.552	0,500
Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona	3.611.975	--	3.611.975	0,370
Unicaja	6.666.667	--	6.666.667	0,684
Consejeros	733	--	733	0,000
Autocartera	578.771	--	578.771	0,059
Resto (<i>free-float</i>)	2.890.630	--	2.890.630	0,296

- (1) D. Román Sanahuja Pons ostenta su participación indirecta a través de las sociedades Cresa Patrimonial, S.A., Undertake Options, S.L. y varias personas físicas vinculadas a D. Román Sanahuja Pons.
- (2) Banco Santander, S.A. ostenta su participación indirecta a través de Banco Español de Crédito, S.A. y de Títulos de Renta Fija, S.A. (52 acciones).
- (3) Banco Financiero y de Ahorro, S.A. ostenta su participación indirecta a través de Bankia, S.A. y de Inmogestión y Patrimonios, S.A.
- (4) Barclays Plc ostenta su participación indirecta a través de Barclays Bank, Plc, Sucursal en España.

Finalmente, en el supuesto de que el Aumento de Capital se suscriba en su integridad, y asumiendo que el resto de accionistas significativos distintos de los Bancos Accionistas con representación en el Consejo de Administración (es decir, Grupo Sanahuja, Barclays Plc y Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona) vendan sus derechos de suscripción preferente y que éstos a su vez sean íntegramente suscritos mediante aportaciones dinerarias por inversores que no alcancen individualmente una participación significativa en la Sociedad, los accionistas y su porcentaje de participación en el capital social de Metrovacesa serán los que se indican en la tabla siguiente:

ACCIONISTA	Nº de acciones directas	Nº de acciones indirectas	Nº de acciones total	% total sobre capital
D. Román Sanahuja Pons	11.641	12.049.970 ⁽¹⁾	12.061.611	0,881
Banco Santander, S.A.	210.619.685	114.373.653 ⁽²⁾	324.993.338	23,729
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.	161.618.563	--	161.618.563	11,801
Banco de Sabadell, S.A.	115.219.369	--	115.219.369	8,413
Banco Popular Español, S.A.	111.682.759	--	111.682.759	8,154
Banco Financiero y de Ahorros, S.A.	171.219.846	6.356.192 ⁽³⁾	177.576.038	12,966
Barclays Plc	8.725	4.863.827 ⁽⁴⁾	4.872.552	0,356
Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona	3.611.975	--	3.611.975	0,264
Unicaja	6.269.673	--	6.269.673	0,458
Consejeros	733	--	733	0,000
Autocartera	578.771	--	578.771	0,042
Resto (<i>free-float</i>)	451.103.933	--	451.103.933	32,937

- (1) D. Román Sanahuja Pons ostenta su participación indirecta a través de las sociedades Cresa Patrimonial, S.A., Undertake Options, S.L. y varias personas físicas vinculadas a D. Román Sanahuja Pons.
- (2) Banco Santander, S.A. ostenta su participación indirecta a través de Banco Español de Crédito, S.A. y de Títulos de Renta Fija, S.A. (52 acciones).
- (3) Banco Financiero y de Ahorro, S.A. ostenta su participación indirecta a través de Bankia, S.A. y de Inmogestión y Patrimonios, S.A.
- (4) Barclays Plc ostenta su participación indirecta a través de Barclays Bank, Plc, Sucursal en España.

En el escenario propuesto en la tabla anterior entrarían 672.319.955 euros en efectivo en la primera vuelta como consecuencia del ejercicio de derechos de suscripción preferente por sus titulares. En consecuencia, los titulares de los créditos descritos en el apartado 5.1.8.(A) anterior verán reducido el importe susceptible de capitalización de los mismos de forma proporcional a los compromisos de capitalización asumidos y como consecuencia al repago de los mismos por valor de 80.896.247 euros (véase apartado 3.4(B) anterior sobre destino de los ingresos).

10. INFORMACIÓN ADICIONAL

10.1 Si en la nota sobre los valores se menciona a los asesores relacionados con una emisión, una declaración de la capacidad en que han actuado los asesores

Las siguientes entidades han prestado servicios de asesoramiento a Metrovacesa en relación con el Aumento de Capital:

- (a) Freshfields Bruckhaus Deringer LLP, asesoramiento legal;
- (b) Goldman Sachs International., asesoramiento financiero;
- (d) DC Advisory Partners, S.L.U., asesoramiento financiero respecto de la razonabilidad del Precio de Suscripción; y
- (c) Deloitte, S.L., auditoría de cuentas.

10.2 Indicación de otra información de la nota sobre los valores que haya sido auditada o revisada por los auditores y si los auditores han presentado un informe. Reproducción del informe o, con el permiso de la autoridad competente, un resumen del mismo

El auditor de cuentas de la Sociedad, Deloitte, S.L., ha emitido el informe que se reproduce literalmente a continuación sobre los créditos que se compensarán en el desembolso del Aumento de Capital en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 301 de la Ley de Sociedades de Capital:

“INFORME ESPECIAL SOBRE AUMENTO DE CAPITAL POR COMPENSACIÓN DE CRÉDITOS, SUPUESTO PREVISTO EN EL ARTÍCULO 301 DEL TEXTO REFUNDIDO DE LA LEY DE SOCIEDADES DE CAPITAL

A los Accionistas de Metrovacesa:

A los fines previstos en el artículo 301 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, emitimos el presente Informe Especial sobre la propuesta de aumentar el capital por compensación de créditos en 1.358.480.055,25 euros, formulada por los Administradores el 19 de mayo de 2011, que se presenta en el documento contable adjunto. Hemos verificado, de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas, la información preparada bajo la responsabilidad de los Administradores en el documento antes mencionado, respecto a los créditos destinados al aumento de capital.

Si bien en la situación actual dichos créditos no son, al menos en un 25 por 100,

líquidos, vencidos y exigibles, ni el vencimiento de los restantes no es superior a cinco años, el Consejo de Administración de Metrovacesa, S.A. de fecha 19 de mayo de 2011, ha confirmado que los créditos susceptibles de capitalización identificados en el documento adjunto cumplirán con los requisitos establecidos en el artículo 301 de la Ley de Sociedades de Capital en la fecha de otorgamiento de la escritura pública que documentará la ejecución del aumento del capital siendo aptos para su compensación y consecuente capitalización en el momento de ejecución del aumento.

En nuestra opinión, el documento adjunto preparado por los Administradores ofrece información adecuada respecto a los créditos a compensar para aumentar el capital social de Metrovacesa, S.A.

Este Informe Especial ha sido preparado únicamente a los fines previstos en el artículo 301 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, por lo que no debe ser utilizado para ninguna otra finalidad.

*DELOITTE, S.L.
Javier Parada Pardo
19 de mayo de 2011”*

Asimismo, en la fecha de otorgamiento de la escritura pública que documente la ejecución del Aumento de Capital, está previsto que Deloitte, S.L., en su condición de auditor de cuentas de la Sociedad, emita una nueva certificación acreditando el carácter líquido, vencido y exigible a dicha fecha de la totalidad de los créditos que resulten objeto de compensación.

10.3 Cuando en la Nota sobre los valores se incluya una declaración o un informe atribuido a una persona en calidad de experto, proporcionar el nombre de esas personas, dirección profesional, cualificaciones e interés importante en el emisor, según proceda. Si el informe se presenta a petición del emisor, una declaración de que se incluye dicha declaración o informe, la forma y el contexto en que se incluye, con el consentimiento de la persona que haya autorizado el contenido de esa parte de la Nota sobre los valores

A los efectos señalados en el apartado 10.2 anterior, la Sociedad ha contado con la intervención de Deloitte, S.L., con domicilio en Madrid, Plaza Pablo Ruiz Picasso, 1, Edificio Torre Picasso, C.I.F. número B-79104469 e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, hoja M-54414, folio 1, tomo 3.190, en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (R.O.A.C) con el número S0692.

Asimismo, DC Advisory Partners, S.L.U. ha emitido con fecha 19 de mayo 2011 una opinión de razonabilidad (*fairness opinion*) dirigida al Consejo de Administración en la que confirma que el tipo de emisión propuesto es razonable (*fair*) desde el punto de vista financiero para los accionistas de la Sociedad. DC Advisory Partners, S.L.U. tiene su domicilio social en la calle Montalbán 9, Madrid, cuenta con C.I.F número B-82719998 y está inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 15.644, Libro 0, Folio 208, Sección 8ª, Hoja M-253477.

10.4 En los casos en que la información proceda de un tercero, proporcionar una confirmación de que la información se ha reproducido con exactitud y que, en la medida en que el emisor tiene conocimiento de ello y puede determinar a partir de la información publicada por ese tercero, no se ha omitido ningún hecho que haría la información reproducida inexacta o engañosa. Además, el emisor debe identificar la fuente o fuentes de la información

No procede.

* * *

Madrid, a 7 de julio de 2011

D. Eduardo Paraja Quirós
Metrovacesa, S.A.