



Comisión Nacional del Mercado de Valores  
Dirección General de Mercados  
Marqués de Villamagna, nº 3  
28006 Madrid

Madrid, 17 de septiembre de 2007

Muy Sres. nuestros:

Adjunto remitimos el CD-ROM que contiene el folleto explicativo y el modelo de anuncio de la oferta pública de adquisición valores formulada por Metrovacesa, S.A. sobre sus propias acciones.

El contenido del folleto explicativo y del modelo del anuncio que figura en este CD-ROM es idéntico a la última versión en papel de los mismos presentada por escrito a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Asimismo, autorizamos a la Comisión Nacional del Mercado de Valores a difundir los mencionados documentos por vía telemática.

Atentamente,

---

D. José Gracia Barba



**FOLLETO EXPLICATIVO Y ANEXOS DE LA  
OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN DE VALORES**

**DE**

**METROVACESA, S.A.**

**SOBRE SUS PROPIAS ACCIONES CON EL FIN DE PROCEDER A LA  
REDUCCIÓN DE SU CAPITAL SOCIAL MEDIANTE LA ADQUISICIÓN DE  
ACCIONES PROPIAS PARA SU AMORTIZACIÓN**

Madrid, a 14 de septiembre de 2007

De conformidad con lo establecido en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, el Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre Régimen de las Ofertas Públicas de Adquisición de Valores y demás legislación aplicable

*h*

## ÍNDICE

INTRODUCCIÓN Y ADVERTENCIAS.....	8
CAPÍTULO I.....	12
I.1. PERSONAS RESPONSABLES DEL FOLLETO .....	12
I.2. ACUERDOS, ÁMBITO Y LEGISLACIÓN APLICABLES.....	12
I.2.a. Acuerdos y decisiones de la Sociedad para la formulación de la oferta y apoderamiento a las personas responsables del Folleto .....	12
I.2.b. Ámbito de la Oferta y legislación aplicable.....	13
I.3. INFORMACIÓN SOBRE LA SOCIEDAD.....	13
I.3.a. Personalidad jurídica. Denominación social y comercial. Domicilio social y dirección. Fecha de constitución, periodo de actividad y objeto social .....	13
I.3.b. Composición del capital social. Otros valores que puedan dar derecho a la adquisición o suscripción de acciones. Derechos de voto de los valores. Mercados en los que se encuentran admitidas a negociación las acciones y los demás valores cotizados.....	14
I.3.c. Estructura de los órganos de administración, dirección y control con indicación de sus respectivos cargos y de las acciones y los demás valores de la Sociedad pertenecientes a los miembros de dichos órganos .....	16
I.3.d. Identidad de los principales accionistas de la Sociedad, con indicación de los valores, derechos de voto y personas que ejercen el control individualmente o de forma concertada.....	19
I.3.e. Identidad de las personas físicas o jurídicas que actúen en concierto con la Sociedad y descripción de los pactos y otras relaciones que originan la actuación concertada.....	25
I.3.f. Limitaciones al derecho de voto y restricciones de acceso a los órganos de administración contempladas en los estatutos sociales .....	25
I.3.g. Acuerdos relativos a la aplicación de las medidas de neutralización y compensación previstas por la Sociedad.....	26
I.3.h. Entidades que pertenezcan al mismo grupo que el oferente, con indicación de la estructura del grupo. 26	
I.4. ACUERDOS SOBRE LA OFERTA Y LA SOCIEDAD .....	26
I.4.a. Descripción completa de todos los acuerdos o pactos de cualquier naturaleza entre la Sociedad y sus accionistas o los miembros de su órgano de administración. Ventajas específicas reservadas a dichos miembros.....	26
I.4.b. Autocartera de la Sociedad.....	27
I.5. OPERACIONES CON VALORES DE LA SOCIEDAD .....	27

1.5.a.	<i>Tipo, fecha y precio o contraprestación de las operaciones, al contado o a plazo con acciones de Metrovacesa durante los últimos doce meses anteriores al anuncio previo de la Oferta y hasta la fecha del presente Folleto.....</i>	27
1.5.b.	<i>Operaciones de autocartera realizadas durante los últimos doce meses anteriores al anuncio previo de la Oferta.....</i>	40
I.6.	<b>ACTIVIDAD Y SITUACIÓN ECONÓMICO-FINANCIERA DEL OFERENTE .....</b>	42
<b>CAPÍTULO II.....</b>		<b>45</b>
II.1.	<b>VALORES A LOS QUE SE DIRIGE LA OFERTA .....</b>	45
II.2.	<b>CONTRAPRESTACIÓN OFRECIDA.....</b>	46
II.2.a.	<i>Contraprestación ofrecida .....</i>	46
II.2.b.	<i>Justificación de la contraprestación .....</i>	47
II.2.c.	<i>Información sobre las proporciones en que haya de producirse el canje y precio equivalente en efectivo .....</i>	52
II.3.	<b>CONDICIONES A LAS QUE ESTÁ SUJETA LA OFERTA .....</b>	52
II.4.	<b>GARANTÍAS Y FINANCIACIÓN DE LA OFERTA.....</b>	53
II.4.a.	<i>Tipo de garantías constituidas para la liquidación de la Oferta .....</i>	53
II.4.b.	<i>Fuentes de financiación de la Oferta .....</i>	53
II.4.c.	<i>Efectos de la financiación sobre la Sociedad.....</i>	55
<b>CAPÍTULO III.....</b>		<b>59</b>
<b>PROCEDIMIENTO DE ACEPTACIÓN Y LIQUIDACIÓN.....</b>		<b>59</b>
III.1.	<b>PLAZO DE ACEPTACIÓN DE LA OFERTA .....</b>	59
III.2.	<b>FORMALIDADES QUE DEBEN CUMPLIR LOS DESTINATARIOS DE LA OFERTA PARA MANIFESTAR SU ACEPTACIÓN, ASÍ COMO LA FORMA Y PLAZO EN EL QUE RECIBIRÁN LA CONTRAPRESTACIÓN.....</b>	59
III.3.	<b>GASTOS DE ACEPTACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE LA OFERTA QUE SEAN DE CUENTA DE LOS DESTINATARIOS, O DISTRIBUCIÓN DE LOS MISMOS ENTRE EL OFERENTE Y AQUÉLLOS.....</b>	69
III.4.	<b>DESIGNACIÓN DE LAS ENTIDADES O INTERMEDIARIOS FINANCIEROS QUE ACTÚEN POR CUENTA DEL OFERENTE EN EL PROCEDIMIENTO DE ACEPTACIÓN Y LIQUIDACIÓN.....</b>	69
<b>CAPÍTULO IV.....</b>		<b>72</b>
IV.1.	<b>FINALIDAD DE LA OPERACIÓN .....</b>	72
IV.2.	<b>PLANES ESTRATÉGICOS E INTENCIONES SOBRE LAS ACTIVIDADES FUTURAS DE LA SOCIEDAD Y LA LOCALIZACIÓN DE LOS CENTROS DE ACTIVIDAD DE LA SOCIEDAD Y SU GRUPO PARA UN HORIZONTE TEMPORAL MÍNIMO DE DOCE MESES.....</b>	73
IV.3.	<b>PLANES ESTRATÉGICOS E INTENCIONES RESPECTO AL MANTENIMIENTO DE LOS PUESTOS DE TRABAJO DEL PERSONAL Y DIRECTIVOS DE LA SOCIEDAD Y SU GRUPO,</b>	

INCLUYENDO CUALQUIER CAMBIO IMPORTANTE EN LAS CONDICIONES DE TRABAJO PARA UN HORIZONTE TEMPORAL MÍNIMO DE DOCE MESES .....	78
IV.4. PLANES RELATIVOS A LA UTILIZACIÓN O DISPOSICIÓN DE ACTIVOS DE LA SOCIEDAD Y VARIACIONES PREVISTAS EN SU ENDEUDAMIENTO FINANCIERO NETO .....	78
IV.5. REESTRUCTURACIONES SOCIETARIAS DE CUALQUIER NATURALEZA PREVISTAS .....	78
IV.6. POLÍTICA DE REMUNERACIÓN AL ACCIONISTA .....	94
IV.7. PLANES SOBRE LA ESTRUCTURA, COMPOSICIÓN Y FUNCIONAMIENTO DE LOS ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN, DIRECCIÓN Y CONTROL DE LA SOCIEDAD Y SU GRUPO .....	94
IV.8. PREVISIONES RELATIVAS AL MANTENIMIENTO O MODIFICACIÓN DE LOS ESTATUTOS DE LA SOCIEDAD .....	95
IV.9. INTENCIONES CON RESPECTO AL MANTENIMIENTO DE LA COTIZACIÓN DE LOS VALORES DE LA SOCIEDAD. PLANES RELATIVOS A LA EMISIÓN DE VALORES DE CUALQUIER CLASE POR LA SOCIEDAD .....	95
IV.10. INTENCIONES RELATIVAS A LA TRANSMISIÓN DE VALORES DE LA SOCIEDAD .....	96
IV.11. EVITACIÓN DE CONFLICTOS DE INTERÉS ENTRE METROVACESA Y EL GRUPO SANAHUJA .....	96
IV.12. IMPACTO DE LA ADQUISICIÓN DE ACCIONES DE LA SOCIEDAD SOBRE SUS PRINCIPALES MAGNITUDES FINANCIERAS .....	97
<b>CAPÍTULO V .....</b>	<b>115</b>
AUTORIZACIONES Y OTRAS INFORMACIONES O DOCUMENTOS .....	115
V.1. POSIBILIDAD O NO DE QUE EL RESULTADO DE LA OFERTA QUEDE AFECTADO POR LA LEY 16/1989, DE 17 DE JULIO, DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, POR EL REGLAMENTO (CE) Nº 139/2004 DEL CONSEJO DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS O POR OTRAS NORMAS DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA.....	115
V.2. DETALLE DE LAS AUTORIZACIONES O VERIFICACIONES ADMINISTRATIVAS, DISTINTAS DE LAS CORRESPONDIENTES A LA CNMV .....	116
V.3. INFORMACIÓN SOBRE GECINA .....	116
V.4. LUGARES DONDE PODRÁ CONSULTARSE EL FOLLETO Y LOS DOCUMENTOS QUE LO ACOMPAÑAN.....	140

## ANEXOS

- Anexo nº 1** Certificación acreditativa, entre otros, de la adopción de los acuerdos de reducción de capital social por la Junta General Ordinaria de Metrovacesa celebrada el 28 de junio de 2007.
- Anexo nº 2** Certificación acreditativa, entre otros, de la adopción de los siguientes acuerdos por el Consejo de Administración de Metrovacesa celebrado el 26 de julio de 2007:
- (i) Acuerdo de formular la presente Oferta Pública de Adquisición.
  - (ii) Acuerdo de delegación de facultades en favor de D. José Gracia Barba a los efectos de suscribir el presente Folleto.
- Anexo nº 3 (a)** Certificación del Registro Mercantil de Madrid, acreditativa de la constitución y estatutos vigentes de Metrovacesa.
- Anexo nº 3 (b)** Certificación expedida por el Secretario del Consejo de Administración de Metrovacesa, acreditativa de la vigencia de los estatutos de Metrovacesa.
- Anexo nº 4** Listado de sociedades filiales de Metrovacesa y diagrama del Grupo Metrovacesa.
- Anexo nº 5** Documentación relativa al contrato de Equity Swap suscrito por el Grupo Sanahuja.
- Anexo nº 6** Cuentas anuales individuales de Metrovacesa, debidamente auditadas, correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2006.
- Anexo nº 7** Cuentas anuales consolidadas de Metrovacesa, debidamente auditadas, correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2006.
- Anexo nº 8** Certificados de inmovilización de las acciones de Metrovacesa.
- Anexo nº 9** Certificados de inmovilización de las acciones de Metrovacesa detentadas en autocartera.
- Anexo nº 10** Certificados de inmovilización de las acciones de Gecina que son propiedad de Metrovacesa.
- Anexo nº 11** Informe de experto ("*fairness opinion*") emitido por Ernst & Young.
- Anexo nº 12** Cartas de los Sres. Rivero y Soler en relación con el ejercicio de los derechos de suscripción preferente de Metrovacesa en relación con el aumento de capital social de la Sociedad.

- Anexo nº 13** Copia del aval bancario emitido por HSBC en favor de D. Román Sanahuja Pons en garantía del compromiso asumido por él frente a Metrovacesa en relación con el aumento de capital social de la Sociedad.
- Anexo nº 14** Modelo de anuncio de la Oferta Pública.
- Anexo nº 15** Carta remitida por Metrovacesa a la CNMV en relación con la publicidad de la Oferta.
- Anexo nº 16** Carta del Agente de Picos asumiendo sus funciones en la Oferta.
- Anexo nº 17** Copia del aval bancario emitido por Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid en favor del Agente de Picos.
- Anexo nº 18** Carta de la Entidad Agente asumiendo sus funciones en la Oferta.
- Anexo nº 19** Certificación expedida por el Secretario de Consejo de Administración de Metrovacesa, acreditativa de la inexistencia de acreedores que hayan ejercitado el derecho de oposición a que se refiere el artículo 166 de la Ley de Sociedades Anónimas.
- Anexo nº 20** Relación de inmuebles a aportar a Metrovacesa por el Grupo Sanahuja.
- Anexo nº 21** Copia del Acuerdo de Separación.
- Anexo nº 22** Calendario tentativo de las operaciones contempladas en el Acuerdo de Separación.
- Anexo nº 23** Relación de inmuebles a transmitir por Metrovacesa a Newco Española.
- Anexo nº 24** Relación de inmuebles a aportar a Medea.
- Anexo nº 25** Copia del Folleto continuado de Gecina, junto con su traducción jurada al español.
- Anexo nº 26** Certificación del *Registre du Commerce et Sociétés de Paris*, acreditativa de la constitución y existencia de Gecina, junto con su traducción jurada al español.
- Anexo nº 27** Certificación expedida por el Director General Delegado de Gecina, acreditativa del contenido vigente de los Estatutos de esta sociedad, junto con su traducción jurada al español.
- Anexo nº 28** Cuentas anuales individuales de Gecina del ejercicio 2006, debidamente auditadas, junto con su traducción jurada al español.
- Anexo nº 29** Cuentas anuales consolidadas de Gecina del ejercicio 2006, debidamente auditadas, junto con su traducción jurada al español.

**Anexo n° 30** Balance y cuenta de pérdidas y ganancias de Gecina cerrados a 30 de junio de 2007.

**Anexo n° 31** Listado de sociedades filiales de Gecina.

15

## INTRODUCCIÓN Y ADVERTENCIAS

### Breve resumen de los términos de la Oferta

La presente oferta pública de adquisición de valores (la “Oferta”) se formula por Metrovacesa, S.A. (en lo sucesivo “Metrovacesa” o la “Sociedad”) y se dirige a todos sus accionistas en los términos y condiciones previstos en este folleto explicativo (el “Folleto”) y en su documentación adjunta.

La Oferta, que se configura como una oferta de canje de valores, se realiza con el fin de reducir el capital social de Metrovacesa mediante la adquisición y posterior amortización de acciones propias al amparo de lo señalado en el artículo 170 de la Ley de Sociedades Anónimas y en el artículo 12 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre Régimen de las Ofertas Públicas de Adquisición de Valores (en lo sucesivo, el “Real Decreto 1066/2007”).

La reducción del capital social de Metrovacesa, mediante la adquisición y posterior amortización de acciones propias, de la que trae causa la presente Oferta se incardina dentro del proceso de separación iniciado por los accionistas de referencia de la Sociedad -de un lado el Grupo Sanahuja y, de otro, los Sres. Rivero y Soler. Dicho proceso se regula en el Acuerdo de Separación, cuyo contenido ha sido comunicado al mercado a través de varios hechos relevantes publicados los días 19, 20 y 21 de febrero de 2007. Posteriormente, el Acuerdo de Separación fue modificado el 2 de marzo de 2007 en los términos comunicados al mercado en la misma fecha.

El Acuerdo de Separación se explica con detalle en el apartado IV.5.

A través del Acuerdo de Separación se pretende desligar los actuales negocios en Francia (Gecina) y en España (Metrovacesa), así como disociar la presencia accionarial de los Sres. Rivero y Soler y el Grupo Sanahuja en dichos negocios, de modo que la inversión del Grupo Sanahuja en España se mantenga en Metrovacesa y se elimine la actual participación accionarial de Metrovacesa en el capital de Gecina y la actual participación accionarial de los Sres. Rivero y Soler en el capital de Metrovacesa, que pasará a estar en Gecina.

### Contraprestación Ofrecida

La Oferta se configura como una oferta de canje de valores, consistente en acciones de la sociedad francesa *Gecina Société Anonyme* (“Gecina”), cotizadas en Euronext París, Eurolist Compartiment A (Blue Chips) bajo el código ISIN FR0010040865, que son titularidad de Metrovacesa, quien en la actualidad posee 42.566.410, representativas de un 68,34% de su capital.

La contraprestación consiste en 0,584957 acciones de Gecina por cada una (1) acción de Metrovacesa.

A los efectos de la fijación de la ecuación de canje, cada acción de Metrovacesa se valora a 75,67 € y cada acción de Gecina a 129,36 €. La indicada valoración tiene en cuenta el valor

NAV (net asset value) de 31 de diciembre de 2006 y el fondo de comercio de Metrovacesa, así como los dividendos repartidos en Metrovacesa (2,5 € por acción) y en Gecina (4,2 € por acción).

### **Aceptación y liquidación de la Oferta**

El procedimiento de aceptación y liquidación de la Oferta se regula en el Cap. III del Folleto, el cual incorpora una descripción de las particularidades establecidas para realizar el cómputo y liquidación de las acciones correspondientes a las aceptaciones recibidas en la presente Oferta.

Es de destacar que la liquidación no se producirá inmediatamente tras la publicación del resultado de la Oferta y que deberá retrasarse como consecuencia de la necesidad de ejecutar con carácter previo el aumento de capital social de Metrovacesa preciso para incrementar sus fondos propios y posibilitar la reducción de capital. Se estima que el aumento de capital quedará completado dentro del plazo de un mes desde la finalización del plazo de aceptación de la Oferta. Como consecuencia de esta circunstancia, se advierte expresamente a los accionistas que acepten la Oferta que durante el plazo que medie entre la finalización del periodo de aceptación y la liquidación de la Oferta sus acciones quedarán inmovilizadas y puestas a disposición de Metrovacesa. Asimismo, se advierte a los accionistas que acepten la Oferta que durante dicho periodo:

- a) No recibirán en canje las acciones de Gecina ofrecidas en contraprestación hasta la liquidación de la Oferta;
- b) Mantendrán su condición de titulares de las acciones con las que hubieran acudido a la Oferta y, aunque no podrán proceder a su transmisión, sí podrán disfrutar y ejercitar sus derechos políticos y económicos; y, en particular, los derechos de suscripción preferente en el aumento de capital social acordado por la Junta General de la Sociedad de 28 de junio de 2007.

Se advierte expresamente a los accionistas que acudan a la Oferta y que asimismo suscriban acciones en el aumento de capital antes indicado, que no podrán acudir a la Oferta con las acciones suscritas durante dicho aumento de capital dado que la adquisición de estas acciones se producirá una vez finalizado el periodo de aceptación de la Oferta.

En consecuencia, los accionistas que deseen acudir a la Oferta deberán determinar el momento más idóneo para sus intereses de emitir las órdenes de aceptación correspondientes.

### **Segunda Opa sobre Metrovacesa**

De conformidad con los términos del Acuerdo de Separación, el Grupo Sanahuja procederá a formular una oferta pública de adquisición de valores sobre el 100% de las acciones de Metrovacesa, inmediatamente después de procederse a la liquidación de la Oferta (en lo sucesivo, la “**Segunda Opa sobre Metrovacesa**”).

La Segunda Opa sobre Metrovacesa tiene el carácter de opa obligatoria y el precio ofrecido como contraprestación tendrá la consideración de precio equitativo en los términos del Real Decreto 1066/2007.

De acuerdo con el apartado I.5.a posterior, relativo a las operaciones con valores de la Sociedad, la sociedad Cresa Patrimonial, S.L. ("**Cresa**"), ha suscrito un contrato de equity swap con Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. ("**BBVA**"). En virtud de dicho contrato, BBVA adquirió, en el periodo comprendido entre el 2 y 21 de mayo de 2007, 61.587 acciones de Metrovacesa con el objeto de atender la liquidación del mismo. Las acciones adquiridas por BBVA han sido comunicadas por Cresa al registro de participaciones significativas de la CNMV al considerar que, en virtud de dicho contrato de equity swap, deben ser comunicadas por D. Román Sanahuja Pons en los términos del Real Decreto 377/1991, de 15 de marzo, sobre comunicación de participaciones significativas, ya que la totalidad de sus derechos económicos corresponden a Cresa.

El precio más alto pagado por estas acciones en el transcurso de dichas compras es de 85,70 euros por acción. Las operaciones fueron realizadas con anterioridad al pago del dividendo realizado por Metrovacesa el día 5 de julio de 2007, por importe de 2,5 euros brutos por acción. En consecuencia, en la medida en que entre la fecha del presente Folleto y el anuncio de la Segunda Opa sobre Metrovacesa sobre el 100% del capital social de la Sociedad, Cresa o cualquier sociedad del Grupo Sanahuja no lleve a cabo operaciones sobre acciones de Metrovacesa a un precio superior, distintas de la suscripción de acciones en el seno del aumento de capital social necesario para restablecer los fondos propios de la Sociedad, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 9 del Real Decreto 1066/2007, el precio de la Segunda Opa sobre Metrovacesa no podrá ser inferior a 83,21 euros por acción, por ser este el precio más alto pagado por el Grupo Sanahuja o persona que actúe concertadamente con él en los doce meses previos al anuncio de esa oferta pública de adquisición, que está previsto formularse inmediatamente después de procederse a la liquidación de la Oferta y, en todo caso, dentro del plazo de un mes desde la liquidación de la presente Oferta.

El Grupo Sanahuja ha comunicado que se ha comprometido a realizar la oferta a 83,21 euros por acción, precio que es coincidente con el acordado por las partes en el Acuerdo de Separación. Los términos de la Segunda Opa sobre Metrovacesa, se describen en mayor detalle en el apartado IV.5.

### **Opa sobre Gecina**

La aceptación de la Opa de Metrovacesa por parte de los Sres. Rivero y Soler y su consiguiente adquisición de acciones de Gecina podría implicar, caso de resultar legalmente necesario, la obligatoriedad de formular una Opa obligatoria sobre Gecina en Francia (la "**Opa sobre Gecina**"). A la fecha del Folleto, no se tiene conocimiento de ningún pronunciamiento por parte de las Autoridades francesas al respecto.

La formulación de esta OPA sobre Gecina, en su caso, debería hacerse en efectivo a un precio sometido a la aprobación por la AMF, el cual podría diferir del precio utilizado en la ecuación de canje de la presente Oferta (129,36 euros por acción).

Por último, en el caso de que la formulación de esta Opa sobre Gecina fuera legalmente obligatoria se desconoce el momento en que se presentaría, ni si eso ocurriría antes, después o de forma simultánea a la OPRA sobre Gecina descrita.

# CAPÍTULO I

5

## CAPÍTULO I

### I.1. PERSONAS RESPONSABLES DEL FOLLETO

La responsabilidad del contenido de este Folleto es asumida por D. José Gracia Barba, mayor de edad, español, vecino de Madrid, con D.N.I. 40.258.198-X en nombre y representación de la Sociedad, en su calidad de vocal del Consejo de Administración.

D. José Gracia Barba declara (i) que los datos e informaciones contenidos en el Folleto son verídicos; (ii) que no se incluyen en él datos o informaciones que puedan inducir a error; y (iii) que no existen omisiones susceptibles de alterar su contenido.

### I.2. ACUERDOS, ÁMBITO Y LEGISLACIÓN APLICABLES

#### I.2.a. Acuerdos y decisiones de la Sociedad para la formulación de la oferta y apoderamiento a las personas responsables del Folleto

##### **Acuerdos y decisiones de la Sociedad para la formulación de la Oferta**

La Junta General de Accionistas de Metrovacesa adoptó, en fecha 28 de junio de 2007, el acuerdo de reducir el capital de la Sociedad hasta un importe máximo de NOVENTA Y SEIS MILLONES OCHOCIENTOS NUEVE MIL SETENTA Y TRES (96.809.073.- €) EUROS, mediante la adquisición por Metrovacesa de un máximo de SESENTA Y CUATRO MILLONES QUINIENTAS TREINTA Y NUEVE MIL TRESCIENTAS OCHENTA Y DOS (64.539.382) acciones propias para su amortización (la adquisición se debería ofrecerse a todos los accionistas de Metrovacesa en el marco de una oferta pública de valores). En dicha Junta General de Accionistas de Metrovacesa se acordó igualmente delegar y autorizar al Consejo de Administración de Metrovacesa, con expresa facultad de sustitución en la Comisión Ejecutiva, para que formulara la correspondiente oferta pública de adquisición de valores.

Se acompaña como Anexo nº 1, certificación de los acuerdos adoptados por la Junta General de Accionistas de Metrovacesa en fecha 28 de junio de 2007.

El Consejo de Administración de Metrovacesa, al amparo de la delegación de facultades mencionada, acordó formular la presente Oferta en su sesión de 26 de julio de 2007.

Se acompaña como Anexo nº 2, certificación de los acuerdos adoptados por el Consejo de Administración de 26 de julio de 2007.

##### **Apoderamiento a las personas responsables del folleto**

D. Jose Gracia Barba asume la responsabilidad del contenido del presente Folleto en su calidad de vocal del Consejo de Administración y en virtud de los acuerdos adoptados a estos efectos por el Consejo de Administración de Metrovacesa de fecha 26 de julio de 2007, según consta en la certificación de acuerdos sociales que se acompaña, como Anexo nº 2.

### **I.2.b. Ámbito de la Oferta y legislación aplicable**

La presente Oferta se realiza en España y se formula de conformidad con lo dispuesto en la LMV, el Real Decreto 1066/2007 y demás normativa aplicable.

La Autoridad competente para examinar el presente Folleto y autorizar la Oferta es la CNMV. Se hace constar expresamente que, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 92 de la LMV, la incorporación a los registros de la CNMV del presente Folleto y de la documentación que lo acompaña sólo implicará el reconocimiento de que éstos contienen toda la información requerida por las normas que fijen su contenido, sin que conlleve recomendación de la aceptación de la Oferta a que el mismo se refiere o, en ningún caso, determine la responsabilidad de la CNMV por las faltas de veracidad de la información que en él pudieran contenerse.

La presente Oferta se formula exclusivamente en el mercado español, único donde cotizan las acciones de Metrovacesa a las que se dirige la Oferta.

Las acciones de Metrovacesa están admitidas a cotización en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, así como en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo) (en adelante asimismo referido como "SIBE").

Los contratos celebrados como consecuencia de la Oferta entre Metrovacesa y los titulares de las acciones de Metrovacesa que acudan a la Oferta se regirán por la ley española, siendo competentes, en caso de controversias, los tribunales españoles.

### **I.3. INFORMACIÓN SOBRE LA SOCIEDAD**

#### **I.3.a. Personalidad jurídica. Denominación social y comercial. Domicilio social y dirección. Fecha de constitución, periodo de actividad y objeto social**

La sociedad afectada por la presente Oferta es Metrovacesa, con domicilio social y dirección en Madrid, Plaza de Carlos Trías Bertrán número 7, y con NIF número A-28017804. Metrovacesa no emplea una denominación comercial distinta de su denominación social.

La Sociedad es una sociedad anónima, que fue constituida con la denominación de "Compañía Inmobiliaria Metropolitana, S.A." mediante escritura autorizada por el Notario que fue de Madrid D. Dimas Adánez y Horcajuelo, el día 28 de marzo de 1935. Adoptó la denominación de Inmobiliaria Metropolitana Vasco Central, S.A. mediante escritura autorizada ante el Notario que fue de Madrid D. José María Álvarez Vega, el 1 de agosto de 1989, por virtud de la cual se fusionó con las también sociedades anónimas Compañía Urbanizadora Metropolitana, S.A. e Inmobiliaria Vasco Central, S.A., mediante la absorción de estas dos últimas por la primera. Cambia su denominación por la actual, en escritura otorgada ante el expresado Notario, D. José María Álvarez Vega, el día 13 de mayo de 1998, con el número 2.164 de su protocolo.

Se encuentra inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al Tomo 795, Libro de Sociedades, Folio 1, Sección 8ª, Hoja M-16.163, Inscripción 1ª.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 20.2.a del Real Decreto 1066/2007, se adjunta al presente Folleto, como Anexos nº 3a y 3b, certificación del Registro Mercantil de Madrid,

expedida en fecha 25 de julio de 2007, acreditativa de la constitución de Metrovacesa, de la adaptación de sus estatutos sociales y de las posteriores modificaciones estatutarias; así como una certificación del Secretario del Consejo de Administración de la Sociedad sobre la vigencia de sus estatutos sociales.

La Sociedad fue constituida por tiempo indefinido.

El objeto social de Metrovacesa se recoge en el artículo 2 de sus estatutos sociales vigentes, cuya transcripción literal es la siguiente:

*“Artículo 2.- Objeto Social.*

*La Sociedad tiene por objeto:*

*1º.- La adquisición o construcción de toda clase de fincas para su explotación en régimen de arrendamiento o en cualquiera otro que permita el ordenamiento jurídico.*

*2º.- La promoción, urbanización y parcelación de bienes inmuebles en general.*

*3º.- El desarrollo, directamente o a través de sus sociedades filiales de actuaciones de:*

*a) Gestión inmobiliaria en beneficio propio o en favor de terceros.*

*b) Promoción y gestión de comunidades inmobiliarias.*

*c) Explotación de instalaciones hoteleras y turísticas, centros comerciales y aparcamientos de vehículos.*

*4º.- 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.”*

**I.3.b. Composición del capital social. Otros valores que puedan dar derecho a la adquisición o suscripción de acciones. Derechos de voto de los valores. Mercados en los que se encuentran admitidas a negociación las acciones y los demás valores cotizados**

**Composición del capital social**

El capital social de Metrovacesa asciende a CIENTO SESENTA MILLONES TRESCIENTOS CATORCE MIL SETECIENTOS NOVENTA Y NUEVE EUROS CON CINCUENTA CÉNTIMOS (160.314.799,50.- €), y se halla representado por CIENTO SEIS MILLONES OCHOCIENTAS SETENTA Y SEIS MIL QUINIENTAS TREINTA Y TRES (106.876.533) acciones ordinarias, de UN EURO CON CINCUENTA CÉNTIMOS (1,50.- €) de valor nominal cada una (todas ellas con idénticos derechos políticos y económicos) totalmente suscritas y desembolsadas que constituyen una única clase y serie. Las acciones de Metrovacesa están representadas por medio de anotaciones en cuenta e inscritas en el Registro Central de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (Iberclear).

No obstante, dado que la Oferta se dirige a adquirir acciones propias para su amortización (artículo 170 LSA), el capital social se reducirá en la medida correspondiente. A tal efecto, la Junta General Ordinaria de la Sociedad celebrada el 28 de junio de 2007, ha acordado la reducción del capital social de la Sociedad en un importe de NOVENTA Y SEIS MILLONES OCHOCIENTOS NUEVE MIL SETENTA Y TRES EUROS (96.809.073.- €) mediante la adquisición de un máximo de SESENTA Y CUATRO MILLONES QUINIENTAS TREINTA Y NUEVE MIL TRESCIENTAS OCHENTA Y DOS (64.539.382) acciones propias para su amortización. La Sociedad ha publicado los días 30 de junio y 1 y 2 de julio de 2007 los preceptivos anuncios previstos en el artículo 166 de la Ley de Sociedades Anónimas. El importe definitivo de la reducción de capital social dependerá de las aceptaciones de la Oferta que se produzcan.

Asimismo, en la referida Junta General Ordinaria, la Sociedad ha aprobado aumentar el capital social de la Sociedad por un importe nominal de TREINTA Y TRES MILLONES DE EUROS (33.000.000.- €) mediante la emisión y puesta en circulación de 22.000.000 de acciones ordinarias de 1,50.- € de valor nominal cada una, de la misma clase y serie que las actualmente en circulación, delegando su ejecución en el Consejo de Administración de Metrovacesa -que, a su vez, podrá delegar esta facultad en la Comisión Ejecutiva-. El tipo de emisión de las nuevas acciones será de 83,21.- € (1,50.- € de valor nominal más 81,71.- € de prima de emisión).

Este aumento de capital tiene como finalidad reestablecer los fondos propios de la Sociedad y, específicamente, la reserva de prima de emisión. Este reequilibrio del recursos propios de la Sociedad es necesario porque la reducción de capital social de la que trae causa la presente Oferta conlleva, incluso en el escenario de aceptación mínimo posible (v. *infra* apartado I.3.d), la disminución de los fondos propios de la Sociedad a niveles negativos (a los efectos de analizar el impacto de la reducción de capital en los fondos propios, v. *infra* apartado IV.12).

D. Román Sanahuja Pons, en su propio nombre y en nombre y representación del Grupo Sanahuja<sup>1</sup>, ha garantizado mediante el compromiso firme e irrevocable descrito en el apartado II.4.b, que dicho aumento será ejecutado al menos en la cuantía que proceda para garantizar el reequilibrio patrimonial de Metrovacesa una vez se complete el proceso de aceptación de la Oferta y con carácter previo a su liquidación.

#### **Otros valores que puedan dar derecho a la adquisición o suscripción de acciones**

A la fecha del presente Folleto, no existe ningún valor convertible o canjeable que pueda dar derecho a la adquisición o suscripción de acciones de Metrovacesa.

---

<sup>1</sup> A los efectos del presente Folleto, se entenderá por el "Grupo Sanahuja" al Sr. D. Román Sanahuja Pons y a las sociedades Sacresa Terrenos Promoción, S.L., Cresa Patrimonial, S.L. y Grupo de Empresas HC, S.A., propiedad mayoritariamente del Sr. Sanahuja y titulares conjuntamente de 42.398.732 acciones, representativas del 39,67% del capital social de la Sociedad.

### **Derechos de voto de los valores**

Las acciones a las que se dirige la Oferta son acciones ordinarias, que conceden a su titulares los derechos de voto contenidos en la Ley de Sociedades Anónimas.

De conformidad con el último párrafo del artículo 5 de los Estatutos Sociales de la Sociedad, para asistir a la Junta General será menester acreditar la legítima titularidad al menos de diez acciones. Los titulares de acciones que no alcancen la citada cifra podrán agruparse para concurrir a la Junta General, bajo una sola representación.

De conformidad con lo indicado en dicho precepto estatutario, cada acción confiere a su titular o representante el derecho a un voto.

### **Mercados en los que se encuentran admitidas a negociación las acciones y los demás valores cotizados**

Las acciones de Metrovacesa están admitidas a cotización en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, así como en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo) (SIBE).

### **I.3.c. Estructura de los órganos de administración, dirección y control con indicación de sus respectivos cargos y de las acciones y los demás valores de la Sociedad pertenecientes a los miembros de dichos órganos**

#### **Estructura de los órganos de administración, dirección y control**

A la fecha del presente Folleto, Metrovacesa está administrada por un Consejo de Administración compuesto por los siguientes 17 miembros:

1/2

<b>Consejeros</b>	<b>Naturaleza del cargo</b>	<b>Accionista por quien están designados (dominicales)</b>	<b>Comisiones a las que pertenecen (4)</b>		
<b>Presidente</b>					
D. Joaquín Rivero Valcarce	Ejecutivo		E		
<b>Vicepresidenta</b>					
Dña. Victoria Soler Luján	Dominical	Mag-Import, S.L.	E		
<b>Consejeros</b>					
D. Manuel González García	Externo		E		
D. Ignacio Javier López del Hierro Bravo	Ejecutivo		E		
D. Emilio Zurutuza Reigosa	Independiente			A	
D. Santiago de Ybarra y Churruca	Independiente				N
D. José Gracia Barba	Externo		E		N
Grupo de Empresas HC, S.A. (1)	Dominical	Grupo Sanahuja			
D. José María Bueno Lidón	Independiente				N
D. Román Sanahuja Pons	Dominical	Grupo Sanahuja			
D. Román Sanahuja Escofet	Dominical	Grupo Sanahuja			
D. Javier Sanahuja Escofet	Dominical	Grupo Sanahuja			
Caja Castilla La Mancha Corporación, S.A. (2)	Dominical	Caja Castilla la Mancha			
Sacresa Terrenos Promoción, S.L. (3)	Dominical	Grupo Sanahuja		A	
D. Julio De Miguel Aynat	Independiente				
D. Juan Ramón Ferreira Siles	Independiente			A	
D. José Manuel Lara Bosch	Externo (5)				
<b>Secretario no Consejero</b>					
D. José Luis Alonso Iglesias (6)			E	A	N

- (1) Representada por D. Jesús García de Ponga
- (2) Representada por D. Juan Pedro Hernández Moltó
- (3) Representada por D. Pablo Usandizaga Usandizaga
- (4) E = Comisión Ejecutiva / A = Comisión de Auditoría / N = Comisión de Nombramientos y Retribuciones
- (5) El Sr. Lara fue designado como dominical por las acciones de Inversiones Hemisferio, S.L., sociedad que ha transmitido gran parte de su participación accionarial en la Sociedad hasta el 0,14% y comunicado a Metrovacesa que ya no se encuentra representada por el Sr. Lara.
- (6) El Sr. Alonso es secretario no miembro de las Comisiones indicadas.

### Acciones pertenecientes a dichos órganos

Según la información actualizada proporcionada a la Compañía por los distintos consejeros, la participación directa y, en su caso, indirecta de los miembros del Consejo de Administración en el capital social de Metrovacesa a esta fecha es la que se indica en el cuadro siguiente. Aparte de las acciones indicadas a continuación, según la información actualizada proporcionada a la Compañía por los distintos consejeros, los miembros del Consejo de Administración no son propietarios a la fecha del presente Folleto de otros títulos o valores que den derecho de suscripción o adquisición de acciones de Metrovacesa.

Consejeros	Acciones de Metrovacesa				Participación
	Directas	Indirectas	Representadas	Total	
Caja Castilla La Mancha Corporación, S.A.	638.417	0	1.736.443	2.374.860	2,22%
D. Julio De Miguel Aynat	753	0	0	753	0,001%
D. Juan Ramón Ferreira Siles	441	0	0	441	0,000%
D. Manuel González García	100	0	0	100	0,000%
D. José Gracia Barba	36	0	8.000 <sup>2</sup>	8.036	0,007%
Grupo de Empresas HC, S.A.	5.347.156	0	0	5.347.156	5,003%
D. Joaquín Rivero Valcarce	2.341	38.628.584 <sup>3</sup>	119.305 <sup>4</sup>	38.750.230	36,25%

<sup>2</sup> Acciones propiedad de Megastigma, S.A.

<sup>3</sup> A través de Alteco Gestión y Promoción de Marcas, S.L. (12.064.268, representativas de un 11,29% del capital social), Gramano Franchise Development Europe, B.V. (1.317.562, representativas de un 1,23% del capital social), Innopark 92 Alicante, S.L. (866.152, representativas de un 0,81% del capital social), Stenberg Holding, B.V. (2.330.605, representativas de un 2,18% del capital social), Quimafa Investment, S.A. (2.485.875, representativas de un 2,33% del capital social) y Grupo Pra, S.A. (3.053.615, representativas de un 2,86% del capital social), Mag-Import, S.L. (10.532.226, representativas de un 9,85% del capital social), Unipersonal Inmobiliaria Lasho, S.A. (2.162.323, representativas de un 2,02% del capital social) y Mercado de

Consejeros	Acciones de Metrovacesa				Participación
	Directas	Indirectas	Representadas	Total	
Sacresa Terrenos Promoción, S.L.	5.729.396	0	0	5.729.396	5,361%
D. Román Sanahuja Pons	0	42.398.732 <sup>5</sup>	0	42.398.732	39,61%
Dña. M <sup>a</sup> Victoria Soler Luján	105	0	0	105	0,000%
D. Emilio Zurutuza Reigosa	47	0	0	47	0,000%
D. José Manuel Lara Bosch	100	0	0	0	0,000%
D. Ignacio J. López del Hierro Bravo	0	0	0	0	0%
D. Santiago de Ybarra y Churruca	0	0	0	0	0%
D. José María Bueno Lidón	0	0	0	0	0%
D. Román Sanahuja Escofet	0	0	0	0	0%
D. Javier Sanahuja Escofet	0	0	0	0	0%

**I.3.d. Identidad de los principales accionistas de la Sociedad, con indicación de los valores, derechos de voto y personas que ejercen el control individualmente o de forma concertada.**

**Estructura accionarial de la Sociedad**

A la fecha del presente Folleto, los principales accionistas de Metrovacesa son los siguientes:

Construcciones, S.A. (3.815.958, representativas de un 3,57% del capital social). En relación con las acciones de Metrovacesa pertenecientes a las sociedades Mag-Import, S.L., Inmobiliaria Lasho, S.A. y Mercado de Construcciones, S.A. dependientes de D. Bautista Soler Crespo y con las acciones propiedad del Grupo Pra, S.A. v. apartado I.3.d.

<sup>4</sup> Estas acciones son propiedad de Dña. Helena Rivero López de Carrizosa (74.044, representativas de un 0,06% del capital social) y de la sociedad Haines, S.A. (45.261, representativas de un 0,04% del capital social).

<sup>5</sup> A través de Sacresa Terrenos Promoción, S.L. (5.729.396, representativas de un 5,36% del capital social), Cresa Patrimonial, S.L. (31.322.180, representativas de un 29,31% del capital social) y Grupo de Empresas HC, S.A. (5.347.156, representativas de un 5,00% del capital social).

Participaciones Significativas								
Accionista	Participación (%)				Acciones			
	D	I	R	Total	D	I	R	Total
Sr. Román Sanahuja Pons		39,67		39,67		42.398.732		42.398.732
Sr. Joaquín Rivero Valcarce	0,002	36,14	0,11	36,25	2.341	38.628.584	119.305	38.750.230
Grupo Caja Castilla La Mancha	0,60		1,62	2,22	638.417		1.736.443	2.374.860
Free float				21,85				23.352.606
<b>Total</b>				100				106.876.533

D = directa / I = Indirecta / R = Representadas

De acuerdo con lo expresado en el apartado 1.3.3 del Folleto Informativo de la OPA formulada por Alteco Gestión y Promoción de Marcas, S.L.U. (“**Alteco**”) y Mag-Import, S.L. (“**Mag-Import**”) sobre Metrovacesa, autorizada con fecha 28 de julio de 2006, y comunicado a la CNMV como participación significativa, se considera que D. Joaquín Rivero Valcarce y D. Bautista Soler, así como las sociedades vinculadas a los mismos, actúan de forma concertada a los efectos del cómputo de participaciones significativas. El 15,44% ostentado en conjunto por Mag-Import, Inmobiliaria Lasho, S.A. y Mercados de Construcciones, S.A. son titularidad de D. Bautista Soler y sólo a los efectos del cómputo de participaciones significativas son asignadas a la participación de D. Joaquín Rivero, de acuerdo con la normativa vigente. Sin perjuicio de la formulación conjunta de aquella oferta, no existe acuerdo alguno de accionistas ni concertación entre ellos respecto del ejercicio de los derechos políticos de D. Joaquín Rivero y D. Bautista Soler ni sus respectivas sociedades y por tanto, no puede descartarse que la consideración de concertación a efectos del cómputo de participación significativa sea temporal y pueda desaparecer en el futuro.

Por otra parte, en relación con las 3.053.615 acciones representativas de un 2,86% propiedad de Grupo PRA, S.A. v. apartado “Pactos Parasociales” de este Capítulo.

Detalle de Participaciones Significativas				
Accionista	Detalle	Acciones	%	Carácter
Sr. Román Sanahuja Pons	Sacresa Terrenos Promoción, S.L	5.729.396	5,36	I
	Cresa Patrimonial, S.L	31.322.180	29,31	I
	Grupo de Empresas HC, S.A.	5.347.156	5,00	I
Sr. Joaquín Rivero Valcarce		2.341	0,002	D
	Alteco Gestión y Promoción de Marcas, S.L.	12.064.268	11,29	I

Gramano Franchise Development Europe, B.V.	1.317.562	1,23	I
Inmopark 92 Alicante, S.L.	866.152	0,81	I
Stenberg Holding, B.V.	2.330.605	2,18	I
Quimafa Investment, S.A.	2.485.875	2,33	I
Mag-Import, S.L.	10.532.226	9,85	I
Unipersonal Inmobiliaria Lasho, S.A.	2.162.323	2,02	I
Mercado de Construcciones, S.A.	3.815.958	3,57	I
Grupo Pra, S.A.	3.053.615	2,86	I
Dña. Helena Rivero López de Carrizosa	74.044	0,06	R
Haines, S.A.	45.261	0,04	R
Grupo Caja Castilla La Mancha	638.417	0,60	D
Caja de Ahorros de Castilla la Mancha	1.736.443	1,62	R

De conformidad con el Acuerdo de Separación, en virtud de los acuerdos alcanzados entre el Grupo Sanahuja y los Sres. Rivero<sup>6</sup> y Soler<sup>7</sup> bajo el mismo (descritos en el apartado IV.5), el Grupo Sanahuja se ha comprometido a inmovilizar las acciones de su propiedad (42.398.732) y no acudir a la Oferta ni a ninguna otra oferta, competidora o no, que pudiera formularse sobre su participación. De igual modo, los Sres. Rivero y Soler han asumido un compromiso irrevocable de aceptar la Oferta y no aceptar ninguna de las ofertas, competidoras o no, que pudieran formularse sobre sus respectivas participaciones (35.696.720) (se incluyen las 105 acciones de Dña M<sup>a</sup> Victoria Soler, propiedad directa suyas).

Asimismo, un grupo de accionistas de la Sociedad propietario en conjunto de 10.489.502 acciones, representativas del 9,81% de Metrovacesa, ha manifestado frente a la Sociedad su compromiso irrevocable de inmovilizar las acciones de su propiedad y no acudir a la Oferta ni a ninguna otra oferta, competidora o no, que pudiera formularse sobre su participación. Los accionistas que ha manifestado este compromiso frente a la Sociedad son los siguientes:

<sup>6</sup> A los efectos del presente Folleto, se entenderá por el "Sr. Rivero" a D. Joaquín Rivero Valcarce, junto con las sociedades a través de las cuales mantiene su participación accionarial en Metrovacesa y, en concreto, a través de las siguientes sociedades: Alteco Gestión y Promoción de Marcas, S.L.U. (no se incluye Grupo Pra, S.A., entidad con la que Alteco Gestión y Promoción de Marcas, S.L.U. mantiene un pacto parasocial; v. *infra* Cap. I, apartado III.4.2), Quimafa Investment, S.A., Gramano Franchise Development Europe B.V., Stenberg Holding B.V. e Inmopark 92 Alicante, S.L.

<sup>7</sup> Se entenderá por el "Sr. Soler" a D. Bautista Soler Crespo, junto con las sociedades a través de las cuales mantiene su participación accionarial en Metrovacesa, y, concretamente, a las siguientes sociedades: Mag-Import, S.L., Inmobiliaria Lasho, S.A. y Mercado de Construcciones, S.A.

<b>Accionista</b>	<b>Número de Acciones Inmovilizadas</b>
Mendimendiya, S.L.	17.500
D. Pablo Usandizaga Usandizaga	50
D. José Mestre	100.000
D. Juan Mestre	100.000
D. Rogelio Mestre	100.000
Aulon Capital, S.L.	7.215
Indicesa L'Illa, S.L.	1.012.270
BCN Godia, S.L.	1.068.765
D. José M <sup>a</sup> Riera Roure	30.000
ING Bank, N.V.	4.593.924
Credit Suisse Securities (Europe) Ltd	411.500
Citigroup Global Markets Ltd.	3.010.500
Residencial Casaodón, S.L.	37.778
<b>Total</b>	<b>10.489.502</b>

Las sociedad Grup● Pra, S.A., de un lado, y las sociedades Alteco y Mag-Import, de otro, han suscrito un pacto de accionistas mediante sendos contratos de compraventa de acciones de fecha 25 de enero de 2007. En virtud de dichos contratos de compraventa, Grupo Pra, S.A. se comprometió a ejercitar en todo momento en las juntas generales de Metrovacesa los derechos de voto correspondientes a las 3.053.615 acciones transmitidas bajo ellos, representativas de un 2,86% del capital social de la Sociedad, en el mismo sentido que lo hagan Alteco y Mag-Import en sus respectivas participaciones transmitidas. Este compromiso tiene una duración de, al menos, dos años desde la fecha de ejecución de las referidas compraventas. Esta circunstancia motiva que el mencionado 2,86% ostentado por Grupo PRA, S.A se haya asignado posteriormente (v. *supra* apartado "Estructura Accionarial de la Sociedad") a D. Joaquín Rivero a los solos efectos de cómputo de participaciones significativas.

La estipulación quinta de dichos contratos de compraventa y opción de venta de acciones establece para la compradora, Grupo Pra, S.A., un compromiso de permanencia en el capital social de Metrovacesa durante el plazo de dos años a partir de la ejecución de las compraventas efectuadas mediante en dichos contratos. Al término de dicho plazo, la

compradora dispone de una opción de venta de las acciones compradas, que se regula por la estipulación sexta de dichos contratos, en virtud de la cual el comprador tiene el derecho, pero no la obligación, de revender las citadas acciones a Alteco y Mag-Import. El precio al que, en caso de ejercicio de la opción de venta, dichas compañías están obligadas a comprar, es de 90 euros por acción de Metrovacesa.

Como consecuencia de lo expresado, Grupo Pra, S.A. no puede transmitir sus acciones de Metrovacesa en el contexto de la presente Oferta Pública de Adquisición salvo que los vendedores le autoricen a ello y, en su caso, sean modificados o cancelados los contratos de compraventa y opción de compra de 25 de enero de 2007. A la fecha del presente Folleto Metrovacesa no tiene conocimiento de la intención de Grupo Pra, S.A. en relación con la presente Oferta.

La estipulación séptima de dichos contratos recoge un derecho de adquisición preferente, en virtud del cual, en el supuesto de que, finalizado el plazo de permanencia antes referido, el comprador (Grupo Pra, S.A.) pretendiera transmitir todas o parte de las acciones, los vendedores tendrán derecho a adquirir las mismas de forma preferente en los términos y condiciones indicados en dicha cláusula.

El pacto parasocial descrito fue comunicado por hecho relevante el 25 de enero de 2007.

A la fecha del presente Folleto no existe ninguna persona física o jurídica que ejerza o pueda ejercer, directa o indirectamente, el control sobre la Sociedad de conformidad con lo previsto en los artículos 4 de la LMV y 42 del Código de Comercio.

A la fecha del presente Folleto, no existe ningún acuerdo expreso o tácito, verbal o escrito, entre los accionistas de Metrovacesa que implique el control de la Sociedad. A excepción de lo indicado anteriormente (pacto parasocial del Grupo Pra, S.A.), a la fecha del presente Folleto tampoco existe entre los accionistas de la Sociedad ningún pacto parasocial de los señalados en el artículo 112 de la LMV destinado a establecer una política común en lo referente a la gestión de la Sociedad o que tenga por objeto influir de manera relevante en la misma, así como cualquier otro que, con la misma finalidad, regule el derecho de voto en el Consejo de Administración o en la comisión ejecutiva de Metrovacesa.

### **Situación accionarial de Metrovacesa tras la Oferta y el aumento de capital social**

A continuación, se compara la estructura accionarial de Metrovacesa en el momento de formulación de la Oferta y la que resultará un vez quede completada la reducción de capital posterior a la misma. Para efectuar este ejercicio de comparación se han contemplado tres escenarios distintos, en función de tres posibles niveles de aceptación de la Oferta:

- (a) Escenario A o nivel de aceptación mínimo: En este escenario se considera que sólo se producirán el mínimo de aceptaciones posibles y, por tanto, asume exclusivamente la aceptación de la Oferta por los accionistas de referencia Sres. Rivero y Soler, esto es por el 33,4% del capital social de Metrovacesa. Este escenario se fundamenta en la obligación de acudir a la Oferta asumida por los Sres. Rivero y Soler bajo el Acuerdo de Separación, antes descrita;
- (b) Escenario B o nivel de aceptación máximo: En este escenario se considera que se producirá el máximo de aceptaciones posibles y, por tanto, asume que aceptarán la Oferta la totalidad de los accionistas de Metrovacesa que no han expresado su

compromiso de no acudir a ella, esto es por el 50,50% de su capital social. Asimismo, este escenario considera que no acudirán a la Oferta las acciones detentadas por la Sociedad en autocartera, y que han sido inmovilizadas por ella a tal efecto. Este escenario se fundamenta en el compromiso de no acudir a la Oferta expresado por el Grupo Sanahuja y los accionistas relacionados en este apartado I.3.d; y

- (c) Escenario C o nivel de aceptación medio: En este escenario se asume que se aceptará la Oferta por un 45% del capital social; esto es por 48.094.440 acciones, incluidas las 35.696.720 acciones propiedad de los Sres. Rivero y Soler.

En los tres escenarios descritos es necesario proceder, con carácter previo a la liquidación de la Oferta, a ampliar el capital social de la Sociedad para reestablecer el equilibrio de los fondos propios en una cuantía que dependerá del nivel de aceptación referido en cada uno de estos escenarios. Debe advertirse, como se indica en el apartado II.4.b, que en el escenario de aceptación mínima o A, el aumento de capital se ejecutará en todo caso por la cifra mínima de 500 millones de euros, en virtud del compromiso asumido por el Grupo Sanahuja de suscribir en su integridad las acciones que les corresponden mediante la capitalización de los créditos adeudados por la Sociedad Cresa allí descritos.

En cada uno de estos escenarios, una vez liquidada la Oferta y el ejecutado el aumento de capital correspondiente, la situación accionarial de la Sociedad será la siguiente:

Accionista	Situación Actual		Escenario A		Escenario B		Escenario C	
	Acciones	%	Acciones	%	Acciones	%	Acciones	%
Grupo Sanahuja	42.398.732	39,67	42.398.732	54,93	42.398.732	63,94	42.398.732	61,99
(ampliación) (1)	---	---	6.008.893	7,78	13.413.272	20,22	9.611.287	14,05
Total G.S.	---	---	48.407.625	62,71	55.812.004	84,16	52.010.019	76,04
Sres. Rivero y Soler (2)	35.696.720	33,40	0	0	0	0	0	0
Grupo Pra	3.053.615	2,86	3.053.615	3,96	0	0	---	---
CCM Corporación	2.374.860	2,22	2.374.860	3,08	0	0	---	---
Free float (3)	23.352.606	21,85	23.352.606	30,25	10.502.915	15,84	16.383.361	23,96
<b>Total</b>	<b>106.876.533</b>	<b>100</b>	<b>77.188.706</b>	<b>100</b>	<b>66.314.919</b>	<b>100</b>	<b>68.393.380</b>	<b>100</b>

(1) Se asume que el aumento de capital que se producirá en cada escenario se suscribirá en su integridad por el Grupo Sanahuja. Las cuantías del aumento de capital en estos escenarios se exponen en el apartado IV.12 / (2) Ver nota explicativa al cuadro de participaciones significativas en el apartado I.3.d / (3) Incluye autocartera.

**I.3.e. Identidad de las personas físicas o jurídicas que actúen en concierto con la Sociedad y descripción de los pactos y otras relaciones que originan la actuación concertada**

No existen personas físicas o jurídicas que actúen en concierto con la Sociedad en relación con la presente Oferta.

**I.3.f. Limitaciones al derecho de voto y restricciones de acceso a los órganos de administración contempladas en los estatutos sociales**

**Limitaciones al derecho de voto**

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 5 de los Estatutos Sociales, cada acción de Metrovacesa confiere a su titular o representante el derecho a un voto. No obstante, según lo dispuesto en dicho artículo estatutario, para asistir a la Junta General, será menester acreditar la legítima titularidad al menos de diez acciones. Los titulares de acciones que no alcancen la citada cifra podrán agruparse para concurrir a la Junta General bajo una sola representación.

**Restricciones de acceso a los órganos de administración**

Los Estatutos Sociales de la Sociedad no prevén restricciones al acceso a los órganos de administración.

51

**I.3.g. Acuerdos relativos a la aplicación de las medidas de neutralización y compensación previstas por la Sociedad**

La Sociedad no ha adoptado ningún acuerdo relativo a la adopción de medidas a que se refiere el artículo 60.ter de la LMV y el artículo 29 del Real Decreto 1066/2007.

**I.3.h. Entidades que pertenezcan al mismo grupo que el oferente, con indicación de la estructura del grupo.**

Metrovacesa es la sociedad cabecera de un grupo de sociedades (en adelante, el “Grupo Metrovacesa”), según este término es definido en el artículo 4 de la LMV, dedicadas fundamentalmente a actividades relacionadas con el sector inmobiliario en España, Francia, Alemania y Reino Unido.

El Anexo nº 4 relaciona las sociedades participadas por Metrovacesa que conforman el Grupo Metrovacesa a la fecha del presente Folleto y reproduce un diagrama de las sociedades integrantes del Grupo Metrovacesa.

**I.4. ACUERDOS SOBRE LA OFERTA Y LA SOCIEDAD**

**I.4.a. Descripción completa de todos los acuerdos o pactos de cualquier naturaleza entre la Sociedad y sus accionistas o los miembros de su órgano de administración. Ventajas específicas reservadas a dichos miembros**

**El Acuerdo de Separación**

Los accionistas de referencia de Metrovacesa, el Grupo Sanahuja y los Sres. Rivero y Soler, suscribieron el 19 de febrero de 2007 un acuerdo en el que se reguló el marco societario, operativo y temporal con arreglo al cual se llevarían a cabo las actuaciones precisas para hacer efectiva la separación de sus respectivos intereses en el Grupo Metrovacesa (en adelante, el “Acuerdo de Separación”), modificado parcialmente el día 2 de marzo posterior, y que se encuentra descrito en el apartado IV.5. Asimismo, en el apartado IV.12 se recoge una exposición del impacto económico y financiero que tendrá la ejecución del Acuerdo de Separación en Metrovacesa y Gecina.

En virtud del Acuerdo de Separación el Grupo Sanahuja y los Sres. Rivero y Soler han asumido los siguientes compromisos frente a la Sociedad en relación con la presente Oferta:

- (i) los Sres. Rivero y Soler han asumido el compromiso de acudir a la Oferta; y
- (ii) el Grupo Sanahuja ha asumido el compromiso de no acudir a la Oferta.

**Otros Acuerdos**

En relación con la presente Oferta existen entre la Sociedad y determinados miembros del órgano de administración de la Sociedad los acuerdos siguientes:

- (i) Como se ha indicado anteriormente, la Junta General de la Sociedad de 28 de junio de 2007 ha acordado incrementar el capital social de Metrovacesa para permitir el restablecimiento de los fondos propios y reequilibrar la situación patrimonial tras la

ejecución de la reducción de capital de la que trae causa la presente Oferta. En relación con dicho aumento de capital social, el Grupo Sanahuja ha asumido frente a la Sociedad los siguientes compromisos:

- (a) suscribir íntegramente el primer tramo del referido aumento de capital, mediante la capitalización de dos créditos por importe conjunto de 500 millones de euros; y
  - (b) D. Román Sanahuja Pons, en su propio nombre y en nombre y representación del Grupo Sanahuja, ha asumido el compromiso de suscribir la parte del aumento de capital de la Sociedad restante en la medida necesaria para dotar de fondos propios suficientes a Metrovacesa a los efectos indicados.
- (ii) D. Pablo Usandizaga Usandizaga, persona física representante del miembro del Consejo Sacresa Terrenos Promoción, S.L. ha asumido el compromiso de no acudir a la Oferta y de inmovilizar a tal efecto las 50 acciones de su propiedad.

La Sociedad no tiene información de la intención de otros accionistas distintos de los Sres. Rivero y Soler en cuanto a la aceptación de la Oferta. Igualmente, la Sociedad no tiene información de la intención de otros accionistas distintos del Grupo Sanahuja o de los enumerados en el apartado I.3.d anterior en cuanto a la no aceptación de la Oferta.

Al margen de los acuerdos descritos, no existe ningún otro acuerdo de cualquier naturaleza verbal o escrita entre la Sociedad, sus accionistas o las sociedades de sus grupos y administradores en relación con la Oferta y con Metrovacesa distintos de los meramente comerciales. Tampoco se han reservado ventajas específicas a los miembros del Consejo de Administración de Metrovacesa. Asimismo, el Grupo Sanahuja ha declarado a Metrovacesa que no tiene ningún otro acuerdo o pacto de cualquier naturaleza en relación con Metrovacesa o con la presente oferta.

Los acuerdos y compromisos anteriormente descritos no implican ni implicarán un trato discriminatorio entre los accionistas que los han suscrito y el resto de los accionistas de Metrovacesa, ni se deriva de ellos contraprestación adicional o distinta para ninguno de los accionistas que tienen acuerdos o compromisos tanto con la Sociedad como con aquellos parte del Acuerdo de Separación.

#### **I.4.b. Autocartera de la Sociedad**

A la fecha del presente Folleto, Metrovacesa es propietaria de 13.413 acciones propias, representativas del 0,012% de su capital social.

### **I.5. OPERACIONES CON VALORES DE LA SOCIEDAD**

#### **I.5.a. Tipo, fecha y precio o contraprestación de las operaciones, al contado o a plazo con acciones de Metrovacesa durante los últimos doce meses anteriores al anuncio previo de la Oferta y hasta la fecha del presente Folleto**

A continuación se detalla la relación de las adquisiciones y ventas de acciones de Metrovacesa realizadas entre el 19 de febrero de 2006 y la fecha del presente Folleto por parte de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad, de las que Metrovacesa tiene constancia.

La ventas se representan indicando las acciones vendidas entre paréntesis.

<b>D. Joaquín Rivero Valcarce</b>						
Fecha	Acciones	Acumulado	%	% Acumulado	Precio	Carácter
		2.230		0,000		Acumulado a 19/02/06
29/01/07	111	2.341	0,00	0,002	0,00	Emisión liberada

<b>Alteco Gestión y Promoción de Marcas, S.L.</b>						
Fecha	Acciones	Acumulado	%	% Acumulado	Precio	Carácter
		0		0,000		Acumulado a 19/02/06
03/10/06	13.042.470	13.042.470	12,20	12,20	80,00	Compra OPA
25/01/07	(1.630.325)	11.412.145	1,53	10,67	90,00	Operación especial. Venta a Prasa
29/01/07	652.123	12.064.268	0,61	11,28	0,00	Emisión liberada

<b>Inmopark 92 Alicante, S.L.</b>						
Fecha	Acciones	Acumulado	%	% Acumulado	Precio	Carácter
		824.907		0,77		Acumulado a 19/02/06
29/01/07	41.245	8.66.152	0,038	0,81	0,00	Emisión liberada

<b>Gramano Franchise Development Europe, B.V.</b>						
Fecha	Acciones	Acumulado	%	% Acumulado	Precio	Carácter
		1.254.822		1,17		Acumulado a 19/02/06
29/01/07	62.740	1.317.562	0,058	1,23	0,00	Emisión liberada

**Steneberg Holding, B.V.**

Fecha	Acciones	Acumulado	%	% Acumulado	Precio	Carácter
		2.219.625		2,08		Acumulado a 19/02/06
29/01/07	110.980	2.330.605	0,10	2,18	0,00	Emisión liberada

**Quimafa Investment, S.A.**

Fecha	Acciones	Acumulado	%	% Acumulado	Precio	Carácter
		2.367.500		2,21		Acumulado a 19/02/06
29/01/07	118.375	2.485.875	0,11	2,33	0,00	Emisión liberada

**Dña. Helena Rivero**

Fecha	Acciones	Acumulado	%	% Acumulado	Precio	Carácter
		70.519		0,06		Acumulado a 19/02/06
29/01/07	3.525	74.044	0,003	0,06	0,00	Emisión liberada

**Haines Consultoría & Services**

Fecha	Acciones	Acumulado	%	% Acumulado	Precio	Carácter
		43.106		0,04		Acumulado a 19/02/06
29/01/07	2.155	45.261	0,002	0,04	0,00	Emisión liberada

**Dña. Mª Victoria Soler Luján**

Fecha	Acciones	Acumulado	%	% Acumulado	Precio	Carácter
		100		0,00		Acumulado a 19/02/06
29/01/07	5	105	0,00	0,00	0,00	Emisión liberada

**Mag-Import, S.L.**

Fecha	Acciones	Acumulado	%	% Acumulado	Precio	Carácter
		0		0,00		Acumulado a 19/02/06
03/10/06	11.386.205	11.386.205	10,65	10,65	80,00	Compra OPA
25/01/07	(1.423.290)	9.962.915	1,33	9,32	90,00	Operación especial. Venta a Prasa
29/01/07	569.311	10.532.226	0,53	9,85	0,00	Emisión liberada

**Inmobiliaria Lasho, S.A.**

Fecha	Acciones	Acumulado	%	% Acumulado	Precio	Carácter
		2.059.355		1,93		Acumulado a 19/02/06
29/01/07	102.968	2.162.323	0,09	2,02	0,00	Emisión liberada

**Mercado De Construcciones, S.A.**

Fecha	Acciones	Acumulado	%	% Acumulado	Precio	Carácter
		3.434.245		3,21		Acumulado a 19/02/06
14/03/06	985	3.435.230	0,000	3,21	71,30	Compra Mercado
14/03/06	9.694	3.444.294	0,009	3,22	71,40	Compra Mercado
14/03/06	3.898	3.448.822	0,003	3,22	71,45	Compra Mercado
14/03/06	40	3.448.862	0,000	3,22	71,60	Compra Mercado
14/03/06	785	3.449.647	0,000	3,22	71,65	Compra Mercado
14/03/06	1.715	3.451.362	0,001	3,22	71,85	Compra Mercado
14/03/06	167.842	3.619.204	0,15	3,37	71,50	Compra Mercado
14/03/06	15.041	3.634.245	0,01	3,38	71,70	Compra Mercado
29/01/07	181.713	3.815.958	0,17	3,57	0,00	Emisión liberada

**D. Manuel González García**

Fecha	Acciones	Acumulado	%	% Acumulado	Precio	Carácter
		1.013		0,00		Acumulado a 19/02/06
28/02/06	192	1.205	0,00	0,00	62,30	Compra Mercado
29/01/07	60	1265	0,00	0,00	0	Emisión liberada
05/02/07	(1.265)	0	0,00	0,00	122,30	Venta Mercado
14/02/07	100	100	0,00	0,00	118,75	Compra Mercado

**Hilo, S.L. (Sociedad controlada por el Sr. L. del Hierro)**

Fecha	Acciones	Acumulado	%	% Acumulado	Precio	Carácter
		4.100	0,00	0,00		Acumulado a 19/02/06
03/10/06	(4.100)	0	0,00	0,00	80,00	Venta OPA

**D. José María Bueno Lidón**

Fecha	Acciones	Acumulado	%	% Acumulado	Precio	Carácter
		1.602		0,001		Acumulado a 19/02/06
03/10/06	(480)	1.122	0,00	0,001	80,00	Venta OPA
03/10/06	(1.122)	0	0,001	0,00	78,10	Venta OPA

**Cresa Patrimonial, S.A.**

Fecha	Acciones	Acumulado	%	% Acumulado	Precio	Carácter
		14.176.008		13,26		Acumulado a 19/02/06
03/10/06	15.595.988	29.771.996	14,59	27,85	78.10	Compra Opa
29/01/07	1.488.597	31.260.593	1,39	29,24	0,00	Emisión liberada
02/05/07	35	31.260.628	0,000	29,25	84,60	Compra Mercado. Swap
02/05/07	33	31.260.661	0,000	29,25	85,35	Compra Mercado. Swap
02/05/07	420	31.261.081	0,000	29,25	85,45	Compra Mercado. Swap

02/05/07	712	31.261.793	0,001	29,25	85,50	Compra Mercado. Swap
02/05/07	400	31.262.193	0,000	29,25	85,55	Compra Mercado. Swap
03/05/07	119	31.262.312	0,000	29,25	85,20	Compra Mercado. Swap
03/05/07	500	31.262.812	0,000	29,25	85,50	Compra Mercado. Swap
03/05/07	82	31.262.894	0,000	29,25	85,55	Compra Mercado. Swap
03/05/07	418	31.263.312	0,000	29,25	85,65	Compra Mercado. Swap
03/05/07	2.088	31.265.400	0,002	29,25	85,70	Compra Mercado. Swap
08/05/07	500	31.265.900	0,000	29,25	85,70	Compra Mercado. Swap
09/05/07	400	31.266.300	0,000	29,25	84,05	Compra Mercado. Swap
09/05/07	250	31.266.550	0,000	29,25	84,25	Compra Mercado. Swap
09/05/07	107	31.266.657	0,000	29,25	84,30	Compra Mercado. Swap
09/05/07	300	31.266.957	0,000	29,26	84,65	Compra Mercado. Swap
09/05/07	861	31.267.818	0,001	29,26	84,70	Compra Mercado. Swap
09/05/07	147	31.267.965	0,000	29,26	84,80	Compra Mercado. Swap
09/05/07	1.065	31.269.030	0,001	29,26	84,95	Compra Mercado. Swap
09/05/07	592	31.269.622	0,001	29,26	85,00	Compra Mercado. Swap
09/05/07	6	31.269.628	0,000	29,26	85,05	Compra Mercado. Swap
09/05/07	265	31.269.893	0,000	29,26	85,10	Compra Mercado. Swap
09/05/07	658	31.270.551	0,001	29,26	85,15	Compra Mercado. Swap
09/05/07	818	31.271.369	0,001	29,26	85,20	Compra Mercado. Swap
09/05/07	202	31.271.571	0,000	29,26	85,25	Compra Mercado. Swap
09/05/07	169	31.271.740	0,000	29,26	85,30	Compra Mercado. Swap
09/05/07	57	31.271.797	0,000	29,26	85,40	Compra Mercado. Swap
09/05/07	142	31.271.939	0,000	29,26	85,45	Compra Mercado. Swap
09/05/07	696	31.272.635	0,001	29,26	85,50	Compra Mercado. Swap
09/05/07	532	31.273.167	0,000	29,26	85,60	Compra Mercado. Swap
09/05/07	325	31.273.492	0,000	29,26	85,65	Compra Mercado. Swap
09/05/07	3.893	31.277.385	0,004	29,26	85,70	Compra Mercado. Swap

10/05/07	366	31.277.751	0,000	29,27	84,70	Compra Mercado. Swap
10/05/07	554	31.278.305	0,001	29,27	84,75	Compra Mercado. Swap
10/05/07	144	31.278.449	0,000	29,27	84,80	Compra Mercado. Swap
10/05/07	734	31.279.183	0,001	29,27	4,85	Compra Mercado. Swap
10/05/07	200	31.279.383	0,000	29,27	84,90	Compra Mercado. Swap
10/05/07	1.172	31.280.555	0,001	29,27	85,00	Compra Mercado. Swap
10/05/07	1.535	31.282.090	0,001	29,27	85,05	Compra Mercado. Swap
10/05/07	3.599	31.285.689	0,003	29,27	85,10	Compra Mercado. Swap
10/05/07	100	31.285.789	0,000	29,27	85,15	Compra Mercado. Swap
10/05/07	366	31.286.155	0,000	29,27	85,20	Compra Mercado. Swap
10/05/07	2.404	31.288.559	0,002	29,28	85,25	Compra Mercado. Swap
10/05/07	275	31.288.834	0,000	29,28	85,30	Compra Mercado. Swap
10/05/07	230	31.289.064	0,000	29,28	85,40	Compra Mercado. Swap
10/05/07	40	31.289.104	0,000	29,28	85,45	Compra Mercado. Swap
10/05/07	2.038	31.291.142	0,002	29,28	85,70	Compra Mercado. Swap
11/05/07	300	31.291.442	0,000	29,28	85,20	Compra Mercado. Swap
11/05/07	300	31.291.742	0,000	29,28	85,30	Compra Mercado. Swap
11/05/07	60	31.291.802	0,000	29,28	85,40	Compra Mercado. Swap
11/05/07	550	31.292.352	0,001	29,28	85,45	Compra Mercado. Swap
11/05/07	400	31.292.752	0,000	29,28	85,50	Compra Mercado. Swap
11/05/07	1.300	31.294.052	0,001	29,28	85,55	Compra Mercado. Swap
11/05/07	710	31.294.762	0,001	29,28	85,70	Compra Mercado. Swap
16/05/07	945	31.295.707	0,001	29,28	85,55	Compra Mercado. Swap
16/05/07	500	31.296.207	0,000	29,28	85,60	Compra Mercado. Swap
16/05/07	579	31.296.786	0,001	29,28	85,65	Compra Mercado. Swap
16/05/07	1.550	31.298.336	0,001	29,28	85,70	Compra Mercado. Swap
17/05/07	500	31.298.836	0,000	29,29	85,10	Compra Mercado. Swap
17/05/07	38	31.298.874	0,000	29,29	85,20	Compra Mercado. Swap

17/05/07	34	31.298.908	0,000	29,29	85,25	Compra Mercado. Swap
17/05/07	42	31.298.950	0,000	29,29	85,30	Compra Mercado. Swap
17/05/07	11	31.298.961	0,000	29,29	85,40	Compra Mercado. Swap
17/05/07	189	31.299.150	0,000	29,29	85,45	Compra Mercado. Swap
17/05/07	5.261	31.304.411	0,005	29,29	85,50	Compra Mercado. Swap
17/05/07	500	31.304.911	0,000	29,29	85,55	Compra Mercado. Swap
17/05/07	3.653	31.308.564	0,003	29,29	85,60	Compra Mercado. Swap
17/05/07	237	31.308.801	0,000	29,29	85,65	Compra Mercado. Swap
17/05/07	1.372	31.310.173	0,001	29,30	85,70	Compra Mercado. Swap
18/05/07	91	31.310.264	0,000	29,30	85,25	Compra Mercado. Swap
18/05/07	1.350	31.311.614	0,001	29,30	85,50	Compra Mercado. Swap
18/05/07	500	31.312.114	0,000	29,30	85,55	Compra Mercado. Swap
18/05/07	750	31.312.864	0,001	29,30	85,60	Compra Mercado. Swap
18/05/07	1.300	31.314.164	0,001	29,30	85,70	Compra Mercado. Swap
21/05/07	258	31.314.422	0,000	29,30	85,10	Compra Mercado. Swap
21/05/07	155	31.314.577	0,000	29,30	85,40	Compra Mercado. Swap
21/05/07	500	31.315.077	0,000	29,30	85,50	Compra Mercado. Swap
21/05/07	2.600	31.317.677	0,002	29,30	85,55	Compra Mercado. Swap
21/05/07	1.600	31.319.277	0,001	29,30	85,60	Compra Mercado. Swap
21/05/07	2.903	31.322.180	0,003	29,30	85,70	Compra Mercado. Swap

Cresa ha suscrito un contrato de equity swap con BBVA, en virtud del cual dicha entidad ha adquirido 61.587 acciones entre el 2 y 21 de mayo de 2007 con el objeto de atender la liquidación del mismo. Se adjunta, como Anexo n° 5, copia del certificado emitido por BBVA en relación dichas adquisiciones y la carta emitida por D. Pablo Usandizaga en nombre de Cresa explicando la operativa de las mismas.

**Grupo de Empresas HC, S.A.**

Fecha	Acciones	Acumulado	%	% Acumulado	Precio	Carácter
		5.092.532		4,76		Acumulado a 19/02/06
29/01/07	254.624	5.347.156	0,24	5,00	0,00	Emisión Liberada

**Sacresa Terrenos Promoción, S.L.**

Fecha	Acciones	Acumulado	%	% Acumulado	Precio	Carácter
		5.456.569		5,10		Acumulado a 19/02/06
29/01/07	272.827	5.729.396	0,26	5,36	0,00	Emisión Liberada

**Caja Castilla La Mancha Corporación, S.A.**

Fecha	Acciones	Acumulado	%	% Acumulado	Precio	Carácter
		862.725		0,81		Acumulado a 19/02/06
03/10/06	(224.308)	638.417	0,21	0,60	80,00	Venta OPA.

**Caja de Ahorros de Castilla La Mancha**

Fecha	Acciones	Acumulado	%	% Acumulado	Precio	Carácter
		2.359.293		2,20		Acumulado a 19/02/06
27/02/06	(7.007)	2.352.286	0,006	2,20	62,95	Venta Mercado
01/03/06	(20.000)	2.332.286	0,01	2,18	63,05	Venta Mercado
20/03/06	2.000	2.334.286	0,001	2,18	68,25	Compra Mercado
20/03/06	1.666	2.335.952	0,001	2,19	68,10	Compra Mercado
23/03/06	714	2.336.666	0,000	2,19	69,25	Compra Mercado
23/03/06	3.596	2.340.262	0,003	2,19	69,50	Compra Mercado
23/03/06	3.227	2.343.489	0,003	2,19	69,60	Compra Mercado
23/03/06	2.463	2.345.952	0,002	2,20	69,70	Compra Mercado

24/03/06	10.000	2.355.952	0,009	2,20	69,90	Compra Mercado
24/03/06	10.000	2.365.952	0,009	2,21	69,85	Compra Mercado
24/03/06	10.000	2.375.952	0,009	2,22	68,70	Compra Mercado
24/03/06	10.000	2.385.952	0,009	2,23	69,00	Compra Mercado
24/03/06	5.000	2.390.952	0,004	2,24	69,30	Compra Mercado
24/03/06	5.000	2.395.952	0,004	2,24	69,50	Compra Mercado
24/03/06	5.000	2.400.952	0,004	2,25	69,65	Compra Mercado
24/03/06	10.000	2.410.952	0,009	2,26	69,60	Compra Mercado
25/04/06	(10.000)	2.400.952	0,009	2,25	74,50	Venta Mercado
04/05/06	(10.000)	2.390.952	0,009	2,24	74,10	Venta Mercado
04/05/06	(15.000)	2.375.952	0,01	2,22	74,85	Venta Mercado
05/05/06	(15.000)	2.360.952	0,01	2,21	75,95	Venta Mercado
10/05/06	(1.100)	2.359.852	0,001	2,21	75,20	Venta Mercado
10/05/06	(10.000)	2.349.852	0,009	2,20	75,05	Venta Mercado
11/05/06	(2.615)	2.347.237	0,002	2,20	75,20	Venta Mercado
12/05/06	(2.640)	2.344.597	0,002	2,19	75,40	Venta Mercado
12/05/06	(1.398)	2.343.199	0,001	2,19	75,35	Venta Mercado
12/05/06	(5.962)	2.337.237	0,005	2,19	75,30	Venta Mercado
15/05/06	10.000	2.347.237	0,009	2,20	74,40	Compra Mercado
16/05/06	9.005	2.356.242	0,008	2,20	74,20	Compra Mercado
16/05/06	995	2.357.237	0,000	2,21	74,10	Compra Mercado
17/05/06	10.000	2.367.237	0,009	2,21	73,25	Compra Mercado
22/05/06	10.000	2.377.237	0,009	2,22	70,65	Compra Mercado
23/05/06	2.398	2.379.635	0,002	2,23	72,65	Compra Mercado
23/05/06	3.801	2.387.436	0,003	2,23	71,10	Compra Mercado
23/05/06	3.801	2.387.237	0,003	2,23	71,00	Compra Mercado
24/05/06	6.752	2.393.989	0,006	2,24	71,55	Compra Mercado
24/05/06	3.248	2.397.237	0,003	2,24	71,85	Compra Mercado

02/06/06	(10.000)	2.387.237	0,009	2,23	76,00	Venta Mercado
02/06/06	(5.000)	2.382.237	0,004	2,23	76,10	Venta Mercado
02/06/06	(2.500)	2.379.737	0,002	2,23	76,05	Venta Mercado
02/06/06	(2.500)	2.377.237	0,002	2,22	76,20	Venta Mercado
02/06/06	(15.000)	2.362.237	0,01	2,21	76,45	Venta Mercado
07/06/06	(3.000)	2.359.237	0,002	2,21	75,00	Venta Mercado
07/06/06	(2.000)	2.357.237	0,001	2,21	75,15	Venta Mercado
07/06/06	(2.000)	2.355.237	0,001	2,20	75,20	Venta Mercado
07/06/06	(1.000)	2.354.237	0,000	2,20	75,40	Venta Mercado
07/06/06	(1.000)	2.353.237	0,000	2,20	75,60	Venta Mercado
13/06/06	(1.000)	2.352.237	0,000	2,20	75,80	Venta Mercado
13/06/06	10.000	2.362.237	0,009	2,21	74,05	Compra Mercado
30/06/06	10.000	2.372.237	0,009	2,22	70,60	Compra Mercado
14/07/06	391	2.372.628	0,000	2,22	68,05	Compra Mercado
31/07/06	(10.000)	2.362.628	0,009	2,21	71,75	Venta Mercado
16/08/06	(1.000)	2.361.628	0,000	2,21	71,30	Venta Mercado
16/08/06	(5.000)	2.356.628	0,004	2,21	71,35	Venta Mercado
16/08/06	(9.000)	2.347.628	0,008	2,20	71,45	Venta Mercado
18/08/06	(10.000)	2.337.628	0,009	2,19	71,15	Venta Mercado
13/09/06	(50.000)	2.287.628	0,04	2,14	75,85	Venta Mercado
13/09/06	(25.000)	2.262.628	0,02	2,12	75,95	Venta Mercado
13/09/06	(25.896)	2.236.732	0,02	2,09	76,00	Venta Mercado
13/09/06	(104)	2.236.628	0,000	2,09	75,85	Venta Mercado
27/09/06	(581.523)	1.655.105	0,54	1,55	80,00	Venta Opa
29/01/07	81.338	1.736.443	0,07	1,62	0,00	Emisión Liberada

**D. José Manuel Lara Bosch**

Fecha	Acciones	Acumulado	%	% Acumulado	Precio	Carácter
		0		0,00		Acumulado a 19/02/06
20/01/07	100	100	0,00	0,00	124,20	Compra Mercado

**D. Juan Ramón Ferreira Siles**

Fecha	Acciones	Acumulado	%	% Acumulado	Precio	Carácter
		420		0,00		Acumulado a 19/02/06
29/01/07	21	441	0,00	0,00	0,00	Emisión Liberada

**D. Julio de Miguel Aynat**

Fecha	Acciones	Acumulado	%	% Acumulado	Precio	Carácter
		1.217		0,00		Acumulado a 19/02/06
19/10/06	(500)	717	0,00	0,00	130,66	Venta Mercado
29/01/07	36	753	0,00	0,00	0,00	Emisión Liberada

**Saturraran, S.A. (Sociedad controlada por el Sr. de Ybarra)**

Fecha	Acciones	Acumulado	%	% Acumulado	Precio	Carácter
		103.318		0,10		Acumulado a 19/02/06
03/10/06	(103.318)	0	0,10	0,00	80,00	Venta OPA

**Valores Bilbaínos, SICAV (Sociedad controlada por el Sr. de Ybarra)**

Fecha	Acciones	Acumulado	%	% Acumulado	Precio	Carácter
		36.231		0,03		Acumulado a 19/02/06
03/10/06	(36.231)	0	0,03	0,00	80,00	Venta OPA

**Mermango, S.L. (Sociedad controlada por el Sr. de Ybarra)**

Fecha	Acciones	Acumulado	%	% Acumulado	Precio	Carácter
		7.415		0,006		Acumulado a 19/02/06
03/10/06	(7.415)	0	0,006	0,00	80,00	Venta OPA

**Mezouna, S.L. (Sociedad controlada por el Sr. de Ybarra)**

Fecha	Acciones	Acumulado	%	% Acumulado	Precio	Carácter
		32.442		0,03		Acumulado a 19/02/06
03/10/06	(32.442)	0	0,03	0,00	80,00	Venta OPA

**D. Emilio Zurutuza Reigosa**

Fecha	Acciones	Acumulado	%	% Acumulado	Precio	Carácter
		6.647		0,006		Acumulado a 19/02/06
09/03/06	(1.342)	5.305	0,001	0,005	70,75	Venta Mercado
09/03/06	(1.158)	4.147	0,001	0,004	70,70	Venta Mercado
25/05/06	(2.100)	2.047	0,001	0,002	72,10	Venta Mercado
03/10/06	(2000)	47	0,001	0,00	80,00	Venta OPA

**Inversiones Hemisferio, S.L.**

Fecha	Acciones	Acumulado	%	% Acumulado	Precio	Carácter
		0		0,00		Acumulado a 19/02/06
15/12/06	5.268.887	5.268.887	4,93	4,93	120,00	Compra Mercado
29/01/07	263.444	5.532.331	0,25	5,18	0,00	Emisión Liberada
20/07/07	(266.000)	5.266.331	0,25	4,93	81,50	Venta Mercado
23/07/07	(3.034.000)	2.232.331	2,84	2,09	81,50	Venta Mercado
26/07/07	(1.012.270)	1.220.061	0,95	1,14	81,50	Venta Mercado

27/07/07	(1.068.000)	152.061	1,00	0,14	81,50	Venta Mercado
----------	-------------	---------	------	------	-------	---------------

El resto de los miembros del Consejo de Administración, D. Javier Sanahuja Escofet, D. Román Sanahuja Escofet y D. José Gracia Barba, no han realizado operaciones sobre acciones de Metrovacesa o sobre valores que den derechos de adquisición o suscripción de acciones en los últimos 12 meses.

A la fecha del presente Folleto, no existen otras personas o entidades distintas de las señaladas anteriormente que actúen por cuenta de Metrovacesa, de sus administradores, o concertadamente con ellos, que sean titulares a la fecha del presente Folleto de acciones de Metrovacesa o de valores que den derechos de adquisición o suscripción de acciones, o que hayan realizado operaciones con las mismas en el periodo indicado.

Finalmente, se hace constar que tanto el Grupo Sanahuja como la propia Sociedad han asumido el compromiso de no adquirir acciones de Metrovacesa a los accionistas que han procedido a su inmovilización y que se detallan en el apartado I.3.d anterior, durante el periodo que medie entre la finalización del periodo de aceptación y la liquidación de la Oferta.

#### **I.5.b. Operaciones de autocartera realizadas durante los últimos doce meses anteriores al anuncio previo de la Oferta**

A continuación se detalla la relación de las adquisiciones y ventas de autocartera realizadas por Metrovacesa entre el 19 de febrero de 2006 y la fecha del presente Folleto.

La ventas se representan indicando las acciones vendidas entre paréntesis.

Autocartera					
Fecha	Acciones	Acumulado	%	% Acumulado	Precio
		80.851		0,075	
20/02/06	(441)	80.410	0,000	0,075	54,57
20/02/06	(1.000)	79.410	0,000	0,074	54,57
20/02/06	(1.500)	77.910	0,001	0,072	54,57
20/02/06	(1.500)	76.410	0,001	0,071	54,57
20/02/06	(1.649)	74.761	0,001	0,069	54,57
20/02/06	(2.000)	72.761	0,001	0,068	54,57
20/02/06	(2.000)	70.761	0,001	0,066	54,57

20/02/06	(2.000)	68.761	0,001	0,064	54,57
20/02/06	(2.627)	66.134	0,002	0,061	54,57
20/02/06	(2.881)	63.253	0,002	0,059	54,57
20/02/06	(3.000)	60.253	0,002	0,056	54,57
20/02/06	(3.000)	57.253	0,002	0,053	54,57
20/02/06	(4.012)	53.241	0,003	0,049	54,57
20/02/06	(5.000)	48.241	0,004	0,045	54,57
20/02/06	(6.000)	42.241	0,005	0,039	54,57
28/02/06	(132)	42.109	0,000	0,039	54,58
28/02/06	(3.600)	38.509	0,003	0,036	54,58
28/02/06	(6.297)	32.212	0,005	0,030	54,58
28/02/06	(3.064)	29.148	0,002	0,027	54,58
01/03/06	(10.000)	19.148	0,009	0,017	54,58
10/11/06	2.000	21.148	0,001	0,019	122,15
10/11/06	250	21.398	0,000	0,020	121,70
10/11/06	300	21.698	0,000	0,020	121,30
10/11/06	200	21.898	0,000	0,020	121,60
13/11/06	500	22.398	0,000	0,020	125,25
13/11/06	1000	23.398	0,000	0,021	125,40
13/11/06	2.250	25.648	0,002	0,023	125,75
13/11/06	228	25.876	0,000	0,024	125,65
13/11/06	600	26.476	0,000	0,024	125,80
08/01/07	900	27.376	0,000	0,025	125,50
15/01/07	(149)	27.227	0,000	0,025	69,47
15/01/07	(227)	27.000	0,000	0,025	69,47
15/01/07	(500)	26.500	0,000	0,024	69,47
15/01/07	(869)	25.631	0,000	0,023	69,47
15/01/07	(1.000)	24.631	0,000	0,023	69,47

15/01/07	(1.196)	23.435	0,001	0,021	69,47
15/01/07	(1.500)	21.935	0,001	0,020	69,47
15/01/07	(5.686)	16.249	0,005	0,015	69,47
08/02/07	33	16.282	0,000	0,015	118,60
08/02/07	600	16.882	0,000	0,015	119,05
08/02/07	300	17.182	0,000	0,016	119,00
14/02/07	(3.769)	13.413	0,003	0,012	72,17

La Sociedad, desde la fecha del presente Folleto y hasta la liquidación de la Oferta, no tiene intención de adquirir, directa o indirectamente, por sí o por persona interpuesta, acciones propias sino en el marco de la Oferta y con estricta sujeción a las condiciones y procedimientos establecidos en el presente Folleto. En caso de que la Sociedad procediera a adquirir acciones propias fuera del marco de la Oferta se estará a lo que dispone el Real Decreto 1066/2007.

#### **I.6. ACTIVIDAD Y SITUACIÓN ECONÓMICO-FINANCIERA DEL OFERENTE**

Metrovacesa, según ya se ha indicado, es la sociedad cabecera del Grupo Metrovacesa.

La actividad principal de Metrovacesa se concentra en la adquisición o construcción de fincas para su explotación en régimen de arrendamiento u otros, la promoción, urbanización y parcelación de bienes inmuebles en general, la gestión inmobiliaria, la promoción y gestión de comunidades inmobiliarias y la explotación de instalaciones hoteleras y turísticas, centros comerciales y aparcamientos de vehículos.

#### **Información Individual**

La situación económico-financiera individual de Metrovacesa es la siguiente:

<b>Cuentas Individuales</b>		
(cifras en miles de euros)	<b>30/06/07</b>	<b>31/12/06</b>
Fondos propios	1.941.393	1.921.801
Cifra de negocios	409.744	832.590
Activos Totales	8.619.307	7.957.923
Endeudamiento financiero neto	5.120.802	5.035.589

Resultados	292.941	385.097
------------	---------	---------

Se adjuntan, como Anexo nº 6, las cuentas anuales individuales auditadas de Metrovacesa correspondientes al ejercicio social cerrado a 31 de diciembre de 2006.

### Información consolidada

La situación económico-financiera consolidada de Metrovacesa es la siguiente:

<b>Cuentas Consolidadas</b>		
(cifras en miles de euros)	<b>30/06/07</b>	<b>31/12/06</b>
Fondos propios	7.539.358	6.482.386
Cifra de negocios	461.588	1.495.048
Activos Totales	21.813.752	18.546.209
Endeudamiento financiero neto	6.517.399	9.478.216
Resultados	1.027.267	1.791.507

(Datos formulados bajo NIIF y criterio Valor de Mercado para inversiones inmobiliarias (NIC 40).  
El dato de Fondos Propios incluye intereses minoritarios)

Se adjuntan, como Anexo nº 7, las cuentas anuales consolidadas auditadas de Metrovacesa correspondientes al ejercicio social cerrado a 31 de diciembre de 2006.

Las cuentas anuales individuales y consolidadas de Metrovacesa correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2006 han sido aprobadas por la Junta General Ordinaria de la Sociedad celebrada el 28 de junio de 2007. Los informes de auditoría de las cuentas anuales individuales y consolidadas de Metrovacesa correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2006 no contienen salvedades ni indicaciones relevantes.

La Sociedad ha comunicado al Mercado los estados financieros de la Sociedad cerrados a 30 de junio de 2007. En aplicación del artículo 20 del Real Decreto 1066/2007, no se acompaña al presente Folleto copia de dichos estados financieros al encontrarse depositados en los registros de la CNMV.

Metrovacesa no ha hecho público en modo alguno estados, magnitudes o estimaciones financieras más actualizadas que las indicadas anteriormente.

## CAPÍTULO II

## CAPÍTULO II

### II.1. VALORES A LOS QUE SE DIRIGE LA OFERTA

#### Descripción de los valores a los que se dirige la Oferta

La presente Oferta se dirige a todos los accionistas de la Sociedad y se extiende a un total de 64.539.382 acciones, de un euro cincuenta céntimos (1,50.- €) de valor nominal cada una, admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia y negociadas a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo). Las acciones a las que se dirige la Oferta representan el 60,39 % del capital social de Metrovacesa.

En virtud del Acuerdo de Separación (v. *infra* apartado IV.5), las 42.398.732 acciones de Metrovacesa propiedad del Grupo Sanahuja, representativas de un 39,67% del capital de la Sociedad, no acudirán a la Oferta y han sido objeto de inmovilización.

Las 10.489.502 acciones propiedad del grupo de accionistas relacionados en el apartado I.3.d, representativas del 9,81% de la Sociedad, tampoco acudirán a la Oferta y han sido igualmente objeto de inmovilización.

A tales efectos, se adjuntan como Anexo nº 8, certificados de inmovilización correspondientes a las acciones propiedad de las entidades mencionadas.

Igualmente, las acciones de Metrovacesa que constituyen autocartera (13.413 acciones) no acudirán a la Oferta y, por tanto, han sido objeto de inmovilización. A tales efectos, se adjuntan como Anexo nº 9, certificados de inmovilización correspondientes a estas acciones.

En consecuencia, la Oferta se dirigirá de forma efectiva a un total de 53.974.886 acciones de Metrovacesa, representativas del 50,50% de su capital social.

Los términos de la Oferta son idénticos para la totalidad de las acciones de Metrovacesa a las que se extiende la misma, ofreciéndose para todas ellas la contraprestación señalada en el apartado II siguiente del presente Capítulo.

La Sociedad no ha emitido obligaciones convertibles en acciones ni otros instrumentos similares que estén en circulación y que pudieran dar derecho, directa o indirectamente, a la suscripción o adquisición de acciones. Tampoco existen acciones sin voto o acciones integradas en clases especiales en la Sociedad. En consecuencia, no hay otros valores de Metrovacesa distintos de las acciones objeto de la presente Oferta a los que, de conformidad con la normativa aplicable, deba dirigirse la presente Oferta.

#### Reglas de distribución y prorrateo

Habida cuenta de las condiciones de la Oferta y de los compromisos asumidos por el Grupo Sanahuja, por los accionistas relacionados en el apartado I.3.d, que han inmovilizado sus acciones, y la inmovilización de la autocartera existente, el número de acciones de Metrovacesa que acudan a la Oferta no resultará superior en ningún caso al número de acciones de la Sociedad a cuya adquisición se dirige la Oferta, por lo que no procede la fijación de reglas de distribución y prorrateo.

## Número mínimo

La efectividad de la Oferta no está condicionada a la adquisición de un número mínimo de acciones y será válida con independencia de la cifra final de aceptaciones que se produzca.

## II.2. CONTRAPRESTACIÓN OFRECIDA

### II.2.a. Contraprestación ofrecida

La Oferta se configura como una oferta de canje de valores, consistente en acciones de la sociedad francesa *Gecina Société Anonyme* (“**Gecina**”), cotizadas en Euronext París, Eurolist Compartiment A (Blue Chips) bajo el código ISIN FR0010040865, que son titularidad de Metrovacesa, quien en la actualidad posee 42.566.410, representativas de un 68,36% de su capital. A la fecha del presente Folleto Gecina no tiene intención de solicitar la admisión a cotización de sus acciones en España.

La contraprestación consiste en 0,584957 acciones de Gecina por cada una (1) acción de Metrovacesa. En consecuencia, considerando el número de acciones sobre el que la Oferta se dirigirá de forma efectiva (53.974.886) en virtud de los compromisos antes descritos, el número máximo de acciones de Gecina a entregar en canje será de 31.572.988.

A los efectos de la fijación de la ecuación de canje, cada acción de Metrovacesa se valora a 75,67 € y cada acción de Gecina a 129,36 €. La indicada valoración tiene en cuenta el valor NAV (net asset value) de 31 de diciembre de 2006 y el fondo de comercio de Metrovacesa, así como los dividendos repartidos en Metrovacesa (2,5 € por acción) y en Gecina (4,2 € por acción).

En el Cap. V.3 se contiene una descripción detallada del Gecina y de las principales características de los valores ofrecidos en contraprestación.

Se acompaña, como Anexo nº 10, certificado de inmovilización correspondiente a la totalidad de las acciones de Gecina propiedad de Metrovacesa.

### **Picos**

Se hace constar expresamente que la Sociedad únicamente aceptará el canje de un número de acciones de Metrovacesa que, como resultado de la aplicación de la ecuación de canje, resulte en un número entero de acciones de Gecina. A tal efecto, con el fin de facilitar la operación, Caja Madrid Bolsa, Sociedad de Valores, S.A. (en lo sucesivo, “**Caja Madrid Bolsa**” o el “**Agente de Picos**”), actuando en nombre y por cuenta propia, adquirirá y pagará en efectivo los Picos (tal y como se definen en el párrafo siguiente) a aquellos accionistas de Metrovacesa que sean titulares de un número de acciones de la Sociedad que, aplicando la ecuación de canje, no resulte en un número entero de acciones de Gecina. El precio de los Picos será satisfecho por Caja Madrid Bolsa actuando en nombre y por cuenta propia y, por lo tanto, sin integrarse dicho precio en la contraprestación que Metrovacesa ofrece en canje de acuerdo con lo dispuesto en el presente apartado.

Las acciones o cuotas de acciones de Metrovacesa que el aceptante haya incluido en una declaración de aceptación y que, por aplicación de la ecuación de canje, no permitan la obtención de un número de entero de acciones de Gecina o resulten en exceso de un número

entero de acciones de Gecina, tendrán la consideración de picos (en adelante, los "Picos"). En concreto, y en relación con cada declaración de aceptación de la Oferta, se calculará la diferencia entre (a) el resultado de multiplicar las acciones de Metrovacesa comprendidas en dicha declaración por la ecuación de canje (0,584957) y (b) el número entero inferior más próximo a tal resultado. El indicado importe, correspondiente a las cuotas de acciones de Gecina resultantes de la ecuación de canje, se convertirá en acciones o cuotas de acciones de Metrovacesa aplicando la ecuación de canje, constituyendo, por consiguiente, dichas acciones o fracciones de acciones de Metrovacesa los Picos. Los Picos serán adquiridos por Caja Madrid Bolsa en las condiciones previstas en el apartado III.2. El adquirente de los Picos sumará las acciones o cuotas de acciones de Metrovacesa así adquiridas y recibirá, como cualquier aceptante de la Oferta, las acciones de Gecina que correspondan a las acciones o cuotas de acciones de Metrovacesa que presente para su canje.

## **II.2.b. Justificación de la contraprestación**

### **Introducción**

La ecuación de canje descrita a continuación fue acordada por las partes del Acuerdo de Separación.

Partiendo de una valoración de 75,67 € por acción de Metrovacesa y una valoración de 129,36 € por cada acción de Gecina, resulta una ecuación de canje de 0,584957 acciones de Gecina por una de Metrovacesa.

### **Valoraciones empleadas para determinar la ecuación de canje**

La ecuación de canje acordada se calcula sobre la base del valor patrimonial antes de impuesto de la Sociedad, valor que se ha ajustado por una serie de parámetros. Para la obtención de estos valores se ha utilizado:

- 1.- La valoración de activos (GAV) de Metrovacesa y Gecina a 31 de diciembre de 2006.
- 2.- El cálculo estimado del valor patrimonial de estas sociedades antes de impuestos a 31 de diciembre de 2006.
- 3.- Primas de valoración adicional al valor actual de los activos de las sociedades, asignados de mutuo acuerdo por las partes del Acuerdo de Separación; y
- 4.- Dividendos repartidos con cargo al ejercicio 2006.

### **Valoración de activos (GAV) de ambas compañías a 31 de diciembre de 2006**

Las valoraciones de los activos utilizadas han sido las realizadas de forma habitual por cada empresa al cierre del ejercicio. Los expertos independientes que han realizado las valoraciones han sido, asimismo, los habituales de cada empresa<sup>8</sup>. La valoración de activos de

---

<sup>8</sup> Por parte de Metrovacesa, CB Richard Ellis y Tasaciones Hipotecarias. Por parte de Gecina, CB Richard Ellis, AtisReal, Foncier Expertise y Catella Valuation Advisors.

Metrovacesa asciende a 8.068 millones de euros (excluyendo Gecina) y la de Gecina a 11.313 millones de euros. En la tabla siguiente se muestra un resumen de las mismas por tipología de activos:

<b>Valoración Activos 2006</b>				
Datos en Mn €	<b>MVC</b>	<b>% MVC</b>	<b>Gecina</b>	<b>% Gecina</b>
Oficinas	2.680	33,2%	6.187	54,7%
C. Comerciales	1.050	13,0%	101	0,9%
Hoteles	338	4,2%	222	2,0%
Residencial	189	2,3%	4.208	37,2%
Sanitario	-		204	1,8%
Locales	155	1,9%	-	
Parkings	122	1,5%	-	
Logística	184	2,3%	391	3,5%
Residencias	67	0,8%	-	
Otros	3	0,0%	-	
Promoción y suelo	3.283	40,7%	-	
<b>Total Valoración</b>	<b>8.068</b>	<b>100,0%</b>	<b>11.313</b>	<b>100,0%</b>

#### Valor Patrimonial de las sociedades antes de impuestos (NAV Bruto)

El Valor Patrimonial de ambas compañías o NAV Bruto se calcula a partir de los fondos propios a los que deben sumarse las plusvalías brutas. Por plusvalías brutas se entiende la diferencia entre valor de mercado de los activos y su valor contable en el balance de situación de las sociedades. Adicionalmente se incorporan otras partidas de menor importancia como el valor de mercado de la deuda, ajustes de minoritarios, coberturas, etc.

En la tabla siguiente se resume el NAV de ambas compañías en 2006 utilizado como base para el cálculo de la ecuación de canje:

<b>Resumen NAV Bruto 2006</b>		
Datos en Mn €	<b>MVC</b>	<b>Gecina</b>

Fondos Propios	4.581	6.650
+ Plusvalías Brutas Activos	2.147	156
+ Otros ajustes	63	80
<b>Total NAV Bruto</b>	<b>6.792</b>	<b>6.886</b>
Nº acciones (Miles)	106.877	60.991
<b>NAV Bruto por acción</b>	<b>63,5</b>	<b>112,9</b>

El NAV Bruto de Metrovacesa es a 31 de diciembre de 2006 de 6.792 millones de euros, o lo que es lo mismo, 63,5 euros por acción en base al número actual de acciones de la Sociedad (106.876.533) tras la ampliación de capital liberada finalizada en enero de 2007.

Por lo que respecta a Gecina, el NAV de la compañía a 31 de diciembre de 2006 ascendía a 6.886 millones de euros o, lo que es lo mismo, de 112,9 euros por acción. El número de acciones utilizado en el caso de Gecina es el resultante del número de acciones totales de la sociedad al cierre (62.269.670 acciones) ajustado por la autocartera (2.141.870 acciones) y por las stock options existentes.

#### Primas sobre valoración de activos de patrimonio

A efectos del cálculo del "NAV Ajustado" utilizado en la ecuación de canje, se ajustan las valoraciones de activos de la compañía en función de unas primas de valoración adicionales que las partes del Acuerdo de Separación y, posteriormente, Metrovacesa han entendido necesarias para reflejar el potencial de valor de las compañías.

Las primas que se han aplicado oscilan entre el 10% y el 15%, según la tipología de los activos de cada compañía.

Las primas empleadas se justifican por las razones siguientes:

- (i) Históricamente, tanto Metrovacesa como Gecina, han obtenido dichas primas en la venta de sus activos tomando en consideración las últimas valoraciones disponibles de dichos inmuebles.
- (ii) El mercado inmobiliario de alquiler se encuentra en un momento óptimo, con fuertes renovaciones al alza de los contratos de rentas. Esto implica unos mayores ingresos futuros y, por lo tanto, la necesidad de ajustar al alza de los inmuebles en relación a su mayor valor potencial.
- (iii) El exceso de demanda de inmuebles en renta en los mercados está produciendo bajadas continuadas en los yields de compra / venta de inmuebles. Los yields de los activos de ambas compañías se encontraban ligeramente por encima de la media del mercado y con la aplicación de dichas primas se pretende en general igualar dichas diferencias.

En la tabla siguiente se resumen las primas utilizadas para cada tipo de activos:

% Primas sobre Valoración de Activos a 31/12/2006		
	MVC	Gecina
Oficinas	10%	10%
C. Comerciales	15%	10%
Hoteles	0%	0%
Residencial	10%	15%
Sanitario	0%	0%
Locales	10%	0%
Parkings	15%	0%
Logística	0%	0%
Residencias	10%	0%
Otros	0%	0%
Promoción y suelo	0%	0%

Como resultado de estas primas utilizadas, la valoración de activos de Metrovacesa se incrementa en 504 millones de euros y la de Gecina en 1.260 millones de euros.

La prima de 1.260 millones de euros de Gecina se incluye también como mayor valor en Metrovacesa, por el 70,78% de porcentaje participación efectivo que esta tiene en Gecina.

#### Dividendos con cargo al ejercicio 2006

El NAV ajustado anterior se ajusta adicionalmente por el dividendo distribuido con cargo a los resultados de 2006:

- (i) En el caso de Gecina se ha ajustado su valoración en función del dividendo de 4,2 euros por acción o 256 millones de euros, distribuido con cargo al ejercicio cerrado del 2006, aprobado por la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria celebrada el 19 de junio de 2007 y pagado el 20 de junio de 2007.
- (ii) En el caso de Metrovacesa se ha ajustado su valoración en función del dividendo complementario que por importe de 2,5 euros por acción o 267 millones de euros ha sido aprobado el pasado 28 de junio de 2007 y pagado el 5 de julio de 2007. Hay que recordar que en enero de 2007 Metrovacesa repartió ya un dividendo a cuenta de 1 euro

por acción y que, por lo tanto, el dividendo total que ha sido repartido a sus accionistas con cargo al ejercicio 2006 es de 3,5 euros por acción.

Asimismo la valoración de Metrovacesa ha sido ajustada por la parte de los dividendos repartidos por Gecina que han sido cobrados por Metrovacesa como resultado de la participación que actualmente mantiene. En total, Metrovacesa ha cobrado 180 millones de euros correspondientes a las 42.566.410 acciones de Gecina en poder de Metrovacesa.

#### Ecuación de Canje

Como resultado de los valores y ajustes anteriormente detallados, el NAV ajustado utilizado para la ecuación de canje ha sido el siguiente:

<b>NAV Ajustados para ecuación de canje</b>		
Datos en Mn €	MVC	Gecina
<b>NAV Bruto 2006 utilizado</b>	<b>6.792</b>	<b>6.886</b>
+ Prima sobre activos	504	1.260
+ Prima activos Gecina en MVC*	879	
- Dividendos a pagar	-267	-256
+ Dividendos a cobrar**	180	
<b>NAV Ajustado</b>	<b>8.087</b>	<b>7.890</b>
Nº acciones (Miles)	106.877	60.991
<b>NAV Bruto por acción</b>	<b>75,67</b>	<b>129,36</b>

\* Prima valoración activos Gecina por porcentaje efectivo de Metrovacesa (69,8%)

\*\* Dividendos repartidos por Gecina y cobrados por Metrovacesa

El valor de canje asignado a la acción de Metrovacesa es de 75,67 euros por acción. El diferencial respecto al NAV Bruto de base utilizado se corresponde con el fondo de comercio asignado por las primas de valoración adicional, ajustadas a su vez por el cobro y pago de dividendos con cargo a 2006.

El valor de canje asignado a la acción de Gecina es de 129,36 euros por acción. Al igual que en Metrovacesa, el valor de NAV de Gecina ha sido ajustado por las primas de valoración sobre activos y por los dividendos a repartir.

La ecuación de canje, en función de los valores comentados anteriormente es de 0,584957 acciones de Gecina por cada acción de Metrovacesa :

<b>Ecuación de Canje</b>	
Datos en €/acción	
NAV Ajustado MVC	75,67
NAV Ajustado Gecina	129,36
<b>Ecuación de Canje</b>	<b>0,584957</b>

El Consejo de Administración ha considerado adecuada desde el punto de vista financiero la referida ecuación de canje en el informe justificativo de la propuesta de acuerdo de reducción de capital social sometido a la Junta General Ordinaria de 28 de junio de 2007.

Dicho punto de vista ha sido avalado por la *fairness opinion* emitida para la presente Oferta por Ernst & Young, S.L. (“Ernst & Young”), en su condición de asesor financiero de la Sociedad, que se adjunta como Anexo nº 11.

### **II.2.c. Información sobre las proporciones en que haya de producirse el canje y precio equivalente en efectivo**

De acuerdo con lo indicado anteriormente, la ecuación de canje es de 0,584957 acciones de Gecina por cada una (1) acción de Metrovacesa.

A los efectos indicados en el artículo 14.4 del Real Decreto 1066/2007, se indica que el precio en efectivo equivalente que resulta de aplicar a la ecuación de canje la cotización media ponderada de los valores entregados en canje en Euronext (acciones de Gecina), correspondientes al trimestre anterior al anuncio previo de la Oferta (19 de febrero de 2007) es el siguiente:

<b>Precio en efectivo equivalente</b>		
<b>Precio medio cotización Gecina ponderado por volumen</b>	<b>Ecuación de Canje</b>	<b>Precio equivalente</b>
128,64	0,584957	75,25

### **II.3. CONDICIONES A LAS QUE ESTÁ SUJETA LA OFERTA**

La efectividad de la Oferta no está sujeta a ninguna condición de las previstas en el Real Decreto 1066/2007.

## II.4. GARANTÍAS Y FINANCIACIÓN DE LA OFERTA

### II.4.a. Tipo de garantías constituidas para la liquidación de la Oferta

De conformidad con lo previsto en el artículo 15.3 del Real Decreto 1066/2007, no se considera necesaria la presentación de caución en garantía de la Oferta, por cuanto las acciones de Gecina que se entregarán en contraprestación de la Oferta son propiedad de la Sociedad, habiéndose inmovilizado las mismas a los efectos de asegurar su afección al resultado de la Oferta y su entrega ulterior a los accionistas que acudan a la Oferta de conformidad con los términos previstos en el presente Folleto. Las acciones de Gecina que se entregarán en canje serán libremente transmisibles y se entregarán libres de cargas y gravámenes o derechos de terceros que limiten sus derechos políticos o económicos.

A los efectos de garantizar la adquisición y pago de los Picos por el Agente de Picos, éste ha presentado ante la CNMV el aval emitido por Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid a que se refiere el apartado III.2, que se acompaña como Anexo nº 17.

A los efectos de garantizar sus compromisos frente a la Sociedad en relación con la suscripción de acciones bajo el aumento de capital social, D. Román Sanahuja Pons ha entregado a la Sociedad el aval emitido por HSBC a que se refiere el apartado II.4.b, que se acompaña como Anexo nº 13.

### II.4.b. Fuentes de financiación de la Oferta

La operación no requiere financiación directa por tratarse de una Oferta de canje de valores. No obstante, la ejecución de la operación requiere financiación indirecta desde una doble perspectiva:

#### **Aumento de capital social de Metrovacesa**

En primer lugar, es necesario financiar la reposición de los fondos propios de Metrovacesa en la medida necesaria para llevar a cabo la reducción de capital de la que trae causa la presente Oferta. En concreto, deberán reponerse los fondos propios de la Sociedad en aquella cuantía que como mínimo, una vez ejecutada la reducción de capital, permita a la Sociedad reestablecer el desequilibrio patrimonial que se produciría como consecuencia de la ejecución de la reducción de capital social y contar, tras la ejecución de dicho acuerdo de reducción, al menos con un patrimonio neto igual a la cifra del capital social resultante y la reserva legal (20% sobre la cifra del capital social).

A estos efectos, y tal y como se refiere en el apartado I.3.b, la Junta General Ordinaria de Metrovacesa de 28 de junio de 2007 ha acordado aumentar el capital social de la Sociedad por un importe nominal de TREINTA Y TRES MILLONES DE EUROS (33.000.000.- €) mediante la emisión y puesta en circulación de 22.000.000 de acciones ordinarias de 1,50.- € de valor nominal cada una, de la misma clase y serie que las actualmente en circulación, delegando su ejecución en el Consejo de Administración de Metrovacesa -quien, a su vez, podrá delegar esta facultad en la Comisión Ejecutiva-.

El desembolso de este aumento de capital social se realizará en dos tramos diferenciados:

- (a) Un primer tramo, por un importe de 500 millones de euros, incluyendo una prima de emisión de 81,71.- € por acción, mediante la emisión de 6.008.893 acciones y que, según el compromiso que tiene asumido frente a Metrovacesa el Grupo Sanahuja, será íntegramente suscrito por la sociedad Cresa (del Grupo Sanahuja) mediante compensación de dos préstamos participativos (firmados el día 16 de mayo de 2007 y abonados por la última entidad a la primera con fechas de 17 y 21 de mayo de 2007) por importe de 250 millones cada uno. Dichos préstamos han sido concedidos con objeto de contribuir a la financiación de la adquisición por el Grupo Metrovacesa del edificio que constituye la sede corporativa del Banco HSBC en Londres (*Canary Wharf*). Estos créditos cumplen los requisitos establecidos en el artículo 156 de la Ley de Sociedades Anónimas y han sido debidamente verificados por el auditor de la Sociedad de conformidad con lo previsto en el citado precepto; y
- (b) Un segundo tramo, por importe de 1.330 millones de euros, incluyendo la prima de emisión referida, mediante la emisión de 15.991.107 acciones y que será ofrecido al resto de los accionistas de la Sociedad y que se desembolsará en efectivo o metálico.

En el supuesto del escenario de aceptación mínimo o escenario A, el Grupo Sanahuja suscribirá íntegramente el primer tramo del aumento de capital social (esto es, por un importe de 500 millones de euros), aún cuando en este escenario el restablecimiento de los fondos propios de la Sociedad podría alcanzarse mediante una cifra inferior de suscripciones. En consecuencia, y sin perjuicio de las acciones que pudieran suscribirse por el resto de los accionistas en el segundo tramo, el aumento de capital ser ejecutará como mínimo en la cifra señalada.

El acuerdo de aumento de capital social aprobado por la Junta referida reconoce a los accionistas de Metrovacesa, en los términos legalmente establecidos, el derecho de suscripción preferente de las nuevas acciones, en la proporción de una (1) acción nueva por cada cuatro con cinco (4,5) acciones antiguas que posean. Con el propósito de que el número de acciones a emitir mantenga exactamente la proporción de una (1) acción nueva por cada cuatro con cinco (4,5) acciones en circulación, los accionistas Alteco Gestión y Promoción de Marcas, S.L.U., y Mag-Import, S.L., (entidades controladas respectivamente por D. Joaquín Rivero Valcarce y D. Bautista Soler Crespo) han renunciado en el acto de la Junta a los derechos de suscripción preferente correspondientes a siete millones ochocientos setenta y seis mil quinientas treinta y cuatro (7.876.534) acciones de la Sociedad (a razón de tres millones novecientas treinta y ocho mil doscientas sesenta y siete (3.938.267) acciones cada uno), de las que son propietarios y se han comprometido a no transmitirlos hasta la completa ejecución del aumento. Asimismo, el Sr. Rivero ha renunciado adicionalmente a los derechos de suscripción preferente correspondientes a ocho acciones en los mismos términos antes referidos. Finalmente, los Sres. Rivero y Soler se han comprometido a no acudir al aumento de capital con el resto de los derechos de suscripción preferente de los que son propietarios, sin perjuicio de su derecho a transmitirlos en el mercado. Se adjuntan, como Anexo nº 12, las cartas remitidas por los Sres. Rivero y Soler a Metrovacesa asumiendo los referidos compromisos frente a la Sociedad.

D. Román Sanahuja Pons, en nombre propio y en nombre y representación de las entidades integrantes del Grupo Sanahuja, se ha comprometido de manera firme e irrevocable frente a la Sociedad a suscribir en una segunda vuelta el número de acciones adicionales no suscritas en primera vuelta por el resto de los accionistas de Metrovacesa que sea preciso para que la

Sociedad cuente con las reservas necesarias a los efectos indicados de contar con los fondos propios requeridos para llevar a cabo la reducción de capital social de la Sociedad.

D. Román Sanahuja ha garantizado la ejecución de este compromiso frente a la Sociedad mediante aval bancario emitido por HSBC plc, Sucursal en España, por importe de 640 millones de euros. Se adjunta, como Anexo nº 13, copia de dicho aval bancario.

#### **Refinanciación del Grupo Metrovacesa: Levantamiento de cargas**

En segundo lugar, en la medida que la operación exige la entrega de acciones de Gecina libres de cargas y gravámenes en canje por las acciones de Metrovacesa que acudan a la Oferta, la operación ha requerido la modificación del contrato (refinanciación de la deuda corporativa) de crédito sindicado de fecha 5 de junio de 2006, por importe de € 3.209.964.536, celebrado, entre otros, por la Sociedad como acreditado y The Royal Bank of Scotland Plc como entidad organizadora y agente de crédito con el fin de levantar las cargas pignoraticias constituidas sobre dichas acciones de Gecina en garantía del mismo.

Como consecuencia de esta modificación, el 27 de julio de 2007 se ha procedido al levantamiento de la prenda que pesaba sobre las acciones de Gecina que constituyen la contraprestación de esta Oferta.

#### **II.4.c. Efectos de la financiación sobre la Sociedad**

##### **Aumento de capital social de Metrovacesa**

Tomando en consideración los compromisos de no acudir a la Oferta del Grupo Sanahuja y de determinados accionistas relacionados en el apartado I.3.d, así como la inmovilización de la autocartera de Metrovacesa (esto es, el Escenario B o de aceptación máxima descrito en el dicho apartado I.3.d), la Sociedad necesitará aumentar su capital en una cuantía máxima de 1.116.118 millones de euros.

La cifra indicada es la resultante de las siguientes operaciones:

<b>Acciones de Gecina a entregar en canje</b>	
Acciones totales de Metrovacesa	106.876.533
Acciones que acuden a la Oferta	53.974.886
Acciones que no acuden a la Oferta	52.901.647
Ecuación de canje	0,584957
Número de acciones de Gecina a entregar	31.572.987

Considerando que el coste de la participación de Gecina asciende a 3.677.749 miles de euros, el coste de Gecina que habrá de dar de baja en función de la estimación de aceptación de la Oferta considerada es el siguiente:

<b>Coste de las acciones de Gecina</b>	
Coste de la cartera de Gecina en Metrovacesa	3.677.749.482
Acciones a dar de baja	31.572.987
Precio de coste de adquisición (aprox.)	86,40
Coste de la cartera a dar de baja	2.727.906.077

Asimismo, debe considerarse que al entregar acciones de Gecina por acciones de Metrovacesa se produce una plusvalía fiscal, determinada por la diferencia entre el valor de las acciones de Metrovacesa recibidas a mercado (cotización) y el coste de las acciones entregadas (coste histórico de la compra de Gecina). A los efectos de calcular la plusvalía que resultará, se asume que el precio de cotización de Metrovacesa en el momento del canje será el mismo que se ha considerado para la ecuación de canje (75,67 €).

Estas plusvalías tendrán efecto impositivo en Francia por un importe estimado de 210.238 miles de euros, que deberá sumarse a la cifra de coste de la cartera a dar de baja, totalizando una reducción de capital de 2.938.144 miles de euros.

Tomando en consideración estos valores y las cifras de fondos propios a 30 de junio de 2007, la cifra de aumento de capital requerida para proceder a la ejecución de la reducción de capital es la siguiente:

<b>Cifra de aumento de capital máximo</b>					
	30/06/2007 (1)	Reducción	FFPP tras reducción	Ampliación de capital	FFPP finales
Capital	160.315	(80.962)	79.353	20.120	99.473
Reservas (2)	1.781.078	(2.857.182)	(1.076.104)	1.095.998 (3)	19.894
<b>Total</b>	<b>1.941.393</b>	<b>(2.938.144)</b>	<b>(996.751)</b>	<b>1.116.118</b>	<b>119.367</b>

(1) Miles de euros / (2) Incluye resultado / (3) En el proceso de aumento de capital social se emitirán acciones de Metrovacesa de 1,50 euros de valor nominal cada una con una prima de emisión de 81,71 euros por acción

En consecuencia, en el escenario descrito, el aumento de capital deberá ejecutarse por una cantidad mínima de 1.116.118 miles de euros. De esta cantidad, la cifra de 500 millones de euros se suscribirá mediante la compensación de los créditos antes mencionados aportados por el Grupo Sanahuja de forma irrevocable en la Junta General de 28 de junio. Por ello, asumiendo que ningún accionista minoritario de la Sociedad acudiera al aumento de capital en primera vuelta, el compromiso de suscripción en metálico asumido por D. Román Sanahuja ascendería a la suma máxima de 616.118 miles de euros.

#### **Refinanciación del Grupo Metrovacesa: Levantamiento de cargas**

La renegociación de los términos del contrato de crédito sindicado referido ha supuesto un coste de 7.402.929,07 euros para la Sociedad en concepto de comisión por aceptación de la modificación (“*amendment fee*”).

Asimismo, como consecuencia de esta renegociación, se ha aumentado el margen en 25 puntos básicos (0,25%), lo que supone un mayor gasto financiero bruto total para Metrovacesa de 29.319.460 euros, neto de impuestos, durante la vida del préstamo (hasta 2013).

Finalmente, la Sociedad se ha obligado a pignorar las acciones de Medea que reciba como consecuencia de la OPRA de Gecina (v. *infra* apartado IV.5)

El resto de las condiciones de la financiación descrita no ha sufrido ningún otro cambio relevante.



## CAPÍTULO III

5/

## CAPÍTULO III

### PROCEDIMIENTO DE ACEPTACIÓN Y LIQUIDACIÓN

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 37 del Real Decreto 1066/2007, al tratarse la contraprestación de la Oferta en una permuta de valores, la liquidación de la Oferta se producirá en la forma descrita en el presente Folleto.

#### III.1. PLAZO DE ACEPTACIÓN DE LA OFERTA

El plazo de aceptación de la presente Oferta es de un mes contado a partir del día hábil bursátil siguiente a la fecha de publicación del primero de los anuncios en el Boletín de Cotización de las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia y en un periódico de ámbito nacional, en los términos del artículo 22 del Real Decreto 1066/2007. A efectos de cómputo del referido plazo de un mes se incluirá tanto el día inicial como el último día del plazo. El plazo de aceptación se alargará en caso de que el último día del plazo fuera inhábil a efectos de negociación en el SIBE hasta el primer día hábil siguiente a dichos efectos. El plazo de aceptación finalizará en todo caso a las 24:00 del último día del plazo.

Se tomará como fecha de publicación del anuncio en el Boletín de Cotización de las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia la fecha de la sesión bursátil a la que se refiera dicho boletín.

Se incorpora como Anexo nº 14, el modelo de texto de dicho anuncio.

Se incorpora como Anexo nº 15, la carta remitida por la CNMV por la Sociedad en relación con la publicidad de la Oferta.

#### **III.2. FORMALIDADES QUE DEBEN CUMPLIR LOS DESTINATARIOS DE LA OFERTA PARA MANIFESTAR SU ACEPTACIÓN, ASÍ COMO LA FORMA Y PLAZO EN EL QUE RECIBIRÁN LA CONTRAPRESTACIÓN**

##### **Intervención de entidades miembros de las Bolsas de Valores**

Dado que la Oferta se sustancia como una permuta de acciones de Metrovacesa por acciones de Gecina, la Oferta no precisa de la intervención de entidades miembros de las Bolsas de Valores, excepto en lo que se refiere a la transmisión de los Picos, en cuyo caso sí será necesaria su intervención en lo que se refiere a la transmisión de acciones enteras de Metrovacesa que formen parte de los Picos. La transmisión de fracciones de acciones de Metrovacesa que formen parte de los Picos no requerirán la intervención de los miembros de las Bolsas de Valores.

##### **Canje de valores extranjeros**

La contraprestación de la Oferta consiste en la entrega en canje de acciones de Metrovacesa por acciones de Gecina, valores extranjeros que cotizan en el mercado francés y que se encuentran depositadas en Francia.

En consecuencia, los accionistas aceptantes de la Oferta deberán, al objeto de recibir las acciones de Gecina entregadas como contraprestación, designar en el momento de cursar sus órdenes de aceptación de la Oferta el nombre de la entidad intermediaria francesa en la que deseen depositar las acciones de esta sociedad que reciban en canje. Esta designación podrá realizarse en cualquiera de las maneras siguientes:

- a) designando como entidad depositaria de las acciones a la propia sociedad Gecina.

Se advierte expresamente a aquellos accionistas que opten por depositar sus acciones directamente en los libros registro de Gecina que, en caso de ordenar una ulterior transmisión de sus acciones, podrán realizarla directamente sin necesidad de transferir previamente dichas acciones a una entidad intermediaria francesa. A estos efectos, Gecina canaliza estas operaciones a través del broker SwissLife Banque. Los costes de corretaje por la transferencia de las acciones tanto en compra como en venta son de un 0,30% del montante bruto de la transacción (impuestos excluidos), con un importe mínimo de 7,65 euros, sin impuestos, por orden.

- b) designando a una entidad intermediaria francesa de su elección; o

- c) designando como entidad intermediaria francesa depositaria de las acciones recibidas en canje aquella que indique la entidad participante de Iberclear donde se encuentren depositadas las acciones de Metrovacesa aceptantes de la Oferta. En este supuesto, las acciones de Gecina entregadas en canje se mantendrán depositadas como acciones extranjeras a través de una cuenta abierta ante la entidad intermediaria francesa por dicha entidad participante en Iberclear. Aunque esta cuenta de valores extranjeros estará abierta a nombre de la entidad participante en Iberclear, el accionista aceptante dispondrá a su nombre del saldo correspondiente de las acciones de Gecina recibidas en canje.

En caso de ausencia de designación expresa por parte del accionista aceptante de la Oferta, se entenderá automáticamente que opta por esta tercera opción como forma de entrega y depósito de las acciones de Gecina entregadas en canje.

La Entidad Agente recibirá de las entidades participantes de Iberclear depositarias de las acciones de Metrovacesa a entregar en canje, junto con la demás información y documentación indicada posteriormente, la designación de la entidad intermediaria francesa a la que deba transferir las acciones de Gecina en el momento de liquidación de la Oferta. El traspaso de estas acciones se realizará por la Entidad Agente mediante la emisión de las órdenes oportunas a BNP Paribas Securities Services, actual depositario de las acciones de Gecina. Una vez emitidas estas órdenes, la transferencia será automática e irrevocable.

Como se ha indicado, las acciones de Gecina que se entregarán en canje se encuentran actualmente depositadas ante BNP Paribas Securities Services, una entidad intermediaria francesa, por lo que tienen la consideración de "títulos nominativos administrados". Esta condición se mantendrá en caso del depósito de las acciones de Gecina en otra entidad intermediaria francesa. Esta condición implica que los derechos económicos relativos a las acciones de Gecina se ejercerán por el intermediario en nombre del accionista y los derechos políticos por éste último directamente, en la forma que se describe con mayor detalle en el apartado V.1.c.

No obstante lo anterior, se informa que aquellos accionistas que acudan a la Oferta que deseen depositar sus acciones en los libros registro de Gecina, que en tal supuesto sus acciones adquirirán la condición de “acciones nominativas puras”, en cuyo caso los derechos relativos a estas acciones se ejercerán directamente por su titular.

### **Aceptación revocable e incondicional**

De conformidad con lo dispuesto en el Real Decreto 1066/2007, las declaraciones de aceptación de los accionistas de Metrovacesa que acepten la presente Oferta en los términos descritos en el presente Folleto serán revocables en cualquier momento antes del último día del plazo de aceptación de la oferta y carecerán de validez si se someten a condición.

### **Procedimiento de aceptación de la Oferta**

Los accionistas de Metrovacesa que deseen aceptar la Oferta deberán formular su aceptación por escrito dirigiéndose a la entidad participante en Iberclear donde tengan constituido su depósito de acciones de Metrovacesa. Las aceptaciones serán cursadas a la Entidad Agente a través de las entidades depositarias participantes en Iberclear en las que se encuentren depositadas las acciones correspondientes, quienes las comunicarán a dicha Entidad Agente por medio de los soportes informáticos oportunos. Se incluirá, entre otros extremos, la identificación de intermediario habilitado para recibir las acciones de Gecina recibida en contraprestación, como se ha indicado previamente.

Las declaraciones de aceptación de los titulares de acciones de la Sociedad se acompañarán de la documentación suficiente para que pueda producirse la transmisión de las acciones, y deberán incluir todos los datos identificativos exigidos por la legislación aplicable en relación con este tipo de operaciones.

Las acciones objeto de la presente Oferta deberán ser entregadas con todos los derechos políticos y económicos, cualquiera que sea su naturaleza, que pudieran corresponder a las mismas.

Las acciones a las que se extiende la Oferta deberán ser transmitidas libres de cargas, gravámenes o derechos de terceros que limiten los derechos políticos o económicos de dichas acciones o su transmisibilidad y por personas legitimadas según el registro contable, de forma que Metrovacesa adquiera la propiedad irreivindicable de las acciones a las que se extiende la Oferta de acuerdo con el artículo 9 de la LMV.

Las entidades participantes serán las encargadas de recoger dichas aceptaciones por escrito y responderán de acuerdo con sus registros de detalle de la titularidad y tenencia de los valores a que se refieren las declaraciones de aceptación, así como de la inexistencia de inscripciones de cargas o gravámenes o derechos de terceros que limiten los derechos políticos o económicos de dichas acciones o su libre transmisibilidad.

Se entenderá que la declaración de aceptación de la Oferta implica automáticamente el consentimiento del accionista aceptante para que las acciones que estén comprendidas en su declaración de aceptación (incluidas también, por tanto, aquellas a las que se aplique el régimen de Picos), sean presentadas por la entidad participante en la que estén registradas a la

Sociedad a través de la Entidad Agente, para que gestione el cambio de titularidad de las acciones objeto de aceptación a favor de la Sociedad.

Durante el periodo de aceptación de la Oferta, las entidades depositarias participantes en Iberclear que reciban las declaraciones de aceptación remitirán a la Entidad Agente y a las respectivas sociedades rectoras, con una periodicidad diaria, los datos relativos al número de acciones comprendidas en las declaraciones de aceptación presentadas por los accionistas de la Sociedad. Cada accionista de la Sociedad aceptante de la Oferta podrá requerir de la entidad participante en Iberclear a través de la cual curse su aceptación el oportuno justificante de que su declaración de aceptación ha sido presentada a la Entidad Agente de conformidad con lo previsto en este Folleto.

No se admitirán declaraciones de aceptación respecto de acciones cuyas referencias de registro sean posteriores al último día del plazo de aceptación de la presente Oferta; es decir, aquellas acciones que acepten la Oferta deberán haber sido adquiridas como máximo el último día del plazo establecido para la aceptación de la Oferta, sin perjuicio de lo que se dispone a continuación en relación con el compromiso asumido por el Agente de Picos.

Los accionistas de Metrovacesa podrán aceptar la Oferta por la totalidad o parte de las acciones que posean en Metrovacesa. Toda declaración que formulen deberá comprender al menos una (1) acción de Metrovacesa y, en todo caso, realizarse por un número entero de acciones de Metrovacesa (sin perjuicio de la aplicación del régimen de Picos). Supuesto ese número mínimo, toda declaración se referirá necesariamente a una de las siguientes dos posibilidades:

- (a) un número de acciones de Metrovacesa que, como consecuencia de la aplicación de la ecuación de canje, no resulte en un número entero de acciones de Gecina. En este supuesto, la declaración de aceptación que realice cada accionista se referirá, por una parte, en cuanto al canje ofrecido por Metrovacesa, únicamente al máximo número de acciones de Metrovacesa que, aplicando la ecuación de canje, resulte en un número entero de acciones de Gecina; y, por otra parte, se entenderá que conlleva automática e irrevocablemente (i) la orden de transmisión a Caja Madrid Bolsa del Pico de acciones o cuotas de acciones de Metrovacesa existente, de acuerdo con lo dispuesto a continuación; y (ii) el derecho a percibir de Caja Madrid Bolsa la contraprestación en metálico prevista por la transmisión del Pico existente y descrita seguidamente; o alternativamente,
- (b) una única acción de Metrovacesa. En este supuesto, la declaración no implicará la aceptación del canje ofrecido por la Sociedad -en tanto en cuanto no recibirá de ésta acciones de Gecina- pero conllevará automática e irrevocablemente (i) la orden de transmisión a Caja Madrid Bolsa del Pico existente -la acción de Metrovacesa ofrecida en Canje- de acuerdo con lo dispuesto a continuación; y (ii) el derecho a percibir de Caja Madrid Bolsa la contraprestación en metálico descrita seguidamente por la transmisión del Pico existente.

En consecuencia, se advierte que, como consecuencia de la aplicación de la ecuación de canje, la aceptación de la Oferta producirá necesariamente la aplicación del régimen de Picos y ello con independencia del número de acciones que acudan a la Oferta.

Para una mejor comprensión del funcionamiento del régimen de Picos (cuyas condiciones se describen a continuación), y sin perjuicio de la posibilidad que tiene cualquier accionista de Metrovacesa de vender sus acciones de Metrovacesa en el mercado, de no aceptar la Oferta o de aceptarla parcialmente, se facilitan los siguientes ejemplos prácticos:

#### **Ejemplo A**

Un accionista A de Metrovacesa es titular de 359 acciones.

El accionista A podrá realizar su declaración de aceptación por la totalidad de sus acciones. En este caso, únicamente se efectuará el canje ofrecido por Metrovacesa en cuanto a 357,291220 acciones de la Sociedad, por las que recibirá a cambio 209 acciones de Gecina.

En cuanto al Pico (1,708780), su declaración conlleva automática e irrevocablemente la orden de transmisión de dicho Pico a Caja Madrid Bolsa y el correspondiente derecho a recibir de Caja Madrid Bolsa el Precio de Adquisición de Picos (según se define este término a continuación) en metálico y equivalente, asumiendo un precio de cotización de Gecina de 123 euros, a la suma de 122,95 euros, todo ello de acuerdo con lo dispuesto en los apartados II.2.a y III.2 “Compromiso asumido por cuenta propia por Caja Madrid Bolsa”.

#### **Ejemplo B**

Un accionista B de Metrovacesa es titular de 250 acciones.

El accionista B podrá optar por incluir en su declaración de aceptación la totalidad de sus acciones. En este caso, únicamente efectuará el canje ofrecido por Metrovacesa en cuanto a 249,590996 acciones de la Sociedad, por las que recibirá a cambio 146 acciones de Gecina.

En cuanto al Pico (0,409004), su declaración conlleva automática e irrevocablemente la orden de transmisión de dicho Pico a Caja Madrid Bolsa y el correspondiente derecho a recibir de Caja Madrid Bolsa el Precio de Adquisición de Picos (según se define este término a continuación) en metálico y equivalente, asumiendo un precio de cotización de Gecina de 123 euros, a la suma de 29,43 euros, todo ello de acuerdo con lo dispuesto en los apartados II.2.a y III.2 “Compromiso asumido por cuenta propia por Caja Madrid Bolsa”.

#### **Ejemplo C**

Un accionista C de Metrovacesa es titular de 1 acción.

El accionista D podrá formular la correspondiente declaración ante la Entidad participante en Iberclear por su acción, que constituirá un Pico. En tal caso, su declaración no implicará la aceptación del canje ofrecido por Metrovacesa, pero conllevará automática e

irrevocablemente la orden de transmisión de dicho Pico a Caja Madrid Bolsa y el correspondiente derecho a recibir de Caja Madrid Bolsa el Precio de Adquisición de Picos (según se define este termino a continuación) en metálico y equivalente, asumiendo un precio de cotización de Gecina de 123 euros, a la suma de 71,95 euros, todo ello de acuerdo con lo dispuesto en los apartados II.2.a y III.2 “Compromiso asumido por cuenta propia por Caja Madrid Bolsa”.

### **Oficina de Incidencias**

La Sociedad pone a disposición de los accionistas de Metrovacesa destinatarios de la Oferta la Oficina del Accionista, sita en Plaza Carlos Trías Bertrán, nº 7 28020 - Madrid, para la resolución de cualesquiera cuestiones o incidencias que pudieran producirse en lo relativo a la Oferta.

Para mayor comodidad, los accionistas de Metrovacesa podrán formular telefónicamente o vía electrónica a esta oficina sus cuestiones o incidencias en relación con la Oferta. Para ello, podrán dirigirse al teléfono 91.418.41.73 o a la dirección de correo electrónico [oficinadelaccionista@metrovacesa.es](mailto:oficinadelaccionista@metrovacesa.es).

### **Compromiso asumido por cuenta propia por Caja Madrid Bolsa para adquirir los Picos**

Con la finalidad de prestar un servicio en interés de los accionistas de la Sociedad que acepten la Oferta por un número de acciones de Metrovacesa que, como consecuencia de aplicar la ecuación de canje, no resulten en un número entero de acciones de Gecina, el Agente de Picos ha asumido el compromiso de adquirir dichos Picos a los accionistas de Metrovacesa en nombre y por cuenta propia y en fase de liquidación de la Oferta (esto es, una vez completado el aumento de capital descrito a continuación), en las condiciones que se describen a continuación y sin gasto alguno para el accionista.

Como Anexo nº 16 se adjunta al Folleto la carta de aceptación de Caja Madrid Bolsa como Agente de Picos.

### Accionistas de Metrovacesa que pueden beneficiarse de la adquisición de Picos

Podrá beneficiarse del sistema de adquisición de Picos previsto en este apartado todo accionista de Metrovacesa que formule la declaración de aceptación de la Oferta antes descrita ante la correspondiente entidad participante en Iberclear. Se entenderá que los accionistas que acudan a la Oferta se acogen automáticamente al sistema de adquisición de Picos aquí descrito sin que sea necesario a tal efecto la remisión de instrucciones específicas a la entidad participante en Iberclear depositaria de las acciones que acudan a la Oferta.

### Número máximo de acciones de Metrovacesa que pueden beneficiarse de la adquisición de Picos

A la vista de la ecuación de canje de la presente Oferta, el régimen de la transmisión de Picos podrá aplicarse, exclusivamente, a un número menor de 1,709527 acciones de Metrovacesa por cada accionista de la Sociedad.

Sobre la base de la existencia de un número aproximado de 10.500 accionistas de Metrovacesa y teniendo en cuenta que, como máximo, existirá un remanente teórico de 1,709527 acciones por cada accionista aceptante, la adquisición de acciones en ejecución del presente compromiso alcanzaría un máximo teórico de 17.950 acciones. Suponiendo que la cotización media de las acciones de Gecina en las sesiones mencionadas en el apartado posterior fuera de ciento veintitrés euros (123 €) por acción, ello representaría un compromiso máximo total de 1.291.500 euros; compromiso que se encuentra garantizado por Caja Madrid Bolsa mediante aval bancario por importe de 2.207.855 euros, por lo que el importe garantizado supera el del compromiso referido.

#### Condiciones de ejecución del compromiso asumido por Caja Madrid Bolsa

Las condiciones fundamentales de ejecución del compromiso asumido por el Agente de Picos son las siguientes:

El Agente de Picos adquirirá de los accionistas aceptantes de la Oferta los Picos correspondientes según se derive de las declaraciones de aceptación presentadas por las entidades depositarias correspondientes. Las acciones o fracciones de acciones de Metrovacesa a las que, de acuerdo con lo previsto en el presente Folleto, se aplique el régimen de Picos, serán agrupadas por el Agente de Picos a los efectos de facilitar su adquisición por parte de Caja Madrid Bolsa.

Caja Madrid Bolsa acudirá a la Oferta, en las mismas condiciones que el resto de los aceptantes, por el total agregado de las acciones de Metrovacesa que adquiera en ejecución de lo previsto en este apartado y las cuales serán canjeadas por acciones de Gecina.

El precio por acción en euros al que el Agente de Picos adquirirá cada una de las acciones o cuotas de acciones de Metrovacesa correspondientes a los Picos será la media aritmética del cambio medio ponderado de la acción de Gecina en el Euronext durante la sesión bursátil correspondiente a la fecha de inscripción en el Registro Mercantil de Madrid del aumento de capital social de Metrovacesa que se señala en el apartado siguiente y las dos sesiones inmediatamente anteriores multiplicado por la ecuación de canje (0,584957) (el "**Precio de Adquisición de Picos**"). En el caso de que la fecha de inscripción no fuera día hábil bursátil en Francia (Euronext) se considerarán sólo las dos sesiones inmediatamente anteriores.

Por consiguiente, el Precio a abonar por el Agente de Picos al aceptante de la Oferta en cuya declaración de aceptación se incluyan Picos será el resultante de multiplicar el Precio de Adquisición de Picos por el número (entero o fracción) de acciones de Metrovacesa al que el Pico se refiera, redondeado al céntimo de euro más próximo.

La adquisición y liquidación de los Picos por parte del Agente de Picos se realizará dentro de los tres (3) días hábiles bursátiles siguientes a la fecha de la última sesión bursátil que se haya considerado a los efectos de la determinación del Precio de Adquisición de Picos. La operación de adquisición de Picos será liquidada el mismo día en que ésta se realice.

La adquisición por parte de Caja Madrid Bolsa de acciones enteras que formen parte de los Picos se realizará a través de los procedimientos establecidos por Iberclear.

## Garantía

El compromiso por Caja Madrid Bolsa ha sido garantizado por Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid, conforme al aval que se acompaña como Anexo nº 17.

## **Procedimiento de liquidación y entrega de la contraprestación de la Oferta**

### Publicación del resultado de la Oferta

Finalizado el plazo de aceptación de la Oferta, la Entidad Agente comunicará a la CNMV, en un plazo que no excederá de cinco (5) días hábiles desde la finalización del plazo de aceptación de la Oferta, el número total de valores comprendidos en las declaraciones de aceptación recibidas.

Recibida por la CNMV la información sobre el total de aceptaciones dentro del término mencionado en el párrafo precedente, la CNMV comunicará, en el plazo máximo de dos (2) días hábiles, a las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia y a la Sociedad el resultado de la Oferta. Las Sociedades Rectoras publicarán dicho resultado, con su alcance concreto, en el Boletín de Cotización correspondiente a la sesión bursátil en la que reciban la comunicación.

### Ejecución, inscripción en el Registro Mercantil del acuerdo de ampliación de capital social de Metrovacesa y admisión a cotización de las acciones emitidas

Una vez finalizado el periodo de aceptación de la Oferta, y antes de que se realice la liquidación de la Oferta y que, por tanto, las acciones de Gecina se entreguen en canje por las acciones de Metrovacesa, se procederá a la ejecución del aumento de capital social acordado por la Junta General Ordinaria el pasado día 28 de junio de 2007. Este aumento de capital es necesario para procurar los fondos propios precisos -al menos en la cuantía mínima requerida- para efectuar la reducción de capital social de la que trae causa esta Oferta.

Debe advertirse que este proceso de ejecución del referido aumento de capital social abarcará, en torno a un mes contado desde la fecha de publicación del resultado de la Oferta, estimándose que la entrega definitiva de las acciones de Gecina se realizará dentro de ese plazo de un mes. En concreto, el proceso de ejecución del aumento se articulará de la siguiente forma:

- (a) Al día siguiente de la finalización del periodo de aceptación de la Oferta, el Consejo de Administración de la Sociedad o, en su caso, la Comisión Ejecutiva por delegación de facultades, procederá a la publicación del correspondiente anuncio del aumento de capital social en el Boletín Oficial del Registro Mercantil, mediante el que se dará inicio al periodo de suscripción preferente, previa verificación y registro de la documentación correspondiente a dicho acuerdo de aumento de capital social por la CNMV.
- (b) El periodo de suscripción preferente tendrá una duración de quince (15) días naturales y comenzará a partir del día siguiente a la publicación del referido anuncio.
- (c) Una vez finalizado el periodo de suscripción preferente, el Consejo de Administración de Metrovacesa podrá ofrecer, durante un plazo adicional de dos (2) días naturales, las acciones no suscritas a aquellos accionistas que hayan manifestado a la Sociedad

durante el periodo de suscripción preferente su intención de suscribir acciones de la Sociedad y que hayan ejercitado sus derechos de suscripción preferente durante el referido periodo de suscripción.

- (d) En caso de ser necesario, el Grupo Sanahuja procederá a suscribir en el periodo de suscripción adicional las acciones que sean necesarias para asegurar el reequilibrio de los fondos propios de la Sociedad, a cuyo efecto realizará el oportuno desembolso en metálico. La suscripción de estas acciones y el desembolso de la cantidad de que se trate se encuentra garantizada por el aval emitido por HSBC descrito en el apartado II.4.b, que será ejecutado por la Sociedad en el plazo de 2 días desde la finalización del plazo adicional referido en la letra (c) anterior, en el supuesto de que el Grupo Sanahuja no procediera al desembolso referido.
- (e) Al día siguiente de haberse finalizado los trámites anteriores, el Consejo de Administración o, en su caso, la Comisión Ejecutiva por delegación, declarará el aumento de capital suscrito y desembolsado total o parcialmente y modificará el artículo 3 de los Estatutos, reflejando la nueva cifra de capital social y de acciones resultantes; a continuación, procederá a inscribir en el Registro Mercantil el acuerdo de aumento de capital social y seguidamente tramitará la admisión a cotización de las nuevas acciones de Metrovacesa resultantes del aumento de capital.

La Sociedad realizará sus mejores esfuerzos y empleará su máxima diligencia para que el procedimiento descrito en el párrafo anterior se ejecute con la máxima celeridad, de forma que pueda procederse a la liquidación de la Oferta y a la entrega de las acciones de Gecina que constituyen la contraprestación de la Oferta en el plazo más breve posible y, en cualquier caso, dentro del plazo de un mes desde la fecha de finalización del plazo de aceptación de la Oferta.

Los derechos económicos y políticos de las acciones de Metrovacesa objeto de aceptación de la Oferta e inmovilizadas de conformidad con lo dispuesto en el apartado siguiente serán propiedad de sus titulares hasta que se produzca la liquidación de la Oferta y la inscripción de estas acciones en favor de la Sociedad.

#### Puesta a disposición de Metrovacesa de las acciones aceptantes de la Oferta.

La Entidad Agente en un plazo de cuatro días hábiles bursátiles a partir de la publicación del resultado de la Oferta realizará las actuaciones necesarias para que las acciones que hayan sido objeto de aceptación sean inmovilizadas.

Esta inmovilización no impedirá a los titulares de las acciones ejercitar sus derechos políticos y económicos y, especialmente, ejercitar sus derechos de suscripción preferente en el seno del aumento de capital social de Metrovacesa antes referido.

#### Ejecución del canje

La Entidad Agente realizará, a través de los procedimientos establecidos por Iberclear, no más tarde de cinco (5) días hábiles desde que haya quedado inscrito en el Registro Mercantil de Madrid el aumento de capital de Metrovacesa a que se refiere el apartado anterior, el cambio de titularidad en favor de la Sociedad de las acciones de Metrovacesa que hayan sido objeto

de aceptación de la Oferta. Igualmente, dentro del plazo de tres (3) días hábiles se llevará a cabo la adquisición y desembolso de los Picos por el Agente de Picos.

El efectivo cambio de titularidad a favor de Metrovacesa de las acciones que hubieran aceptado la Oferta se desarrollará, dentro del plazo señalado, con carácter simultáneo al cambio de titularidad de las acciones de Gecina a entregar en canje, que se producirá mediante la inscripción de dichas acciones a nombre del accionista de que se trate de conformidad con lo dispuesto en el artículo L 431-2 del Código Monetario y Financiero francés en los libros registros de Gecina o de la entidad intermediaria francesa designada en el momento de aceptación de la Oferta.

A estos efectos, dentro del plazo señalado, la Entidad Agente en base a las declaraciones de aceptación recibidas emitirá las órdenes de transferencia oportunas a BNP Paribas Securities Services, actual depositario de las acciones de Gecina a entregar en canje para que éste haga la transferencia en la cuenta asignada por el aceptante a los efectos de completar el procedimiento. Una vez emitidas estas órdenes la transferencia será automática e irrevocable. La Entidad Agente, al objeto de facilitar y permitir la efectiva transferencia de las acciones de Gecina en favor de los accionistas aceptantes de la Oferta en el menor plazo posible transmitirá la información pertinente a su actual depositario (BNP Paribas Securities Services) inmediatamente después de finalizado el plazo de aceptación, dejando únicamente pendiente la orden de efectiva transmisión, que se emitirá en el plazo antes señalado de cinco días desde la fecha de inscripción del aumento de capital social.

La Entidad Agente desarrollará sus mejores esfuerzos para el que proceso de entrega de las acciones de Gecina se complete dentro del plazo de los cinco días hábiles señalados.

Será responsabilidad de las entidades participantes que hubieran designado la entidad intermediaria francesa donde deban depositarse las acciones de Gecina entregadas en contraprestación (o, en su caso, del accionista aceptante de la Oferta, en caso de que la entidad intermediaria francesa se hubiera designado directamente por él sin intervención de la entidad participante española donde se encontraran depositadas las acciones de Metrovacesa aceptantes de la Oferta) comunicar a dicha entidad intermediaria francesa su designación como entidad depositaria de las acciones de Gecina a los efectos de permitir la transferencia y depósito en ella de dichas acciones.

La ejecución del canje no implica que las acciones de Gecina entregadas en contraprestación no dejen de compensarse y liquidarse en Euroclear France.

Hasta tanto no se inscriban los nuevos valores bajo la titularidad de los accionistas aceptantes en el modo aquí previsto, Metrovacesa facilitará a cada aceptante que así lo solicite por escrito una certificación acreditativa del canje de acciones producido en virtud de la Oferta. Dicha certificación no constituirá un valor negociable.

#### Fecha de liquidación de la Oferta

Se considerará fecha de liquidación de la Oferta la fecha en la que se produzca la inscripción en favor de los accionistas aceptantes de la Oferta de la totalidad de las acciones de Gecina en los libros registros de Gecina o de las entidades intermediarias francesas de que se trate.



Esta fecha se considerará la fecha de canje. Se prevé que la fecha de liquidación tendrá lugar aproximadamente un mes después de la fecha de finalización del plazo de aceptación de la Oferta.

Los accionistas que acudan a la Oferta podrán ejercer sus derechos como accionistas de Gecina a partir de la fecha de canje.

### **III.3. GASTOS DE ACEPTACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE LA OFERTA QUE SEAN DE CUENTA DE LOS DESTINATARIOS, O DISTRIBUCIÓN DE LOS MISMOS ENTRE EL OFERENTE Y AQUELLOS**

La Sociedad correrá con los gastos de las comisiones correspondientes al cambio de titularidad de las acciones de Metrovacesa a favor de la Sociedad y de los costes derivados de la intervención del Agente de Picos. La Sociedad correrá asimismo con los gastos de cambio de titularidad de las acciones de Gecina en favor de los accionistas que acudan a la Oferta.

Los titulares de acciones de Metrovacesa que acepten la Oferta deberán soportar y satisfacer las comisiones y gastos que las entidades depositarias y administradoras de las acciones carguen a sus clientes por la tramitación de órdenes derivadas de la aceptación de la Oferta y el mantenimiento de sus saldos.

Cualquier otro gasto en que incurra Metrovacesa como consecuencia de la adquisición de las acciones propias serán en todo caso de su cuenta. Cualesquiera otros gastos distintos de los anteriormente señalados serán asumidos por quién incurra en ellos.

Se advierte a los accionistas de Metrovacesa que deseen acudir a la Oferta que deberán asesorarse sobre los gastos de venta en mercado, depósito y mantenimiento en Francia de las acciones de Gecina recibidas en canje, que pueden ser superiores a los usualmente soportados por estas operaciones en España.

A estos efectos, se informa a los accionistas de Metrovacesa que deseen depositar las acciones de esta sociedad que reciban en canje como contraprestación de la Oferta en los libros registro de Gecina, que esta sociedad no cobra ninguna comisión u honorario por el depósito y mantenimiento de las acciones propiedad de sus accionistas en sus libros registros.

### **III.4. DESIGNACIÓN DE LAS ENTIDADES O INTERMEDIARIOS FINANCIEROS QUE ACTÚEN POR CUENTA DEL OFERENTE EN EL PROCEDIMIENTO DE ACEPTACIÓN Y LIQUIDACIÓN**

#### **Entidad Agente**

La sociedad oferente ha designado a Caja Madrid Bolsa, con domicilio a estos efectos en Madrid, Calle Serrano nº 39, con NIF A79203717 e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al Tomo 20146, Sección 8ª, Folio 118, Hoja M-30524, como entidad agente (en lo sucesivo, la “Entidad Agente”).

En su calidad de Entidad Agente, Caja Madrid Bolsa prestará, entre otros, los siguientes servicios:

1. Recibirá de las distintas Entidades participantes los soportes informáticos evidenciando el número de aceptaciones recibidas.
2. Gestionará la inmovilización y el cambio de titularidad de las acciones de Metrovacesa que acuden a la Oferta y que, por lo tanto, se canjearán por acciones de Gecina y se entregarán como contraprestación de la Oferta.
3. Facilitará información que la CNMV y los interesados soliciten acerca del número de aceptaciones presentadas.
4. Gestionará con BNP Paribas Securities Services, entidad francesa depositaria de las acciones de Gecina propiedad de Metrovacesa a entregar en canje como contraprestación de la Oferta, la inmovilización y el cambio de titularidad de dichas acciones de Gecina.
5. Remitirá a la CNMV el detalle de las aceptaciones y de la liquidación de la Oferta en Francia.

Se adjunta, como Anexo nº 18, copia del compromiso asumido por Caja Madrid Bolsa como Entidad Agente en la presente Oferta.

#### **Agente de Picos**

Asimismo, la Sociedad ha designado a Caja Madrid Bolsa, cuyos datos figuran en el apartado anterior, como Agente de Picos para la adquisición de los Picos a los accionistas de Metrovacesa que acepten la presente Oferta, tal y como se describe en el apartado III.2 anterior.

## CAPÍTULO IV

41

## CAPÍTULO IV

### IV.1. FINALIDAD DE LA OPERACIÓN

Desde la formulación de una Opa sobre Metrovacesa por parte del Grupo Sanahuja, en marzo de 2006, la Sociedad se ha visto inmersa en un proceso de discrepancias entre sus principales accionistas de referencia, los mencionados Grupo Sanahuja y los Sres. Rivero y Soler, lo que ha dificultado la operatividad de los órganos sociales. El resultado ha sido un horizonte de incertidumbre que impedía la adecuada planificación estratégica del Grupo Metrovacesa.

En vista de lo anterior, el Grupo Sanahuja y los Sres. Rivero y Soler suscribieron el Acuerdo de Separación al objeto de disociar sus participaciones accionariales de dichos grupos en Metrovacesa, y cuyo contenido se detalla a continuación (v. *infra* IV.5).

Una de las operaciones previstas en el Acuerdo de Separación, es la salida del capital de Metrovacesa de los Sres. Rivero y Soler (y de los accionistas minoritarios que quieran acompañarlos) mediante la reducción de capital de Metrovacesa de la que trae causa la presente Oferta. En consecuencia, la finalidad de la presente Oferta es reducir el capital social de Metrovacesa mediante la adquisición y posterior amortización de acciones propias al amparo de lo señalado en el artículo 170 de la Ley de Sociedades Anónimas y en el artículo 12 del Real Decreto 1066/2007.

La referida reducción de capital fue aprobada por la Junta General Ordinaria de la Sociedad celebrada el pasado 28 de junio de 2007 sobre la base de la propuesta formulada por el Consejo de Administración y del informe de los administradores de Metrovacesa justificativo de la misma.

La Sociedad ha publicado los días 30 de junio (en los diarios El País, El Mundo, ABC, La Razón, Expansión, Cinco Días, La Gaceta Fin de Semana y El Economista), 1 de julio (La Gaceta Fin de Semana) y 2 de julio de 2007 (Boletín Oficial del Registro Mercantil) los preceptivos anuncios previstos en el artículo 166 de la Ley de Sociedades Anónimas. Como Anexo nº 19 se acompaña una certificación expedida por el Secretario del Consejo de Administración de Metrovacesa, acreditativa de la inexistencia de acreedores que se hayan opuesto a la reducción de capital o de la prestación de garantías una vez finalizado el plazo de oposición legalmente previsto de un mes.

Liquidada la presente Oferta, Metrovacesa procederá a la reducción de su capital social por el importe correspondiente a las acciones adquiridas por ella misma, y a la posterior amortización de estas acciones al amparo de lo señalado en el artículo 170 de la Ley de Sociedades Anónimas.

**IV.2. PLANES ESTRATÉGICOS E INTENCIONES SOBRE LAS ACTIVIDADES FUTURAS DE LA SOCIEDAD Y LA LOCALIZACIÓN DE LOS CENTROS DE ACTIVIDAD DE LA SOCIEDAD Y SU GRUPO PARA UN HORIZONTE TEMPORAL MÍNIMO DE DOCE MESES**

**Líneas estratégicas del proyecto empresarial de Metrovacesa**

De acuerdo con lo comunicado por el Grupo Sanahuja a Metrovacesa, el nuevo accionista de referencia de la Sociedad una vez culminada la operación de separación, se propone reforzar el proyecto empresarial de Metrovacesa focalizando sus esfuerzos en dos grandes líneas de actuación: (i) potenciar la naturaleza eminentemente patrimonialista del negocio de la Sociedad; y (ii) desarrollar un proyecto internacional para ser una sociedad de referencia en Europa.

**Reforzamiento del negocio patrimonialista**

El Grupo Sanahuja, ha manifestado su intención de concentrar mayoritariamente la actividad inversora de Metrovacesa en la adquisición de activos destinados a la actividad de patrimonio en arrendamiento. Dichas adquisiciones podrán consistir tanto en inmuebles en explotación como en suelo para llevar a cabo la construcción de edificios que posteriormente serán explotados en renta por parte de la Sociedad.

No obstante lo anterior, al ser Metrovacesa una sociedad igualmente promotora, con una cartera de suelo de 2,42 millones de metros cuadrados edificables en este momento -que asegura el desarrollo de su negocio de promoción en los términos descritos en su actual plan estratégico por un periodo de, al menos, siete años-, el Grupo Sanahuja ha manifestado asimismo su voluntad de dar continuidad a esta actividad de promoción, por lo que Metrovacesa estará atenta a posibles adquisiciones de suelo que refuercen el actual stock y garanticen la viabilidad de la actividad de promoción en estos términos.

En definitiva, esta línea estratégica se fundamentará, por tanto, sobre la base de dos premisas básicas:

- (i) En primer lugar, la adquisición de activos de naturaleza eminentemente patrimonialista, optimizando la rentabilidad tanto desde el punto de vista financiero como fiscal. Así, se prevé que durante el periodo 2007-2011 la Sociedad realice las inversiones siguientes en patrimonio y suelos (excluyendo los activos aportados a través de la operación de separación -aportación a Medea- y los que se aportarán a la Sociedad por el Grupo Sanahuja, como se refiere a continuación):

---

<b>Inversiones previstas 2007-2011</b>	
Patrimonio	
Edificios en rentabilidad	2.078
Proyectos actuales	659

Nuevos proyectos	968
Inversiones de mantenimiento	178
Total Patrimonio	3.883
Promoción	
Nuevos suelos para promoción	981
Nuevos suelos para venta	419
Total Promoción	1.400
<b>Total Inversiones</b>	<b>5.283</b>

(Cifras en millones de euros)

Se espera que la rentabilidad o yield de estas inversiones sea de entre el 5 y 6 %.

Dentro de este importe, se encuentran las operaciones de adquisición de inmuebles realizadas recientemente por la Sociedad en España (260 millones de euros, como inversión en proyectos actuales) y Alemania (340 millones de euros), por importe global de 600 millones de euros y ya comunicadas al mercado.

Asimismo, se prevé la realización de las siguientes desinversiones en patrimonio y suelos (incluye la venta de inmuebles a Newco Española conforme al Acuerdo de Separación):

<b>Desinversiones previstas 2007-2011</b>	
Patrimonio	1.221
Promoción (venta de suelos)	930
<b>Total Desinversiones</b>	<b>2.151</b>

(Cifras en millones de euros)

Una vez deducida la venta de inmuebles a Newco Española por importe de 475 millones de euros, el resto de las desinversiones previstas en patrimonio serían en su gran mayoría oficinas en funcionamiento (92%), además de algún activo de hoteles (4%) y de naves industriales (4%).

- (ii) En segundo lugar, al objeto de reforzar el carácter patrimonialista de la actividad social, está prevista la aportación por el Grupo Sanahuja a Metrovacesa, una vez finalizada la ejecución de las operaciones del Acuerdo de Separación relativas a su vertiente española (v. *infra* IV.5) que se prevé queden completadas hacia finales del ejercicio 2007 en el

marco del correspondiente aumento de capital por un importe aproximado de 500 millones de euros, de una cartera de activos de oficinas, centros comerciales y hoteles, con una superficie total aproximada de 400.000 metros cuadrados y un valor GAV en torno a los 1000 millones de euros (con deuda asociada cercana a los 500 millones de euros). Los valores indicados se han determinado sobre la base de las valoraciones realizadas por CB Richard Ellis el 31 de diciembre de 2006.

De conformidad con lo previsto en el artículo 38 de la Ley de Sociedades Anónimas, la aportación, al no ser dineraria, contará con el correspondiente informe de un experto independiente designado por el Registro Mercantil. Adicionalmente, la Sociedad contará con la valoración de, al menos, dos asesores de reconocido prestigio. Finalmente, al tratarse de una operación entre partes relacionadas, será de aplicación lo dispuesto en el artículo 127.ter de la Ley de Sociedades Anónimas. En el Anexo nº 20 al presente Folleto se acompaña una descripción sumaria de cada uno de los ocho activos señalados. La aportación de estos activos a Metrovacesa reforzará la posición patrimonialista de dicha compañía en el mercado español en los sectores en los que opera la misma.

En concreto, se prevé la aportación de los siguientes activos:

<b>Inmuebles a aportar por el Grupo Sanahuja a Metrovacesa</b>					
<b>Activo</b>	<b>Superficie (m2)</b>			<b>Total</b>	<b>GAV (1)</b>
	<b>comercial</b>	<b>oficinas</b>	<b>hotel</b>		
Finestrelles	45.340	86.890	11.990	144.220	319.035
City Metropolitana	0	48.811	40.400	89.211	89.852
Villamarina	17.522	18.935	0	36.457	94.273
Arenas	32.400	5.500	0	37.900	164.214
Opción	37.220	0	0	37.220	102.972
Magic Badalona	25.000	0	0	25.000	90.343
Fabrica Nova	31.247	0	0	31.247	48.953
Estación Perpignan	13.134	9.164	3.815	26.113	36.774
Can Ametller			6.000	6.000	6.737
<b>Total</b>	<b>201.863</b>	<b>169.300</b>	<b>62.205</b>	<b>433.368</b>	<b>953.153</b>

(1) GAV (*Gross Asset Value*) o valor de mercado a 31 de diciembre de 2006.

Debe advertirse que la participación accionarial del Grupo Sanahuja tras (a) la Opa de Reducción, junto con el aumento de capital necesario para reequilibrar la situación patrimonial de la Sociedad, (b) la Segunda Opa sobre Metrovacesa y (c) este aumento de capital social, se incrementará sustancialmente hasta niveles cercanos al 100% y, en consecuencia, que este hecho podrá reducir la liquidez de la acción de Metrovacesa.

### Diversificación Internacional

Conforme a su vocación internacional, al objeto de lograr una empresa de gran presencia en Europa y con el fin de asegurar una diversificación geográfica que limite el riesgo de una evolución negativa particular en cada uno de los mercados nacionales donde opera Metrovacesa, se estudiarán las oportunidades de negocio que surjan para el Grupo Metrovacesa en otros mercados desarrollados (principalmente, en el mercado europeo), sin perjuicio de que, en el horizonte temporal previsible, el ámbito de actuación prevalente del Grupo Metrovacesa se continúe centrando en el mercado español.

Un buen ejemplo de esta política ha sido la adquisición por Metrovacesa, en el primer semestre de 2007, del edificio sito en 5 Canada Square, Canary Wharf, Londres sede del banco Hong Kong and Shanghai Corporate Bank (HSBC). Dicha adquisición, por importe aproximado de 1.700 millones de euros, fue gestionada por el Grupo Sanahuja, que finalmente decidió aportar a Metrovacesa.

Asimismo, fiel a esta vocación internacional, Metrovacesa ha adquirido recientemente en Alemania determinados inmuebles y está estudiando en estos momentos posibles adquisiciones de activos en otros países europeos.

Finalmente, es de destacar que esta presencia internacional queda asegurada en virtud del Acuerdo de Separación que, como ha quedado descrito, permitirá a Metrovacesa disponer en Francia de una cartera de activos (por un importe aproximado de 1.800 millones de euros), lo que constituirá el punto de partida de un mayor desarrollo en el país vecino.

### **Principales magnitudes del Grupo Metrovacesa 2007 - 2011**

El Grupo Sanahuja ha elaborado las líneas básicas de un plan estratégico 2007/2011 para el Grupo Metrovacesa, a implementarse una vez ejecutado en su integridad el Acuerdo de Separación (esto es, excluyendo a Gecina e incluyendo a Medea) y que se contienen en la presentación realizada por la Sociedad en el Reuters Real Estate Summit de Londres el 25 de junio de 2007 y comunicada al Mercado en esa fecha.

El Grupo Sanahuja se propone en el plazo más breve posible, pero no más tarde del plazo de nueve meses desde la fecha del presente Folleto, someter al Consejo de Metrovacesa un plan estratégico quinquenal que detalle las líneas básicas expuestas a continuación y que sustituya al vigente Plan Estratégico 2006-2010, el cual, lógicamente, se ha visto superado por la evolución de los acontecimientos y, específicamente, como consecuencia de la implementación del Acuerdo de Separación. Debe advertirse que la información financiera que se incluye a continuación es contingente, por lo que puede no materializarse.

A) Ingresos por rentas

De acuerdo con la línea estratégica de reforzamiento el negocio patrimonial antes expresada, Metrovacesa prevé un crecimiento de las rentas de inmuebles desde los 384 millones de euros en 2007 hasta los 636 millones en 2011, lo que supone un aumento del 65% en términos absolutos y una tasa anual de crecimiento continuada (TACC) del 13%.

B) Ingresos por ventas de viviendas

Se prevé que los ingresos por venta de viviendas asciendan un 30% en conjunto en los próximos cinco años, con una tasa de crecimiento de un 7% anual. De acuerdo con estas magnitudes, los ingresos por venta de viviendas en 2007 rondarían los 726 millones de euros y podrían alcanzar los 940 millones en 2011.

C) EBITDA antes de plusvalías y revalorizaciones

La evolución del EBITDA antes de plusvalías y revalorizaciones (lo que puede entenderse como el *cash flow* recurrente de la Sociedad), se prevé que aumente un 47% en el periodo 2007 -2011. Según esta evolución esperada, el EBITDA antes de plusvalías y revalorizaciones crecería una media de un 10% anual, pasando de los 517 millones en 2007 hasta los 759 millones en 2011.

D) EBITDA con revalorizaciones

La Sociedad prevé que el EBITDA con revalorizaciones aumente a una tasa acumulada anual del 4%, lo que supone un aumento en términos absolutos de un 16% en el periodo 2007 - 2011. Metrovacesa espera que en los dos o tres próximos años se produzca un mayor crecimiento que se estabilizará posteriormente, verificándose en lo sucesivo un crecimiento más reducido pero continuado.

E) Beneficio Neto

Se espera que el beneficio neto de la Sociedad sólo crecerá en torno a un 10% en términos absolutos en el periodo 2007-2011.

F) Evolución del Patrimonio

El objetivo de la Sociedad en relación con la evolución de su patrimonio es alcanzar en 5 años un volumen de activos en valor GAV (*Gross Asset Value* o valor de mercado) similar al existente en Metrovacesa antes de la ejecución del Acuerdo de Separación. Esto supondría pasar de los 9.645 millones de euros de valoración *pro forma* a 31 de diciembre de 2006 hasta los 19.100 millones de euros en 2011, lo que supone un crecimiento del 98% en tasa acumulada y del 19% en términos absolutos (TACC o tasa acumulada de crecimiento continuo).

El crecimiento en GAV reflejará el reforzamiento de la actividad patrimonialista de la Sociedad antes explicada, de tal suerte que esta actividad evolucionará del 66% que representa actualmente sobre los datos *pro forma* a 31 de diciembre de 2006 hasta el 81% de objetivo en 2011.

#### G) Evolución del ratio Loan to value (Deuda Financiera Neta / GAV)

El objetivo de la Sociedad en relación con su nivel de apalancamiento financiero es mantener durante el periodo 2007-2011 un ratio de deuda financiera sobre GAV del entorno del 50%, en línea con la política financiera actual. Para poder mantener estos niveles de apalancamiento y financiar al mismo tiempo el plan de expansión antes expuesto, Metrovacesa contará con la generación de caja recurrente del negocio, con la venta de activos y de suelos y con la captación de fondos adicionales en el mercado de capitales (v. *infra* IV.9).

#### **Centros de actividad**

La Sociedad tendrá localizados sus centros de actividad en España (Metrovacesa) y Francia (Medea).

#### **IV.3. PLANES ESTRATÉGICOS E INTENCIONES RESPECTO AL MANTENIMIENTO DE LOS PUESTOS DE TRABAJO DEL PERSONAL Y DIRECTIVOS DE LA SOCIEDAD Y SU GRUPO, INCLUYENDO CUALQUIER CAMBIO IMPORTANTE EN LAS CONDICIONES DE TRABAJO PARA UN HORIZONTE TEMPORAL MÍNIMO DE DOCE MESES**

El Grupo Sanahuja ha manifestado a la Sociedad su intención de no introducir, en el horizonte temporal de los doce meses siguientes a la fecha del Folleto, cambios en la actual política de empleo, teniendo previsto mantener la plantilla y el equipo directivo y sus condiciones de trabajo.

La transferencia de activos a Newco Española no implica la transferencia de trabajadores de Metrovacesa a esta sociedad.

Como parte del Acuerdo de Separación (descrito a continuación), la Sociedad ha designado al Sr. D. Jesús García de Ponga como nuevo director general de Metrovacesa.

#### **IV.4. PLANES RELATIVOS A LA UTILIZACIÓN O DISPOSICIÓN DE ACTIVOS DE LA SOCIEDAD Y VARIACIONES PREVISTAS EN SU ENDEUDAMIENTO FINANCIERO NETO**

Los planes relativos a la utilización o disposición de activos de la Sociedad y variaciones previstas en su endeudamiento financiero neto se recogen en el apartado IV.2 anterior.

#### **IV.5. REESTRUCTURACIONES SOCIETARIAS DE CUALQUIER NATURALEZA PREVISTAS**

#### **Acuerdo de Separación suscrito entre el Grupo Sanahuja y los Sres. Rivero y Soler**

##### Introducción

La reducción del capital social de Metrovacesa mediante la adquisición y posterior amortización de acciones propias se incardina dentro del proceso de separación iniciado por los accionistas de referencia de la Sociedad -de un lado el Grupo Sanahuja y, de otro, los Sres. Rivero y Soler-. Dicho proceso aparece detalladamente regulado en el Acuerdo de Separación, suscrito entre los mencionados accionistas el 19 de febrero de 2007, en el que se

reguló el marco societario, operativo y temporal con arreglo al cual se llevarían a cabo las actuaciones precisas para hacer efectiva la separación de sus respectivos intereses en el Grupo Metrovacesa. El contenido del Acuerdo de Separación ha sido comunicado al mercado a través de varios hechos relevantes publicados los días 19, 20 y 21 de febrero de 2007.

Posteriormente, el Acuerdo de Separación fue modificado el 2 de marzo de 2007. En virtud de esta modificación se concretaron las obligaciones asumidas por el Grupo Sanahuja de formular una oferta pública de adquisición de valores sobre Metrovacesa, en los términos que se describen a continuación. Esta modificación fue comunicada al Mercado como hecho relevante el mismo día 2 de marzo de 2007.

Se acompaña, como Anexo nº 21, copia del Acuerdo de Separación.

La finalidad del Acuerdo de Separación es la de promover los acuerdos societarios, satisfacer los trámites administrativos y desarrollar las actuaciones mercantiles precisas para alcanzar los siguientes objetivos:

- (i) Desligar los actuales negocios en Francia (Gecina) y en España (Metrovacesa), así como disociar la presencia accionarial de los Sres. Rivero y Soler y Sanahuja en dichos negocios, de modo que la inversión del Grupo Sanahuja en España se mantenga en Metrovacesa y se elimine la actual participación accionarial de Metrovacesa en el capital de Gecina y la actual participación accionarial de los Sres. Rivero y Soler en el capital de Metrovacesa, que pasará a estar en Gecina. De este modo, al final del proceso, el Grupo Sanahuja será el accionista de referencia de Metrovacesa y los Sres. Rivero y Soler, serán accionistas de referencia de Gecina.
- (ii) Alcanzar, por este medio, una situación en la que se facilite el ordenado y pacífico gobierno de ambas sociedades (tanto Metrovacesa, como Gecina), su desarrollo autónomo con accionistas de referencia adecuadamente diferenciados y alineados.
- (iii) Permitir que cada accionista minoritario de Metrovacesa, a través de las operaciones proyectadas, pueda escoger a su libre elección, y en la proporción que cada uno de ellos decida, entre orientar su inversión a Metrovacesa, a Gecina o repartirlo entre ambas compañías.
- (iv) Coordinar todas las actuaciones derivadas del citado Acuerdo de Separación para dar cabal cumplimiento a los ordenamientos jurídicos aplicables y asegurar la protección de todos los intereses implicados (la “Operación”).

El Consejo de Administración de Metrovacesa ha puesto de manifiesto, en su acuerdo de 21 de febrero de 2007, su opinión positiva sobre el Acuerdo de Separación y sobre la reorganización empresarial que entraña, al entender que salvaguarda el interés del Grupo Metrovacesa y de sus accionistas, evitando que pueda verse negativamente afectado por las discrepancias entre sus accionistas de referencia. Asimismo, con ocasión de la emisión de los informes justificativos de las modificaciones estatutarias propuestas a la Junta General de 28 de junio de 2007, el Consejo de Administración de la Sociedad reiteró este criterio positivo por entender que la división del Grupo Metrovacesa y la separación de los intereses del Grupo Sanahuja y de los Sres. Rivero y Soler en la forma descrita en el Acuerdo de Separación, permitirá (i) conservar la operatividad de la empresa, dividiéndose ésta entre los accionistas

de referencia indicados, (ii) resolver las desavenencias que han venido dificultando la actuación de los órganos sociales a lo largo del último año, (iii) evitar la desaparición total o parcial de recursos productivos, ya sean humanos o materiales, y (iv) otorgar a los socios minoritarios la posibilidad de elegir si continúan participando en los negocios del Grupo Metrovacesa y, en tal caso, determinar la cuantía y proporción en que mantienen sus intereses en cada uno de los negocios resultantes de la separación.

Más recientemente, mediante acuerdo de fecha 8 de marzo de 2007 y tras la modificación del Acuerdo de Separación de fecha 2 de marzo anterior, la CNMV ha declarado que el Acuerdo de Separación resulta congruente con lo dispuesto en la legislación aplicable. Asimismo, en dicho acuerdo la CNMV anunció que supervisará la ejecución de todas las operaciones societarias previstas en el Acuerdo de Separación y, en particular, las dos ofertas públicas de adquisición de acciones de Metrovacesa previstas en él.

En la presente sección se describen las principales operaciones previstas en el Acuerdo de Separación. No obstante, debe advertirse que el Acuerdo de Separación no es un acuerdo cerrado en cuanto a las concretas operaciones que deben efectuarse para implementar sus fines últimos antes señalados. Por lo tanto, las partes del Acuerdo de Separación, atendiendo las circunstancias y el mejor interés de los accionistas de Metrovacesa, pueden introducir modificaciones en las distintas operaciones inicialmente previstas al objeto de conseguir los mismos efectos económicos buscados. Naturalmente, cualquier modificación al Acuerdo de Separación será oportunamente comunicada al mercado a través de hecho relevante.

### La Operación

La Operación objeto del citado Acuerdo de Separación persigue la división del Grupo Metrovacesa en dos conjuntos empresariales con ejes en mercados territorialmente diferenciados (básicamente, España y Francia), permitiendo la separación de los intereses del Grupo Sanahuja y de los Sres. Rivero y Soler. El Acuerdo de Separación se articula mediante la realización de las operaciones que se enumeran a continuación.

En el Anexo nº 22 se recoge un calendario estimativo de la implementación de las operaciones que se contemplan en el Acuerdo de Separación. En este sentido, se advierte que el calendario de las operaciones relativas a la Vertiente Francesa, podría verse alterado, incluso sustancialmente, en función de la eventual formulación de la Opa sobre Gecina (tal y como se define en el apartado C, de la Vertiente Francesa posterior).

## VERTIENTE ESPAÑOLA

### A) **Reducción de Capital de Metrovacesa**

En primer lugar, el Acuerdo de Separación contempla la reducción de capital de Metrovacesa (la “**Reducción de Capital**”) y la consiguiente oferta pública de adquisición de sus propias acciones con entrega en canje de acciones de la sociedad francesa Gecina (la “**Opa de Reducción**”). Mediante la Opa de Reducción se permite la salida de Metrovacesa de los Sres. Rivero y Soler, así como de aquellos accionistas que lo deseen y en la medida en que lo deseen, así como la conversión de su participación en la Sociedad en una inversión directa en Gecina.

A continuación se incluyen dos cuadros que exponen (1) la composición accionarial resultante de Metrovacesa en cada uno de los escenarios de aceptación máxima, mínima y media descritos en el apartado I.3.d, junto con el correspondiente aumento de capital social de la Sociedad; y (2) la composición accionarial resultante en Gecina en cada uno de estos escenarios, indicando cuál será la participación residual que Metrovacesa mantendrá en Gecina en función de los distintos niveles de aceptación considerados.

Accionista	Situación Actual		Escenario A		Escenario B		Escenario C	
	Acciones	%	Acciones	%	Acciones	%	Acciones	%
Grupo Sanahuja	42.398.732	39,67	42.398.732	54,93	42.398.732	63,94	42.398.732	61,99
(ampliación) (1)	---	---	6.008.893	7,78	13.413.272	20,22	9.611.287	14,05
Total G.S.	---	---	48.407.625	62,71	55.812.004	84,16	52.010.019	76,04
Sres. Rivero y Soler (2)	35.696.720	33,40	0	0	0	0	0	0
Grupo Pra	3.053.615	2,86	3.053.615	3,96	0	0	---	---
CCM Corporación	2.374.860	2,22	2.374.860	3,08	0	0	---	---
Free float (3)	23.352.606	21,85	23.352.606	30,25	10.502.915	15,84	16.383.361	23,96
<b>Total</b>	<b>106.876.533</b>	<b>100</b>	<b>77.188.706</b>	<b>100</b>	<b>66.314.919</b>	<b>100</b>	<b>68.393.380</b>	<b>100</b>

- (1) Se asume que el aumento de capital que se producirá en cada escenario se suscribirá en su integridad por el Grupo Sanahuja. Las cuantías del aumento de capital en estos escenarios se exponen en el apartado IV.12 siguiente.  
(2) Ver nota explicativa al cuadro de participaciones significativas en el apartado I.3.d.  
(3) Incluye autocartera.

#### Evolución Accionarial en Gecina tras la Reducción de Capital de Metrovacesa

Accionista	Situación Actual		Escenario A		Escenario B		Escenario C	
	Acciones	%	Acciones	%	Acciones	%	Acciones	%
Metrovacesa	42.566.410	68,34	21.685.364	34,82	10.993.423	17,65	14.433.231	23,17
Sr. Rivero	0	0	11.223.048	18,02	11.223.048	18,02	11.223.048	18,02
Sr. Soler	0	0	9.657.998	15,51	9.657.998	15,51	9.657.998	15,51

Predica	5.143.499	8,26	5.143.499	8,26	5.143.499	8,26	5.143.499	8,26
Autocartera	2.055.280	3,30	2.055.280	3,30	2.055.280	3,30	2.055.280	3,30
<i>Free float</i>	12.517.561	20,10	12.517.561	20,10	23.209.502	37,26	19.769.694	31,74
<b>Total</b>	<b>62.282.750</b>	<b>100</b>	<b>62.282.750</b>	<b>100</b>	<b>62.282.750</b>	<b>100</b>	<b>62.282.750</b>	<b>100</b>

## B) Segunda Opa Sobre Metrovacesa

En segundo lugar, el Acuerdo de Separación contempla la formulación por la sociedad Cresa, controlada por D. Román Sanahuja Pons, de una oferta pública de adquisición de valores sobre el 100% de las acciones de Metrovacesa, con contraprestación en metálico ("**Segunda Opa sobre Metrovacesa**").

La Segunda Opa sobre Metrovacesa se formulará con carácter inmediato tras la liquidación de la Opa de Reducción y, en todo caso, dentro del plazo de un mes desde la liquidación de la presente Oferta.

La finalidad de la Segunda Opa sobre Metrovacesa es dar la salida de Metrovacesa de aquellos accionistas que lo deseen y que no hayan optado por acudir a la Opa de Reducción total o parcialmente.

La Segunda Opa sobre Metrovacesa tiene el carácter de opa obligatoria y el precio ofrecido como contraprestación tendrá la consideración de precio equitativo en los términos del Real Decreto 1066/2007.

De acuerdo con el apartado I.5.a anterior, relativo a las operaciones con valores de la Sociedad, la sociedad Cresa, ha suscrito un contrato de equity swap con BBVA. En virtud de dicho contrato, BBVA adquirió, en el periodo comprendido entre el 2 y 21 de mayo de 2007, 61.587 acciones de Metrovacesa con el objeto de atender la liquidación del mismo. Las acciones adquiridas por BBVA han sido comunicadas por Cresa al registro de participaciones significativas de la CNMV al considerar que, en virtud de dicho contrato de equity swap, deben ser comunicadas por D. Román Sanahuja Pons en los términos del Real Decreto 377/1991, de 15 de marzo, sobre comunicación de participaciones significativas, ya que la totalidad de sus derechos económicos corresponden a Cresa.

El precio más alto pagado por estas acciones en el transcurso de dichas compras es de 85,70 euros por acción. Las operaciones fueron realizadas con anterioridad al pago del dividendo realizado por Metrovacesa el día 5 de julio de 2007, por importe de 2,5 euros brutos por acción. En consecuencia, en la medida en que entre la fecha del presente Folleto y el anuncio de la Segunda Opa sobre Metrovacesa sobre el 100% del capital social de la Sociedad, Cresa o cualquier sociedad del Grupo Sanahuja no lleve a cabo operaciones sobre acciones de Metrovacesa a un precio superior, distintas de la suscripción de acciones en el seno del aumento de capital social necesario para restablecer los fondos propios de la Sociedad antes descrito, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 9 del Real Decreto 1066/2007, el

precio de la Segunda Opa sobre Metrovacesa no podrá ser inferior a 83,21 euros por acción, por ser este el precio más alto pagado por el Grupo Sanahuja o persona que actúe concertadamente con él en los doce meses previos al anuncio de esa oferta pública de adquisición, que está previsto formularse inmediatamente después de procederse a la liquidación de la Oferta.

El Grupo Sanahuja ha comunicado que se ha comprometido a realizar la oferta a 83,21 euros por acción, precio que es coincidente con el acordado por las partes del Acuerdo de Separación, calculado tomando como referencia el precio que en su momento ofreció el Grupo Sanahuja en su solicitud de mejora de su anterior oferta pública de adquisición parcial sobre Metrovacesa en marzo de 2006, esto es, 90 euros por acción. No obstante, al haberse ampliado el número de acciones en circulación de Metrovacesa en 5.089.358 acciones, merced al aumento de capital liberado ejecutado el 5 de febrero de 2007 (sobre las 101.787.175 existentes antes de dicho aumento liberado), el valor de referencia se ha ajustado a 85,71 euros por acción. Asimismo, el importe de la contraprestación se ha ajustado a la baja en el importe de los 2,5 euros por acción que la Sociedad ha abonado en julio de 2007 en concepto de dividendo complementario correspondiente a los resultados de 2006.

Debe advertirse que, como consecuencia de la Segunda Opa sobre Metrovacesa, el Grupo Sanahuja podría incrementar su participación en la Sociedad por encima de la alcanzada tras la Opa de Reducción (v. *supra* apartado A) hasta niveles cercanos al 100% del capital social. No obstante, el Grupo Sanahuja ha asumido el compromiso de mantener la cotización de la acción de Metrovacesa y para ello ha asumido los compromisos descritos en el apartado IV.9 posterior.

### C) **Adquisición de Inmuebles Españoles**

En tercer lugar, de forma coincidente con la liquidación de la Opa de Reducción, el Acuerdo de Separación contempla la venta por la Sociedad de determinados inmuebles a una sociedad de nueva creación íntegramente participada por los Sres. Rivero y Soler y en la que cada uno de estos grupos ostentará el 50% de su capital social (respectivamente, la “**Newco Española**” y la “**Adquisición de Inmuebles Españoles**”).

La finalidad de la Adquisición de Inmuebles Españoles es permitir a los Sres. Rivero y Soler, así como a aquellos accionistas aceptantes de la Opa de Reducción que así lo decidan, mantener la continuidad de su exposición en el negocio inmobiliario en España.

Los activos que se transmitirán son los inmuebles listados en el Anexo nº 23. La selección de estos inmuebles ha sido realizada por el Grupo Sanahuja y los Sres. Rivero y Soler de mutuo acuerdo, habiéndose acordado entre las partes un precio total de venta de 475.684.231 euros. Este precio es el resultante de incrementar el precio de venta acordado entre las partes (445.495.253 euros) el importe de las inversiones y gastos producidos desde el 31 de diciembre de 2006 hasta la fecha efectiva de transmisión, por importe de 30,2 millones de euros. Los inmuebles transmitidos tienen un NAV (o valor de mercado deducida la deuda asociada), considerando la prima aplicada sobre ellos (10%) y una vez deducida la deuda asociada a los mismos (167.303.000 euros) de 278.192.253 euros.

La venta de estos inmuebles y el precio de transmisión ha sido posteriormente asumida y acordada por el Consejo de Administración de Metrovacesa de fecha 26 de julio de 2007, tras el oportuno informe favorable de su Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

La valoración de estos inmuebles se ha realizado por CB Richard Ellis en diciembre de 2006 por un importe de 404.995.685 euros, dentro del marco de las valoraciones semestrales que Metrovacesa realiza a través de expertos independientes de sus activos. El precio de venta acordado (excluyendo inversiones y gastos del ejercicio en curso), incluye una prima del 10% (sobre la justificación de esta prima, v. *supra* apartado II.2.b).

Los Sres. Rivero y Soler adoptarán las medidas oportunas al objeto de permitir la adquisición de acciones o participaciones sociales, según sea el caso, de la Newco Española a aquellos accionistas aceptantes de la Opa de Reducción.

En concreto, los Sres. Rivero y Soler realizarán las actuaciones siguientes:

- a) Con la debida antelación, tras la finalización del plazo de aceptación de la Oferta y con carácter previo a su liquidación, publicarán en dos diarios de gran circulación a nivel nacional los términos a los que estará sujeta la adquisición de las acciones o participaciones sociales de Newco Española; y
- b) otorgarán un mandato de venta de las acciones o participaciones sociales (según proceda) de Newco Española de su propiedad ante un notario de Madrid.

Esta venta de acciones o participaciones sociales estará sometida a las condiciones siguientes:

- a) Plazo: La transmisión de estas acciones o participaciones sociales (según proceda) se hará efectiva dentro de los 30 días naturales siguientes a la liquidación de la Opa de Reducción.
- b) Precio: El precio de adquisición será igual a la fracción del total pagado a Metrovacesa por los activos inmobiliarios adquiridos por la Newco Española (550 millones de euros, que resulta de adicionar al precio de venta el IVA o ITP correspondiente, por importe de 74,4 millones de euros) que corresponda a la participación que adquiera el accionista minoritario en el capital de esta sociedad. El precio se abonará íntegramente en efectivo en el momento de otorgamiento de la correspondiente escritura o póliza de compraventa. Los gastos del otorgamiento de este instrumento y demás gastos que se devenguen se abonarán por la parte compradora. Los impuestos se abonarán por las partes según Ley.
- c) Adquirentes: Podrán optar a la compra de las acciones o participaciones sociales de Newco Española aquellos accionistas aceptantes de la Opa de Reducción, que podrán adquirirlas en una proporción igual al porcentaje que las acciones de Metrovacesa que hubieran transmitido en la Opa de Reducción representen sobre el total de acciones que hubiesen acudido a dicha Opa.

Se advierte expresamente a los accionistas de Metrovacesa que acudan a la Oferta que la Newco Española no es una sociedad cotizada y que a la fecha del presente Folleto los Sres.

Rivero y Soler no tienen intención o previsión de solicitar la admisión a cotización de esta sociedad en el futuro próximo.

### VERTIENTE FRANCESA

Las operaciones contempladas en el Acuerdo de Separación en su vertiente francesa tienen como objetivo completar la separación de Metrovacesa y Gecina. A tal efecto, Gecina procederá en primera instancia a aportar determinados inmuebles a una sociedad francesa cotizada denominada Medea, S.A. (“Medea”) para, acto seguido, acordar una reducción de su capital social y la formulación de una oferta pública de adquisición sobre sus propias acciones (“*offre publique de rachat d’actions*” u “OPRA”), entregando en canje acciones de Medea. De esta forma, se permitirá a Metrovacesa transmitir las acciones de Gecina que mantenga en su propiedad tras la Opa de Reducción mediante su canje por acciones de Medea. Asimismo, mediante esta operación, en la que Metrovacesa adquirirá una participación de control en Medea, se facilita el mantenimiento por la Sociedad de su actividad en el sector inmobiliario francés mediante la explotación de los inmuebles transmitidos a Medea.

#### A) **Aportación de Activos**

En primer lugar, el Acuerdo de Separación contempla la aportación por Gecina, previo acuerdo de sus órganos sociales competentes, de parte de sus activos inmobiliarios por un importe neto máximo de 1.800 millones de euros, a Medea, una sociedad cotizada radicada en Francia (la “Aportación de Activos”).

Medea es una sociedad cotizada, pero actualmente sin actividad, adquirida previamente por el Grupo Sanahuja. Los únicos activos de esta sociedad a la fecha de este Folleto es una tesorería de 4.421.200 euros. El Grupo Sanahuja ostenta actualmente el 82,89% del capital social, de 543.720 euros, representado por 591.000 acciones. El 17,11% del capital social restante está en manos de diversos accionistas minoritarios. No obstante lo anterior, una vez efectuada la Aportación de Activos, la participación del Grupo Sanahuja y de dichos minoritarios en Medea pasará a ser, respectivamente, del 0,02502% y del 0,00516%. Por tanto, la participación que ostentará Gecina sobre Medea será de control, con una participación del 99,97% de su capital social.

Medea podrá eventualmente acogerse al régimen SIIC (sociedad de inversión inmobiliaria cotizada), circunstancia que le permitiría beneficiarse de las ventajas descritas en el apartado V.3. En caso de que, finalmente, Medea no se acogiera a este régimen, esta circunstancia no afectaría a su condición de sociedad cotizada.

El procedimiento de aportación tiene previsto completarse durante el mes de diciembre de 2007.

El procedimiento de aportación se efectuaría en la forma siguiente:

##### a) Activos a aportar

El acuerdo de Separación contempla, como operación previa a la Reducción de Capital de Gecina, la aportación por esta sociedad a Medea de los bienes inmuebles y bienes humanos y materiales necesarios (12 empleados que trabajan en los propios inmuebles,

junto con el material que se encuentra en ellos y, por tanto, ya incluidos en la valoración de los activos) para su explotación que se detallan en la lista propuesta por las partes del Acuerdo de Separación y reflejada en el Anexo nº 24. Asimismo, se aportarán las rentas obtenidas por estos inmuebles desde el 1 de enero de 2007, por importe aproximadamente de 101 millones de euros para todo el año, descontando cualesquiera otros gastos derivados de su gestión y propiedad.

La valoración de los activos que se aportarán es, a 31 de diciembre de 2006 (y, por tanto, sin considerar las rentas generadas durante 2007), de 1.831,1 millones de euros. La valoración de estos inmuebles se ha realizado por CB Richard Ellis, AtisReal y Foncier Expertise en diciembre de 2006, dentro del marco de las valoraciones semestrales que Gecina realiza a través de expertos independientes de sus activos. Estas valoraciones se publican por Gecina periódicamente, en cumplimiento de la Ley francesa.

No obstante, el valor de aportación acordado entre la partes bajo el Acuerdo de Separación es de 1.800.6 millones de euros. Este valor es el resultante de incrementar el valor bruto de los inmuebles (1.831,1) con una prima del 10% sobre dicho valor (183,1 millones de euros -sobre la justificación de esta prima, v. *supra* apartado II.2.b- y de reducir el importe resultante (2.014,2 millones de euros) la deuda asociada a los inmuebles (213,7 millones de euros).

La aportación se realizará utilizando como referencia la valoración más reciente que se halle disponible de los referidos inmuebles en el momento de la aportación.

b) Procedimiento de aportación

El procedimiento de aportación se realizará conforme al procedimiento siguiente:

- 1.- De conformidad con la regulación urbanística aplicable en Francia, la transferencia de la propiedad de inmuebles está sujeta a un derecho de adquisición preferente por el alcalde en beneficio del municipio de la localidad donde aquéllos estén radicados, valorándose los inmuebles a tales efectos por el organismo denominado l'administration des domaines. A estos efectos, deberá notificarse la aportación al alcalde competente, quien podrá ejercitar el derecho de adquisición preferente en el plazo de los dos meses siguientes a la notificación.

Esta notificación se ha realizado a los alcaldes competentes el día 2 de agosto de 2007. De conformidad con la Ley francesa, en caso de ausencia de respuesta el silencio tendrá carácter positivo y no existirá ninguna limitación para la transmisión de los inmuebles. A la fecha del presente Folleto, no le consta a Gecina la recepción de ninguna respuesta a estas notificaciones.

En caso de que este derecho se ejerciera finalmente, Gecina podría renunciar a la transmisión y mantener los inmuebles afectados en su propiedad. En este escenario, las partes podrían acordar la aportación de otros inmuebles de valor y características equivalentes o su valor en dinero.

2.- La aportación de los inmuebles se realizará mediante un aumento de capital en especie (*augmentation de capital par apport en nature*), regulado en el artículo L.225-147 del Código de Comercio francés y será íntegramente suscrito por Gecina o sociedades filiales de su grupo, en cuyo caso las acciones de Medea recibidas por estas filiales en pago de las aportaciones serán transmitidas por ellas a Gecina, al objeto de permitir su posterior canje a través de la Reducción de Capital de Gecina.

3.- El procedimiento establecido en la Ley exige la valoración de los inmuebles por un experto independiente nombrado por el Juzgado Mercantil.

El experto independiente deberá realizar la valoración sobre los contratos de aportación (que se describen a continuación) y deberá emitir un informe dirigido a los accionistas de Medea.

El informe de valoración deberá depositarse en el Juzgado Mercantil de París al menos ocho días naturales antes de la fecha de celebración de la junta general que deba aprobar el aumento de capital. Asimismo, siguiendo las recomendaciones de l'Autorité de Marchés Financiers ("AMF"), el informe deberá ponerse a disposición de los accionistas de Medea al menos quince días naturales antes a la celebración de la junta.

4.- El Consejo de Administración de Medea deberá emitir un informe justificativo de los acuerdos sometidos a aprobación.

5.- Gecina o las filiales de Gecina que efectúen la aportación deberán celebrar unos contratos de aportación con Medea. Previamente a la celebración de estos contratos, sus condiciones deben aprobarse por el Consejo de Administración de Gecina (que eventualmente podría sustituir activos indicados en el Anexo 23 por otros de las mismas características y valor), de las compañías aportantes y de Medea. Estos contratos contendrán la descripción de los activos y su valoración, así como el número de acciones adjudicadas en pago. Asimismo, los Consejos de Administración de Medea y Gecina convocarán sendas juntas de accionistas al objeto de someter a dichas Asambleas la aprobación de las aportaciones y, en el caso de Medea, del aumento de capital. La Asamblea de Gecina será coincidente con la celebrada con ocasión de la OPRA y se celebrará con carácter previo a su liquidación (v. *infra* B).

6.- Las aportaciones serán efectivas una vez sean aprobadas por la junta general de Medea. Bajo derecho francés, la venta de activos inmobiliarios está sujeto a su inscripción en el Registro de la Propiedad (*Registre des Hypothèques*).

7.- Al tratarse Medea de una sociedad cotizada, la regulación del mercado de valores francesa exige que las aportaciones y el impacto de la operación en Medea se describan en un folleto informativo que ha de ser hecho público. Este folleto informativo -denominado "Documento E"-, incluirá asimismo cuentas pro forma de Medea. Este folleto deberá depositarse en la AMF al menos dos meses antes de que tenga lugar la junta general que deba aprobar el aumento de capital.

## B) Reducción de Capital de Gecina

En segundo lugar, y al objeto de completar el proceso de separación de Metrovacesa y Gecina de los bienes inmuebles aportados a Medea, el Acuerdo de Separación prevé la formulación por Gecina de una oferta pública de recompra parcial sobre sus propias acciones y correlativa reducción de capital entregando en contraprestación acciones de Medea ("**Reducción de Capital de Gecina**"), extremos todos ellos que se someterán a la aprobación de la Junta General de Gecina. La Reducción de Capital de Gecina permitirá transmitir a Metrovacesa, dependiendo del nivel de aceptación de la Opa de Reducción, la totalidad o la práctica totalidad de las acciones Gecina que mantenga en su propiedad mediante su canje por acciones de Medea.

La oferta pública de adquisición de sus propias acciones será formulada por Gecina a todos sus accionistas para la adquisición de un máximo aproximado de 13.915.130 acciones propias, representativas del 22,34% de su capital social. No obstante, el número máximo de acciones podría variar en función de las valoraciones que finalmente se hagan de los activos, según se detalla a continuación.

Para determinar la ecuación de canje de la OPRA, el Grupo Sanahuja y los Sres. Rivero y Soler asignaron inicialmente a Gecina el valor resultante del NAV empleado en la ecuación de canje de la Opa de Reducción (esto es, 129,36 euros por cada acción de Gecina) y para Medea el valor asignado a los inmuebles aportados (1800,6 millones de euros como máximo, más la aportación en metálico que finalmente realice Gecina como consecuencia de las rentas obtenidas por dichos inmuebles desde el 1 de enero de 2007 -aproximadamente de 101 millones de euros para todo el año, descontando cualesquiera otros gastos derivados de su gestión y propiedad-).

Esta ecuación de canje convenida es el resultado de la valoración homogénea de todos los inmuebles de Gecina, tanto de aquellos que permanecerán en Gecina como de los que se aportarán a Medea, aplicando el criterio descrito en el II.2.b, anterior; esto es, NAV bruto a 31 de diciembre de 2.006, incrementado con las primas pactadas entre las partes y descritas en dicho apartado y los rendimientos obtenidos por los activos de Gecina desde el 1 de enero de 2007. En ese supuesto, el valor asignado a cada acción de Gecina es 129,36 euros y el valor correspondiente a cada acción de Medea es de 1.901,6 millones dividido entre el número de acciones de Medea.

No obstante, es importante destacar que para determinar esta relación de canje no se tomó en cuenta el valor de cotización de las acciones de Gecina ni el valor de cotización de las acciones de Medea, habiéndose convenido una ecuación de canje en base exclusivamente al NAV de los activos con las correcciones oportunas.

Por ello, en atención a la evolución y situación actual del mercado francés y el eventual incremento de las valoraciones de los inmuebles en el momento de su aportación a Medea, las Partes del Acuerdo de Separación han adoptado verbalmente con fecha 29 de agosto de 2007, las siguientes decisiones que modifican el contenido de dicho acuerdo:

- a) En el caso de que en el momento de la realización de la OPRA existieran valoraciones de los activos de Gecina, tanto de aquellos que seguirán siendo propiedad de Gecina, como de aquellos que se hubieren aportado a Medea, que difieran de forma importante

de las valoraciones a 31 de diciembre de 2.006, se propondría a los accionistas de Gecina una ecuación de canje adecuada a los nuevos valores, pero siempre calculada sobre el mismo principio antes descrito. Esto es, se propondría una valoración homogénea de todos los activos.

- b) Asimismo, en la ecuación de canje se tendrá en cuenta la situación del mercado bursátil francés, en la que la práctica totalidad de las compañías inmobiliarias, entre ellas y de forma clara Gecina, cotizan con un descuento de entidad respecto del NAV de sus activos.

En resumen, mediante estas medidas la intención de las partes del Acuerdo de Separación es ofrecer al accionista de Gecina a través de la OPRA la alternativa de canjear sus acciones de Gecina por acciones de Medea, valorándose las acciones de ambas sociedades siguiendo un criterio de valoración homogéneo de los activos que la integran.

La ecuación de canje será propuesta por el asesor financiero de Gecina y será verificada por un experto independiente. Se advierte que la AMF tiene la facultad de no autorizar la OPRA en caso de considerar que la ecuación de canje no es adecuada.

Si no se producen variaciones en las valoraciones, a los efectos de percibir una ecuación de canje de 1 acción de Gecina por 1 acción de Medea, el capital social de Medea deberá estar compuesto por un número de acciones que, dividido entre sus activos (1900,6 millones de euros), ofrezca un valor por acción de 129,36 euros, igual al considerado para las acciones de Gecina, todo ello según la valoración pactada entre la partes antes descrita, utilizando exclusivamente el valor NAV de los activos a 31 de diciembre de 2006 ajustado con las primas pactadas y los ingresos generados por dichos activos.

Como consecuencia de que la oferta se dirigirá a un número de acciones limitado, ésta contendrá las oportunas reglas de prorrateo para el caso de que los accionistas que acudan a la misma sean superiores a las acciones cuya adquisición se pretende. Los Sres. Rivero y Soler, no obstante, no acudirán a esta oferta en virtud de los compromisos asumidos bajo el Acuerdo de Separación.

a) Composición accionarial de Gecina tras la Reducción de Capital de Gecina

Como se ha indicado previamente, el objetivo de la Reducción de Capital de Gecina es permitir que Metrovacesa transmita la totalidad o la práctica totalidad de las acciones de Gecina que puedan quedar en su poder tras la Reducción de Capital de Metrovacesa.

A los efectos de ofrecer a los accionistas de Metrovacesa una mejor comprensión de la situación accionarial de Gecina tras la Reducción de Capital de Gecina, se incluyen seguidamente dos cuadros resúmenes que exponen la composición accionarial resultante de esta sociedad en función de dos factores: (i) el número de acciones de Gecina en poder de Metrovacesa tras la Opa de Reducción en cada uno de los escenarios de aceptación mínimo (A), máximo (B) o medio (C) considerados; y (ii) el número de accionistas de Gecina que acudirán a la Reducción de Capital de Gecina. A estos efectos, se han asumido dos escenarios: (a) que sólo Metrovacesa acudirá a la Reducción de Capital de Gecina o escenario de aceptación mínimo; y (b) que acudirán todos los accionistas de Gecina excluyendo la autocartera y a los Sres. Rivero y Soler o

escenario de aceptación máximo. Asimismo, se ha asumido que la ecuación de canje será de 1 acción de Gecina por 1 acción de Medea.

### Evolución Accionarial en Gecina (Escenario de Aceptación Mínimo)

Accionistas	Situación Actual		Escenario A		Escenario B		Escenario C	
	Acciones	%	Acciones	%	Acciones	%	Acciones	%
Metrovacesa	42.566.410	68,34	7.770.234	16,06	---	---	518.101	1,07
Sr. Rivero	0	0	11.223.048	23,20	11.223.048	21,88	11.223.048	23,20
Sr. Soler	0	0	9.657.998	19,97	9.657.998	18,83	9.657.998	19,97
Predica	5.143.499	8,26	5.143.499	10,63	5.143.499	10,03	5.143.499	10,63
Autocartera	2.055.280	3,30	2.055.280	4,25	2.055.280	4,01	2.055.280	4,25
<i>Free float</i>	12.517.561	20,10	12.517.561	25,88	23.209.502	45,25	19.769.694	40,87
<b>Total</b>	<b>62.282.750</b>	<b>100</b>	<b>48.367.620</b>	<b>100</b>	<b>51.289.327</b>	<b>100</b>	<b>48.367.620</b>	<b>100</b>

### Evolución Accionarial en Gecina (Escenario de Aceptación Máximo)

Accionistas	Situación Actual		Escenario A		Escenario B		Escenario C	
	Acciones	%	Acciones	%	Acciones	%	Acciones	%
Metrovacesa	42.566.410	68,34	14.016.188	28,98	7.105.525	14,69	9.328.821	19,29
Sr. Rivero	0	0	11.223.048	23,20	11.223.048	23,20	11.223.048	23,20
Sr. Soler	0	0	9.657.998	19,97	9.657.998	19,97	9.657.998	19,97
Predica	5.143.499	8,26	3.324.466	6,87	3.324.466	6,87	3.324.466	6,87
Autocartera	2.055.280	3,30	2.055.280	4,25	2.055.280	4,25	2.055.280	4,25
<i>Free float</i>	12.517.561	20,10	8.090.642	16,73	15.001.305	31,02	12.778.009	26,42

Total	62.282.750	100	48.367.622	100	48.367.622	100	48.367.622	100
-------	------------	-----	------------	-----	------------	-----	------------	-----

El Acuerdo de Separación contempla el compromiso de las partes del mismo para desarrollar sus mejores esfuerzos para que Metrovacesa asuma la obligación de aceptar la OPRA con aquella participación que mantenga en Gecina una vez completada la presente Oferta.

Al objeto de eliminar esta participación residual de Gecina en poder de Metrovacesa, el Acuerdo de Separación prevé varios mecanismos de compra de los mismos, como se explica a continuación (v. *infra* apartado E).

b) Procedimiento de la Reducción de Capital de Gecina

Se estima que la reducción de capital se complete durante el mes de enero de 2008.

La Reducción de Capital de Gecina se realizará conforme al procedimiento siguiente:

- 1.- Debido a la condición de sociedad cotizada de Gecina, la Reducción de Capital de Gecina debe articularse a través de una OPRA u oferta pública de compra de acciones propias (*offre publique de rachat d'actions*).
- 2.- De conformidad con la Ley francesa, la Reducción de Capital de Gecina se instrumentará conforme a los siguientes pasos: (a) el consejo de administración de Gecina convocará una Junta General Extraordinaria; (b) los auditores de Gecina emitirán un informe justificativo de la reducción, que deberá explicar sus términos y condiciones. Este informe deberá emitirse al menos con quince días naturales de antelación a la celebración de la Asamblea General Extraordinaria; (c) los acuerdos sociales necesarios serán aprobados, en su caso, por la Asamblea General Extraordinaria, que no podrá celebrarse antes de los 35 días naturales posteriores a la publicación en el diario oficial y en el BALO (*Bulletin des Annonces Légales Obligatoires*) del anuncio de convocatoria de la Asamblea General Extraordinaria; (d) a continuación se publicará en el BALO un anuncio sobre la reducción de capital, detallando sus términos y condiciones; (e) se registrará el acta de la Asamblea General en el Juzgado Mercantil de París; (f) deberá transcurrir un plazo de 20 días naturales desde la inscripción antes referida durante el cual los acreedores de la sociedad tendrán derecho a oponerse a la reducción y reclamar el pago de sus deudas o su aseguramiento; (g) en el mismo tiempo o posteriormente, Gecina formulará una oferta pública de adquisición de acciones, con un plazo de aceptación no inferior a 20 días bursátiles en el curso de la cual adquirirá sus propias acciones en el importe correspondiente y las amortizará.

Gecina deberá notificar a la AMF la decisión de formular la oferta pública de adquisición de sus acciones tras la adopción del acuerdo referido por su Consejo de Administración. Esta notificación debe incluir una descripción de los términos de la oferta pública. La AMF dispondrá de un plazo de 10 días bursátiles para verificar que los términos de la oferta son acordes con la legislación aplicable.

La oferta se efectuará en Francia mediante el registro de un folleto informativo, que se someterá a la aprobación de la AMF y que, una vez aprobado, se hará público. El folleto deberá incluir una descripción de los activos ofrecidos en canje (esto es, de las acciones de Medea) y de la ecuación de canje.

### C) **Opa sobre Gecina**

La aceptación de la Opa de Metrovacesa por parte de los Sres. Rivero y Soler y su consiguiente adquisición de acciones de Gecina podría implicar, caso de resultar legalmente necesario, la obligatoriedad de formular una Opa obligatoria sobre Gecina en Francia (la “**Opa sobre Gecina**”). A la fecha del Folleto, no se tiene conocimiento de ningún pronunciamiento por parte de las Autoridades francesas al respecto.

La formulación de esta OPA sobre Gecina, en su caso, debería hacerse en efectivo a un precio sometido a la aprobación por la AMF, el cual podría diferir del precio utilizado en la ecuación de canje de la presente Oferta (129,36 euros por acción).

Por último, en el caso de que la formulación de esta Opa sobre Gecina fuera legalmente obligatoria se desconoce el momento en que se presentaría, ni si eso ocurriría antes, después o de forma simultánea a la OPRA sobre Gecina descrita.

El Grupo Sanahuja ha asumido bajo el Acuerdo de Separación el compromiso de hacer sus mejores esfuerzos para que, en caso de resultar legalmente necesaria su formulación, Metrovacesa acepte la Opa sobre Gecina sobre aquellas acciones de esta sociedad que mantuviera en propiedad.

### D) **Opa sobre Medea**

Caso de resultar legalmente necesario con arreglo a la legislación francesa, el Acuerdo de Separación contempla la formulación por parte de Metrovacesa de una oferta pública de adquisición sobre Medea dirigida a todos los accionistas de esta sociedad, incluida, en su caso, Gecina en aquella participación que eventualmente no hubiera podido enajenar en la Reducción Capital de Gecina (“**Opa sobre Medea**”).

La Opa se formulará sobre la totalidad de las acciones de Medea, incluidas aquellas que sean propiedad de Gecina, que está obligada a aceptarla en virtud del Acuerdo de Separación.

La contraprestación de esta oferta pública de adquisición será en efectivo. El importe de la contraprestación será el resultado de dividir la suma del valor de los inmuebles aportados a Medea (deducida la deuda asumida por esta sociedad) y la aportación dineraria efectuada a Medea entre el número de sus acciones. No obstante, debe advertirse que el precio ofrecido en contraprestación estará sometido, en caso de tratarse de una opa obligatoria, a revisión por parte de la AMF.

No obstante lo anterior, en caso de que la Opa sobre Medea no tenga el carácter de obligatoria conforme a la legislación francesa, en el supuesto de que Gecina mantuviese una participación residual en Medea, el Grupo Sanahuja, al objeto de eliminar esta participación residual, ha asumido bajo el Acuerdo de Separación el compromiso hacer

que Metrovacesa proceda a la formulación de una oferta pública de adquisición voluntaria sobre el 100% del capital de Medea en los términos antes expuestos.

Los Sres. Rivero y Soler han asumido, respectivamente, bajo el Acuerdo de Separación el compromiso de desarrollar sus mejores esfuerzos para que Gecina, en caso de conservar acciones de Medea, acuda a la esta oferta sobre Medea aceptándola con la totalidad de las referidas acciones.

#### E) **Opciones de Compraventa sobre participaciones residuales en Gecina**

Tal y como se ha señalado anteriormente, es posible que Metrovacesa mantenga tras la Reducción de Capital de Gecina una participación residual en Gecina.

A estos efectos, y con el fin de que Metrovacesa se desprenda de las acciones de Gecina que eventualmente pudieran quedar en su poder, el Acuerdo de Separación contempla el otorgamiento entre Metrovacesa y los Sres. Rivero y Soler de opciones de venta y compra recíprocas (las "**Opciones de Compraventa**").

En consecuencia, a la sola voluntad de Metrovacesa, los Sres. Rivero y Soler deberán adquirir esa participación residual. Asimismo, en caso de no ejercitarse esta opción de venta por parte de Metrovacesa, a la sola voluntad de los Sres. Rivero y Soler, Metrovacesa deberá venderles a ellos esa participación residual.

El precio de compraventa de las acciones de Gecina que constituyan la participación residual será de 129,36 euros por acción.

No obstante lo anterior, las opciones de compra y venta antes referidas quedarán contractualmente resueltas de forma automática en caso de que, finalmente, sea legalmente necesario la formulación de la Opa sobre Gecina. La razón de esta resolución se fundamenta en la obligación asumida por Metrovacesa de acudir a dicha Opa, lo que eliminaría la participación residual y, por tanto, el objeto de las opciones.

Las opciones de compra y venta no se han otorgado a la fecha de formulación del presente Folleto, pero se prevé su otorgamiento con anterioridad a la liquidación de la Oferta. Las opciones tendrán un plazo de vigencia suficiente para garantizar su ejecución por las Partes en un plazo breve una vez se conozca la existencia de dicha participación residual.

#### **Otras operaciones de reestructuración**

Fuera de las operaciones antes indicadas y las que pudiera llevar a cabo Metrovacesa para dotar de liquidez al valor (v. *infra* IV.9), no existe ninguna previsión, intención, plan o proyecto o negociación de promover ninguna operación corporativa, fusión, escisión, aportación o cualquier otra vinculada directa o indirectamente con Metrovacesa o las sociedades de su Grupo.

Está previsto que el Grupo Sanahuja y Metrovacesa continuarán con el desarrollo de sus negocios de forma separada y con una estrategia de crecimiento claramente independiente y diferenciada.

No se prevé la venta de activos por parte del Grupo Metrovacesa a ninguna sociedad del Grupo Sanahuja.

#### **IV.6. POLÍTICA DE REMUNERACIÓN AL ACCIONISTA**

El Grupo Sanahuja ha manifestado a la Sociedad que no tiene intención de modificar la actual política de retribución al accionista de Metrovacesa, previendo, por tanto, el reparto como dividendos de aproximadamente el 50% de los beneficios futuros de carácter recurrente. En el caso de que se generaran resultados extraordinarios, el destino de los mismos sería analizado de forma concreta en cada caso. En este sentido, el Grupo Sanahuja no prevé un incremento del pago de dividendos como consecuencia de las desinversiones previstas.

A la fecha del presente Folleto no está prevista la emisión de acciones liberadas. No obstante, no se descarta que en el futuro pudieran realizarse este tipo de emisiones como forma de remuneración al accionista.

#### **IV.7. PLANES SOBRE LA ESTRUCTURA, COMPOSICIÓN Y FUNCIONAMIENTO DE LOS ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN, DIRECCIÓN Y CONTROL DE LA SOCIEDAD Y SU GRUPO**

En cuanto a la composición cuantitativa del órgano de administración, dentro de los límites previstos por el artículo 24 de los Estatutos Sociales para la composición del Consejo (un mínimo de diez y un máximo de veinte miembros), el Grupo Sanahuja ha comunicado a la Sociedad que su propósito es reducir el número de consejeros, adecuándose así a las recomendaciones en materia de buen gobierno corporativo: por tanto, tentativamente el Consejo pasaría a estar integrado por entre diez y catorce miembros.

El Grupo Sanahuja pretende mediante la Oferta alcanzar el control de la Sociedad y, en consecuencia, tiene intención de designar la mayoría de los miembros de su Consejo de Administración y de sus comisiones.

En todo caso, en la configuración final del Consejo el Grupo Sanahuja ha comunicado a Metrovacesa su intención de dar cumplimiento a las recomendaciones del Código Unificado de Buen Gobierno. Por tanto, el Grupo Sanahuja tiene la intención de que el órgano de administración de la Sociedad continúe incorporando independientes en un número a determinar, pero siempre en proporción igual o superior, por comparación con el número total de miembros del Consejo, al porcentaje que sobre el capital social represente el capital flotante y, en todo caso, será superior a un tercio del número total de consejeros (según la recomendación 13 del Código Unificado de Buen Gobierno). Igualmente, siguiendo la recomendación 12 del Código Unificado de Buen Gobierno, el Grupo Sanahuja ha manifestado su intención de que, dentro de los consejeros externos, la relación entre el número de consejeros dominicales y el de independientes refleje la proporción existente entre el capital de la sociedad representado por los consejeros dominicales y el resto del capital.

En cuanto a la recomposición del órgano de administración que en su caso resulte procedente, el Acuerdo de Separación prevé que los consejeros ajenos a la confianza del Grupo Sanahuja cesen como miembros del Consejo en el momento de producirse la liquidación de la Oferta. A estos efectos, se prevé que el nombramiento de los nuevos miembros se efectúe bien por

cooptación o por elección en una junta general de accionistas cuya convocatoria el Grupo Sanahuja se reserva el derecho de solicitar.

El Grupo Sanahuja prevé una modificación de los miembros de las comisiones de la Sociedad en función de los cambios que se produzcan en el seno del Consejo, sin que ello suponga una alteración del carácter de los miembros que integren dichas comisiones.

El Grupo Sanahuja no prevé cambios en el funcionamiento del Consejo de Administración de Metrovacesa.

Finalmente, el Grupo Sanahuja ha manifestado su intención de designar como Presidente del Consejo de Administración de Metrovacesa a D. Román Sanahuja Pons, que tendrá la consideración de consejero ejecutivo.

#### **IV.8. PREVISIONES RELATIVAS AL MANTENIMIENTO O MODIFICACIÓN DE LOS ESTATUTOS DE LA SOCIEDAD**

El Grupo Sanahuja ha manifestado a la Sociedad que no tiene intención de introducir modificaciones en los Estatutos sociales de Metrovacesa, salvo las referentes a la cifra del capital social derivados de la Reducción de Capital y del aumento de capital necesario para reestablecer el desequilibrio patrimonial derivado de ella y las modificaciones que pudieran derivarse del resultado de la reestructuración societaria contemplada en el Acuerdo de Separación. En todo caso, se hace constar que en la Junta General celebrada el día 28 de junio de 2007 procedió a aprobar determinadas modificaciones estatutarias, sentando las bases de una futura reforma del Reglamento del Consejo de Administración de la Sociedad al objeto de asegurar su adaptación a las recomendaciones del Código Unificado de Buen Gobierno publicado el pasado 19 de mayo de 2006.

#### **IV.9. INTENCIONES CON RESPECTO AL MANTENIMIENTO DE LA COTIZACIÓN DE LOS VALORES DE LA SOCIEDAD. PLANES RELATIVOS A LA EMISIÓN DE VALORES DE CUALQUIER CLASE POR LA SOCIEDAD**

Como se ha descrito anteriormente (v. *supra* IV.5), el Grupo Sanahuja formulará una opa obligatoria sobre el 100% del capital de Metrovacesa (la Segunda Opa sobre Metrovacesa), con carácter inmediato tras la liquidación de la Oferta. Como consecuencia de esta opa y de las restantes operaciones corporativas previstas en el Acuerdo de Separación, el Grupo Sanahuja incrementará su participación en Metrovacesa hasta niveles cercanos al 100% de su capital social.

El Grupo Sanahuja ha comunicado a Metrovacesa su propósito de que las acciones de la Sociedad continúen cotizando en los mercados en los que lo viene haciendo en la actualidad. Para ello, el Grupo Sanahuja se ha comprometido a adoptar las medidas necesarias que permitan el mantenimiento en bolsa de Metrovacesa y que podrían consistir en una OPV o una OPS, de forma que al menos el 25% del capital social de Metrovacesa esté repartido entre el público de acuerdo con lo previsto en el Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, sin perjuicio de que el Grupo Sanahuja no tiene previsto perder la mayoría del capital social de Metrovacesa.

En relación con lo anterior, Grupo Sanahuja podría, dentro del primer semestre de 2008, incrementar la difusión accionarial de Metrovacesa realizando una OPS por importe aproximado de 750 millones de euros, siempre que las circunstancias del mercado no experimenten una evolución adversa.

Si, como consecuencia de las operaciones previstas en el Acuerdo de Separación, Metrovacesa no tuviera unos índices de frecuencia y difusión adecuados para su mantenimiento en bolsa y los compromisos de liquidez antes indicados no hubieran sido adoptados dentro de los seis meses siguientes a la liquidación de la opa que el Grupo Sanahuja formulará sobre el 100% del capital de la Sociedad (Segunda Opa de Metrovacesa) de manera inmediata tras la liquidación de la presente Oferta, el Grupo Sanahuja se ha comprometido a promover en el citado plazo de seis meses la exclusión bursátil de Metrovacesa.

La exclusión de cotización se realizaría en todo caso en cumplimiento de los requisitos legales exigibles y, en particular, los previstos en el artículo 34 de la LMV.

#### **IV.10. INTENCIONES RELATIVAS A LA TRANSMISIÓN DE VALORES DE LA SOCIEDAD**

Metrovacesa procederá a amortizar la totalidad de las acciones que adquiera en virtud de la presente Oferta.

Metrovacesa no tiene intención de variar los niveles de operaciones de autocartera mantenidos en el pasado.

El Grupo Sanahuja no tiene la intención de transmitir valores de la Sociedad, salvo, en su caso, para cumplir los compromisos de liquidez de la acción de Metrovacesa antes reseñados.

#### **IV.11. EVITACIÓN DE CONFLICTOS DE INTERÉS ENTRE METROVACESA Y EL GRUPO SANAHUJA**

Dado que el Grupo Sanahuja, como accionista de referencia de la Sociedad, opera en sectores en los que pueden presentarse algunos conflictos de interés con Metrovacesa, el Grupo Sanahuja se plantea promover las siguientes medidas de seguridad con el ánimo de garantizar la debida transparencia, el cumplimiento de los deberes fiduciarios de los administradores de Metrovacesa y la adecuada armonización de los intereses del Grupo Sanahuja y de Metrovacesa.

- (i) En primer lugar, en lo que hace a la actividad principal de Metrovacesa (tenencia y explotación de inmuebles), el Grupo Sanahuja asume el compromiso de no proseguir su desarrollo y de aportar e integrar en Metrovacesa los principales activos en este ámbito, tal y como se ha explicado anteriormente.

El Grupo Sanahuja, por tanto, centrará su actividad en lo sucesivo en el negocio de promoción inmobiliaria, especialmente aquella destinada a uso residencial.

- (ii) En segundo lugar, en cuanto a la actividad de promoción, en el territorio español seguirá desarrollándose por el Grupo Sanahuja básicamente en las áreas geográficas en las que

ha venido operando históricamente (Cataluña, Madrid Navarra, Galicia y Comunidad Valenciana), sin perjuicio que pueda analizar operaciones en otras Comunidades.

- (iii) Por último, el Grupo Sanahuja se compromete a desarrollar las normas de gobierno corporativo de Metrovacesa al objeto de introducir o reforzar aquellas previsiones que aseguren la resolución de los eventuales conflictos que puedan plantearse; y, en concreto:
- La prohibición a los consejeros de Metrovacesa (y, en particular, de los designados por el Grupo Sanahuja) de aprovechar en beneficio propio o de un allegado una oportunidad de negocio de Metrovacesa, salvo que previamente se le ofrezca a la Sociedad, ésta desista de explotarla y el aprovechamiento sea autorizado por el Consejo de Administración, previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones (artículo 36 del Reglamento del Consejo de Administración).
  - La obligación de los consejeros de la Sociedad de abstenerse de participar cuando el Consejo de la Sociedad delibere sobre materias en las que exista un conflicto personal de intereses, es decir, aquellas que afectan a un consejero, un miembro de su familia o a una sociedad en la que desempeñe un puesto directivo o tenga una participación significativa o, en general, que sea una persona relacionada. (artículo 33 del Reglamento del Consejo de Administración).
  - La prohibición de los consejeros de Metrovacesa de realizar transacciones profesionales o comerciales con Metrovacesa a no ser que informen anticipadamente de la situación de conflicto de intereses, y el Consejo, previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, apruebe la transacción (artículo 15 del Reglamento del Consejo de Administración).
  - En parecido sentido, cualquier transacción de Metrovacesa con un accionista significativo deberá ser autorizada por el Consejo de Administración, previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, que valorará la operación desde el punto de vista de la paridad de trato a los accionistas y de las condiciones de mercado. No obstante lo anterior, no requerirán autorización singular las operaciones ordinarias ya autorizadas por el Consejo con carácter general señalando sus características y principales condiciones de ejecución.

#### **IV.12. IMPACTO DE LA ADQUISICIÓN DE ACCIONES DE LA SOCIEDAD SOBRE SUS PRINCIPALES MAGNITUDES FINANCIERAS**

A continuación se incluye una estimación del impacto que tendría para Metrovacesa la adquisición y posterior amortización de sus acciones objeto de la presente Oferta incluyendo los fondos propios, situación patrimonial, estructura financiera y beneficio neto por acción de Metrovacesa. La citada estimación se basa en los estados financieros cerrados a 30 de junio de 2007, y está elaborada sobre las tres hipótesis de aceptación máxima (50,50%), mínima (33,40%) y media (45% del capital social) de la Oferta, que se explican en el apartado I.3.d anterior, y sin considerar efectos potenciales de disposiciones de activos.

## Impacto sobre el beneficio neto por acción del Grupo Metrovacesa

El único impacto que, en principio, tendría la Oferta sobre el beneficio neto por acción del Grupo Metrovacesa se debería al efecto del impuesto sobre sociedades por la tributación de la plusvalía fiscal en Francia derivada de la permuta de las acciones de Metrovacesa por acciones de Gecina, que se verificará con ocasión de la liquidación de la Oferta.

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

La plusvalía sometida a tributación viene determinada por la diferencia entre el precio de venta (PV) de cada acción de Gecina y el coste de adquisición de las mismas (PA), multiplicado por el número de acciones a entregar en canje (Z). Por lo tanto, la plusvalía por acción sometida a tributación será la siguiente:

$$(PV - CA) \times Z$$

Correspondiendo a cada variable los siguientes valores:

- PV: En virtud de la ecuación de canje, el Precio de Venta de cada acción de Gecina entregada en canje será igual a 129,36 euros. Este precio viene determinado por la división del valor de cada acción de Metrovacesa (75,67) recibido en canje por la ecuación de canje (0,584957).
- CA: El coste de adquisición histórico de cada acción de Gecina es de 86,40 euros. Este coste viene determinado por la división del coste de adquisición total (3.677.749.482 euros) entre el número de acciones de esta sociedad propiedad de Metrovacesa (42.566.410 acciones).
- Z: El número de acciones de Gecina entregado en canje.

En consecuencia de lo anterior, el impuesto que se devengará será igual a:

$$[(129,36 - 86,40) \times Z] \times 15,5\%$$

El importe de este impuesto francés en los escenarios considerados ascendería a la cifra siguiente:

	Impacto Fiscal
Escenario A	$[(129,36 - 86,40) \times 20.881.046] \times 15,5\% = 139.042.709$
Escenario B	$[(129,36 - 86,40) \times 31.572.987] \times 15,5 = 210.238.205$
Escenario C	$[(129,36 - 86,40) \times 28.133.179] \times 15,5 = 187.333.232$

No obstante lo anterior, dado que la permuta de acciones y su impacto fiscal se registrarán contra reservas del Grupo Metrovacesa, la liquidación de la Oferta no tendrá ningún impacto en el beneficio por acción.

**Situación económico financiera de Metrovacesa y del Grupo Metrovacesa tras la Oferta, con indicación de sus efectos sobre (a) fondos propios y situación patrimonial y (b) estructura financiera**

**(A) Fondos propios y situación patrimonial**

Fondos propios de Metrovacesa a nivel individual

Para calcular el efecto que tendrá la Oferta en los fondos propios y en la situación patrimonial de Metrovacesa, se toma en consideración la situación estimada de los fondos propios individuales de la Sociedad a 30 de junio de 2007, incluyendo la reclasificación de reservas a capital social como consecuencia de la ampliación de capital liberada verificada en el presente ejercicio.

<b>Fondos Propios de Metrovacesa</b>		
(cifras en miles de euro)	31/12/2006	30/06/07
Capital	152.681	160.315
Reservas (incluye resultado)	1.769.120	1.781.078
<b>Total</b>	<b>1.921.801</b>	<b>1.941.393</b>

Tal y como se ha indicado previamente, la contraprestación de la Oferta son acciones de Gecina propiedad de la Sociedad, que se canjearán por las acciones de Metrovacesa que acudan a la Oferta conforme a una ecuación de canje de 0,584957 acciones de Gecina por cada acción de Metrovacesa o, lo que es lo mismo, 1,709528 acciones de Metrovacesa por cada acción de Gecina.

Sobre esta base, las acciones de Gecina que se entregarán en canje de las acciones de la Sociedad que acudan a la Oferta en cada uno de los escenarios considerados serán las siguientes:

<b>Acciones de Gecina a entregar en canje</b>			
	Escenario A	Escenario B	Escenario C
Acciones totales de Metrovacesa	106.876.533	106.876.533	106.876.533
Acciones que acuden a la Oferta (%)	33,40%	50,50%	45,00%
Número de acciones de Metrovacesa que acuden a la Oferta	35.696.720	53.974.886	48.094.440

Ecuación de canje	0,584957	0,584957	0,584957
Número de acciones de Gecina a entregar	20.881.046	31.572.987	28.133.179

Considerando que el coste de la participación de Gecina asciende a 3.677.749.482 euros, el coste de Gecina que habrá de dar de baja en función de la estimación de aceptación de la Oferta considerada es el siguiente:

<b>Coste de las acciones de Gecina</b>			
	<b>Escenario A</b>	<b>Escenario B</b>	<b>Escenario C</b>
Coste de la cartera de Gecina en Metrovacesa	3.677.749.482	3.677.749.482	3.677.749.482
Acciones a dar de baja	20.881.046	31.572.987	28.133.179
Precio de coste de adquisición	86,40	86,40	86,40
Coste de la cartera a dar de baja	1.804.122.374	2.727.906.077	2.430.706.666
Coste de la cartera mantenida	1.873.627.108	949.843.406	1.247.042.817

Tal y como se indicaba anteriormente, al entregar acciones de Gecina por acciones propias de Metrovacesa, se produce una plusvalía fiscal con efectos impositivos en Francia.

Así, tomando en consideración estos datos, los fondos propios finales después de impuestos serían los siguientes:

<b>Fondos propios después de impuestos</b>			
(cifras en miles de euros)	<b>Escenario A</b>	<b>Escenario B</b>	<b>Escenario C</b>
Capital mínimo	160.315	160.315	160.315
Reservas (incluye resultado)	1.781.078	1.781.078	1.781.078
Reducción de capital	(53.545)	(80.962)	(72.142)
Reducción de reservas	(1.750.577)	(2.646.944)	(2.358.565)
Impuestos (reservas)	(139.043)	(210.238)	(187.333)
Fondos propios finales	(1.772)	(996.751)	(676.647)

En consecuencia, al resultar unos fondos propios negativos en todos los escenarios, será preciso proceder a ejecutar el aumento del capital social de Metrovacesa antes referido al objeto de que, tras la reducción de capital social de la que trae causa la presente Oferta, el patrimonio neto de la Sociedad resultante sea, al menos, igual a la cifra del capital social más la reserva legal (igual al 20% sobre la cifra del capital social).

Debe advertirse, como se indicaba en apartado II.4.b, que en el escenario de aceptación mínima o A, el aumento de capital será ejecutará en todo caso por la cifra mínima de 500 millones de euros, en virtud del compromiso del Grupo Sanahuja para suscribir en su integridad las acciones que les corresponden mediante la capitalización de los créditos allí descritos.

Así, los fondos propios de Metrovacesa considerando conjuntamente la operación de reducción y el aumento de capital social necesario para reestablecer los fondos propios de la Sociedad, serán los siguientes:

<b>Fondos propios de Metrovacesa tras la Oferta - Escenario A</b>					
	30/06/2007	Reducción	FFPP tras reducción	Ampliación de capital	FFPP finales
Capital	160.315	(53.545)	106.770	9.013	115.783
Reservas	1.488.137	(1.889.620)	(401.483)	490.987 (1)	89.504
Resultado	292.941		292.941		292.941
<b>Total</b>	<b>1.941.393</b>	<b>(1.943.165)</b>	<b>(1.772)</b>	<b>500.000</b>	<b>498.228</b>

(1) En el proceso de aumento de capital social se emitirán 6.008.893 acciones de Metrovacesa de 1,50 euros de valor nominal cada una con una prima de emisión de 81,71 euros por acción.  
Cifras en miles de euros.

<b>Fondos propios de Metrovacesa tras la Oferta - Escenario B</b>					
	30/06/2007	Reducción	FFPP tras reducción	Ampliación de capital	FFPP finales
Capital	160.315	(80.962)	79.353	20.120	99.473
Reservas	1.488.137	(2.857.182)	(1.369.045)	1.095.998 (1)	(273.047)
Resultado	292.941		292.941		292.941
<b>Total</b>	<b>1.941.393</b>	<b>(2.938.144)</b>	<b>(996.751)</b>	<b>1.116.118</b>	<b>119.367</b>

(1) En el proceso de aumento de capital social se emitirán 13.413.272 acciones de Metrovacesa de 1,50 euros de valor nominal cada una con una prima de emisión de 81,71 euros por acción.  
Cifras en miles de euros.

**Fondos propios de Metrovacesa tras la Oferta - Escenario C**

	30/06/2007	Reducción	FFPP tras reducción	Ampliación de capital	FFPP finales
Capital	160.315	(72.142)	88.173	14.417	102.590
Reservas	1.488.137	(2.545.898)	(1.057.761)	785.338 (1)	(272.423)
Resultado	292.941		292.941		292.941
<b>Total</b>	<b>1.941.393</b>	<b>(2.618.040)</b>	<b>(676.647)</b>	<b>799.755</b>	<b>123.108</b>

(1) En el proceso de aumento de capital social se emitirán 9.611.287 acciones de Metrovacesa de 1,50 euros de valor nominal cada una con una prima de emisión de 81,71 euros por acción.  
Cifras en miles de euros.

Fondos propios del Grupo Metrovacesa a nivel consolidado

Finalmente, se expone a continuación el impacto que tendría la Oferta a nivel consolidado en cada uno de los tres escenarios considerados:

**Fondos propios Grupo Metrovacesa - Escenario A**

(cifras en miles de euros)	30/06/2007	Reducción	Resultado	Ampliación	Resultado final
Capital	160.315	(53.545)	106.770	9.013	115.783
Reservas + Resultados	5.135.860	(1.889.620)	3.246.240	490.987	3.737.227
Fondos propios finales	5.296.175	(1.943.165)	3.353.010	500.000	3.853.010

**Fondos propios Grupo Metrovacesa - Escenario B**

(cifras en miles de euros)	30/06/2007	Reducción	Resultado	Ampliación	Resultado final
Capital	160.315	(80.962)	79.353	20.120	99.473
Reservas + Resultados	5.135.860	(2.857.182)	2.278.678	1.095.998	3.374.676
Fondos propios finales	5.296.175	(2.938.144)	2.358.031	1.116.118	3.474.149

**Fondos propios Grupo Metrovacesa - Escenario C**

(cifras en miles de euros)	30/06/2007	Reducción	Resultado	Ampliación	Resultado final
Capital	160.315	(72.142)	88.173	14.417	102.590
Reservas + Resultados	5.135.860	(2.545.898)	2.589.962	785.338	3.375.300
Fondos propios finales	5.296.175	(2.618.040)	2.678.135	799.755	3.477.890

**(B) Estructura financiera**

A continuación, se refleja el impacto de la Operación (esto es, una vez realizada la reducción y ampliación de capital social) sobre la estructura financiera de Metrovacesa y su grupo consolidado en el escenario C o de aceptación media:

**Impacto en la estructura financiera**

(Cifras en miles de euros)

	30/06/07	Impacto de la operación con ampliación	Situación tras la operación (1)
Deuda financiera	6.809.446		6.809.446
Tesorería e inversiones financieras temporales (2)	292.047		292.047
Fondos propios sin minoritarios	5.296.175	1.828.285	3.477.890
Minoritarios	2.243.182	2.203.622	39.560
Fondos propios + minoritarios	7.539.357	4.021.907	3.517.450
Endeudamiento (deuda financiera neta sobre fondos propios contabilizados + minoritarios)	0,86		1,85
Endeudamiento (deuda financiera neta sobre capitalización)	0,74 (1)		1,25
Endeudamiento (deuda financiera neta sobre valor de empresa )	0,88		2,17
Ratio Endeudamiento / Ebitda	15,73		9,38

(1) Para el cálculo de la deuda financiera neta sobre capitalización se ha considerado un valor de cotización por acción de 82,00 €, igual al valor de cotización del día 29 de junio de 2007. De conformidad con este valor, tomando en consideración las 68.393.380 acciones de MVC que restarían tras la Opa de Reducción en el escenario de aceptación media o C, incluido el aumento de capital social, la capitalización total de Metrovacesa ascendería a 5.608.257.160 euros.

(2) Incluye derivados a largo y a corto.

## **Impacto de la Operación en la situación económico y financiera de Metrovacesa y Gecina**

A los efectos de dar información a los accionistas de Metrovacesa a los que se dirige la Oferta acerca de cómo influye la ejecución completa de la Operación, tal y como ha quedado descrita ésta en el apartado IV.5 anterior, en Metrovacesa y Gecina, a continuación se incluye el balance y la cuenta de resultados pro forma de estas sociedades a 31 de diciembre de 2006, junto con una explicación de los ajustes realizados y unas notas explicativas de la referida información financiera. La cuenta de resultados incluye las operaciones de la Opa de Reducción, junto con el posterior aumento de capital social, la venta de activos a Newco Española y la separación de Gecina.

Debe advertirse que la información financiera se basa en el balance y cuenta de resultados consolidados auditados de Metrovacesa y Gecina cerrados a 31 de diciembre de 2006, si bien la información financiera pro forma que se describe a continuación no ha sido objeto de auditoría.

La información proforma trata de medir el impacto de la operación mencionada en las cuentas de Metrovacesa sin tener en cuenta otros factores externos que dependan de la evolución cotidiana de la empresa.

### Balance y cuenta de resultados pro forma de Metrovacesa

A continuación se incluye el balance y la cuenta de resultados pro forma de Metrovacesa a 31 de diciembre de 2006.

#### (i) Balance pro forma

La información pro forma que se adjunta se ha preparado sobre la base de las siguientes asunciones y limitaciones:

- La información financiera pro forma ha sido redactada asumiendo un escenario de aceptación de la presente Oferta del 45% del capital social de Metrovacesa y, por tanto, considerando que el número de acciones de Gecina en poder de Metrovacesa tras la Oferta ascenderá 14.433.231 acciones, las cuales son canjeadas en la OPRA de Gecina y el resto vendidas en efectivo.
- El balance pro forma toma como base el balance consolidado del Grupo Metrovacesa cerrado a 31 de diciembre de 2006, pero sin tener en cuenta la consolidación de Gecina a esa fecha. Por tanto, se restituye en el activo el valor de la participación en Gecina por importe de 3.677,7 millones de euros, partida que se ve posteriormente eliminada conforme a los pasos establecidos en el Acuerdo de Separación, tal y como se menciona en el punto anterior.
- Se recoge la aportación al balance consolidado de Medea que, tras la presente Oferta ostentaría Metrovacesa en el escenario considerado, por un importe de 1800,6 millones de euros, más la aportación en metálico que finalmente realice Gecina como consecuencia de las rentas obtenidas por dichos inmuebles (101 millones de euros), así como la baja del resto de la cartera de Gecina.

- Se contempla igualmente la venta de activos a la Newco Española por un importe neto 278 millones de euros (calculado como la diferencia entre 445 millones de euros de valor GAV de los activos y 167 millones de deuda asociada). A este importe se le suman 30,2 millones que es la inversión que se ha realizado en estos proyectos, con lo que el importe neto final resulta 308.2 millones de euros y el valor de GAV 475.2 millones de euros. A estos efectos, se advierte que si bien el valor GAV de los activos, de acuerdo a su valoración, se sitúa en 445 millones de euros (más 30,2 millones mas de inversión), su valor en el balance consolidado de la Sociedad es inferior por tratarse en su mayoría de proyectos que no se valoran a criterio de valor de mercado según la IAS 40.
- Las plusvalías realizadas por los canjes de acciones de Gecina, tanto en la OPA inicial (45%) como en la OPRA de Gecina se contabilizan directamente en reservas (netas de impuestos), no teniendo impacto en la cuenta de resultados.

Balance de Situación							
(Datos Mn. €)	Cierre	Efecto	Cierre sin	Aportación	Venta de	Cierre	Cierre
	2006	Gecina	Gecina	OPA 45% + Ampliación	a Medea, OPRA de Gecina y venta de resto de acciones	Activos a Newco Española	
Fondo de comercio	252	-236	16				16
Activos intangibles, materiales e inversiones inmobiliarias	15.358	-10.998	4.360		2.014	-284 (2)	6.091
Inversiones en Empresas asociadas	136	3.678	3.814	-2.431	-1.247 (1)		136
Resto activo no corriente	173	-90	83				83
<b>Total activo no corriente</b>	<b>15.919</b>	<b>-7.646</b>	<b>8.273</b>	<b>-2.431</b>	<b>767</b>	<b>-284</b>	<b>6.326</b>
Otros Activos corrientes	2.522	-495	2.027				2.027
Efectivo y otros líquidos equivalentes	105	-67	38	800 (3)	168 (7)	308	1.313
<b>Total activo corriente</b>	<b>2.627</b>	<b>-562</b>	<b>2.065</b>	<b>800</b>	<b>168</b>	<b>308</b>	<b>3.340</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>18.546</b>	<b>-8.208</b>	<b>10.338</b>	<b>-1.631</b>	<b>935</b>	<b>24</b>	<b>9.666</b>
Capital	153		153	-58			95
Reservas + Resultado	4.459	-1.227	3.232	-1.761	718	134 (5)	2.323

Dividendo a Cuenta	-102		-102				-102
Intereses Minoritarios	1.972	-1.941	31				31
<b>Total Patrimonio Neto</b>	<b>6.482</b>	<b>-3.168</b>	<b>3.315</b>	<b>-1.818</b>	<b>718</b>	<b>134</b>	<b>2.348</b>
Deuda financiera no corriente	8.548	-3.631	4.918		214	-167	4.964
Resto pasivo no corriente (4)	1.036	-306	730	187	3		921
<b>Total pasivo no corriente</b>	<b>9.585</b>	<b>-3.937</b>	<b>5.648</b>	<b>187</b>	<b>217</b>	<b>-167</b>	<b>5.885</b>
Deuda financiera corriente	1.415	-787	628				628
Resto pasivo corriente	1.064	-316	748			58 (6)	805
<b>Total pasivo no corriente</b>	<b>2.479</b>	<b>-1.103</b>	<b>1.376</b>			<b>58</b>	<b>1.433</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>18.546</b>	<b>-8.208</b>	<b>10.338</b>	<b>-1.631</b>	<b>935</b>	<b>24</b>	<b>9.666</b>

(1) Coste de la cartera mantenida tras OPA 45%: 1.247 millones de euros. En este escenario se entregan acciones de Gecina por un coste de 1.202,6 millones de euros en la OPRA de esta Sociedad. Las acciones restantes, cuyo coste es de 44,4 millones de euros, sea venden en efectivo.

(2) Coste de los activos a vender a la Newco Española. Al ser activos en curso, su coste en balance es su coste histórico y no su valor de mercado. Coste de los activos a 31/12/2006 más los 30,2 millones de euros de inversiones adicionales. En la venta efectiva se adecuarán sus costes y el importe de la venta en función de las inversiones realizadas desde esa fecha.

(3) La ampliación de capital de 799.755 miles de euros se entiende que entra en efectivo, ya que a 31/12/2006 no estaban constituidos aún los dos créditos participativos de Cresa por importe de 500 millones de euros, objeto de capitalización en el momento efectivo de aumento de capital.

(4) Corresponde mayoritariamente a impuestos diferidos de pasivo a largo plazo (843 millones de euros) además de otros conceptos como fianzas recibidas de arrendatarios y provisiones a largo plazo.

(5) Resultado por venta de activos a la Newco Española según el siguiente detalle: Venta en efectivo 308 + Deuda traspasada 167 - Coste venta (284) - Impuestos (58) = Resultado 134.

(6) Impuesto sobre las plusvalías obtenidas en la operación de venta a Newco Española.

(7) Constituido por 101 millones de euros que se aportan a Medea más la venta de las acciones residuales de Gecina 67 millones de euros. Esta última cifra es la resultante de multiplicar las (518.101) acciones de Gecina propiedad de Metrovacesa en el escenario de aceptación medio o C en caso de que la OPRA sólo sea atendida por ella (escenario de aceptación mínimo, v. apartado IV.5 sobre "composición accionarial de Gecina tras la reducción de capital de Gecina") por el precio acordado por las partes del Acuerdo de Separación para la compra de esta participación residual (129,36 euros por acción).

## (ii) Cuenta de Resultados proforma

La información pro forma que se adjunta se ha preparado sobre la base de las siguientes asunciones y limitaciones:

- En la cuenta de resultados se han contemplado tres efectos: las rentas aportadas a la sociedad Medea, la venta de las acciones residuales por tesorería y la venta de los activos españoles a la Newco Española.
- La parte residual de las acciones de Gecina que se canjean por tesorería (por importe de 66,5 millones de euros, con un coste de 44,4 millones de euros) suponen un impacto en la cuenta de resultados de 22 millones de euros con un impacto fiscal de 3,4 millones de euros.
- La venta de activos acordada en el plan de separación entre las partes supone un margen de venta de 191 millones de euros, siendo el impacto neto en los resultados del Grupo de 134 millones de euros.

Cuenta de resultados						
(Datos Mn. €)	Cierre	Cierre	Cierre sin	Aportación	Venta de	Cierre
	2006 MVC	2006 Gecina	Gecina	a Medea, OPRA de Gecina y venta de resto de acciones	a Activos a Newco Española	proforma
Ingresos por alquiler	771	-568	202	101		303
Promoción de viviendas	622		622			622
Solares y terrenos	92		92			92
Servicios	10	-5	6			6
<b>Facturación (1)</b>	<b>1.495</b>	<b>-573</b>	<b>922</b>	<b>101</b>		<b>1.023</b>
Margen bruto alquileres	697	-508	189	101		290
Margen bruto ventas de activos	160	-145	15		191 (1)	207
Margen bruto promoción de vivienda	235		235			235
Margen bruto solares y terrenos	55		55			55
Margen bruto servicios	6	-3	3			3
<b>Margen Bruto Operativo</b>	<b>1.153</b>	<b>-656</b>	<b>497</b>	<b>101</b>	<b>191</b>	<b>790</b>
Gastos de personal y generales	-173	98	-75			-75

Beneficio operativo bruto (EBITDA) antes de variación de valor	980	-558	422	101	191	715
Variación de valor de las propiedades de inversión	1.829	-1.341	488			488
Beneficio operativo bruto (EBITDA) después de variación de valor	2.809	-1.900	910	101	191	1.203
Amortizaciones	-9	3	-6			-6
Provisiones	-2	1	-1			-1
Pérdidas netas por deterioro	2		2			2
Beneficio operativo neto (EBIT)	2.800	-1.896	904	101	191	1.197
Resultado financiero (neto)	-307	135	-172	22		-150
Participación equivalencia	13		13			13
Variación de valor instrumentos financieros	59	-59				
Beneficio antes de impuestos (BAI)	2.564	-1.819	745	123	191	1.060
Impuestos	-278	147	-131	-3	-58	-192
Minoritarios	-495	489	-6			-6
Resultado Neto	1.792	-1.183	609	120	134	862

(1) La venta de activos o inversiones inmobiliarias aparece en un sola línea por su margen y no desglosado por su previo de venta y coste, tal y como indica la IAS 40.

(iii) Otra información relevante

Otra información relevante							
Balance de situación (Datos Mn. €)	Cierre	Efecto	Cierre sin	Aportación	Venta de	Cierre	
	2006	Gecina	Gecina	OPA 45%	a Medea, OPRA de Gecina	Activos a Newco Española	pro forma
GAV (1)	19.382	11.313	8.068		2.014 (3)	-475	9.607
Deuda financiera bruta	9.964	-4.417	5.546		214	-167	5.592

Deuda financiera neta	9.478	-4.200	5.278		112	-475 (4)	4.916
% deuda financiera bruta sobre GAV	51,4%	39,0%	69%	0%	10,6%	35,2%	58,2%
% Deuda financiera neta sobre GAV	48,9%	37,1%	65%	0%	5,6%	100,0%	51,2%
NNAV (2)	6.390	-4.827	1.563	-187	1.902	-58 (5)	3.220
NNAV por acción	93,43 (6)						47,08 (7)

(1) GAV Bloque = Gross Asset Value o valor de mercado de los inmuebles.

(2) NNAV = Net Net Asset Value, o valor neto de los activos después de deuda e impuestos.

(3) El GAV aportado a Medea se considera la valoración que tenía en la sociedad Gecina a 31/12/2066 más el 10% de prima que se ha incluido en el valor de la aportación, considerando que el valor de mercado se equipara a dicho importe.

(4) Esta cifra se compone de los 308 millones de entrada en tesorería y los 167 millones de reducción de deuda.

(5) Se asume que, tras la venta, en ausencia de activos, el NNAV se compone exclusivamente de la cifra de impuestos a pagar.

(6) Considerando un total de 106.876.533 acciones.

(7) Considerando un total de 68.393.380 acciones, correspondientes a las acciones resultantes de la reducción y del aumento de capital social de la Sociedad en el escenario de aceptación media o C.

### Balance y cuenta de resultados pro forma de Gecina

#### (i) Valor neto patrimonial

El valor neto patrimonial que se estima se transferirá a la Medea, es el siguiente:

<b>Valor patrimonial y Reconciliación reducción de Fondos Propios</b>	
(Cifras en Millones de €)	
Valor Activos traspasados (sin prima)	1.831,1
Valor Activos traspasados (con 10% prima)	2.014,2
(Deuda financiera traspasada)	(213,7)
<b>Valor Neto Patrimonial</b>	<b>1.800,6</b>

(Plusvalías prima 10% en resultados Gecina) (183,1)

Efecto real en NAV y FFPP 2006 Gecina 1.617,5

(ii) Balance pro forma

La información pro forma que se adjunta se ha preparado sobre la base de las siguientes asunciones y limitaciones:

- El valor neto de los activos transferidos a la Medea de 1.800,6 millones de euros a cierre de 2006 es equivalente a 1.617,5 millones de euros de GAV. El diferencial entre ambos datos es la prima del 10% aplicada para el cálculo de la ecuación de canje.
- El activo del balance (en base a la valoración a 31 de diciembre de 2006) se vería reducido en hasta 1.831 millones de euros hasta los 7.832 millones de euros como consecuencia de la Operación. Como contrapartida los fondos propios se reducirían en 1.617,5 millones de euros al tiempo que la deuda financiera se reduciría en 214 millones de euros.

<b>Balance de Situación</b>			
(Datos en Millones de €)	<b>Cierre</b>	<b>Efecto Separación</b>	<b>Proforma</b>
Activos en renta / Proyectos/ Otros	9.663,5	(1.831,1)	7.832,4
Proyectos en curso	639,4		639,4
Otros activos fijos	84,4		84,4
<b>Total Activo Fijo</b>	<b>10.387,4</b>	<b>(1.831,1)</b>	<b>8.556,3</b>
Activos para venta	598,3		598,3
Existencias	47,7		47,7
Otro activo circulante	344,0		344,0
Derivados	45,6		45,6
Caja e IFT	172,3		172,3
<b>Total Activo=Total Pasivo</b>	<b>11.595,3</b>	<b>(1.831,1)</b>	<b>9.764,2</b>
Fondos Propios	6.649,8	(1.617,5)	5.032,4
Minoritarios	16,2		16,2

Deuda Financiera	4.406,8	(213,7)	4.193,1
Derivados	10,7		10,7
Impuestos / Provisiones	133,2		133,2
Otra deuda no financiera	378,5		378,5

(iii) Cuenta de resultados

La información pro forma que se adjunta se ha preparado sobre la base de las siguientes sanciones y limitaciones:

- A nivel de ingresos, el volumen de rentas totales que se transfieren junto con los activos es de 101 millones de euros. El importe de estas rentas, netas de gastos soportados y repercutidos, ascenderían a 97 millones de euros. La rentabilidad bruta de los activos transferidos es del 5% y la rentabilidad neta del 4,8% (rentas contables sobre el valor de traspaso).
- La plusvalía de 183 millones de euros que se contiene en la cuenta de resultados se genera como consecuencia de la prima del 10% utilizada en la valoración de los activos que se transfieren. En concreto, su importe es el resultado de la diferencia entre el valor de traspaso de los activos por 2.014 Mn€ y el valor de los activos en los libros de Gecina por 1.831 Mn€.
- Los activos que se transfieren sufrieron una revalorización en 2006 de 264 millones de euros. Este importe minora la cuenta de resultados.
- Los gastos financieros se reducen en 12 millones de euros como resultado del traspaso de la deuda financiera asociada a los activos traspasados, por importe de hasta 214 millones de euros.
- En total, se estima que el resultado total de Gecina en 2006 se vería reducido del entorno de los 163 millones de euros, lo que situaría el resultado 2006 proforma en el entorno de los 1.615 millones de euros frente a los 1.779 millones que presenta la auditoría de la compañía.

**Cuenta de Resultados**

(Datos en Millones de €)	Cierre	Efecto Separación	Proforma
Rentas Brutas	573,2	(101,2)	472,0
Rentas Netas	511,1	(97,5)	413,5

+/- Gtos Personal / Generales	(101,4)		(101,4)
+ Plusvalías por venta / traspaso de activos	154,3	183,1	337,4
Resultado Operativo (antes revalorizaciones)	564,0	85,6	649,6
+ Revalorizaciones	1.348,8	(263,7)	1.085,0
Resultado Operativo con revalorizaciones	1.912,8	(178,2)	1.734,6
+/- Gtos. Financieros	(143,4)	11,8	(131,6)
+/- Otros	58,8		58,8
Resultado antes de impuestos	1.828,2	(166,4)	1.661,8
- Impuestos / Minoritarios	(49,6)	(3,3)	(46,3)
Resultado Neto	1.778,6	(163,1)	1.615,5

(iv) Otra información relevante

La información pro forma que se adjunta se ha preparado sobre la base de las siguientes sunciones y limitaciones:

- El GAV bloque y unitario vería reducido su importe en hasta 1.831 millones de euros hasta alcanzar los 9.482 y 10.216 millones de euros, respectivamente. Como resultado de esta reducción y de la reducción de deuda en 214 millones de euros, el ratio de endeudamiento financiero sobre valor de los activos se vería incrementado hasta el 44% bloque frente al 39% anterior y hasta el 42% unitario frente al 37% inicial. El GAV Unitario (o Gross Asset Value o valor de mercado de los inmuebles), incluye la valoración de los activos de residencial apartamento por apartamento dentro de cada bloque de pisos. Este es un parámetro comúnmente usado en Francia.
- El NAV o valor liquidativo de los activos de la sociedad se reduciría en hasta 1.617 millones de euros, lo que situaría el NAV bloque y unitario en 5.268 y 6.002 millones de euros, respectivamente. A efectos de NAV por acción, y como resultado de la reducción del número de acciones, el NAV bloque se vería reducido ligeramente hasta los 111,9 euros por acción, mientras que el NAV unitario se incrementaría hasta los 127,5 euros por acción.

**Otra información relevante**

(Datos en Millones de €)	Cierre	Efecto Separación	Proforma
GAV Bloque	11.313,0	(1.831,1)	9.481,9
GAV Unitario	12.047,5	(1.831,1)	10.216,4
Deuda Financiera Bruta	4.406,8	(213,7)	4.193,1

Deuda Financiera Neta	4.234,4	(213,7)	4.020,8
% D. Fin. Bruta sobre GAV Bloque	39%		44,2%
% D. Fin. Neta sobre GAV Bloque	37,4%		42,4%
NAV Bloque (1)	6.885,7	(1.617,5)	5.268,3
NAV Unitario	7.619,6	(1.617,5)	6.002,2
Nº acciones diluidas (en Mn)	61,0		47,1
NAV Bloque por acción	112,9		111,9
NAV Unitario por acción	124,9		127,5

(1) En Francia, como consecuencia de régimen SIIC al que está acogido Gecina, el NAV es igual al NNAV.

## CAPÍTULO V

31

## CAPÍTULO V

### AUTORIZACIONES Y OTRAS INFORMACIONES O DOCUMENTOS

#### **V.1. Posibilidad o no de que el resultado de la Oferta quede afectado por la Ley 16/1989, de 17 de julio, de Defensa de la Competencia, por el Reglamento (CE) nº 139/2004 del Consejo de las Comunidades Europeas o por otras normas de defensa de la competencia**

La presente operación de adquisición no está sometida a la autorización prevista en el Reglamento (CE) número 139/2004 del Consejo, de 20 de enero de 2004, al carecer de dimensión comunitaria conforme a los umbrales de notificación establecidos en el artículo 1, Apartados 2 y 3, de dicho Reglamento.

La presente operación de adquisición no está sometida a autorización de las Autoridades españolas de Defensa de la Competencia, y ello con independencia del incremento de la participación en Metrovacesa que experimentará el Grupo Sanahuja como consecuencia de su ejecución.

El Grupo Sanahuja entiende que el incremento de su participación accionarial en Metrovacesa como consecuencia de la ejecución de la presente Oferta se encuentra amparado por la notificación de la operación de concentración consistente en la adquisición de control único sobre Metrovacesa notificada al Servicio de Defensa de la Competencia el pasado día 7 de marzo de 2006, con ocasión de la OPA formulada en mayo de 2006 sobre el 20% de las acciones de ésta y encaminada a adquirir, en consecuencia y en atención a su participación precedente, el control sobre el 44,291% de su capital social. Esta notificación de concentración no fue, a propuesta del Servicio de Defensa de la Competencia, remitida por el Ministro al Tribunal de Defensa de la Competencia y, por tanto, autorizada.

A juicio del Grupo Sanahuja, como consecuencia de la autorización de la operación de concentración referida en el párrafo anterior, la ejecución de la presente Oferta no entraña una nueva modificación de la estructura de control de la Sociedad en el sentido de los artículos 7.1 de la Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia y 2.1 del Real Decreto 1443/2001, de 21 de diciembre, por el que se desarrolla la Ley 16/1989, de 17 de julio, de Defensa de la Competencia (y que seguirá vigente hasta su sustitución por la nueva legislación de desarrollo de la Ley 15/2007, de conformidad con el párrafo segundo de la disposición derogatoria de esta Ley 15/2007), en lo referente al control de las concentraciones económicas y del punto 3.1 de la Comunicación sobre Elementos esenciales del análisis de concentraciones económicas del Servicio de Defensa de la Competencia, y ello porque se mantiene en Metrovacesa la estructura de control que ya fue autorizada tras la tramitación del expediente N-06025 referido. Asimismo, este criterio se sustenta en la práctica constante de la Comisión, que ha cristalizado en el párrafo 117 del Borrador de Comunicación sobre aspectos jurisdiccionales, a cuyo tenor las modificaciones menores en operaciones de concentración notificadas, tales como cambios en los porcentajes del capital social que no afecten a la naturaleza ni a la calidad del control, deben considerarse cubiertas por la autorización previa.

A los efectos de contrastar este criterio, el Grupo Sanahuja ha remitido una comunicación al Servicio de Defensa de la Competencia el pasado 20 de junio de 2007, exponiendo que, su juicio, no existe ninguna obligación de notificación de la operación de adquisición como consecuencia de la ejecución de esta Oferta (incluido, en su caso, la previa adquisición de acciones en el seno del procedimiento de aumento de capital social de Metrovacesa que se refiere en el presente Folleto).

A la vista de la información de la que dispone la Sociedad y atendiendo a la información sobre participaciones de Gecina en Francia, la presente operación de adquisición no está sometida a autorización o notificación previa en Francia.

## **V.2. Detalle de las autorizaciones o verificaciones administrativas, distintas de las correspondientes a la CNMV**

Metrovacesa manifiesta que no tiene obligación de notificar a ningún Organismo o Autoridad de supervisión español, ni requiere ninguna autorización para adquirir acciones propias a través de la presente Oferta.

## **V.3. Información sobre Gecina**

### **Introducción**

De conformidad con lo señalado en el artículo 18.6 del Real Decreto 1066/2007, al tratarse la contraprestación de la Oferta el canje de valores, se incorpora por referencia al presente Folleto el folleto autorizado y vigente de las acciones de Gecina ofrecidas en contraprestación.

Se adjunta, como Anexo nº 25, copia del folleto continuado o "*Document de Reference - Exercise 2006*" de Gecina autorizado por la AMF el 30 de mayo de 2007, junto con su traducción jurada al español.

Asimismo, al objeto de facilitar el estudio de los valores ofrecidos en contraprestación, se incluye seguidamente un resumen de los aspectos más relevantes de esos valores y de su sociedad emisora, incluyendo una actualización de los datos contenidos en el folleto continuado y que se han alterado con posterioridad a su aprobación en mayo último.

### **Resumen sobre Gecina**

#### Denominación, domicilio, capital social y objeto social de Gecina

##### *Denominación y domicilio*

Gecina es una sociedad anónima ("*Société Anonyme*") de nacionalidad francesa, con domicilio social en París (Francia), en 14-16 de la Rue des Capucines, 75002. Gecina se rige por las disposiciones legales y reglamentarias francesas aplicables a este tipo de sociedades, así como por sus Estatutos.

Gecina tiene desde el año 2003 la consideración de sociedad de inversiones inmobiliarias cotizada (SIIC) ("*Société d'Investissements Immobiliers Cotée*"). De forma muy resumida, los principales rasgos de este régimen especial son:

- Exención en impuestos de las rentas que provengan de actividad de alquiler y de plusvalía sobre activos inmobiliarios (que se obtengan de forma directa o en participadas en más del 95%).
- Distribución obligatoria de dividendos del 85% de los beneficios derivados de las actividades de alquiler (en el año en que se obtengan); del 100% de los dividendos de participadas que hayan optado por el sistema (en mismo año) y del 50% de las plusvalías (en los dos años posteriores) en activos o en acciones de empresas que hayan solicitado el indicado régimen con más de un 95% de participación (Gecina cuenta actualmente con dos filiales con la consideración de SIIC: Société des Immeubles de France, S.A. y Gecimed, S.A.).

### *Capital social*

El capital social de Gecina asciende a CUATROCIENTOS SESENTA Y SIETE MILLONES CIENTO VEINTE MIL SEISCIENTOS VEINTICINCO EUROS (467.120.625.- ), y se halla representado por SESENTA Y DOS MILLONES DOSCIENTAS OCHENTA Y DOS MIL SETECIENTAS CINCUENTA (62.282.750) acciones ordinarias con un valor nominal de SIETE EUROS CON CINCUENTA CÉNTIMOS (7,50.- ) cada una de ellas (todas ellas con idénticos derechos políticos y económicos), totalmente suscritas y desembolsadas y que constituyen una única clase y serie.

Las acciones de Gecina cotizan en Euronext París, Eurolist Compartiment A (Blue Chips) bajo el código ISIN FR0010040865. Los títulos están sometidos al Sistema de Reglamento Diferido (Syst  ment de Règlement Diff  r   - SRD) y se encuentran incluidos dentro de los índices CACMid100, SBF120 y SBF80. Su clasificación ICB "Industry Classification Benchmark" es 8737 Real Estate Investment Trusts.

Las acciones de Gecina son nominativas y están representadas por medio de anotaciones en cuenta.

De conformidad con el artículo L. 211-4 del Código Monetario y Financiero francés, las acciones se encuentran inscritas, según el caso, por Gecina o por un intermediario habilitado. Así, los derechos de los titulares de las acciones pueden encontrarse representados por una anotación en cuenta a su nombre en los libros de:

- Gecina, en cuyo caso las acciones tendrán la consideración de títulos nominativos puros y los derechos relativos a estas acciones se ejercitarán directamente por su titular; o
- de un intermediario habilitado a la elección del accionista, en cuyo caso las acciones tendrán la consideración de títulos nominativos administrados y los derechos económicos relativos a las mismas se ejercitarán por el intermediario en nombre del accionista y los derechos políticos por éste último directamente.

En caso de acciones administradas, el accionista deberá trasladar obligatoriamente las órdenes de que se trate sobre los títulos de su propiedad al intermediario que hubiera seleccionado. Del mismo modo, únicamente este intermediario estará facultado para ejercitar los derechos económicos relativos a esas acciones frente a la sociedad, especialmente los relativos al cobro de dividendos.

El registro de acciones en forma de "títulos nominativos administrados" requiere la suscripción de un contrato escrito entre el accionista y el intermediario, que debe ser notificado a la sociedad.

El mandato únicamente comprenderá actos de administración. Por tanto, los actos de disposición (tales como ejercicio de derechos de suscripción preferente en aumentos de capital, venta de acciones, etc.) deberán realizarse mediante un mandato expreso.

El accionista mantendrá en todo caso los derechos políticos de las acciones (peticiones de información, solicitud de convocatoria judicial, derecho de voto, etc.). En consecuencia, la sociedad remitirá directamente al accionista toda la documentación relativa al ejercicio de esos derechos.

Al aceptar el mandato de intermediación, el intermediario toma la responsabilidad de verificar la identidad y la capacidad del mandante.

Las acciones de Gecina que se entregarán en canje tienen la consideración de títulos nominativos administrados. En consecuencia, salvo que el accionista de Metrovacesa que acuda a la Oferta indique expresamente lo contrario en el momento de aceptación de la misma (v. *supra* apartado III.2), las acciones de Gecina que reciba en canje serán depositadas en el intermediario habilitado francés que designe a la Entidad Agente la entidad participante española donde se encuentren actualmente depositadas las acciones de Metrovacesa que acudan a la Oferta.

No obstante lo anterior, se informa a los accionistas de Metrovacesa que acudan a la Oferta que, en su condición de accionistas de Gecina, podrán solicitar en todo momento al intermediario habilitado francés depositario de sus acciones de Gecina su transferencia y depósito en los registros de esta sociedad. En tal caso las acciones depositadas en los registros de Gecina adquirirán el carácter de acciones nominativas puras.

#### *Capital Autorizado*

La Asamblea General de Gecina ha autorizado al Consejo de Administración para que pueda aumentar el capital social de la sociedad, en virtud de los acuerdos y en los plazos y cuantía que se detallan a continuación.

- 1.- La Asamblea General de 19 de junio de 2007 acordó autorizar al Consejo de Administración para que, en los plazos y por los importes que éste libremente determine, pueda proceder a aumentar el capital social de Gecina mediante la emisión de acciones y/o valores mobiliarios de cualquier naturaleza que den acceso al capital social, convertibles en un plazo o en cualquier momento.

El importe máximo del aumento de capital social será de 550 millones de euros de nominal, importe al que se añadirá el importe nominal de las acciones que deban emitirse conforme a la Ley francesa para preservar los derechos de los portadores de títulos convertibles en acciones.

Estas emisiones podrán realizar con o sin derecho de suscripción preferente.

Esta autorización se otorga con un plazo de vigencia de 26 meses desde la fecha de su otorgamiento, por lo que caducará el próximo 18 de agosto de 2009.

Esta autorización únicamente se ha ejecutado con carácter previo a la fecha de emisión de este Folleto el pasado día 24 de julio de 2007, en el que el Consejo de Administración acordó emitir 13.080 nuevas acciones de igual valor nominal y derechos que las anteriormente existentes; quedando, en consecuencia, fijado el capital social a la fecha del presente Folleto en 467.120.625 euros, representado por 62.282.750 acciones.

- 2.- La Asamblea General de 19 de junio de 2007 acordó autorizar al Consejo de Administración para otorgar a los empleados y ejecutivos del Grupo Gecina opciones de suscripción o compra de acciones, con un límite del 3% del capital social.

Esta autorización no se ha ejecutado a la fecha de emisión de este Folleto.

Esta autorización se otorga con un plazo de vigencia de 26 meses desde la fecha de su otorgamiento, por lo que caducará el próximo 18 de agosto de 2009.

- 3.- La Asamblea General de 19 de junio de 2007 acordó autorizar al Consejo de Administración para proceder a la entrega de acciones liberadas existentes o a emitir en beneficio de los empleados y de los ejecutivos del Grupo Gecina, con un límite del 3% del capital social.

Esta autorización no se ha ejecutado a la fecha de emisión de este Folleto.

Esta autorización se otorga con un plazo de vigencia de 26 meses desde la fecha de su otorgamiento, por lo que caducará el próximo 18 de agosto de 2009.

A la fecha de este Folleto no se ha emitido al amparo de las expresadas autorizaciones otro capital distinto al indicado que modifique la cifra de capital social antes expresada.

#### Certificación expedida por el Registro de Comercio y de Sociedades de Francia

De conformidad con lo dispuesto en el último inciso del artículo 20.2.a del Real Decreto 1066/2007, se adjunta al presente Folleto, como Anexo nº 26, debidamente apostillada y traducida de forma jurada al español, certificación expedida por el *Registre du Commerce et des Sociétés* (Registro de Comercio y de Sociedades) de París el 8 de agosto de 2007, acreditativa de la constitución de Gecina, de sus datos corporativos principales, de la composición de su órgano de administración, objeto social y principales hitos societarios de Gecina.

Asimismo, se acompaña, como Anexo nº 27, debidamente apostillada y traducida de forma jurada al español, certificación del Director General Adjunto de Gecina, expedida el 25 de junio de 2007, indicando el contenido literal a la fecha del presente Folleto de los Estatutos Sociales de Gecina.

#### **Descripción general de Gecina**

El Grupo Gecina es hoy en día un actor relevante en el mercado inmobiliario de alquiler en Francia, con un patrimonio a 31 de diciembre de 2006 valorado en aproximadamente

11.313.000.0000 euros y a 30 de Junio de 2007 valorado en 12.506.758.983 euros. Gecina es, asimismo, propietaria de 3.332.814 metros cuadrados para alquiler.

El patrimonio de Gecina se ha constituido y aumentado a lo largo de los años gracias a un desarrollo sostenido del Grupo. El desarrollo se ha producido mediante crecimiento orgánico pero también externamente a través de operaciones de fusión y compra de sociedades locales fundamentalmente.

El Grupo Gecina es un grupo inmobiliario que opera en los sectores de oficinas, residencial, logística, sanitario y hoteles.

#### Información económica y financiera sobre de Gecina

Se adjuntan, como Anexo nº 28, las cuentas anuales individuales de Gecina correspondientes al ejercicio social cerrado a 31 de diciembre de 2006, los informes de auditoría e informes de gestión, junto con sus correspondientes traducciones juradas al español.

Asimismo, se adjuntan, como Anexo nº 29, las cuentas anuales consolidadas del Grupo Gecina correspondientes al ejercicio social cerrado a 31 de diciembre de 2006, los informes de auditoría e informes de gestión, junto con sus correspondientes traducciones juradas al español.

Por último, se adjunta, como Anexo nº 30, el balance y cuenta de pérdidas y ganancias individuales de Gecina cerrados a 30 de junio de 2007.

Los informes de auditoría de las cuentas anuales individuales y consolidadas de Gecina correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2006 no contienen salvedades ni indicaciones relevantes.

Las cuentas anuales individuales y consolidadas de Gecina correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2006 han sido aprobadas por la Asamblea General de esta sociedad celebrada el 19 de junio de 2007.

Las principales magnitudes de los mencionados estados financieros individuales y consolidados son los siguientes:

<b>Cuentas individuales</b>		
(Cifras en miles de euros)	<b>30/12/2006</b>	<b>30/06/07( 3)</b>
Cifra de negocios	281.356	140.394
Resultado neto	322.104	295.017
Fondos propios	3.949.319	3.991.861
Deuda financiera a largo	2.931.957	3.108.138
Deuda financiera a corto	1.135.514	1.180.664

Otros acreedores (1)	285.271	158.766
Otros deudores (2)	379.896	699.961
Tesorería	140.277	61.576
<b>Total balance</b>	<b>8.376.562</b>	<b>8.497.043</b>

(1) *Otros pasivos, excluyendo provisiones y deuda financiera* / (2) *Otros activos, excluyendo activo inmovilizado y tesorería* / Fuente: *Cuentas anuales de 2006 y 2005* / (3) *Datos comunicados al mercado no auditados*

<b>Cuentas Consolidadas</b>		
(Cifras en miles de euros)	<b>30/12/2006</b>	<b>30/06/07 (3)</b>
Cifra de negocio	568.359	289.502
Resultado neto	1.781.397	1.185.995
Resultado neto proveniente de sociedades del Grupo	1.778.629	1.178.323
Resultado neto proveniente de sociedades participadas	2.768	7.672
Fondos propios	6.666.042	7.606.978
dentro del Grupo	6.649.827	7.590.600
sociedades participadas	16.215	16.378
Deuda financieras a largo	3.626.368	3.921.754
Deuda financiera a corto	780.408	746.237
Otros acreedores (1)	385.085	302.823
Otros deudores (2)	389.613	262.753
Tesorería	172.335	224.985
<b>Total balance</b>	<b>11.595.313</b>	<b>12.737.014</b>

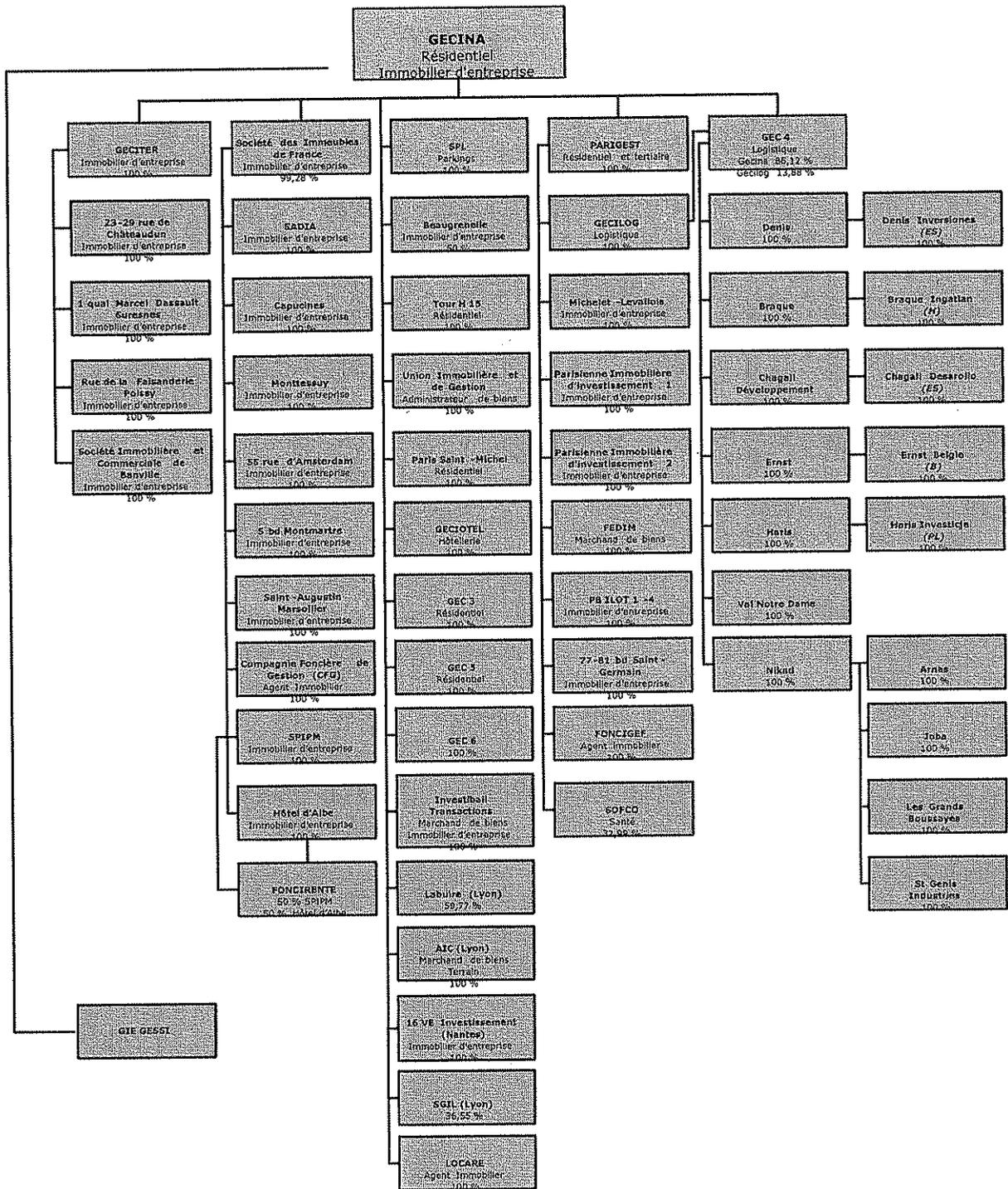
(1) *Deudas corrientes, excluyendo deuda financiera a corto* / (2) *Elementos corrientes del activo, excluyendo inmuebles en venta o en stock y tesorería* / (3) *Datos comunicados al mercado no auditados*

### Estructura organizativa

Gecina es la sociedad cabecera de un grupo de sociedades en Francia (en adelante, el “**Grupo Gecina**”), dedicadas fundamentalmente a actividades relacionadas con el sector inmobiliario en ese país.

### Sociedades Participadas

El Anexo nº 31 relaciona las sociedades participadas por Gecina que conforman el Grupo Gecina a la fecha del presente Folleto. A continuación se reproduce un diagrama con las sociedades integrantes del Grupo Gecina a 31 de diciembre de 2006. A la fecha del presente Folleto no se han producido cambios significativos en el mismo.



### Consejo de Administración

A la fecha del presente folleto, Gecina está administrada por un Consejo de Administración compuesto por los siguientes 18 miembros:

<b>Consejeros</b>	<b>Naturaleza del Cargo (1)</b>
-------------------	---------------------------------

---

<b>Presidente y Director General</b>	
--------------------------------------	--

	No independiente
--	------------------

D. Joaquín Rivero Valcarce	
----------------------------	--

<b>Vicepresidente</b>	
-----------------------	--

	No independiente
--	------------------

D. Román Sanahuja Pons	
------------------------	--

<b>Consejeros</b>	
-------------------	--

	Independiente
--	---------------

D. Françoise Monod	
--------------------	--

D. Patrick Arrosteguy	
-----------------------	--

	Independiente
--	---------------

D. Bertrand de Feydeau	
------------------------	--

	Independiente
--	---------------

D. Philippe Geslin	
--------------------	--

	Independiente
--	---------------

D. Serafín González Morcillo	
------------------------------	--

	Independiente
--	---------------

D. Michel Villate	
-------------------	--

	Independiente
--	---------------

Predica, S.A. (2)	
-------------------	--

	Independiente
--	---------------

Dña. Victoria Soler Lujan	
---------------------------	--

	No independiente
--	------------------

D. Antoine Jeancourt-Galignani	
--------------------------------	--

	No independiente
--	------------------

D. José Gracia Barba	
----------------------	--

	No independiente
--	------------------

D. Javier Sanahuja Escofet	
----------------------------	--

	No independiente
--	------------------

D. Joaquín Meseguer Torres	
----------------------------	--

	No independiente
--	------------------

D. Santiago Fernández Valbuena	
--------------------------------	--

	No independiente
--	------------------

D. Santiago de Ybarra y Churruca	
----------------------------------	--

	No independiente
--	------------------

Metrovacesa (3)	
-----------------	--

	No independiente
--	------------------

D. Jaime Febrer Rovira	
------------------------	--

	No independiente
--	------------------

<b>Secretario no Consejero</b>	
--------------------------------	--

D. Robert Bordeaux-Groult	
---------------------------	--

(1) Clasificación según derecho francés

(2) Representada por D. Jean-Yves Hocher

(3) Representada por D. Antonio Truán Laska

### Accionistas principales

a) A la fecha de este Folleto, los principales accionistas de Gecina son los siguientes:

<b>Accionista</b>	<b>Participación</b>	<b>Acciones</b>
Metrovacesa	68,34%	42.566.410
Predica, S.A.	8,26%	5.143.499
Accionistas no residentes en Francia	11,18%	6.960.916
Accionistas individuales	5,15%	3.210.185
Otras instituciones residentes	3,77%	2.346.460
Autocartera	3,30%	2.055.280
<b>Total</b>	<b>100,00%</b>	<b>62.282.750</b>

Los trabajadores de las sociedades del Grupo Gecina ostentan, a 24 de julio de 2007, directamente 97.044 acciones de Gecina e, indirectamente, 42.525 acciones, representativas en conjunto del 0,22% de su capital social.

b) Asimismo, a la fecha del presente Folleto, a excepción de los consejeros Predica, S.A. (propietaria de 5.143.499 acciones, representativas del 8,26% del capital social), D. Antoine Jeancourt-Galignani (propietario de 11.363 acciones, representativas del 0,00018% del capital social), Metrovacesa (propietaria de 42.566.410 acciones, representativas del 68,34% del capital social), y D. Patrick Arrosteguy (propietario de 500 acciones, representativas del 0,000006% del capital social), ninguno de los consejeros de Gecina es propietario del mínimo de 400 acciones necesario para formar parte del consejo de administración.

En consecuencia, el Consejo de Administración ostenta, a la fecha del presente Folleto, el 76,63% del capital social de Gecina y, de conformidad con los ajustes que deben realizarse como consecuencia de la existencia de autocartera (v. *infra* C), el 79,24% de los derechos de voto de esta sociedad.

## **Información relativa a los valores ofrecidos como contraprestación**

### Legislación según la cual se han creado los valores

Las acciones que constituyen la contraprestación ofrecida por Metrovacesa en la presente Oferta fueron emitidas por Gecina, que se encuentra regulada por las disposiciones de los artículos L. 225-1 a L.225-257, y L.242-1 a L.242-30 del Código de Comercio francés.

### Derechos y obligaciones que incorporan los valores de Gecina ofrecidos en canje, con expresa referencia a las condiciones y a la fecha a partir de la cual dan derecho a participar en beneficios, así como mención expresa de si gozan o no de derecho de voto

El adquirente de las acciones de Gecina constitutivas de la contraprestación de la presente Oferta tendrá los derechos y obligaciones inherentes a su condición de accionista de esta sociedad recogidos en la Ley aplicable francesa y en los estatutos sociales de Gecina, todo ello en los términos que seguidamente se exponen:

#### **A) Derechos y obligaciones inherentes a cada acción de Gecina**

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 10 de los Estatutos de Gecina, además de los derechos de voto que se detallan a continuación, cada acción de Gecina otorga a su titular derecho a una cuota sobre el activo, los beneficios o el patrimonio resultante de la liquidación social proporcional al número de las acciones de la sociedad de su propiedad.

Los accionistas únicamente responden del pasivo -o las deudas sociales- hasta el montante nominal de las acciones que posean, de conformidad con lo dispuesto en el artículo L 225-1 del Código de Comercio francés.

La adquisición de la condición de accionista de Gecina comporta la plena adhesión a los Estatutos de la sociedad y a las decisiones que se adopten por la Asamblea General (denominación que recibe en Francia la Junta General de Accionistas).

#### **B) Derecho al dividendo**

##### (i) Pago de dividendos

Con arreglo a lo previsto en el artículo 23 de los Estatutos sociales de Gecina, el beneficio obtenido en el ejercicio anterior se pone a disposición de la Asamblea General para que ésta determine su aplicación.

El beneficio a distribuir estará constituido por el beneficio del ejercicio, minorado, en su caso, por las pérdidas anteriores y las sumas que deban destinarse a constituir las reservas legales, y aumentado, en su caso, por los beneficios de ejercicios anteriores.

Después de la aprobación de las cuentas por la Asamblea General y de la constatación de la existencia de sumas a distribuir, la Asamblea General determina anualmente, en su caso, la parte a distribuir a los accionistas en forma de dividendo.

La Asamblea General que deba proceder a aprobar las cuentas del ejercicio puede eventualmente acordar la puesta a disposición de los accionistas de la opción de percibir la

totalidad o parte del dividendo del ejercicio, o de los dividendos a cuenta en su caso acordados, en metálico o en acciones de la propia sociedad, en cuyo caso el precio de emisión será un precio fijo de conformidad con las modalidades previstas por la ley francesa. Este ofrecimiento deberá realizarse simultáneamente a todos los accionistas de la sociedad.

El tiempo, modo y lugar de pago de los dividendos son aprobados por la Asamblea General o, en su defecto, por el Consejo de Administración. El pago de los dividendos deberá realizarse en todo caso en el plazo máximo de 9 meses contados desde del cierre del ejercicio.

No existe ninguna restricción al cobro de dividendos por parte de tenedores no residentes, quienes recibirán sus dividendos a través del mismo procedimiento descrito en el párrafo anterior.

Las acciones en autocartera no tienen derecho a percibir dividendos.

(ii) Política de dividendos de Gecina

Como se ha indicado anteriormente, Gecina tiene la consideración de SIIC (sociedad cotizada de inversiones inmobiliarias) desde el año 2003. Como consecuencia de ello, Gecina se encuentra obligada a distribuir anualmente como mínimo (i) el 85% de los beneficios provenientes de operaciones de arrendamiento de inmuebles (en el año en que se obtengan); (ii) el 100% de los dividendos recibidos de filiales que hayan optado igualmente por el régimen de SIIC (en el mismo año); y (iii) el 50% de las plusvalías obtenidas en activos o en acciones de empresas que hayan solicitado la aplicación del régimen con más de un 95% de participación (en los dos años posteriores).

En aplicación de estas normas, Gecina ha distribuido en los últimos ejercicios los siguientes dividendos por acción:

Ejercicio	Distribución total	Beneficio por acción (1)	Dividendo por acción	% Pay Out sobre Beneficio
2003	142.193.703	9,46	2,45	25,9%
2004	229.776.812	10,98	3,70	33,7%
2005	242.620.747	10,91	3,90	35,7%
2006	261 532 614	29,61	4,20	14,2%

(1) Incluyendo revaloración de activos

(iii) Fecha a partir de la cual las acciones de Gecina dan derecho a participar en beneficios

Los accionistas de Metrovacesa que acudan a la Oferta tendrán derecho a participar en los beneficios de Gecina a partir del momento en que se verifique la inscripción en su favor de las acciones de esta sociedad recibidas en canje, de conformidad con el procedimiento descrito en

este apartado. A estos efectos, se advierte expresamente que el dividendo de 4,2.- € por acción de Gecina acordado por la Asamblea General de la sociedad el pasado día 19 de junio de 2007, ha sido ya desembolsado el pasado día 20 de junio de 2007.

### C) **Derechos políticos**

#### (i) Derechos de voto

Cada acción de Gecina otorga un derecho de voto. No existen acciones que dispongan de un derecho de voto doble o plural.

Las acciones mantenidas en autocartera carecen de derecho de voto. En consecuencia, el número de derechos de voto de las acciones actualmente en circulación debe ser ajustado proporcionalmente. Específicamente, a la fecha del presente Folleto, los derechos de voto de los accionistas de Gecina son los siguientes:

<b>Accionista</b>	<b>Participación</b>	<b>Voto (%)</b>	<b>Acciones a efectos de voto</b>
Metrovacesa	68,34%	70,68%	42.566.410
Predica	8,26%	8,54%	5.143.499
Accionistas no residentes en Francia	11,18%	11,56%	6.960.916
Accionistas individuales	5,15%	5,33%	3.210.185
Otras instituciones residentes	3,77%	3,89%	2.346.460
Autocartera	3,30%	0%	---
<b>Total</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>60.227.470</b>

#### (ii) Ejercicio de los derechos de voto en la Asamblea General

##### (a) *Convocatoria*

Las reuniones de la Asamblea General tienen lugar en la sede social o en aquel lugar que se indique en el anuncio de convocatoria.

##### (b) *Derecho de acceso - Voto por correspondencia y por medios telemáticos*

Pueden asistir a las asambleas generales ordinarias y extraordinarias todos los accionistas que sean titulares de al menos una acción, en las condiciones fijadas a continuación. Igualmente, pueden parte en las asambleas especiales todos los accionistas titulares de al menos una acción correspondiente a la categoría afectada, aunque, como se ha indicado, en la actualidad todas las acciones de Gecina pertenecen a una única clase y serie.

Las acciones cuyos dividendos pasivos no hayan sido satisfechos no tienen derecho de asistencia a la Asamblea General y serán deducidas a efectos de cálculo del quórum aplicable.

Los accionistas que deseen participar en la Asamblea General deberán tener sus acciones debidamente inscritas en los registros de la sociedad, bien directamente, bien a través de un intermediario habilitado, con al menos 3 días naturales de antelación a la fecha de celebración, a las 24:00 hora de París.

Se permite el ejercicio del voto por correspondencia, a través de representante, por medios telemáticos o por cualquier otro medio permitido por las disposiciones legales y reglamentarias en vigor.

(iii) Quórum de adopción de acuerdos

(a) *Constitución de la Asamblea General*

La Asamblea General quedará válidamente constituida si concurren a la misma accionistas que posean los siguientes porcentajes accionariales:

Asamblea General Extraordinaria

- En primera convocatoria, el 25% del capital suscrito con derecho a voto; y
- En segunda convocatoria, el 20% del capital suscrito con derecho a voto.

Asamblea General Ordinaria

- En primera convocatoria, el 20% del capital suscrito con derecho a voto; y
- En segunda convocatoria no se exigirá la presencia de ningún porcentaje específico del capital suscrito con derecho a voto.

(b) *Quórum de votación*

Los acuerdos deberán adoptarse por las mayorías siguientes:

- Asamblea General Extraordinaria: los acuerdos se adoptarán válidamente por los 2/3 de los votos presentes.
- Asamblea General Ordinaria: los acuerdos se adoptarán válidamente por la mayoría simple de los votos presentes.

A los efectos de calcular las mayorías referidas se tomarán en consideración las abstenciones, los votos en blanco y los votos nulos como votos contrarios a la resolución de que se trate.

(c) *Diferencia entre las Asambleas Generales Ordinarias y Extraordinarias*

Adicionalmente a los diferentes requisitos de constitución y votación indicados, las Asambleas Generales y Extraordinarias se distinguen por los acuerdos que pueden adoptarse

en su seno. Específicamente, los acuerdos que uno y otro tipo de Asamblea pueden adoptar son los siguientes:

- Asamblea General Extraordinaria: la Asamblea General Extraordinaria está facultada para adoptar los acuerdos de modificación de estatutos (incluyendo modificaciones en el capital social), emisión de valores, fusión, etc.
- Asamblea General Ordinaria: la Asamblea General Ordinaria está facultada para adoptar, entre otros, los acuerdos de aprobación de las cuentas anuales y aplicación del resultado, aprobación de la gestión social, nombramiento y cese de administradores y auditores y la validación de contratos regulados.

(iv) Derechos de los accionistas minoritarios

Aquellos accionistas que posean al menos una acción de Gecina gozarán de los siguientes derechos:

- Derecho a realizar peticiones de información por escrito al Consejo de Administración o durante la celebración de la Asamblea General.

La información podrá solicitarse desde el momento en que se convoque la Asamblea y, de conformidad con la opinión de la doctrina, deberá estar relacionada con los puntos incluidos en el orden del día.

- En caso de urgencia, derecho a solicitar judicialmente el nombramiento de un representante que proceda a la convocatoria de una Asamblea General.

Los Tribunales únicamente dan curso a una solicitud de esta índole cuando el Consejo de Administración no ha procedido a convocar la Asamblea en caso de que ésta sea necesaria. A estos efectos, la urgencia requerida deberá probarse caso a caso y es difícilmente apreciada. Como ejemplos de urgencia apreciada por los Tribunales se encuentran la proximidad del vencimiento del plazo de duración de la sociedad o el conflicto existente entre la mayoría de los accionistas y el Consejo de Administración en relación con la venta de una participación mayoritaria en una filial. Adicionalmente, debe advertirse que el Tribunal analizará la existencia de un interés social en la convocatoria aparte del interés alegado por el accionista peticionario.

- Derecho a impugnar judicialmente aquellos acuerdos aprobados por la Asamblea General, sobre la base de su aprobación en abuso de la mayoría, que sean contrarios al interés social y que se hubieran adoptado con el único objeto de favorecer a los accionistas mayoritarios en perjuicio de los minoritarios.

Aquellos accionistas que posean al menos un 5% del capital social de Gecina, gozarán de los siguientes derechos:

- Derecho a introducir puntos en el orden del día de la Asamblea General.
- Derecho a ejercer la acción social de responsabilidad contra los administradores.

- Derecho a solicitar judicialmente el nombramiento de un representante que proceda a la convocatoria de una Asamblea General, sin necesidad de justificar razones de urgencia.
- Derecho a iniciar un proceso *d'expertise de gestion*, en virtud del cual el accionista podrá solicitar judicialmente la designación de un experto a los efectos de que revise una o varias operaciones concretas realizadas por la sociedad.
- Derecho a solicitar judicialmente la revocación y sustitución de los auditores de cuentas designados por la Asamblea General.
- Derecho a someter al Consejo de Administración, dos veces al año, las preguntas que estimen oportunas sobre aquellas cuestiones que puedan incidir en la continuidad de la actividad.

Los derechos antes referidos podrán ser ejercitados igualmente por una asociación de accionistas que ostente conjuntamente al menos el 1% del capital social y que haya comunicado su constitución a la sociedad y a la AMF.

#### **D) Derechos preferentes de suscripción**

De conformidad con lo dispuesto en el artículo L 224-132 del Código de Comercio francés, todo aumento de capital social mediante aportaciones dinerarias otorga a los accionistas de la sociedad un derecho de suscripción preferente de las nuevas acciones emitidas en proporción a las acciones que posean.

Durante el periodo de suscripción, los derechos de suscripción preferente son negociables independientemente de las acciones de las que surgen.

Los accionistas pueden renunciar individualmente a sus derechos de suscripción preferente.

La Asamblea General que acuerde o autorice un aumento de capital puede, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 225-135 del Código de Comercio francés, (i) suprimir el derecho de suscripción preferente de forma total o parcial (en uno o varios tramos) o (ii) acordar un diferimiento en el derecho de suscripción preferente. En caso de que se elimine el derecho de suscripción preferente, el precio de la emisión deberá ser fijado de conformidad con lo dispuesto en el artículo L 225-136 del indicado Código de Comercio.

Asimismo, la Asamblea General que acuerde un aumento del capital social puede reservar a determinadas personas o a determinadas categorías de personas un derecho preferente de suscripción, de conformidad con lo dispuesto en el artículo L 225-138 del Código de Comercio francés.

Por último, la Asamblea General puede igualmente reservar (i) a los accionistas de otra sociedad un derecho de suscripción preferente en el seno de una oferta de canje iniciada por Gecina, de conformidad con lo dispuesto en el artículo L 225-148 del Código de Comercio francés o (ii) a ciertas personas en el seno de aumento de capital pagadero en especie, de conformidad con lo dispuesto en el artículo L 225-147 del citado Código de Comercio francés.

### **E) Derechos de participación en el patrimonio resultante de la liquidación**

Los titulares de acciones de Gecina tendrán derecho a participar en el patrimonio resultante de la liquidación en proporción a su participación en el capital social.

### **F) Descripción de cualquier restricción sobre la libre transmisibilidad de las acciones**

No existe en los Estatutos de la sociedad ninguna restricción a la libre transmisibilidad de las acciones de Gecina.

### **G) Régimen fiscal aplicable a las acciones de Gecina**

A continuación se resumen las principales características del régimen fiscal que será aplicable a los inversores titulares de acciones de Gecina. Esta descripción, sin embargo, no constituye un asesoramiento en materia fiscal, por lo que los accionistas de Metrovacesa que deseen acudir a la Oferta y convertirse en accionistas de Gecina deberán, en todo caso, acudir a un asesor fiscal para concretar y analizar la fiscalidad aplicable a su caso particular.

Sin perjuicio de la aplicación de los convenios fiscales internacionales suscritos entre Francia y el Estado de que se trate, los accionistas no residentes deberán respetar en todo caso la legislación fiscal vigente en su estado de residencia.

La descripción que se realiza a continuación expone esquemáticamente el régimen fiscal actual. Este régimen fiscal podría ser modificado por futuras reformas legislativas o reglamentarias, lo que los accionistas de Metrovacesa que deseen acudir a la Oferta deberán tener presente y analizar con su asesor fiscal habitual.

#### **(i) Imposición indirecta en la adquisición y transmisión de las acciones de Gecina**

La compra y/o venta de acciones de Gecina en el mercado Eurolist de Euronext Paris está generalmente sujeta a tributación bursátil, a un tipo del 0,3% sobre el importe de las operaciones por valor inferior o igual a 153.000 euros y a un tipo del 0,15% si su valor es superior. Se aplicará a la cuota de dicho impuesto bursátil una deducción de 23 euros por operación, fijándose asimismo su límite máximo en 610 euros por operación. La tributación bursátil generalmente no es aplicable a los no residentes. En general, no se exige en Francia el pago de ningún impuesto sobre actos jurídicos documentados como consecuencia de la transmisión de acciones de una sociedad cotizada, a menos que la transmisión se lleve a cabo mediante un contrato celebrado en Francia. En ese caso, la escritura de transmisión debe ser registrada y ese registro da lugar al pago de un impuesto del 1,1% sobre el importe la operación, limitado a 4.000 euros por cedente.

#### **(ii) Imposición directa en la adquisición y transmisión de las acciones de Gecina**

##### **Régimen aplicable a accionistas residentes en territorio francés**

##### **Personas físicas**

El régimen aplicable a personas físicas con residencia fiscal en Francia que sean titulares de acciones de Gecina como parte de su patrimonio privado y que no realicen operaciones

bursátiles en condiciones análogas a aquellas que caracterizan la actividad ejercida a título profesional puede resumirse en la forma siguiente:

(a) Dividendos

Los dividendos distribuidos por Gecina se integrarán en el año de su percepción en los ingresos globales sujetos a tributación del accionista, bajo la categoría de rendimientos de capital mobiliario.

Los referidos dividendos tributarán por el Impuesto sobre la Renta a un tipo impositivo de carácter progresivo tras la aplicación de una primera exención general en la base imponible de un 40% y de una segunda exención fija. Esta segunda exención en la base imponible asciende a 3.050 euros para parejas casadas o para aquellos que hayan suscrito un pacto civil de solidaridad (“pacte civil de solidarité”) que estén sujetos a tributación conjunta, y de 1.525 euros para personas solteras, viudas, divorciadas y para las parejas casadas o para aquellos que hayan suscrito un pacto civil de solidaridad y estén sujetos a tributación separada.

Los citados dividendos darán derecho a un crédito fiscal igual al 50% del importe de los mismos, previa aplicación de las dos exenciones en la base imponible anteriormente descritas. Dicho crédito fiscal está sujeto a un límite anual de 230 euros para las parejas casadas o para aquellos que hayan suscrito un pacto civil de solidaridad y estén sujetos a tributación conjunta, y de 115 euros para personas solteras, viudas, divorciadas y parejas casadas o para aquellos que hayan suscrito un pacto civil de solidaridad y estén sujetos a tributación separada. Este crédito fiscal del 50% limitado anualmente a las cuantías referidas, es imputable al importe total del impuesto sobre la renta a pagar en el ejercicio en que se perciba el dividendo de que se trate y será susceptible de devolución en caso alcanzar un importe igual o superior a 8 euros.

Asimismo, los dividendos distribuidos por Gecina estarán igualmente sujetos a tributación, previa aplicación de las exenciones en la base imponible antes citadas por los siguientes impuestos: (a) por la contribución social generalizada (“CSG”), a un tipo del 8,2%, del cual el 5,8% es deducible de la base imponible correspondiente al impuesto sobre la renta en el año de pago de la CSG; (b) por el Impuesto Social, a un tipo de un 2%, no deducible de la base del Impuesto sobre la Renta; (c) por la tributación adicional al Impuesto Social, a un tipo del 0,3%, no deducible de la base imponible del Impuesto sobre la Renta; y (d) por la contribución para el reembolso de la deuda social (“CRDS”), al tipo del 0,5 %, no deducible de la base imponible del Impuesto sobre la Renta.

(b) Plusvalías

Las plusvalías netas percibidas por la transmisión de acciones de Gecina en el transcurso de un ejercicio determinado, estarán sujetas a tributación desde el primer euro si el importe total de las transmisiones de valores mobiliarios y derechos sociales que se hayan producido durante ese mismo año excede, a efectos fiscales, por unidad familiar, el límite de 20.000 euros (exceptuadas las transmisiones que se beneficien de un aplazamiento impositivo o las transmisiones de valores detentados en el marco de un plan de ahorro en acciones que se hayan producido en el transcurso del referido año y que estén exentas de tributación). En caso de no sobrepasarse dicho límite, las plusvalías estarán fiscalmente exentas.

Las plusvalías sujetas a tributación, tributarán a un tipo global actualmente del 27%, cuyo desglose es el siguiente: (a) 16% por el Impuesto sobre la Renta; (b) 8,2% por la CSG, no deducible de la base del Impuesto sobre la Renta; (c) 2% por el Impuesto Social, no deducible de la base del Impuesto sobre la Renta; (d) 0,3% por la tributación adicional al Impuesto Social, deducible de la base del impuesto sobre la renta; y (e) 0,5% por la CRDS, no deducible de la base del Impuesto sobre la Renta.

En caso de que, en el transcurso de un ejercicio determinado, la transmisión de acciones de Gecina genere una minusvalía neta, ésta sólo será compensable con las plusvalías de la misma naturaleza que se hayan producido durante ese mismo año o durante los diez años siguientes, siempre se hubiera alcanzado en el ejercicio en el que se hubiera producido la minusvalía el límite de 20.000 euros para las transmisiones de valores mobiliarios antes descrito.

Para la determinación del Impuesto sobre la Renta, el importe de la plusvalía neta sujeta a tributación será objeto de una exención sobre la base imponible equivalente a un tercio por cada año de titularidad de las acciones de Gecina a partir del quinto año (es decir, la plusvalía quedará totalmente exonerada de tributación a partir del octavo año de titularidad de las acciones), siempre que, entre otras condiciones, el contribuyente pueda justificar la duración y el carácter continuado de su condición de titular de las acciones transmitidas. Al objeto de calcular la duración de la titularidad, se tomará como fecha de referencia de adquisición el 1 de enero del año de suscripción o adquisición de los valores y, como fecha de transmisión, el 1 de enero del año de su venta. Para valores adquiridos con anterioridad al 1 de enero de 2006, la duración de la titularidad se computará a partir del 1 de enero de 2006.

Sin embargo, en el caso de que se produzca una minusvalía neta en el transcurso de un ejercicio determinado como consecuencia de la transmisión de acciones de Gecina de las que se haya sido titular durante un periodo comprendido entre cinco y ocho años, dicha minusvalía neta sólo será parcialmente compensable con las plusvalías de la misma naturaleza eventualmente generadas en ese mismo año o durante los diez años posteriores. Por consiguiente, en el caso de que se produzca una minusvalía neta en el transcurso de un ejercicio determinado como consecuencia de la transmisión de acciones de Gecina de las que se haya sido titular durante más de ocho años, dicha minusvalía no será compensable, ni con las plusvalías producidas a lo largo de ese año, ni con las plusvalías producidas durante los diez años siguientes.

Las contribuciones sociales (CSG, CDRS, Impuesto Social y contribución adicional al Impuesto Social) se aplicarán al importe de las plusvalías netas sujetas a tributación, previa aplicación de la exención en la base imponible por duración de la titularidad.

(c) Régimen especial de los Planes de Ahorro en Acciones

Las acciones de Gecina constituyen activos susceptibles de formar parte de un Plan de Ahorro en Acciones. Bajo determinadas condiciones, el Plan de Ahorro en Acciones da derecho:

- (i) durante el periodo de duración del Plan de Ahorro en Acciones, a una exención del Impuesto sobre la Renta y de las contribuciones sociales para los beneficios netos y las plusvalías netas que resulten de las inversiones realizadas en el marco del Plan de Ahorro en Acciones, siempre que, entre otras condiciones, dichos productos y plusvalías se mantengan en el Plan de Ahorro en Acciones; y

- (ii) en el momento del cierre del Plan de Ahorro en Acciones (si se produce al menos cinco años después desde su fecha de apertura o, en caso de una cancelación parcial, si se produce al menos ocho años después de su fecha de apertura), a una exoneración del Impuesto sobre la Renta para la ganancia neta generada desde la apertura del Plan de Ahorro en Acciones.

No obstante, la plusvalía generada permanecerá sujeta al impuesto social y a la contribución adicional a dicho impuesto, a la CSG y a la CRDS al tipo en vigor a la fecha de generación de la ganancia.

La transformación del Plan de Ahorro en Acciones en renta vitalicia está sujeta a unas modalidades de tributación particulares que no se describen en el presente documento.

Los ingresos percibidos en el marco de un Plan de Ahorro en Acciones dan derecho, igualmente, a un crédito fiscal igual al 50% del dividendo con un límite de 115 o 230 euros en función de la situación familiar del beneficiario tal y como se ha descrito anteriormente.

Las minusvalías producidas como consecuencia de acciones detentadas en el marco de un Plan de Ahorro en Acciones, en principio sólo podrán imputarse a las plusvalías producidas en el marco de ese mismo Plan de Ahorro en Acciones.

(d) Impuesto sobre el Patrimonio (“*impôt de solidarité sur la fortune*”)

Las acciones de Gecina de las que sean titulares personas físicas en el marco de su patrimonio privado, serán incluidas en su patrimonio sujeto a tributación, en su caso, por el Impuesto sobre el Patrimonio.

(e) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

Las acciones de Gecina adquiridas por personas físicas por vía hereditaria o por donación tributarán por el Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones.

### **Personas jurídicas sujetas al Impuesto sobre Sociedades**

(a) Dividendos

#### **Personas jurídicas que no tengan la condición de sociedad matriz en Francia**

Los dividendos distribuidos por Gecina serán incluidos en el resultado sujeto al Impuesto sobre Sociedades al tipo común del 33,33%, y a una contribución social igual al 3,3% del importe del Impuesto sobre Sociedades que exceda de 763.000€ en un periodo de doce meses.

Para las empresas cuya cifra de negocios antes de impuestos sea inferior a 7.630.000€ y cuyo capital social, íntegramente desembolsado, sea titularidad, de manera continuada durante el periodo de duración del ejercicio considerado, en al menos un 75% por personas físicas o por una sociedad que cumpla todas estas condiciones, el tipo de Impuesto sobre Sociedades se establece en un 15% con un límite de 38.120€ de beneficio sujeto a tributación por periodo de 12 meses. Asimismo, estas empresas están exentas de la contribución social del 3,3% mencionada anteriormente.

## Personas jurídicas beneficiarias del régimen de sociedades matrices y filiales

Las personas jurídicas que cumplan las condiciones establecidas en los artículos 145 a 216 del Código General de Impuestos francés (en adelante, "CGI") (en particular, ostentar la titularidad de, al menos, el 5% del capital de Gecina), pueden beneficiarse, si así lo eligen, de una exención de los dividendos recibidos en aplicación del régimen de sociedades matrices y filiales. El artículo 216 del CGI prevé, no obstante, la reintegración en los resultados sujetos a tributación de la persona jurídica beneficiaria de dichos dividendos, de una parte alícuota de los gastos y desembolsos fijada a tanto alzado en un 5% del importe de los dividendos recibidos, dentro del límite del importe total de los gastos y desembolsos de cualquier naturaleza soportados por la persona jurídica beneficiaria a lo largo del periodo de imposición.

### (b) Plusvalías

Las plusvalías netas producidas por la transmisión de acciones de Gecina durante un ejercicio determinado, serán generalmente incluidas en el resultado de dicho ejercicio sujeto al Impuesto sobre Sociedades al tipo común del 33,33% (o, en su caso, al tipo del 15% con el límite de 38.120€ por cada periodo de 12 meses para los accionistas que cumplan las condiciones establecidas en el párrafo anterior) y, en su caso, a la contribución social del 3,3% antes mencionada.

No obstante, en aplicación de lo dispuesto en el artículo 219-I-a ter del CGI, las plusvalías generadas como consecuencia de la transmisión de acciones de Gecina que hayan sido contabilizadas en una cuenta de valores de participación o, en su caso, individualizadas en una subcuenta especial, durante un periodo de al menos dos años en la fecha de transmisión, estarán sujetas a un régimen de imposición de plusvalías a largo plazo.

Son valores de participación en el sentido del artículo 219-I-a ter del CGI, las acciones que ostenten esa condición a efectos contables así como las acciones que den derecho a la aplicación del régimen de sociedades matrices previsto en los artículos 145 y 216 del CGI.

En aplicación de lo dispuesto en el artículo 219-I-a quinquies del CGI, las plusvalías producidas como consecuencia de la transmisión de algunos valores de participación estarán exentas de toda tributación por los ejercicios abiertos a contar desde el 1 de enero de 2007 (sin perjuicio de la reintegración, en el resultado sujeto a tributación al tipo común del Impuesto de Sociedades, de una parte alícuota de los gastos y desembolsos igual al 5% del importe neto de las plusvalías).

Las minusvalías a largo plazo resultantes de la transmisión, en un ejercicio determinado, de acciones incluidas en la categoría de valores de participación cuyas plusvalías sean susceptibles de exención, sólo podrán compensarse con las plusvalías a largo plazo de la misma naturaleza producidas en ese mismo ejercicio (lo cual reducirá la parte alícuota del 5% de las plusvalías netas a largo plazo que quedará sujeta al Impuesto de Sociedades, al tipo de derecho común) y no podrán aplazarse para ejercicios ulteriores.

Los valores de participación susceptibles de ser objeto de esta tributación por separado, son las acciones que ostenten esa condición a efectos contables así como las acciones que den derecho a la aplicación del régimen de sociedades matrices previsto en los artículos 145 y 216

del CGI, con exclusión de los valores de sociedades cuya naturaleza inmobiliaria sea predominante.

La ley francesa de finanzas para 2007 ha excluido del régimen de plusvalías a largo plazo previsto en el artículo 219-I-a ter del CGI, a los valores cuyo precio de adquisición sea superior a 22,8 millones de euros y que cumplan las condiciones para la aplicación del régimen de sociedades matrices, exceptuada la titularidad de, al menos, el 5% del capital de la sociedad emisora. Por consiguiente, las plusvalías producidas como consecuencia de su transmisión están a partir de ahora sujetas al Impuesto sobre Sociedades al tipo común. Correlativamente, las minusvalías producidas por la transmisión de dichas participaciones se deducirán de los resultados sujetos a tributación por el Impuesto sobre Sociedades de la persona jurídica.

### **Régimen aplicable a accionistas no residentes en territorio francés**

#### **(a) Dividendos**

Según el derecho francés, los dividendos distribuidos por una sociedad cuya sede social esté situada en Francia a sus accionistas con domicilio fiscal o social situado fuera de Francia, serán, en principio, objeto de una retención en la fuente del 25% que será directamente descontada por la entidad que distribuya dichos dividendos.

No obstante, los accionistas cuya residencia fiscal esté situada en un Estado con el que Francia haya suscrito un convenio en materia fiscal con el objeto de eliminar la doble imposición, son susceptibles de beneficiarse de una reducción parcial o total de la retención en la fuente, siempre que reúnan determinadas condiciones relacionadas, en particular, con el cumplimiento del procedimiento de otorgamiento de las ventajas establecidas en dicho convenio.

En ese caso, los dividendos abonados por una sociedad francesa a estos accionistas pueden beneficiarse, en el momento de su pago, del tipo reducido de retención en la fuente previsto por el convenio aplicable, bajo las condiciones previstas para la aplicación del procedimiento simplificado por la orden administrativa de 25 de febrero de 2005 (4 J-1-05), tras la presentación, por parte de los accionistas no residentes, de un certificado de residencia, sellado por la administración fiscal de su Estado de residencia (formulario 5000).

Los accionistas no residentes que no estuviesen en condiciones de beneficiarse del procedimiento simplificado mencionado previamente y, por tanto, del tipo reducido de retención en la fuente desde el momento de pago de los dividendos, soportarán, en este caso, una retención en la fuente del 25%. La reducción de esta retención en la fuente sobre la base del tipo previsto en el convenio, puede ser otorgada posteriormente por vía de imputación o de reembolso de la cuota de impuesto percibida que exceda dicho tipo previsto en el convenio, siempre que los beneficiarios de estos dividendos suscriban el certificado de residencia anteriormente citado (formulario 5000) y rellenen un formulario 5001.

Los accionistas personas físicas que se beneficien de un convenio en materia fiscal suscrito con Francia que prevea la transferencia del crédito fiscal, tendrán derecho a un reembolso del crédito fiscal del 50% sobre el dividendo previsto en el artículo 200 septies del Código General de Impuestos francés (CGI), siempre que se cumplan las condiciones previstas por el

convenio para beneficiarse de esta transferencia y se respeten los procedimientos de concesión de dicho crédito fiscal. Este crédito fiscal está limitado a la suma de 115 o 230 euros dependiendo de la situación matrimonial del contribuyente.

Corresponderá a los accionistas de Gecina contactar con un asesor fiscal para determinar las modalidades de aplicación del tipo previsto en el convenio para la retención en la fuente de los dividendos y, en su caso, de la transferencia del crédito fiscal arriba mencionado.

(b) Plusvalías

Sin perjuicio de lo dispuesto en los convenios fiscales internacionales susceptibles de ser aplicables, las plusvalías producidas como consecuencia de las transmisiones a título oneroso de valores mobiliarios llevadas a cabo por personas que no estén domiciliadas fiscalmente en Francia en el sentido del artículo 4 B del CGI o cuya sede social esté situada fuera de Francia, están generalmente exentas de impuesto en Francia, a menos que estas plusvalías puedan vincularse con un establecimiento permanente o una base fija sujeta a tributación en Francia, o que los derechos ostentados directa o indirectamente por el cedente, en su caso dentro de su unidad familiar, en los beneficios de la sociedad cuyas acciones se transmiten, hayan excedido un 25% en cualquier momento durante los 5 años anteriores a la transmisión.

Las plusvalías generadas como consecuencia de la transmisión de una participación que exceda o haya excedido el umbral del 25 % durante el citado periodo, tributarán en Francia a un tipo proporcional fijado actualmente en 16%, sin perjuicio de la posible aplicación de lo dispuesto en un convenio suscrito a fin de evitar la doble imposición.

Corresponderá a los accionistas cuyo domicilio fiscal se encuentre en un país que haya suscrito un convenio fiscal con Francia, contactar con un asesor fiscal para determinar la incidencia de dicho convenio sobre su situación en caso de transferencia de sus acciones.

(c) Impuesto sobre el Patrimonio

Sin perjuicio de lo dispuesto en los convenios fiscales internacionales, las personas físicas que no tengan su domicilio fiscal en Francia en el sentido del artículo 4 B del CGI y que ostenten, directa o indirectamente, menos del 10% del capital de Gecina, no tributarán por el Impuesto sobre el Patrimonio en Francia siempre, no obstante, que su participación no les permita ejercer una influencia sobre Gecina.

(d) Impuestos de Sucesiones y Donaciones

Francia somete a las acciones y los derechos de suscripción preferente emitidos por las sociedades francesas y adquiridos por vía hereditaria o por donación por un no residente persona física, al Impuesto sobre Sucesión y Donación.

Francia ha suscrito con algunos países convenios destinados a evitar la doble imposición en materia de sucesiones y donaciones, en virtud de los cuales los residentes de los países que hayan firmado dichos convenios estarán exentos de pagar los impuestos sobre sucesiones y donaciones o beneficiarse de un crédito fiscal, siempre que cumplan determinadas condiciones.

Se recomienda a los inversores potenciales consultar a su asesor fiscal habitual sobre la tributación por los impuestos de sucesiones y donaciones respecto de la titularidad de las acciones de Gecina y derechos de suscripción preferente así como sobre las condiciones en las que puedan obtener una exención de dichos impuestos o un crédito fiscal en virtud de alguno de los convenios fiscales celebrados con Francia.

### **Otros accionistas**

Los accionistas de Gecina y los titulares de derechos de suscripción preferente sometidos a un régimen de tributación distinto de los arriba mencionados, en particular, los contribuyentes cuyas operaciones llevadas a cabo sobre valores mobiliarios vayan más allá de la simple gestión patrimonial de carteras o que hayan adscrito sus valores al activo de su balance comercial, deberán informarse del régimen fiscal aplicable a su caso particular consultando a su asesor fiscal habitual.

### **H) Obligaciones de información**

#### **(i) Obligaciones legales de información**

De conformidad con lo dispuesto en el artículo L.233-7, párrafos 1, 2 y 3, del Código de Comercio francés, deberán notificarse a Gecina y a la AMF las adquisiciones o transmisiones de acciones o derechos de voto, individuales o concertadas, que superen al alza o a la baja los siguientes umbrales: 5%, 10%, 20%, 33,33%, 50% y 66,66%. La comunicación deberá realizarse en el plazo de cinco días hábiles a efectos bursátiles siguientes a la fecha en que se hubiera producido la adquisición o transmisión correspondiente.

La falta de la declaración indicada en los casos de superación de los umbrales referidos, priva automáticamente a los accionistas en mora de los derechos de voto sobre aquel porcentaje de las acciones que superen el umbral de que se trate, de conformidad con lo dispuesto en el artículo L. 233-14 del Código de Comercio. Esta privación de los derechos de voto se mantendrá hasta dos años después de la regularización de la obligación de notificación.

#### **(ii) Obligaciones legales de declaración de intenciones**

De conformidad con lo dispuesto en el artículo L. 233-7, párrafo 7, del Código de Comercio francés, deberán notificarse a Gecina y a la AMF el propósito de adquirir en los 12 meses siguientes, de forma individual o concertada, acciones que lleven a un accionista superar el 10 ó el 20% del capital o de los derechos de voto de la sociedad. La notificación deberá realizarse en el plazo de 10 días bursátiles desde que se materialice la intención de adquisición.

La falta de la declaración priva automáticamente a los accionistas en mora de los derechos de voto sobre aquel porcentaje de las acciones que superen el umbral de que se trate, de conformidad con lo dispuesto en el artículo L. 233-14 del Código de Comercio. Esta privación de los derechos de voto se mantendrá hasta dos años después de la regularización de la obligación de notificación.

h

(iii) Obligaciones estatutarias de información

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 9 de los Estatutos de Gecina, además de las obligaciones legales de información descritas, existe la obligación de comunicar a la sociedad las adquisiciones de acciones o derechos de voto que excedan del 2% o su múltiplo. La comunicación debe realizarse en un plazo de 15 días naturales a contar desde el momento en que se supere dicho umbral.

En caso de incumplimiento de esta obligación de notificación, las acciones que excedan del umbral referido serán privadas del derecho de voto si así lo solicitan uno o más accionistas que sean titulares del 5% del capital social en el transcurso de la Asamblea General de que se trate.

**V.4. Lugares donde podrá consultarse el Folleto y los documentos que lo acompañan**

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 22.3 del Real Decreto 1066/2007, el Folleto y la documentación complementaria que lo acompaña estarán a disposición de los accionistas de Metrovacesa desde el día siguiente a la publicación del primero de los anuncios a que se refiere el artículo 22.1 de dicho cuerpo legal, en los siguientes lugares:

- el domicilio social de Metrovacesa en Madrid, Plaza de Carlos Trías Bertrán número 7.
- los domicilios de las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Madrid (Plaza de la Lealtad número 1, Madrid), Barcelona (Paseo de Gracia número 19, Barcelona), Bilbao (Calle José María Olabari número 1, Bilbao) y Valencia (Calle Libreros número 2-4, Valencia).
- el domicilio de Caja Madrid Bolsa, Sociedad de Valores, S.A. en calidad de Entidad Agente y Agente de Picos, en Madrid, Calle Serrano número 39.

Igualmente, y como máximo en el plazo indicado anteriormente, el Folleto y la documentación complementaria podrán consultarse en los registros públicos de la CNMV (en Madrid, Paseo de la Castellana número 19; y, en Barcelona, Paseo de Gracia número 19) y, únicamente el Folleto y el modelo de anuncio, en la página web de este organismo ([www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)) y de Metrovacesa ([www.metrovacesa.es](http://www.metrovacesa.es)).

Finalmente, los destinatarios de la presente Oferta podrán solicitar copia del Folleto por escrito o telefónicamente a través de la Oficina del Accionista de la Sociedad (cuyos datos figuran en el apartado III.2 anterior).

En Madrid, a 14 de septiembre de 2007

Metrovacesa, S.A.  
P.p.



D. José Gracia Barba