

7 de marzo de 2008

COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES
Paseo de la Castellana, 19
28046 Madrid

OPA de Undertake Options, S.L.U. sobre Metrovacesa, S.A.

Muy Sres. Nuestros:

Adjunto les remitimos el CD-ROM que contiene el folleto explicativo y el modelo de anuncio de la Oferta Pública de Adquisición formulada por Undertake Options, S.L.U. sobre el 100% del capital social de Metrovacesa, S.A.

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

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

Atentamente

D. Pablo Usandizaga Usandizaga
Apoderado
Undertake Options, S.L.U.

**FOLLETO EXPLICATIVO Y ANEXOS DE LA
OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN DE VALORES
DE
UNDERTAKE OPTIONS, S.L.U.
SOBRE EL 100% DE LAS ACCIONES DE METROVACESA, S.A.**

Madrid, a 5 de marzo de 2008

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

ÍNDICE

CAPÍTULO I	6
I.1. PERSONAS RESPONSABLES DEL FOLLETO	6
I.2. ACUERDOS, ÁMBITO Y LEGISLACIÓN APLICABLES	6
I.3. INFORMACIÓN SOBRE LA SOCIEDAD AFECTADA	7
I.4. INFORMACIÓN SOBRE EL OFERENTE Y SU GRUPO	14
I.5 ACUERDOS SOBRE LA OFERTA Y LA SOCIEDAD AFECTADA	19
I.6. VALORES DE LA SOCIEDAD AFECTADA PERTENECIENTES AL GRUPO SANAHUJA	21
I.7 OPERACIONES CON VALORES DE LA SOCIEDAD	21
I.8. ACTIVIDAD Y SITUACIÓN ECONÓMICO-FINANCIERA DEL OFERENTE Y DEL GRUPO SANAHUJA	23
CAPÍTULO II	27
II.1 VALORES A LOS QUE SE DIRIGE LA OFERTA	27
II.2 CONTRAPRESTACIÓN OFRECIDA	28
II.3 CONDICIONES A LAS QUE ESTÁ SUJETA LA OFERTA	29
II.4 GARANTÍAS Y FINANCIACIÓN DE LA OFERTA	29
CAPITULO III	36
III.1. PLAZO DE ACEPTACIÓN DE LA OFERTA	36
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	36
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 AQUÉLLOS	38
III.4. DESIGNACIÓN DE LAS ENTIDADES O INTERMEDIARIOS FINANCIEROS QUE ACTÚEN POR CUENTA DEL OFERENTE EN EL PROCEDIMIENTO DE ACEPTACIÓN Y LIQUIDACIÓN	38
III.5. COMPRA FORZOSA DE LOS VALORES AFECTADOS POR LA OFERTA	39
CAPITULO IV	

IV.1. FINALIDAD DE LA OPERACIÓN.....	41
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.....	42
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..	46
IV.4. PLANES RELATIVOS A LA UTILIZACIÓN O DISPOSICIÓN DE ACTIVOS DE LA SOCIEDAD Y VARIACIONES PREVISTAS EN SU ENDEUDAMIENTO FINANCIERO NETO.....	46
IV.5. REESTRUCTURACIONES SOCIETARIAS DE CUALQUIER NATURALEZA PREVISTAS.....	49
IV.6. POLÍTICA DE DIVIDENDOS.....	57
IV.7. PLANES SOBRE LA ESTRUCTURA, COMPOSICIÓN Y FUNCIONAMIENTO DE LOS ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN, DIRECCIÓN Y CONTROL DE LA SOCIEDAD Y SU GRUPO.....	57
IV.8. PREVISIONES RELATIVAS AL MANTENIMIENTO O MODIFICACIÓN DE LOS ESTATUTOS DE LA SOCIEDAD.....	58
IV.9. PLANES RELATIVOS A LA EMISIÓN DE VALORES DE CUALQUIER CLASE POR LA SOCIEDAD.....	58
IV.10. INTENCIONES CON RESPECTO AL MANTENIMIENTO DE LA COTIZACIÓN DE LOS VALORES DE LA SOCIEDAD.....	59
IV.11. VENTA FORZOSA DE LOS VALORES AFECTADOS POR LA OFERTA.....	60
IV.12. INTENCIONES RELATIVAS A LA TRANSMISIÓN DE VALORES DE LA SOCIEDAD.....	61
IV.13. IMPACTO DE LA OFERTA SOBRE EL GRUPO SANAHUJA.....	61
IV.14. EVITACIÓN DE CONFLICTOS DE INTERÉS ENTRE METROVACESA Y EL GRUPO SANAHUJA.....	61

CAPÍTULO V

V. AUTORIZACIONES Y OTRAS INFORMACIONES O DOCUMENTOS.....	64
--	-----------

ANEXOS

Anexo I: Certificación del Administrador Solidario de Undertake Options, S.L.U. acreditativa de la decisión de promover la Oferta.

Anexo II: Certificación del Registro Mercantil de Barcelona acreditativa de la constitución de Undertake Options, S.L.U., de sus estatutos sociales vigentes y de la vigencia de los cargos de Administrador Solidario.

Anexo III: Cuentas Anuales Consolidadas del Grupo Sanahuja correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2006.

Anexo IV: Certificaciones acreditativas de la inmovilización de las acciones de Metrovacesa titularidad del Grupo Sanahuja. Respecto de aquellas acciones que se encuentran pignoradas, documentos acreditativos de la declaración por parte los pertinentes acreedores pignoraticios, de conocer la existencia y contenido de los anteriores certificados de inmovilización así como de los efectos derivados de su emisión conforme a lo previsto en la LMV y en el Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero, sobre representación de valores por medio de anotaciones en cuenta.

Anexo V: Certificaciones acreditativas de la inmovilización de las acciones de Metrovacesa propiedad de D. Jesús García de Ponga, D. Pablo Usandizaga Usandizaga, D. José Mestre, D. Juan Mestre, D. Rogelio Mestre, Mendimendiya, S.L., Aulon Capital, S.L., Indicesa L´Illa, S.L., BCN Godia, S.L., Inversiones Hemisferio, S.L., Metrovacesa, S.A., ING Bank, N.V., Credit Suisse Securities (Europe) Ltd, Citigroup Global Markets Ltd. y Deutsche Bank AG London. Respecto de aquellas acciones que se encuentran pignoradas, documentos acreditativos de la declaración por parte los pertinentes acreedores pignoraticios, de conocer la existencia y contenido de los anteriores certificados de inmovilización así como de los efectos derivados de su emisión conforme a lo previsto en la LMV y en el Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero, sobre representación de valores por medio de anotaciones en cuenta.

Anexo VI: Copia del aval bancario otorgado por HSBC Bank Plc, Sucursal en España.

Anexo VII: Modelo de anuncio de la Oferta.

Anexo VIII: Carta de Undertake Options, S.L.U. a la CNMV en relación con la publicidad de la Oferta.

Anexo IX: Carta acreditativa de la aceptación por Caja Madrid Bolsa como entidad encargada de intervenir y liquidar las operaciones de adquisición de acciones de la Oferta.

Anexo X: Relación y descripción de los inmuebles a aportar a Metrovacesa por el Grupo Sanahuja.

Anexo XI: Copia de la comunicación remitida por Undertake Options, S.L.U. a la Comisión Nacional de la Competencia de fecha 3 de enero de 2008.

CAPÍTULO I

CAPÍTULO I

I.1. PERSONAS RESPONSABLES DEL FOLLETO

La responsabilidad por el contenido de este folleto explicativo (el "Folleto") es asumida por D. Pablo Usandizaga Usandizaga, mayor de edad, casado, de nacionalidad española, con domicilio profesional en Barcelona, Avenida Diagonal 652, Edificio A, 8ª Planta, y con documento nacional de identidad número 35.037.180-S, en nombre y representación de Undertake Options S.L.U. ("Undertake", el "Oferente" o la "Sociedad Oferente"), en su calidad de apoderado.

D. Pablo Usandizaga Usandizaga 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 Oferente para la formulación de la Oferta y apoderamiento a las personas responsables del Folleto

Acuerdos y decisiones de la Sociedad Oferente para la formulación de la Oferta

La decisión de promover la presente oferta pública de adquisición de valores (la "Oferta") ha sido tomada por los Administradores Solidarios de Undertake, D. Román Sanahuja Pons y D. Javier Sanahuja Escofet. Se acompaña al presente Folleto como Anexo I certificación del Administrador Solidario de Undertake de fecha 3 de enero de 2008, acreditativa de dicha decisión.

Ningún otro órgano societario de Undertake ha tomado acuerdo alguno en relación con esta Oferta, ni se requiere su adopción bajo sus Estatutos Sociales.

Apoderamiento a las personas responsables del Folleto

D. Pablo Usandizaga Usandizaga asume la responsabilidad por el contenido del presente Folleto en su calidad de apoderado de la Sociedad Oferente, en virtud del apoderamiento contenido en la decisión del Administrador Solidario de Undertake, cuya certificación se adjunta como Anexo I.

I.2.b. Ámbito de la Oferta, legislación aplicable y autoridad competente en relación con la Oferta

La presente Oferta tiene carácter obligatorio, se formula por el Grupo Sanahuja a través de la sociedad Undertake Options, S.L.U. y se dirige a todos los titulares de acciones de Metrovacesa, S.A. en los términos y condiciones previstos en este Folleto y en su documentación complementaria.

La presente Oferta se realiza en España y se formula de conformidad con lo dispuesto en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores ("LMV"), el Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre Régimen de las Ofertas Públicas de Adquisición de Valores (el "Real Decreto 1066/2007"), y demás normativa aplicable.

Puesto que Metrovacesa, S.A. ("Metrovacesa", la "Sociedad Afectada" o la "Sociedad") es una sociedad domiciliada en España, y sus acciones se encuentran admitidas a negociación en las bolsas

de valores españolas, conforme a lo dispuesto en la Directiva 2004/25 del Parlamento Europeo y del Consejo, relativa a las Ofertas Públicas de Adquisición de Valores, y en el Artículo 1 del Real Decreto 1066/2007, la Autoridad competente para examinar el presente Folleto y autorizar la Oferta es la Comisión Nacional del Mercado de Valores ("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 fijan su contenido, sin que ello determine en ningún caso responsabilidad de la CNMV por la eventual falta de veracidad de la información incluida ni suponga recomendación alguna en relación con la aceptación de la Oferta.

La presente Oferta se formula exclusivamente en el mercado español, único en que 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) ("SIBE").

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

I.3. INFORMACIÓN SOBRE LA SOCIEDAD AFECTADA

I.3.a. Denominación social y comercial. Domicilio social y dirección.

La sociedad afectada por la presente Oferta es Metrovacesa, S.A., 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.

La Sociedad tiene un plazo de duración 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 cuatro millones cuatrocientos ochenta mil doscientos ocho euros (104.480.208€), y se halla representado por sesenta y nueve millones seiscientos cincuenta y tres mil cuatrocientas setenta y dos (69.653.472) acciones ordinarias, de un euro con cincuenta céntimos de euro (1,50€) de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas y que constituyen una única clase y serie, por lo que atribuyen idénticos derechos políticos y económicos. 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).

Esta cifra de capital es la resultante tras las dos recientes modificaciones del capital social de Metrovacesa realizadas en el marco de la ejecución del Acuerdo de Separación suscrito el 19 de febrero de 2007 y parcialmente modificado el 2 de marzo de 2007, entre, de una parte, D. Román Sanahuja Pons y, de otra, los por entonces accionistas de referencia de la Sociedad, D. Joaquín Rivero Valcarce y D. Bautista Soler Crespo (el "Acuerdo de Separación").

De un lado, la Junta General de Metrovacesa del día 28 de junio de 2007 aprobó una reducción de capital mediante la adquisición y posterior amortización de acciones propias; reducción de capital que se articuló a través de la formulación de una oferta pública de adquisición, que fue autorizada por la CNMV con fecha 19 de septiembre de 2007, y en la que se ofertaron en canje acciones de la sociedad francesa *Gecina Société Anonyme* ("Gecina"). Esta oferta pública, que básicamente tenía como objeto canjear la participación accionarial de los Sres. Rivero y Soler -y de los demás

accionistas minoritarios que así lo desearan- en el capital de Metrovacesa por acciones de Gecina, fue aceptada por accionistas titulares de cuarenta y cuatro millones treinta y un mil novecientas cincuenta y cinco (44.031.955) acciones, lo que determinó que la cifra de capital de Metrovacesa se redujera en un importe de sesenta y seis millones cuarenta y siete mil novecientos treinta y dos euros con cincuenta céntimos de euro (66.047.932,50€). La reducción de capital, fue inscrita en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 5 de diciembre de 2007.

De otro lado, y en conexión con la reducción de capital descrita en el párrafo anterior, se amplió capital, con el fin de reponer los fondos propios de Metrovacesa y, específicamente, la reserva de prima de emisión, restableciendo el equilibrio patrimonial, por un importe total de quinientos sesenta y seis millones quinientos sesenta y ocho mil sesenta y nueve euros con setenta y cuatro céntimos de euro (566.568.069,74€), mediante la puesta en circulación de seis millones ochocientos ocho mil ochocientos noventa y cuatro (6.808.894) nuevas acciones con (i) diez millones doscientos trece mil trescientos cuarenta y un euros (10.213.341€) de valor nominal y (ii) quinientos cincuenta y seis millones trescientos cincuenta y cuatro mil setecientos veintiocho euros con setenta y cuatro céntimos (556.354.728,74€) de prima de emisión. El aumento de capital fue inscrito en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 16 de noviembre de 2007.

Tal y como se explica en más detalle en el apartado II.2 b del presente Folleto, las acciones del citado aumento de capital han sido suscritas por ochenta y tres euros con veintitún céntimos de euro (83,21€) (1,50 € de valor nominal y 81,71 € de prima de emisión), importe que coincide con la contraprestación por acción que se pagará a los accionistas de Metrovacesa que acepten la presente Oferta.

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.

Derechos de voto de los valores

Las acciones a las que se dirige la Oferta son en su totalidad acciones ordinarias, que conceden a sus titulares derechos de voto de acuerdo con lo previsto 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 se exige acreditar la legítima titularidad de al menos diez (10) 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 Afectada 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 miembros:

Consejeros	Naturaleza del cargo	Accionista por quien están designados (dominicales)	Comisiones a las que pertenecen (1)		
Presidente					
D. Román Sanahuja Pons	Dominical	Grupo Sanahuja	E		
Consejero Delgado					
D. Jesús García de Ponga (2) (5)	Ejecutivo		E		
Consejeros					
Grupo de Empresas HC, S.A. (3)	Dominical	Grupo Sanahuja			
D. Carlos Conde Duque (5)	Independiente				N
D. Pablo José Ugarte Martínez (5)	Dominical	Grupo Sanahuja	A		
D. Román Sanahuja Escofet	Dominical	Grupo Sanahuja	E		
D. Javier Sanahuja Escofet	Dominical	Grupo Sanahuja	E		
Sacresa Terrenos Promoción, S.L. (4)	Dominical	Grupo Sanahuja	E	A	N
D. José María Bueno Lidón	Independiente				N
D. José Manuel Lara Bosch	Externo		A		
Secretario no Consejero					
D. Pablo Usandizaga Usandizaga			E	A	N
Vicesecretario no Consejero					
D. Manuel Liedo Álvarez					

(1) E= Comisión Ejecutiva / A= Comisión de Auditoría / N= Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

(2) La designación de D. Jesús García de Ponga como nuevo Consejero Delegado de Metrovacesa forma parte de los compromisos derivados del Acuerdo de Separación.

(3) Representada por D. Ricardo Sanahuja Escofet.

(4) Representada por D. Pablo Usandizaga Usandizaga.

(5) Designados por cooptación por el Consejo de Administración el 4 de diciembre de 2007. Ratificados en sus cargos por la Junta General de Accionistas el 19 de diciembre de 2007.

Acciones pertenecientes a los miembros del Consejo de Administración

La participación directa y, en su caso, indirecta de los miembros del Consejo de Administración en el capital social de Metrovacesa a la fecha es la que se indica en el cuadro siguiente.

.Consejeros	Acciones de Metrovacesa		
	Directas	Indirectas	Total
D. Román Sanahuja Pons	0	49.115.925	49.115.925
Grupo de Empresas HC, S.A. (1)	5.347.156	0	5.347.156
D. Jesús García de Ponga (2)	185	7.215	7.400
D. Carlos Conde Duque	100	0	100
D. Pablo José Ugarte Martínez	100	0	100
D. Román Sanahuja Escofet	0	0	0
D. Javier Sanahuja Escofet	0	0	0
Sacresa Terrenos Promoción, S.L. (1)	5.729.396	0	5.729.396
D. José María Bueno Lidón	0	0	0
D. José Manuel Lara Bosch	100	0	100

(1) Las acciones cuya titularidad directa corresponde a Grupo de Empresas HC, S.A. y Sacresa Terrenos Promoción, S.L. forman parte de aquellas, indirectamente, titularidad de D. Román Sanahuja Pons.

(2) D. Jesús García de Ponga es titular indirectamente de 7.215 acciones de Metrovacesa a través de la sociedad Aulon Capital, S.L.

Aparte de las acciones indicadas en el cuadro anterior, los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad 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.

D. Pablo Usandizaga Usandizaga, Secretario no consejero de Metrovacesa, es titular directo de 50 acciones de Metrovacesa, e, indirectamente, de 23.500 acciones de esta sociedad a través de la sociedad Mendimendiya, S.L.

I.3.d. Estructura accionarial de la Sociedad Afectada y pactos parasociales.

Estructura accionarial de la Sociedad Afectada

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

Participaciones Significativas						
Accionista	Participación (%) sobre el Capital Social			Acciones		
	D	I	Total	D	I	Total
D. Román Sanahuja Pons	0	70,51%	70,51%	0	49.115.925	49.115.925
Citigroup Global Markets Ltd.	5,17%	0	5,17%	3.600.022	0	3.600.022
Credit Suisse Group	0	4,86%	4,86%	0	3.387.578	3.387.578
ING Groep N.V.	0	6,70%	6,70%	0	4.665.192	4.665.192
Deutsche Bank	3,04%	0	3,04%	2.114.730	0	2.114.730
Otros miembros del Consejo de Administración	0,0006%	0,01%	0,01%	485	7.215	7.700
Free float			9,39%			6.762.325
Total			100%			69.653.472

D = directa / I = Indirecta

En relación con las participaciones significativas, nótese que:

(i) D. Román Sanahuja Pons es titular, indirectamente, de acciones representativas de un 70,51% del capital social de Metrovacesa, ostentando el control, en el sentido del artículo 4 de la LMV y 42 del Código de Comercio, de Metrovacesa y de las sociedades del Grupo Sanahuja mencionadas en el siguiente cuadro.

Detalle de Participaciones Significativas			
Accionista	Detalle	Acciones	% sobre el Capital Social
D. Roman Sanahuja Pons	Cresa Patrimonial, S.L.	37.269.487	53,51%
	Grupo de Empresas HC, S.A.	5.347.156	7,68%
	Sacresa Terrenos Promoción, S.L.	5.729.396	8,23%
	Undertake Options, S.L.U.	769.886	1,1%
TOTAL		49.115.925	70,51%

(ii) Citigroup Global Markets, Ltd. es titular directo de tres millones seiscientos mil veintidós (3.600.022) acciones, representativas de un 5,17% del capital social de Metrovacesa;

(iii) Credit Suisse Group es, a través de Credit Suisse Securities (Europe) Limited, titular indirecto de tres millones trescientas ochenta y siete mil setecientos setenta y ocho (3.387.578) acciones, representativas de un 4,86%, del capital social de Metrovacesa;

(iv) ING Groep N.V., a través de ING Bank N.V., es titular indirecto de cuatro millones seiscientos sesenta y cinco mil ciento noventa y dos (4.665.192) acciones, representativas de un 6,70%, del capital social de Metrovacesa; y

(v) Deutsche Bank es titular directo de dos millones ciento catorce mil setecientos treinta (2.114.730) acciones, representativas de un 3,04% del capital social de Metrovacesa.

Pactos Parasociales

A la fecha del presente Folleto, no existe ningún pacto parasocial escrito en relación con Metrovacesa.

No obstante, las entidades pertenecientes al Grupo Sanahuja que participan en Metrovacesa, se comprometen a votar en el sentido establecido por D. Román Sanahuja Pons (si bien no existe al respecto ningún pacto por escrito).

I.3.e. Limitaciones al derecho de voto y restricciones de acceso a los órganos de administración contempladas en los estatutos sociales de la Sociedad Afectada

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 (10) 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 Afectada no prevén ninguna restricción ni limitación en relación con el acceso a los órganos de administración.

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

La Sociedad Afectada no ha adoptado ningún acuerdo relativo a la adopción de medidas de neutralización a que se refieren el artículo 60.ter 2 de la LMV y el artículo 29 del Real Decreto 1066/2007.

I.4. INFORMACIÓN SOBRE EL OFERENTE Y SU GRUPO

I.4.a. Personalidad jurídica, denominación social y comercial, domicilio social, dirección, fecha de constitución, periodo de actividad y objeto social

La Sociedad Oferente en la presente Oferta es Undertake Options, S.L.U., sociedad unipersonal de responsabilidad limitada de carácter mercantil y nacionalidad española, con domicilio social en Barcelona, Avenida Diagonal, número 567, y C.I.F. B-64537327.

Undertake fue constituida el pasado 16 de abril de 2007, mediante escritura pública de constitución otorgada ante el Notario del Ilustre Colegio de Cataluña, D. Pedro Ángel Casado Martín, bajo el número 1.021 de su protocolo. Se encuentra inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona, al Tomo 39.557, Libro de Sociedades, Sección 8ª, Folio 116 y Hoja B-350.276.

Se adjunta como Anexo II Certificación del Registro Mercantil de Barcelona expedida el 21 de diciembre de 2007, acreditativa, entre otros extremos, de la constitución y existencia de Undertake y de sus estatutos sociales y de la vigencia de los cargos de administradores solidarios.

Undertake, sociedad vehículo constituida para la realización de la presente Oferta, no ha desarrollado actividad alguna, excepto la firma del Contrato de Crédito al que se hace referencia en el apartado II.4.b del presente Folleto, la suscripción de la ampliación de capital de Metrovacesa descrita en el presente Folleto y los acuerdos oportunos en relación con la formalización del aval bancario que garantiza la Oferta.

El objeto social de la Sociedad Oferente es el expresado en el artículo 4 de sus Estatutos Sociales, cuya transcripción literal es la que sigue:

"Artículo 4º.- OBJETO SOCIAL

La Sociedad tiene por objeto:

1.- La promoción, compra y venta de acciones, participaciones y obligaciones cotizables o no en bolsas nacionales o extranjeras, así como de cualesquiera otros activos financieros mobiliarios e inmobiliarios. Por imperativo legal se excluyen todas aquellas actividades propias de las Sociedades y Agencias de Valores, de las Sociedades de Inversión Colectiva así como el arrendamiento financiero inmobiliario.

2.- El asesoramiento a empresas, mediante el análisis, diagnóstico de sus problemas, la supervisión general de su funcionamiento y, en especial, la prestación de servicios de asesoramiento económico-financiero y jurídico.

3.- La compraventa, cesión, inversión, tenencia, disfrute, promoción, administración, negociación y arrendamiento de bienes inmuebles, con exclusión del arrendamiento financiero.

Quedan excluidas todas aquellas actividades para cuyo ejercicio la ley exija requisitos que no pueden ser cumplidos por esta Sociedad."

I.4.b. Composición del capital social. Otros instrumentos que puedan dar derecho a la adquisición o suscripción de participaciones. Derechos de voto de las participaciones sociales

Composición del capital social

El capital social de Undertake asciende a tres mil seis euros (3.006€), representado por tres mil seis (3.006) participaciones sociales, todas ellas iguales, de un euro (1€) de valor nominal cada una de ellas.

Otros instrumentos que puedan dar derecho a la adquisición o suscripción de participaciones

A la fecha del Folleto no existen instrumentos de ninguna clase que puedan dar derecho a la adquisición o suscripción de participaciones sociales de la Sociedad Oferente.

Derechos de voto de las participaciones sociales

Las participaciones sociales de la Sociedad Oferente conceden a su titular derechos de voto de conformidad con lo previsto en la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada.

I.4.c. Estructura de los órganos de administración, dirección y control con indicación de sus respectivos cargos y de las participaciones sociales de la Sociedad Oferente pertenecientes a los miembros de dichos órganos

Estructura de los órganos de administración

A la fecha del presente Folleto, el órgano de administración de Undertake está compuesto por dos Administradores Solidarios, cargos que ostentan D. Román Sanahuja Pons y D. Javier Sanahuja Escofet.

Acciones pertenecientes a los Administradores Solidarios de Undertake

D. Román Sanahuja Pons, Administrador Solidario de Undertake, es titular directo del 100% de sus participaciones sociales.

I.4.d. Identidad de los principales socios de la Sociedad Oferente, con indicación de las participaciones sociales, derechos de voto y personas que ejercen el control individualmente o de forma concertada

D. Román Sanahuja Pons es Socio Único de la Sociedad Oferente, siendo el titular del 100% de su capital social. D. Román Sanahuja Pons ostenta, por tanto, el control de la Sociedad Oferente.

I.4.e. Identidad de las personas físicas o jurídicas que actúen en concierto con el Grupo Sanahuja y descripción de los pactos y otras relaciones que originan la actuación concertada

No existen personas físicas o jurídicas que actúen en concierto con Grupo Sanahuja.

Las personas físicas y jurídicas que han inmovilizado sus acciones, según se describe en el apartado II.1.a del presente Folleto, distintos de (i) los Consejeros, (ii) los representantes personas físicas de los Consejeros y (iii) la Autocartera, no están concertados con el Grupo Sanahuja.

I.4.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

Los Estatutos sociales de la Sociedad Oferente no prevén limitaciones al derecho de voto.

Restricciones de acceso a los órganos de administración

Los Estatutos sociales de la Sociedad Oferente no prevén ningún tipo de restricción o de limitación en relación con el acceso a los órganos de administración.

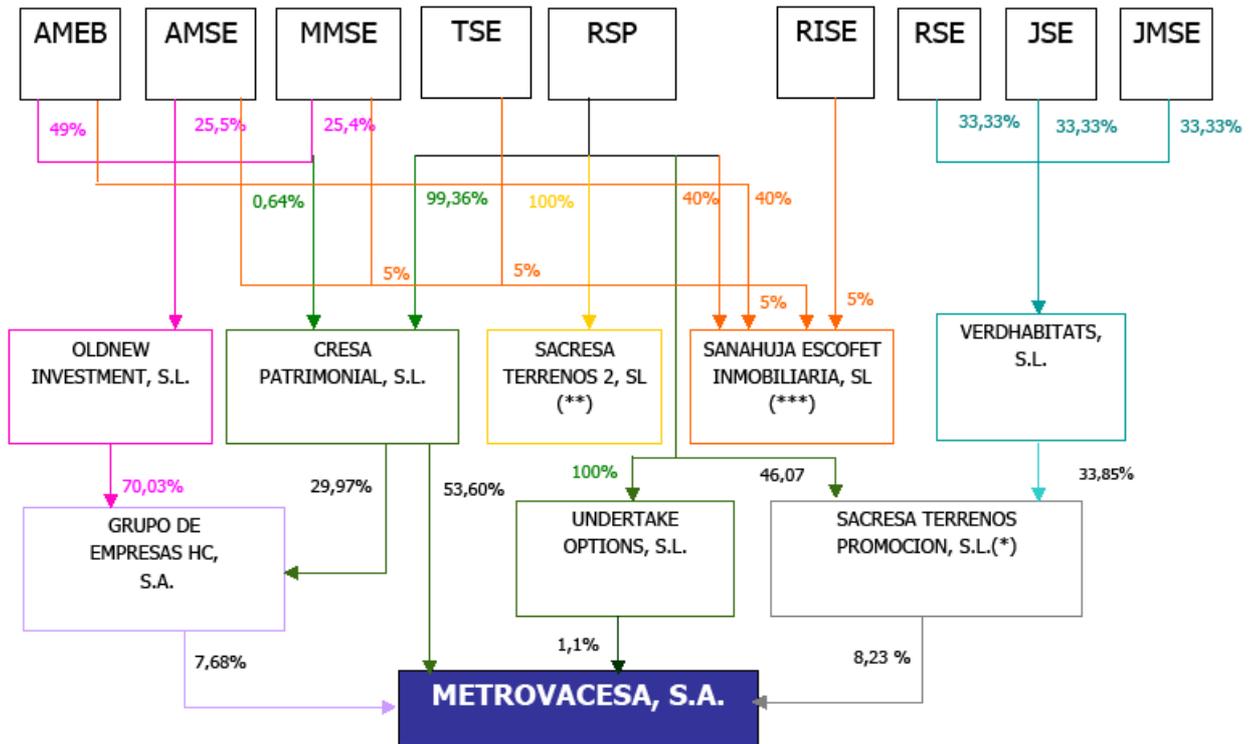
I.4.g. Acuerdos relativos a la aplicación de las medidas de neutralización o equivalentes y compensación previstas por la Sociedad Oferente

La Sociedad Oferente, que no es cotizada, no ha adoptado ningún acuerdo relativo a la adopción de medidas de neutralización a que se refiere el artículo 60.ter 2 de la LMV y el artículo 29 del Real Decreto 1066/2007.

I.4.h. Entidades que pertenezcan al mismo grupo que la Sociedad Oferente, con indicación de la estructura del grupo

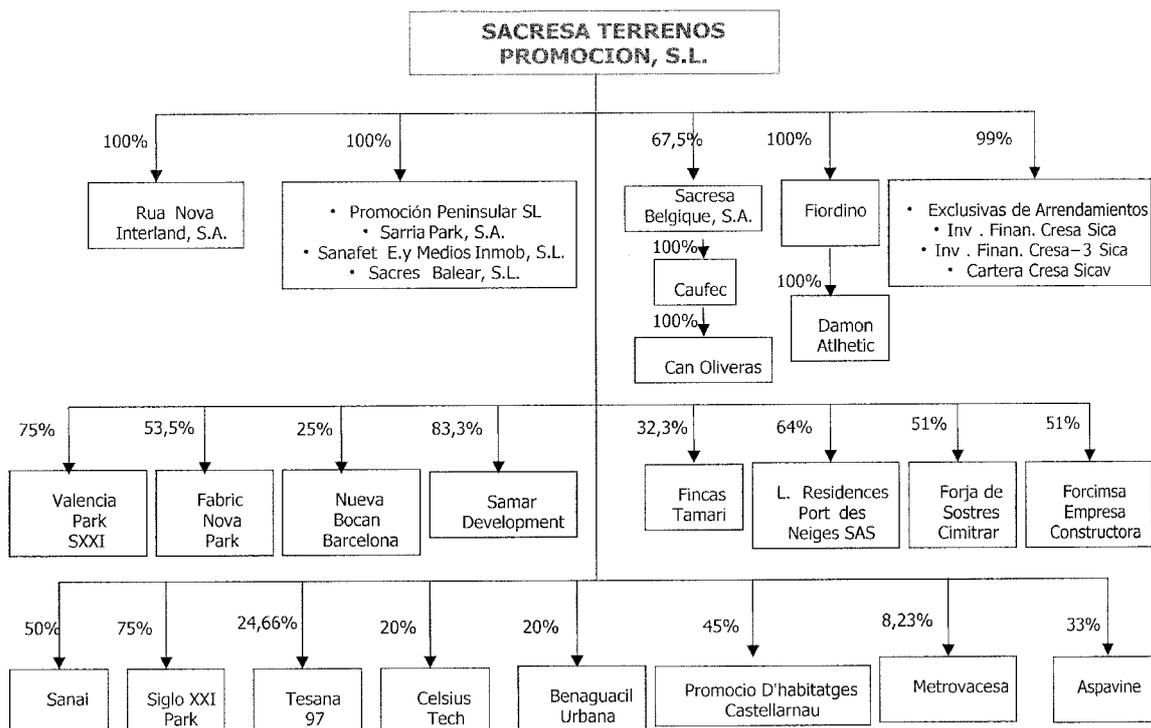
Forman parte del Grupo Sanahuja en el sentido del artículo 4 de la LMV y 42 de Código de Comercio Undertake Options, S.L., Oldnew Investment, S.L., Grupo Empresas HC, S.A., Sacresa Terrenos Promoción, S.L., Sacresa Terrenos 2, S.L., Verdhabitats, S.L., Cresa Patrimonial, S.L. y Sanahuja Escofet Inmobiliaria, S.L., así como las sociedades filiales de las anteriores, dado que todas son controladas, directa o indirectamente, por las personas físicas siguientes: D. Román Sanahuja Pons, su esposa Dña. Ana María Escofet Brado, y sus hijos D. Román Sanahuja Escofet, D. Javier Sanahuja Escofet, D. Juan Manuel Sanahuja Escofet, D. Ricardo Sanahuja Escofet, Dña. Ana María Sanahuja Escofet, Dña. María del Mar Sanahuja Escofet y Dña. Teresa Sanahuja Escofet, todos ellos bajo la dirección de D. Román Sanahuja Pons, que ejerce el control, (si bien no existe al respecto ningún pacto por escrito). Todos ellos, conjuntamente considerados, serán denominados a los efectos del presente Folleto como el "Grupo Sanahuja".

El detalle de la estructura del Grupo Sanahuja a 31 de diciembre de 2007, así como el reflejo gráfico del modo en que se ostenta la actual participación del Grupo Sanahuja en Metrovacesa, es el que se recoge en el siguiente organigrama:

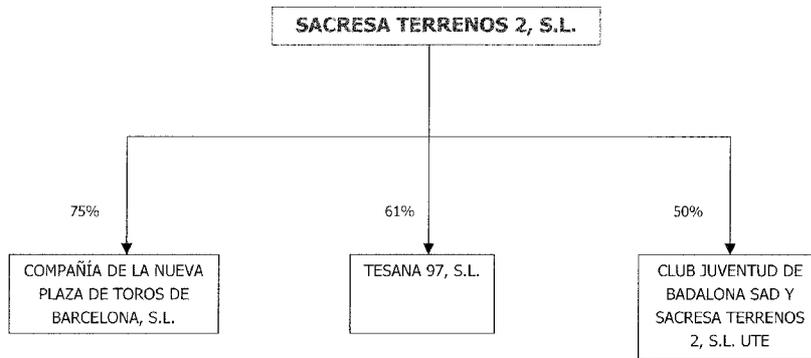


(*) Ver Filiales Hoja 2.- (**) Ver Filiales Hoja 3.- (***) Ver Filiales Hoja 4

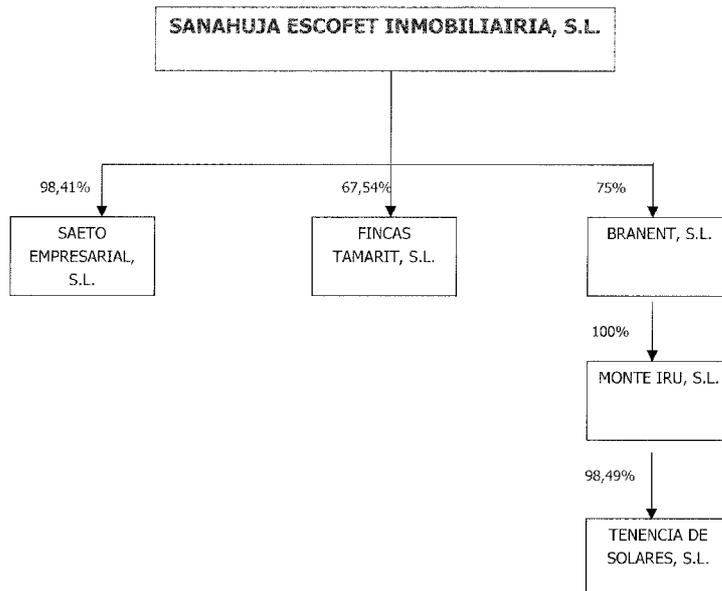
1



2



3



4

LEYENDA:

- **RSP: D. Román Sanahuja Pons**
- **RSE: D. Román Sanahuja Escofet**
- **JSE: D. Javier Sanahuja Escofet**
- **JMSE: D. Juan Manuel Sanahuja Escofet**
- **RISE: D. Ricardo Sanahuja Escofet**
- **AMEB: D^a. Ana Maria Escofet Brado**
- **AMSE: D^a. Ana Maria Sanahuja Escofet**
- **MMSE: D^a. Maria del Mar Sanahuja Escofet**
- **TSE: D^a. Teresa Sanahuja Escofet**

Desde el 31 de diciembre de 2007 hasta la fecha del presente Folleto únicamente se han incorporado al perímetro de consolidación del Grupo Sanahuja las sociedades Forcimsa Empresa Constructora, S.A., Forja de Sostres Cimtrar, S.L. y la sociedad Alario Obra Civil, S.L.

El Grupo Sanahuja está compuesto por un conjunto de sociedades que desarrollan su actividad en el ámbito inmobiliario, en concreto las actividades desarrolladas por el Grupo Sanahuja son esencialmente las de promoción de viviendas para su venta y la de tenencia de activos para su explotación en régimen de arrendamiento.

A la fecha del presente Folleto, el Grupo Sanahuja no es titular de acciones de ninguna sociedad cotizada distinta de Metrovacesa.

I.5 ACUERDOS SOBRE LA OFERTA Y LA SOCIEDAD AFECTADA

I.5.a Descripción completa de todos los acuerdos o pactos de cualquier naturaleza entre el Grupo Sanahuja y los accionistas o miembros del órgano de administración, dirección y control de la Sociedad Afectada, y ventajas reservadas por el Grupo Sanahuja a dichos miembros

La presente Oferta se realiza en cumplimiento de lo establecido en la Disposición Adicional Primera del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores y en virtud de lo pactado en el Acuerdo de Separación societaria, suscrito entre D. Román Sanahuja Pons de una parte y los por entonces accionistas de Metrovacesa D. Joaquin Rivero Valcarce y D. Bautista Soler Crespo de otra parte, comunicado al mercado como Hecho Relevante en fecha 2 de marzo de 2.007.

El Grupo Sanahuja manifiesta que en la actualidad no existe ningún acuerdo o pacto de cualquier naturaleza entre el Grupo Sanahuja, sus accionistas y administradores, y Metrovacesa y las

sociedades de su Grupo, sus accionistas y administradores, en relación con la Oferta. Todo ello sin perjuicio de (i) la existencia de miembros pertenecientes simultáneamente a los órganos de administración, dirección y control de Metrovacesa y de las sociedades del Grupo Sanahuja, y (ii) sin perjuicio de que D. Román Sanahuja Pons ejerza el control del grupo de la Sociedad Oferente y del de la Sociedad Afectada en el sentido de los artículos 42 del Código de Comercio y 4 de la LMV.

El Grupo Sanahuja desconoce las intenciones de los accionistas distintos de los que han inmovilizado sus acciones y que se enumeran en el apartado II.1.a. del Folleto, respecto a si acudirán o no a la Oferta.

El Grupo Sanahuja no ha reservado ninguna ventaja a los miembros del órgano de administración, dirección y control de la Sociedad.

I.5.b Miembros pertenecientes a los órganos de administración, dirección y control de la Sociedad Afectada y de sociedades del Grupo Sanahuja simultáneamente

A la fecha del presente Folleto, forman parte, simultáneamente de los órganos de administración de la Sociedad Afectada y su grupo y de las sociedades del Grupo Sanahuja con participación, directa o indirecta, en Metrovacesa:

Miembro	Cargo en las Sociedades del Grupo Sanahuja con participación, directa o indirecta, en Metrovacesa	Cargo en Metrovacesa y su grupo
D. Román Sanahuja Pons	Administrador Solidario de Undertake Administrador Solidario de Sacresa Terrenos y Promoción, S.L.	Presidente del Consejo de Administración de Metrovacesa Presidente del Consejo de Administración de Globalmed, S.L.
D. Román Sanahuja Escofet	Presidente del Consejo de Administración de Verdhabitats, S.L. Administrador Solidario de Undertake	Consejero Consejero de Metrovacesa
D. Javier Sanahuja Escofet	Consejero de Verdhabitats, S.L.	Administrador Mancomunado de Project Maple I, BV y Project Maple II, BV Secretario no Consejero Representante persona física del Consejero Sacresa Terrenos Promoción, S.L.
D. Pablo Usandizaga Usandizaga	Presidente del Consejo de Administración de Grupo de Empresas HC, S.A.	Administrador Mancomunado de Project Maple I, BV y Project Maple II, BV

Los órganos de administración de las sociedades del Grupo Sanahuja están integrados, fundamentalmente, por los miembros de la familia de D. Román Sanahuja Pons enumerados anteriormente, salvo por lo que respecta al Consejo de Administración de Grupo de Empresas HC, S.A., del que ninguno de los miembros de la familia de D. Román Sanahuja Pons forma parte. D.

Román Sanahuja Pons, D. Román Sanahuja Escofet y D. Javier Sanahuja Escofet forman parte de la Comisión Ejecutiva de Metrovacesa; D. Ricardo Sanahuja Escofet es representante persona física del Consejero Grupo de Empresas HC, S.A.; D. Pablo Usandizaga Usandizaga, Secretario no Consejero del Consejo de Administración de Metrovacesa, es asimismo Secretario de la Comisión Ejecutiva, de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones y de la Comisión de Auditoria de Metrovacesa, así como representante persona física del Consejero Sacresa Terrenos Promoción, S.L., sociedad que es vocal de las Comisiones Ejecutiva, de Nombramientos y Retribuciones y de Auditoria de Metrovacesa.

1.5.c. Participaciones y otros instrumentos que puedan dar derecho a su adquisición o suscripción de la Sociedad Oferente pertenecientes, directa o indirectamente, a la Sociedad Afectada, con indicación de los derechos de voto y declaración negativa en su defecto

La Sociedad Afectada no es titular, ni directa ni indirectamente, de participaciones sociales de la Sociedad Oferente o de cualquier otra sociedad del Grupo Sanahuja, ni de otros instrumentos que pudieran dar derecho a su adquisición o suscripción.

I.6. VALORES DE LA SOCIEDAD AFECTADA PERTENECIENTES AL GRUPO SANAHUJA

I.6.a Acciones, y otros valores que den derecho a su suscripción o adquisición, de la Sociedad Afectada que pertenezcan, directa o indirectamente, a la Sociedad Oferente, a sus Administradores Solidarios, a los administradores de las sociedades pertenecientes al Grupo Sanahuja, a sus accionistas o socios de control, y a otras personas que actúen por cuenta de la Sociedad Oferente o concertadamente con ella, con indicación de los derechos de voto correspondientes

A la fecha del presente Folleto, tal y como se expone en el apartado I.3.d anterior, D. Román Sanahuja Pons es titular indirecto de cuarenta y nueve millones ciento quince mil novecientos veinticinco (49.115.925) acciones, representativas de un 70,51% del capital social de Metrovacesa, a través de (i) Cresa Patrimonial, S.L. (titular directo de 37.269.487 acciones representativas de un 53,51% del capital social), (ii) Grupo de Empresas HC, S.A. (titular directo de 5.347.156 acciones representativas de un 7,68% del capital social), (iii) Sacresa Terrenos Promoción, S.L. (titular directo de 5.729.396 acciones representativas de un 8,23% del capital social) y (iv) Undertake Options, S.L.U. (titular directo de 769.886 acciones representativas de un 1,1% del capital social).

I.6.b Autocartera de la Sociedad

A la fecha, Metrovacesa es propietaria de trece mil cuatrocientas trece (13.413) acciones propias, representativas del 0,019% de su capital social.

I.7 OPERACIONES CON VALORES DE LA SOCIEDAD

I.7.a Tipo, fecha y precio o contraprestación de las operaciones, al contado o a plazo con acciones de Metrovacesa realizadas por el Grupo Sanahuja durante los últimos doce meses anteriores al anuncio previo de la Oferta y durante el periodo transcurrido

desde el anuncio previo de la oferta hasta su presentación y de las realizadas posteriormente hasta la autorización.

Las operaciones de adquisición y venta de acciones de Metrovacesa realizadas por el Grupo Sanahuja entre el 5 de enero de 2007 y el 14 de septiembre de 2007 (fecha del folleto de la oferta pública de adquisición formulada por Metrovacesa sobre sus propias acciones) pueden consultarse en el folleto explicativo de la citada oferta pública, registrado por la CNMV con número de registro oficial 330.

Las operaciones de adquisición y venta de acciones de Metrovacesa realizadas por el Grupo Sanahuja con posterioridad al 14 de septiembre de 2007 son las siguientes:

Cresa Patrimonial, S.L.						
Fecha	Acciones	Acumulado	%	% Acumulado	Precio	Carácter
20/11/07	6.008.894	37.331.074	5,63	34,93	83,21	Suscripción ampliación de capital
30/11/07	(61.587)	37.269.487	0,06	34,87	81,50	Liquidación del swap

Undertake Options S.L.U.						
Fecha	Acciones	Acumulado	%	% Acumulado	Precio	Carácter
20/11/07	769.886	769.886	0,72	0,72	83,21	Suscripción ampliación de capital

Cresa Patrimonial, S.L. suscribió seis millones ocho mil ochocientos noventa y cuatro (6.008.894) acciones de la Sociedad en el seno del aumento de capital que fue objeto de inscripción en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 16 de noviembre de 2007, mediante (i) la compensación, dentro del primer tramo del aumento, de dos préstamos participativos por importe de doscientos cincuenta millones de euros (250.000.000€) cada uno y (ii) la suscripción de una (1) acción, dentro del segundo tramo del aumento, mediante su abono en metálico. Por otro lado, Undertake, suscribió setecientos sesenta y nueve mil ochocientos ochenta y seis (769.886) acciones de la Sociedad mediante su abono en metálico dentro, asimismo, del segundo tramo del aumento de capital. El tipo de emisión de las nuevas acciones fue de ochenta y tres euros con veintiún céntimos de euro (83,21€) (1,50 € de valor nominal más 81,71 € de prima de emisión).

Excepto por lo mencionado en el apartado I.6 anterior y las operaciones realizadas por las sociedades Cresa Patrimonial, S.L. y Undertake descritas anteriormente, a la fecha del presente Folleto, ni D. Román Sanahuja Pons, ni los miembros del Grupo Sanahuja, ni ninguna sociedad del Grupo Sanahuja ni sus administradores, ni ninguna persona que actúe concertadamente con ellos,

son titulares, directa o indirectamente, de acciones de Metrovacesa o de valores que den derechos de adquisición o suscripción de acciones distintas de las anteriormente descritas, ni han realizado operaciones, al contado o a plazo, con las mismas desde 14 de septiembre de 2007.

No es intención de ni de D. Román Sanahuja Pons ni de ninguna de las sociedades del Grupo Sanahuja adquirir acciones de Metrovacesa hasta la liquidación de la Oferta. No obstante lo anterior, de llevarse a cabo alguna adquisición de acciones, la misma daría cumplimiento a lo dispuesto en el Real Decreto 1066/2007 de 27 de julio.

I.7.b Operaciones de autocartera realizadas durante los últimos doce meses anteriores al anuncio previo de la Oferta

La relación de las adquisiciones y ventas de autocartera realizadas por Metrovacesa entre el 5 de enero de 2007 y el 14 de septiembre de 2007 (fecha del folleto de la oferta pública de adquisición formulada por Metrovacesa sobre sus propias acciones) pueden consultarse en el folleto explicativo de la citada oferta pública, registrado por la CNMV con número de registro oficial 330.

Al margen de las anteriores, la única operación con acciones de Metrovacesa realizada por Metrovacesa o las sociedades de su grupo, desde el 14 de septiembre de 2007 hasta la fecha del Folleto, ha sido la realizada en fecha 30 de noviembre de 2007, por la cual Metrovacesa, en el marco de la oferta pública de adquisición formulada sobre sus propias acciones, adquirió cuarenta y cuatro millones treinta y un mil novecientos cincuenta y cinco (44.031.955) acciones, representativas de un 41,20% del capital social para su posterior amortización (amortización que tuvo lugar en fecha 5 de diciembre de 2007), mediante canje por acciones de Gecina.

A la fecha del Folleto, Metrovacesa cuenta con trece mil cuatrocientas trece (13.413) acciones propias en autocartera.

I.8. ACTIVIDAD Y SITUACIÓN ECONÓMICO-FINANCIERA DEL OFERENTE Y DEL GRUPO SANAHUJA

I.8.a Información sobre la actividad y la situación económico-financiera del Grupo Sanahuja correspondiente al último ejercicio auditado

Undertake, sociedad vehículo para la realización de la presente Oferta, no ha desarrollado actividad alguna, excepto la firma del Contrato de Crédito al que se hace referencia en el apartado II.4.b del Folleto, la suscripción de la ampliación de capital de Metrovacesa descrita en el presente Folleto y los acuerdos oportunos en relación con la formalización del aval bancario que garantiza la Oferta.

Según se ha expuesto ya, Undertake, conjuntamente con las demás sociedades del Grupo Sanahuja, constituye un grupo de sociedades en el sentido del artículo 4 de la LMV y 42 del Código de Comercio, puesto que existe unidad de decisión. Las sociedades que lo forman tienen por actividad principal, cada una de ellas, la que se ha descrito en el apartado I.4.h anterior. Por consiguiente, de conformidad con lo establecido en el Anexo del Real Decreto 1066/2007, en relación con el artículo 18, las informaciones que se contienen en el presente apartado se refieren al Grupo Sanahuja.

Se adjuntan, como Anexo III, las cuentas anuales consolidadas del Grupo Sanahuja a 31 de diciembre de 2006.

Se indican a continuación las principales magnitudes exigidas por el Anexo del Real Decreto 1066/2007, en relación con el artículo 18, en el plano consolidado, de acuerdo con las mencionadas cuentas consolidadas del Grupo Sanahuja al 31 de diciembre de 2006 (incluyéndose asimismo los datos del ejercicio 2005 a efectos comparativos):

Grupo Sanahuja		
	Consolidadas a 31/12/2005	Consolidadas a 31/12/2006
Fondos propios	161.056.054 euros	465.347.256 euros
Cifra de negocios neta	131.072.786 euros	182.532.314,37 euros
Activos totales	2.534.698.818 euros	4.422.824.378 euros
Endeudamiento financiero neto	1.811.033.189 euros	3.317.902.526 euros
Resultado	97.785.759 euros (*)	209.852.181,49 euros (*)

(*) De los resultados totales (i) del ejercicio 2005, 80.031.083 euros corresponden al Grupo Sanahuja y 17.754.675 euros corresponden a socios externos y (ii) del ejercicio 2006, 194.393.410,54 euros corresponden al Grupo Sanahuja y 15.458.770,95 euros corresponden a socios externos.

El Informe de Auditoría de las cuentas anuales consolidadas del Grupo Sanahuja correspondiente al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2006 ha sido elaborado por Audishispana Grant Thornton contiene una salvedad. El tenor literal del informe es el siguiente:

"1. Hemos auditado los estados financieros agregados y consolidados del Grupo Cresa (en adelante, el Grupo, que se describe en las notas 1 y 2), que comprenden el balance de situación agregado y consolidado al 31 de diciembre de 2006, la cuenta de pérdidas y ganancias agregada y consolidada y las notas explicativas correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de Cresa Patrimonial, S.L. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre los citados estados financieros en su conjunto, basada en el trabajo realizado. Excepto por la salvedad indicada en el párrafo 4, el trabajo se ha realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de los estados financieros y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas. Nuestro trabajo no incluyó el examen de las cuentas anuales del ejercicio 2006 de una sociedad asociada (Metrovacesa, S.A.) cuyos activos y resultados netos representan un 50,7% y un 72,15% respectivamente, de las cifras agregadas y consolidadas. Las cuentas anuales de esta sociedad han sido auditadas por otros auditores y nuestra opinión expresada en este informe sobre los estados financieros agregados y consolidados del Grupo, se basa en lo relativo a la participación en dicha sociedad, en el informe de otros auditores. En el Anexo 1 de los estados financieros, se identifican sus respectivos auditores.

2. De acuerdo con la legislación mercantil, los administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación agregado y consolidado y de la cuenta de pérdidas y ganancias agregada y consolidada, además de las cifras del ejercicio 2006, las correspondientes al ejercicio anterior. Con fecha 28 de junio de 2006, emitimos nuestro informe de auditoría acerca de los estados financieros agregados y consolidados del ejercicio 2005 en el que expresamos una opinión con salvedades.

3. Debido a los motivos de formulación de los estados financieros adjuntos y a su carácter no público las notas no incluyen toda la información requerida legalmente para la formulación de cuentas anuales y consolidadas.

4. El Grupo detenta participaciones minoritarias en dos sociedades no obligadas a presentar cuentas anuales auditadas, al 31 de diciembre de 2006 por un importe conjunto de 108 millones de euros. La integración de una de las participaciones por el procedimiento de puesta en equivalencia ha implicado el reconocimiento de un fondo de comercio de consolidación de 85 millones de euros (ver notas 4 y 8 y anexos 1.1 y 4.3). Debido a que no hemos obtenido cuentas anuales auditadas de dichas sociedad ni hemos podido aplicar procedimientos alternativos de comprobación, desconocemos si pudieran existir ajustes que afectaran a la valoración de las mencionadas participaciones.

5. Una de las sociedades del Grupo (ver nota 14) asumió la responsabilidad respecto al recurso administrativo que planteó en su día la sociedad de la cual se escindió y que en la actualidad se encuentra ante el Tribunal Económico-Administrativo Central, por su disconformidad frente al acta de inspección del Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 1997 por un importe conjunto de cuota más intereses de demora de 7 millones de euros, y que ha decidido no provisionar. En el momento de emitir el presente informe se desconoce el desenlace final del mencionado recurso.

6. En nuestra opinión, basada en nuestra auditoría y en el informe de los otros auditores identificados en el Anexo 1, excepto por los defectos de aquellos ajustes que podrían haberse considerado necesarios si hubiéramos podido verificar lo indicado en el párrafo 4, y excepto por los defectos de cualquier ajuste que pudiera ser necesario si se conociera el desenlace final de la incertidumbre descrita en el párrafo 5, los estados financieros agregados y consolidados del ejercicio 2006 adjuntos expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Grupo Cresa al 31 de diciembre de 2006 y de los resultados de sus operaciones durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior."

El Grupo Sanahuja no ha hecho públicos, con posterioridad al cierre del ejercicio a 31 de diciembre de 2006, nuevos datos sobre las magnitudes mencionadas en el cuadro anterior.

CAPÍTULO II

CAPÍTULO II

II.1 VALORES A LOS QUE SE DIRIGE LA OFERTA

II.1.a Número y descripción de los valores o clases de valores a los que se dirige la Oferta y derechos de voto correspondientes

La presente Oferta se dirige a la totalidad de las acciones en que se divide el capital social de Metrovacesa, esto es, sesenta y nueve millones seiscientos cincuenta y tres mil cuatrocientas setenta y dos (69.653.472) acciones, de un euro cincuenta céntimos (1,50€) de valor nominal cada una, dirigiéndose en consecuencia a todos sus titulares.

Sin perjuicio de lo anterior, las cuarenta y nueve millones ciento quince mil novecientos veinticinco (49.115.925) acciones de Metrovacesa propiedad del Grupo Sanahuja, representativas de un 70,51% del capital de la Sociedad, han sido inmovilizadas atendiendo a su compromiso de no transmitir las de ninguna forma hasta la finalización de la presente Oferta. Se acompañan como Anexo IV certificados acreditativos de la inmovilización.

Asimismo, D. Jesús García de Ponga, D. Pablo Usandizaga Usandizaga, D. José Mestre, D. Juan Mestre, D. Rogelio Mestre, Mendimendiya, S.L., Aulon Capital, S.L., Indicesa L´Illa, S.L., BCN Godia, S.L., Inversiones Hemisferio, S.L., Metrovacesa, S.A., ING Bank, N.V., Credit Suisse Securities (Europe) Ltd, Citigroup Global Markets Ltd. y Deutsche Bank AG London, han manifestado su compromiso irrevocable de inmovilizar un total de once millones doscientas veintiséis mil seiscientos noventa y cuatro (11.226.694) acciones, representativas del 16,12% del capital social de Metrovacesa, de las que son propietarios y de no acudir a la Oferta ni a ninguna otra oferta, competidora o no, que pudiera formularse sobre dicha participación. Se acompañan como Anexo V certificados acreditativos de las anteriores inmovilizaciones.

La relación de las acciones inmovilizadas por cada uno de los accionistas que han manifestado este compromiso frente al Grupo Sanahuja es la siguiente:

Accionista	Número de Acciones Inmovilizadas
Mendimendiya, S.L.	23.500
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
D. Jesús García de Ponga	185
Indicesa L´Illa, S.L.	1.012.270
BCN Godia, S.L.	1.068.765

Inversiones Hemisferio, S.L.	151.296
ING Bank, N.V.	4.100.000
Credit Suisse Securities (Europe) Ltd	1.340.000
Citigroup Global Markets Ltd.	2.000.000
Deutsche Bank AG London	1.210.000
Metrovacesa, S.A. (Autocartera)	13.413
Total	11.226.694

Como consecuencia de las anteriores inmovilizaciones, el número de acciones al que se extiende de modo efectivo la Oferta asciende a nueve millones trescientas diez mil ochocientos cincuenta y tres (9.310.853) acciones, representativas de un 13,37% del capital social de Metrovacesa.

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.

Los términos de la Oferta son idénticos para la totalidad de las acciones de la Sociedad Afectada a las que se extiende la misma, ofreciéndose la contraprestación señalada en el apartado II.2 siguiente de este Folleto.

La eficacia de la Oferta no está condicionada a la adquisición de un número mínimo de acciones, por lo que será plenamente eficaz con independencia del porcentaje de aceptaciones que se obtenga.

II.2 CONTRAPRESTACIÓN OFRECIDA

La presente Oferta se formula como compraventa. El Grupo Sanahuja ofrece como contraprestación a los accionistas de la Sociedad que acepten la Oferta la cantidad de ochenta y tres euros con veintidós céntimos de euro (83,22€) por acción de la Sociedad Afectada.

La contraprestación será hecha efectiva en su totalidad en metálico y se abonará según lo dispuesto en el apartado III.2 de este Folleto.

La Sociedad Afectada no tiene intención de abonar, con anterioridad a la liquidación de la Oferta, ningún dividendo u otra distribución patrimonial.

En concreto, el Consejo de Administración de la Sociedad acordó el 19 de diciembre de 2007 la distribución de un dividendo a cuenta de los beneficios del ejercicio 2007 por importe de dos (2) euros por acción, que se abonará a los accionistas de Metrovacesa en el plazo de quince (15) días desde la liquidación de la presente Oferta. Por lo tanto, en la medida en que su distribución tendrá

lugar con posterioridad a la fecha de publicación del resultado de la Oferta, dicho dividendo a cuenta no será descontado ni modificará la contraprestación ofrecida.

La contraprestación ofrecida es el precio más alto pagado por el Grupo Sanahuja, o persona con el mismo concertada, por acciones de Metrovacesa durante los doce meses previos al anuncio de la Oferta.

En fecha 15 de noviembre de 2007, Cresa Patrimonial, S.L. suscribió seis millones ocho mil ochocientos noventa y cuatro (6.008.894) acciones de la Sociedad en el seno del aumento de capital aprobado por la Junta General Ordinaria de la Sociedad celebrada el 28 de junio de 2007 y ejecutado por el Consejo de Administración mediante acuerdo de 26 de julio de 2007, por un valor nominal de diez millones doscientos trece mil trescientos cuarenta y un euros (10.213.341€) mediante la puesta en circulación de seis millones ochocientos ocho mil ochocientos noventa y cuatro (6.808.894) nuevas acciones (aumento que ha sido objeto de inscripción en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 16 de noviembre de 2007). En concreto, de conformidad con lo acordado por la Junta General de Metrovacesa y los compromisos asumidos por el Grupo Sanahuja, Cresa Patrimonial, S.L. suscribió seis millones ocho mil ochocientos noventa y tres (6.008.893) acciones de nueva emisión dentro del primer tramo del aumento, mediante la compensación de dos préstamos participativos por importe de doscientos cincuenta millones de euros (250.000.000€) cada uno, y una (1) acción dentro del segundo tramo del aumento, mediante su abono en metálico. Por otro lado, Undertake, sociedad del Grupo Sanahuja, suscribió setecientos sesenta y nueve mil ochocientos ochenta y seis (769.886) acciones de la Sociedad dentro, asimismo, del segundo tramo del aumento de capital. El tipo de emisión de las nuevas acciones fue de ochenta y tres euros con veintiún céntimos de euro (83,21€) (1,50€ de valor nominal más 81,71€ de prima de emisión).

En consecuencia, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 9 del Real Decreto 1066/2007, en la medida en que ni el Grupo Sanahuja ni otras personas actuando en concierto con éste han llevado a cabo operaciones sobre acciones de Metrovacesa a un precio superior, el precio de la Oferta, consistente en ochenta y tres euros con veintiún céntimos de euro (83,21€) por acción, tiene la condición de precio equitativo.

II.3 CONDICIONES A LAS QUE ESTÁ SUJETA LA OFERTA

La efectividad de la Oferta no está sujeta al cumplimiento de ninguna condición. La Oferta será plenamente efectiva con independencia del porcentaje de aceptaciones que pueda producirse.

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 15.2 del Real Decreto 1066/2007, el Grupo Sanahuja ha presentado ante la CNMV un aval bancario, irrevocable y solidario, que garantiza en su totalidad el pago de la contraprestación en efectivo frente a los miembros del mercado o sistema de liquidación y frente a los aceptantes de la Oferta, por un importe máximo de setecientos setenta y seis millones ochocientos ochenta y seis mil seiscientos setenta euros (776.886.670€), en atención al número de acciones al que de modo efectivo se dirige la presente Oferta. El citado aval ha sido otorgado por HSBC Bank Plc, Sucursal en España. Se adjunta, como Anexo VI, copia del citado aval.

II.4.b Fuentes de financiación de la Oferta

Las necesidades de efectivo para atender a la liquidación de la Oferta en caso de que ésta fuera aceptada por las nueve millones trescientas diez mil ochocientos cincuenta y tres (9.310.853) acciones a las que, de modo efectivo, se dirige, ascienden a setecientos setenta y cuatro millones setecientos cincuenta y seis mil setenta y ocho euros con trece céntimos de euro (774.756.078,13€) que se atenderán mediante disposición del contrato de crédito suscrito en fecha 3 de agosto de 2007 entre Undertake, como acreditada, y HSBC Bank Plc, Sucursal en España, como acreditante (el "Contrato de Crédito").

Las principales características del Contrato de Crédito son las siguientes:

(i) **Importe.**- 850.000.000 de euros.

A la fecha del Folleto, la acreditada bajo el Contrato de Crédito ha dispuesto de un total de sesenta y cuatro millones sesenta y dos mil doscientos catorce euros con seis céntimos de euro (64.062.214,06€). El importe dispuesto por Undertake fue destinado a la suscripción de las setecientos sesenta y nueve mil ochocientos ochenta y seis (769.886) acciones de la Sociedad de que es titular, en el marco de la ampliación de capital acordada por la Junta General Ordinaria de Metrovacesa el 28 de junio de 2007 e inscrita en el Registro Mercantil con fecha 16 de noviembre de 2007.

En consecuencia, el importe pendiente de disposición, a la fecha del presente Folleto, asciende a setecientos ochenta y cinco millones novecientos treinta y siete mil setecientos ochenta y cinco euros con noventa y cuatro céntimos de euro (785.937.785,94€)

(ii) **Destino.**- Pago de la contraprestación ofertada bajo la oferta pública de adquisición de valores de Metrovacesa presentada por la Sociedad Oferente.

(iii) **Duración.**- Hasta 1 de agosto de 2008.

(iv) **Tramos.**- Tramo único.

(v) **Reembolso.**- Reembolso único del principal (al vencimiento) y pago mensual de intereses.

(vi) **Tipo de interés.**- Variable; (i) EURIBOR a uno, dos, tres o seis meses como máximo (a determinar en cada periodo de intereses), más (ii) el coste de obtención de fondos en el mercado interbancario -si lo hubiera-, más (iii) un margen calculado en función de la siguiente tabla:

Cantidad dispuesta pendiente de reembolso	Margen anual
Si es mayor o igual a 300.000.000 €	3% incrementado en 0,5% al finalizar periodos consecutivos de 3 meses desde la fecha de la primera disposición
Si es menor de 300.000.000 € pero mayor o igual que 250.000.000 €	2,5% incrementado en 0,5% al finalizar periodos consecutivos de 3 meses desde la fecha de la primera disposición

Si es menor de 250.000.000 € pero mayor o igual que 150.000.000 €	2,25% incrementado en 0,5% al finalizar periodos consecutivos de 3 meses desde la fecha de la primera disposición
Si es menor de 150.000.000 €	2% incrementado en 0,5% al finalizar periodos consecutivos de 3 meses desde la fecha de la primera disposición

(vii) Compromisos de la acreditada.-

1. Compromisos de información; esto es, entrega de los estados financieros consolidados y auditados del Grupo Sanahuja, entrega de un detalle de los litigios del Grupo Sanahuja que puedan tener un afecto material adverso sobre la Compañía en cuestión y entrega de la información financiera adicional que pueda ser requerida.

2. Compromisos Generales:

- a. **Mantenimiento de todas las autorizaciones exigidas por las disposiciones legales vigentes a los efectos de garantizar la legalidad, validez, efectividad y ejecutabilidad del Contrato de Crédito.**
- b. **Cumplimiento por parte de Undertake de la legislación aplicable en todos sus aspectos sustanciales.**
- c. **Prelación de créditos. Garantizar que las obligaciones de pago de Undertake según el Contrato de Crédito estarán, al menos, en igualdad de rango respecto de cualesquiera otras obligaciones de pago frente a otros acreedores no garantizados (presentes o futuros), excepción hecha de aquellas que tengan preferencia (exclusivamente) por virtud de normas legales de aplicación general ("Pari Passu").**
- d. **No otorgar ninguna garantía sobre sus activos (incluidas las acciones de Metrovacesa de que sea titular).**
- e. **Asegurar que no se producirá un cambio sustancial en la naturaleza o ámbito de actividad comercial de Undertake, Cresa Patrimonial, S.L., Sacresa Terrenos Promoción, S.L., Metrovacesa y/o sus filiales (las "Compañías Relevantes") con respecto a la existente en la fecha del Contrato de Crédito.**
- f. **No participar en ninguna fusión, escisión o reorganización diferente a las que el Grupo Sanahuja tiene previsto llevar a cabo a los efectos de su reestructuración interna y siempre y cuando dichas operaciones de reestructuración no afecten a la solvencia de Undertake dentro de su propio grupo, o participar en cualquier transacción que no haya sido autorizada por el acreditante.**
- g. **No obtener financiación adicional al Contrato de Crédito ni llevar a cabo inversiones o adquisiciones sin el consentimiento del acreditante.**

- h. No se exige el cumplimiento de ratio financiero alguno, si bien sí se establece un *covenant* ligado al valor de las participaciones sociales de sociedades del Grupo Sanahuja pignoradas (46,07% de Sacresa Terrenos Promoción, S.L, 8,89% de Verdhabitats, S.L. y 50% de Cresa Patrimonial, S.L.), sociedades todas ellas que participan, directa o indirectamente, en el capital social de Metrovacesa.**

3. Compromisos de la Oferta:

- a. No realizar ninguna comunicación, diferente al presente Folleto, que contenga cualquier información relativa a los Documentos de Financiación o a las Partes de la Financiación (tal y como dichos términos son definidos en el Contrato de Crédito), sin el previo consentimiento de HSBC BANK PLC.**
- b. Obtener, cumplir y mantener todas las autorizaciones exigidas por las disposiciones legales vigentes en relación con la Oferta.**
- c. Facilitar al acreditante, tan pronto como sea posible, todos los documentos o comunicaciones emitidas o recibidas en relación con la Oferta, así como informarle de cualquier modificación que se haya producido de dicha documentación.**

(viii) Supuestos de vencimiento anticipado.-

- 1. Falta de pago a sus respectivos vencimientos, de cualquier cantidad debida, sea principal o intereses, por Undertake bajo los Documentos de la Financiación (tal y como dicho término se define en el Contrato de Crédito), a no ser que el incumplimiento sea debido, entre otros, a un error técnico o administrativo que sea solventado dentro de los tres (3) días laborables siguientes a la fecha de vencimiento correspondiente.**
- 2. Incumplimiento por cualquiera de los obligados bajo el Contrato de Crédito de los Compromisos Financieros y los Compromisos Generales (tal y como dichos términos son definidos en el Contrato de Crédito) asumidos bajo las Cláusulas 21 y 20 respectivamente del Contrato de Crédito que son los que de forma general se describen en el apartado (vii) anterior (Compromisos de la Acreditada).**
- 3. Incumplimiento cruzado de las obligaciones de pago que correspondan a Undertake conforme a otros contratos celebrados con terceros.**
- 4. Declaración de concurso o dificultades manifiestas de pago de Undertake, D. Román Sanahuja Pons y/o las Compañías Relevantes.**
- 5. Fallecimiento o incapacidad mental del garante, D. Román Sanahuja Pons.**
- 6. Que, a juicio del acreditante, se haya producido o razonablemente pueda producirse un hecho que pueda tener un efecto material adverso sobre el negocio de Undertake o del grupo en su conjunto o sobre la capacidad de pago o de cumplimiento de otras**

obligaciones materiales asumidas por Undertake, el resto del grupo o por D. Román Sanahuja Pons.

(ix) Garantías.-

- 1. Pignoración por parte de D. Román Sanahuja Pons de dos mil seiscientos cuarenta y cuatro (2.644) participaciones sociales de la sociedad Sacresa Terrenos Promoción, S.L, representativas del 46,07%% de su capital social.**
- 2. Pignoración por parte de Verdhabitats, S.L. de quinientas diez (510) participaciones sociales de la sociedad Sacresa Terrenos Promoción, S.L, representativas del 8,89% de su capital social.**
- 3. Pignoración por parte de D. Román Sanahuja Pons de tres mil novecientos seis (3.906) participaciones sociales de Cresa Patrimonial, S.L. representativas del 50% de su capital social.**

El Grupo Sanahuja hace constar expresamente (i) que tiene intención de pignorar - en garantía de la financiación de la Oferta y/o, en su caso, de su eventual refinanciación- las acciones de Metrovacesa de las que Undertake pase a ser titular una vez liquidada la presente Oferta y (ii) que la existencia del Contrato de Crédito no impone ninguna restricción al reparto de dividendos por parte de Metrovacesa.

Por lo que se refiere al modo de atender el servicio de la deuda, el Grupo Sanahuja hace constar que el pago de los intereses de la deuda se atenderá con los ingresos que, para el Grupo Sanahuja, generen los eventuales repartos de dividendos acordados, en su caso, por Metrovacesa. Teniendo en cuenta que Metrovacesa ha acordado el reparto de un dividendo a cuenta de los beneficios del ejercicio 2007 por importe de dos (2) euros por acción, el repago de los intereses de esta financiación está, a la fecha, asegurado. La devolución del principal de la deuda está previsto que se atienda por el Grupo Sanahuja, por una parte, con los ingresos generados por los dividendos que, en su caso, acuerde Metrovacesa, en la parte no utilizada para atender el pago de los intereses, y, por otra y en su caso, con los ingresos que genere para el Grupo Sanahuja la posible venta de acciones de Metrovacesa en cumplimiento del compromiso de mantener la cotización de las acciones de Metrovacesa, asumido en los términos descritos en el apartado IV.10 del Folleto.

Sin perjuicio de lo anterior y en la medida en que los ingresos generados con ocasión de posibles repartos de dividendos o ventas de acciones de Metrovacesa pudieran no ser suficientes para el repago de la deuda, es intención del Grupo Sanahuja proceder, con anterioridad a la fecha de vencimiento del Contrato de Crédito, a una refinanciación, bien exclusivamente de la deuda asumida bajo el citado Contrato de Crédito (refinanciando la parte del principal y, en su caso, de los intereses, que quedase pendiente de pago), bien de la totalidad de la deuda del Grupo Sanahuja afecta a la adquisición de acciones de Metrovacesa (excluyendo en todo caso la deuda propia de Metrovacesa). No obstante, a la fecha del presente Folleto, están pendientes de negociar y fijar los términos de la citada refinanciación, así como la identidad de las entidades financieras con las que se vaya a acordar la misma, identidad que a la fecha se desconoce.

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

El Grupo Sanahuja manifiesta que la suscripción de la financiación descrita no supondrá un incremento del endeudamiento de la Sociedad Afectada, ni el otorgamiento de garantías personales o reales por parte de Metrovacesa, ni la afección de los activos de la Sociedad Afectada para garantizar el Contrato de Crédito, ni obliga a la Sociedad Oferente ni a persona o sociedad alguna del Grupo Sanahuja a realizar sus mejores esfuerzos para que la Sociedad Afectada incremente su endeudamiento, otorgue garantías personales o reales o afecte sus activos con el fin de garantizar dicho Contrato de Crédito.

La citada financiación no impone obligaciones a la Sociedad Afectada en relación con (i) la venta de activos propios, (ii) la realización de operaciones societarias y (iii) no afecta a la política de inversión de Metrovacesa.

CAPÍTULO III

CAPÍTULO III

PROCEDIMIENTO DE ACEPTACIÓN Y LIQUIDACIÓN

III.1. PLAZO DE ACEPTACIÓN DE LA OFERTA

El plazo de aceptación de la presente Oferta es de quince (15) días naturales contados a partir del día hábil bursátil siguiente a la fecha de publicación del primero de los anuncios a los que se refiere el artículo 22 del Real Decreto 1066/2007. Se tomará como fecha de publicación de los anuncios correspondientes en los boletines de cotización de las Bolsas de Valores, la fecha de la sesión bursátil a la que se refiera dicho boletín.

A efectos de cómputo del referido plazo de quince (15) días se incluirá tanto el día inicial como el último del referido plazo. En el caso de que el último día del plazo fuese inhábil a efectos de funcionamiento del SIBE, el plazo de aceptación se extenderá hasta las 24:00 horas del día hábil inmediatamente siguiente a efectos de funcionamiento del SIBE. El plazo de aceptación finalizará en todo caso a las 24:00 horas del último día de dicho plazo.

El Grupo Sanahuja podrá ampliar el plazo de la Oferta, hasta un máximo de setenta (70) días naturales, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 23.2 del Real Decreto 1066/2007, previa comunicación a la CNMV. La ampliación deberá anunciarse en los mismos medios en que hubiera sido publicada la oferta, al menos tres (3) días naturales antes del término del plazo inicial.

Se adjunta como Anexo VII, el modelo del anuncio a publicar con el fin de dar difusión pública y general a la Oferta, en cumplimiento de lo previsto en el artículo 22.1 del Real Decreto 1066/2007. Asimismo, se adjunta como Anexo VIII la carta remitida por Undertake a la CNMV 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

III.2.a Aceptación incondicional y revocable

Las declaraciones de aceptación de los accionistas de la Sociedad Afectada no podrán someterse a condición, según lo dispuesto en el artículo 34.5 del Real Decreto 1066/2007. Las que no reúnan esta característica se reputarán inválidas y no podrán ser admitidas.

No obstante, de conformidad también con lo previsto en el artículo 34.3 del Real Decreto 1066/2007, las declaraciones de aceptación de la oferta podrán ser revocadas en cualquier momento antes del último día del plazo de aceptación de la Oferta.

III.2.b Procedimiento de aceptación de la Oferta

Los accionistas de Metrovacesa que deseen aceptar la Oferta deberán dirigirse a la entidad en la que tengan depositadas sus acciones, las aceptaciones serán cursadas a las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia a través de las entidades depositarias participantes en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores

("Iberclear") en las que se encuentren depositadas las acciones correspondientes, quienes se encargarán de recoger dichas aceptaciones por escrito y responderán de acuerdo con sus registros del detalle de la titularidad y tenencia de los valores a que se refieran las declaraciones de aceptación, así como de la inexistencia de cargas o gravámenes o derechos de terceros que limiten los derechos políticos o económicos de dichas acciones o su libre transmisibilidad.

Durante el plazo de aceptación de la Oferta las entidades miembros que reciban las declaraciones de aceptación, remitirán diariamente al Oferente, a través del representante designado a estos efectos, D. Pablo Usandizaga Usandizaga, apoderado de Undertake y a las respectivas Sociedades Rectoras los datos relativos al número de acciones comprendidas en las declaraciones de aceptación presentadas por los accionistas de Metrovacesa. Durante el mismo periodo referido en el párrafo anterior, el Oferente y las Sociedades Rectoras deberán facilitar a la CNMV y a los interesados que lo soliciten información sobre el número de acciones comprendidas en las declaraciones de aceptación recibidas.

Las declaraciones de los titulares de acciones de Metrovacesa se acompañarán de la documentación suficiente para que pueda producirse la transmisión de las acciones de Metrovacesa ante las entidades participantes, y deberán incluir todos los datos identificativos exigidos por la legislación aplicable a este tipo de operaciones.

Todas 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 persona legitimada para la transmisión según los asientos del registro contable, de forma que la Sociedad Oferente adquiera la propiedad irrevocable de las acciones de acuerdo con el artículo 9 de la vigente LMV.

En ningún caso el Oferente aceptará valores cuyas referencias de registro sean posteriores al último día del plazo de aceptación de la Oferta. Es decir, aquellas acciones que se ofrezcan en venta, deberán haber sido adquiridas no más tarde del último día del plazo de aceptación de la Oferta.

Los accionistas de Metrovacesa podrán aceptar la Oferta por la totalidad o parte de las acciones de Metrovacesa de las que sean titulares. Toda declaración que formulen deberá comprender al menos una (1) acción de Metrovacesa.

La información sobre el número de aceptaciones presentadas y no revocadas, según lo dispuesto en el Artículo 35.2 del Real Decreto 1066/2007, podrá ser obtenida por los interesados durante el plazo de aceptación de la Oferta, previa solicitud e identificación completa del solicitante.

III.2.c Procedimiento de liquidación y entrega de la contraprestación de la Oferta

En el plazo de cinco (5) días hábiles desde la finalización del plazo de aceptación de la Oferta, las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia comunicarán a la CNMV el total de valores de Metrovacesa comprendido en las declaraciones de aceptación válidamente presentadas.

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, a la Sociedad Oferente y a la Sociedad Afectada, 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.

La liquidación y el pago de la contraprestación ofrecida se realizará, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 37 del Real Decreto 1066/2007, por el procedimiento establecido para ello por Iberclear, considerándose fecha de la correspondiente operación bursátil la fecha de la sesión a la que se refieran los Boletines de Cotización de las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia que publiquen el resultado de la Oferta.

La intervención y liquidación de la compra de las acciones comprendidas en las declaraciones de aceptación cursadas en la Oferta se realizará por Caja Madrid Bolsa.

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 AQUÉLLOS

Los titulares de las acciones de Metrovacesa que acepten la Oferta no soportarán gasto alguno derivado de los corretajes de la participación obligatoria de un miembro del mercado en la compraventa, ni por los cánones de contratación de las Bolsas y de liquidación de Iberclear (que serán asumidos por el Grupo Sanahuja), siempre que en dicha operación intervenga exclusivamente Caja Madrid Bolsa que ha sido designada para actuar por cuenta del Grupo Sanahuja conforme al apartado III.4.

En el supuesto de que intervengan por cuenta del aceptante otros miembros del mercado distintos del reseñado, serán a cargo del aceptante el corretaje y los demás gastos (cánones de bolsa y de liquidación de Iberclear y cualquiera otro que proceda) de la parte vendedora en la operación.

En ningún caso el Grupo Sanahuja se hará cargo de las eventuales comisiones y gastos de las entidades depositarias y administradoras de las acciones cuyos titulares acepten la Oferta.

Los gastos en que incurra el Grupo Sanahuja como comprador serán, en todo caso, por cuenta de éste. Cualesquiera otros gastos distintos de los anteriormente reseñados serán asumidos por quien incurra en ellos.

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

El Grupo Sanahuja ha designado a la entidad Caja Madrid Bolsa, con domicilio en la Calle Serrano nº 39 de Madrid, con C.I.F. nº A-79.203.717 e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al Tomo 20.146, Sección 8ª, Folio 118 y Hoja M-30.524, como entidad encargada de intervenir y liquidar las operaciones de adquisición de las acciones de esta Oferta por cuenta del Oferente.

Se adjunta como Anexo IX la carta de aceptación del nombramiento por la citada entidad como entidad encargada de intervenir y liquidar las operaciones de adquisición de las acciones de esta Oferta.

III.5. COMPRA FORZOSA DE LOS VALORES AFECTADOS POR LA OFERTA

De conformidad con lo previsto por el artículo 47 del Real Decreto 1066/2007, en el supuesto de que (i) la Oferta fuese aceptada por accionistas titulares de más del 90% de las acciones a que se dirige y que (ii) tras la liquidación de la Oferta, el Grupo Sanahuja fuese titular de valores de Metrovacesa que representasen, al menos, el 90% del capital con derecho a voto, los accionistas de Metrovacesa que no hubiesen aceptado la Oferta tendrían derecho a exigir del Grupo Sanahuja la compra forzosa de sus acciones.

Sin embargo, en la medida en que, tal y como se describe en el apartado II.1.a anterior, además de las acciones titularidad del Grupo Sanahuja, representativas de un 70,51% del capital social, han sido inmovilizadas un total de once millones doscientas veintiséis mil seiscientos noventa y cuatro (11.226.694) acciones, representativas de un 16,12% del capital social y dado que los titulares de once millones ciento ochenta y dos mil trescientas treinta y una (11.182.331) acciones (representativas de un 16,06% del capital social) de las anteriores no actúan en concierto con el Grupo Sanahuja, (al no ser (i) ni Autocartera, (ii) ni participaciones de los Consejeros, (iii) ni participaciones de los representantes personas físicas de los Consejeros) aún en el caso de que la Oferta fuese aceptada por el 100% de las acciones a las que se dirige de forma efectiva (es decir, nueve millones trescientas diez mil ochocientos cincuenta y tres (9.310.853) acciones representativas de un 13,37% del capital social de Metrovacesa), la participación del Grupo Sanahuja nunca alcanzaría, el 90% del capital social de Metrovacesa.

Por lo tanto, los accionistas de Metrovacesa que no acepten la Oferta no tendrán derecho a exigir del Grupo Sanahuja la compra forzosa de sus acciones.

CAPÍTULO IV

CAPÍTULO IV

IV.1. FINALIDAD DE LA OPERACIÓN

Desde la formulación, en marzo de 2006, de una oferta pública de adquisición de acciones sobre el veinte por ciento (20%) de las acciones de Metrovacesa por parte de Cresa Patrimonial, S.L., la Sociedad se vio inmersa en un proceso de discrepancias entre sus principales accionistas de referencia, de un lado, el "Grupo Sanahuja", y, de otro, los "Sres. Rivero y Soler", lo que dificultó el funcionamiento normal de los órganos sociales. El resultado fue un horizonte de incertidumbre que impedía la adecuada planificación estratégica del Grupo Metrovacesa. Con el propósito de superar la situación, el D. Román Sanahuja Pons y los Sres. Rivero y Soler suscribieron el Acuerdo de Separación, cuyo contenido se detalla en el apartado V.5 siguiente, al objeto de disociar sus participaciones accionariales en Metrovacesa y dividir el negocio del grupo y, en concreto, concentrar la participación del Grupo Sanahuja en Metrovacesa y la de los Sres. Rivero y Soler en Gecina.

En su vertiente española dichas operaciones son (i) la formulación por Metrovacesa de una oferta pública de adquisición de sus propias acciones para su posterior amortización, mediante canje por acciones de Gecina (la "Opa de Reducción"), seguida de un aumento de capital para el restablecimiento de los fondos propios de la Sociedad (operaciones finalizadas con fecha 5 de diciembre de 2007), (ii) la formulación por el Grupo Sanahuja de la presente Oferta y (iii) la venta por la Sociedad de determinados inmuebles a Bami Newco, S.A., sociedad íntegramente participada por los Sres. Rivero y Soler, ejecutada el 14 de diciembre de 2007 (respectivamente, la "Adquisición de Inmuebles Españoles" y "Bami Newco").

En su vertiente francesa, las operaciones contempladas por el Acuerdo de Separación son (i) la aportación, por parte de Gecina a una sociedad francesa cotizada denominada Medea, S.A., de 37 activos inmobiliarios, por valor neto total (NAV) ("*Net Asset Value*"), a 30 de junio de 2007, de mil novecientos treinta millones novecientos mil euros (1.930.900.000€) y de veinticuatro millones de euros (24.000.000€) en metálico, mediante un aumento de capital (respectivamente, "Medea" y la "Aportación de Activos"), (ii) una reducción de capital ("Reducción de Capital de Gecina") mediante la formulación por Gecina de una oferta pública de adquisición por un máximo de trece millones novecientos diecinueve mil quinientas noventa y ocho acciones propias (13.919.598) representativas de un 22,35% de su capital social ("*offre publique de rachat d'actions*" u "OPRA"), entregando en canje veinte acciones y media (20,5) de Medea por cada acción de Gecina, (iii) en caso de resultar legalmente necesario, (a) la formulación por los Sres. Rivero y Soler de una oferta pública de adquisición sobre Gecina (la "Opa sobre Gecina") y (b) la formulación por Metrovacesa de una oferta pública de adquisición sobre Medea (la "Opa sobre Medea") y, por último, (iv) el otorgamiento entre Metrovacesa y los Sres. Rivero y Soler de opciones de venta y compra recíprocas (las "Opciones de Compraventa"), con el fin de que Metrovacesa, de no realizarse la Opa sobre Gecina, se desprendiese de las acciones de Gecina que, eventualmente, pudieran quedar en su poder.

Como ha sido indicado, la Opa de Reducción, el correlativo aumento de capital para el restablecimiento de los fondos propios de la Sociedad y la Adquisición de Inmuebles Españoles han sido ejecutados con anterioridad a la formulación de la presente Oferta, lo que ha determinado que

los Sres. Rivero y Soler -junto a los demás accionistas de Metrovacesa que aceptaron la Opa de Reducción - hayan canjeado sus acciones en Metrovacesa por acciones de Gecina. Pero además, como consecuencia de ello, la participación del Grupo Sanahuja en Metrovacesa se ha elevado hasta alcanzar un 70,51% del capital social, por lo que, de conformidad con el régimen sobre ofertas obligatorias del Real Decreto 1066/2007, el Grupo Sanahuja está obligado a lanzar una oferta pública de adquisición de valores por la totalidad de los valores y dirigida a todos sus titulares, a un precio equitativo. En consecuencia, la finalidad de esta Oferta es, además de cumplir con los compromisos asumidos por el Grupo Sanahuja en el Acuerdo de Separación, la de cumplir con dicha obligación legal, dando la posibilidad a los accionistas minoritarios que no quieran formar parte del nuevo proyecto de Metrovacesa de salir de la Sociedad vendiendo sus acciones a un precio equitativo.

A la fecha del presente Folleto, todas las operaciones de la vertiente francesa del Acuerdo de Separación están pendientes de ejecución. El Consejo de Administración de Gecina aprobó el 21 de noviembre de 2007 la Aportación de Activos a Medea y la formulación de la OPRA, cuyo folleto informativo fue presentado ante el supervisor francés, l' *Autorité des Marchés Financiers* ("AMF"), para su aprobación el 22 de noviembre de 2007. No obstante, el 13 de diciembre de 2007 dicha autoridad resolvió que el folleto de OPRA presentado no es conforme a las disposiciones legales y reglamentarias aplicables en Francia ("*declaration de non conforme*"), al entender que "*la realización de la Oferta Pública de Recompra de Acciones conducirá, necesariamente a los Sres. Rivero y Soler, que actúan en concierto, a una situación de presentación de una oferta obligatoria en relación con las acciones de Gecina, en aplicación de los Artículos 234-2 y 234-5 del Reglamento General, y que los accionistas de Gecina, no disponen en el estado actual, la información coherente y completa requerida en el marco del a OPRA que se les dirige*". La situación actual de las operaciones de la vertiente francesa del Acuerdo de Separación y su impacto sobre Metrovacesa, se describe con mayor detalle en el apartado IV.5.a posterior.

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

El Consejo de Administración de Metrovacesa ha aprobado en la reunión celebrada el 8 de febrero de 2008 un plan estratégico trienal (el "Plan Trienal") que ha sido comunicado por la sociedad al mercado como otras comunicaciones, comunicación número 25551, en fecha 11 de febrero de 2008.

IV.2.a Líneas estratégicas del proyecto empresarial de Metrovacesa

El Grupo Sanahuja se propone reforzar el proyecto empresarial de Metrovacesa, centrando 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 tiene la 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 régimen de arrendamiento por parte de la Sociedad.

No obstante lo anterior, al ser Metrovacesa una sociedad igualmente promotora, con una cartera de suelo de dos millones cuatrocientos veinte mil metros cuadrados (2.420.000 m²) edificables en este momento -lo que asegura el desarrollo de su negocio de promoción en los términos descritos en el Plan Trienal por un periodo estimado de, entorno a seis (6) años-, el Grupo Sanahuja tiene intención 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 sobre la base de dos premisas básicas:

- (i) En primer lugar, potenciar 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 2008-2010 la Sociedad realice inversiones en patrimonio, en España y otros países europeos, en especial Francia, Reino Unido y Alemania.

Algunas de las inversiones en proyectos concretos, ya en desarrollo, así como el *Yield* previsto para cada una de ellas, es el que se refleja en la siguiente tabla:

Proyectos	Inversion (MM€)	Yield Bruto
Oficinas UK		
Walbrook, Londres	1.334	7%
Oficinas España		
Monteburgos 1	228	6%
Monteburgos 2	126	6%
Finestrelles (BCN)	194	10,40%
M1-4 (Madrid)	163	6,40%
La City Fase I (BCN)	127	9,30%
La City Fase II (BCN)	146	6,30%
Centros Comerciales España		
Atlantys (Madrid)	214	7,20%
Finestrelles (BCN)	117	12,10%
Los Olivos (Leon)	90	8,70%

Asimismo las inversiones realizadas en proyectos adquiridos en el último semestre son las siguientes:

Ubicación	Importe de la inversión (€)	Descripción de la Inversión
Zona Norte de Madrid	440.000.000	Tres parcelas finalistas para desarrollar un parque empresarial con una superficie alquilable de 83.000 metros cuadrados
Josefa Valcarce 40 bis (Madrid)	42.000.000	Edificio de oficinas para rehabilitar con una superficie de 8.659 metros cuadrados y 170 plazas de aparcamiento.
Las Tablas (Madrid)	48.000.000	Edificio de Oficinas con una superficie de 8.708 metros cuadrados
Valdebebas (Madrid)	200.000.000	Tres nuevos proyectos de oficinas con una superficie alquilable de 48.000 metros cuadrados.
Centro Comercial la Lastra (Leon)	61.000.000	Centro comercial de superficie estimada 22.500 metros cuadrados.
Distrito 2@ (Barcelona)	76.000.000,00	Dos parcelas para el desarrollo de dos edificios de oficinas con una superficie de 11.000 y 10.000 metros cuadrados cada uno de ellos

Además, está previsto que la Sociedad lleve a cabo desinversiones en activos patrimoniales en España (principalmente en centros comerciales y oficinas) por un importe conjunto superior a los mil millones de euros (1.000.000.000€).

- (ii) En segundo lugar, al objeto de reforzar el carácter patrimonialista de la actividad social, está prevista la aportación - que se prevé quede completada en el primer semestre de 2008- por parte del Grupo Sanahuja a Metrovacesa, de una cartera de activos de oficinas, centros comerciales y hoteles con una superficie total aproximada de cuatrocientos mil metros cuadrados (400.000 m²) y un valor GAV ("*Gross Asset Value*") en torno a los mil millones de euros (1.000.000.000€) (con deuda asociada cercana a los quinientos millones de euros (500.000.000€)). Los valores indicados han sido determinados sobre la base de las valoraciones realizadas por CB Richard Ellis el 31 de diciembre de 2006, si bien están pendientes de revisión a 31 de diciembre de 2007.

La aportación de los referidos activos a Metrovacesa se llevará a cabo, bien en el marco de una ampliación de capital por importe aproximado de quinientos millones de euros (500.000.000€), bien mediante la ejecución de una operación de fusión, en virtud de la cual, Metrovacesa absorbería a aquella entidad del Grupo Sanahuja que resulte titular de los activos que el Grupo se ha comprometido a aportar a Metrovacesa. En cualquier caso, cualquiera que sea la fórmula jurídica que finalmente se emplee a los efectos de hacer efectivo el compromiso asumido por el Grupo Sanahuja de aportar determinados activos a Metrovacesa, la misma dará cumplimiento a los requisitos legalmente establecidos y contará con los informes de los expertos independientes que al efecto requiera la legislación mercantil de aplicación

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. Se adjunta, como Anexo X, una descripción sumaria de cada uno de los activos que se van a aportar. La aportación de estos activos a Metrovacesa reforzará la posición patrimonialista de la Sociedad en el mercado español en los sectores en que opera.

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

Nombre del Proyecto	Ubicación	% de titularidad de Grupo Sanahuja	Construcción	Explotación
"Opción"	Alcorcón, Madrid	100%	sep-07	dic-08
"Arenas"	Barcelona	85%	sep-04	oct-08
"Magic Badalona"	Badalona, Barcelona	65%	sep-04	mar-08
"Vilamarina"	Viladecans, Barcelona	100%	oct-06	mar-09
"Fabrica Nova"	Manresa, Barcelona	54%	jun-07	mar-10
"Finestrelles"	Esplugas de Llobregat, Barcelona	76%	jun-08	jun-10
"Perpignan"	Perpignan, Barcelona	100%	oct-06	jun-09
City Metropolitan	Hospitalet de Llobregat, Barcelona	100%	dic-07	sep-10
Can Ametller	Sant Cugat del Valles. Barcelona	75%	jun-07	dic-10

Debe advertirse que la participación accionarial del Grupo Sanahuja se incrementará sustancialmente, hasta niveles cercanos al 100%, tras (i) la presente Oferta y (ii) el aumento de capital y/o fusión previstos. En consecuencia, la liquidez de la acción de Metrovacesa podrá verse reducida. No obstante, tras el cierre de la Oferta es intención del Grupo Sanahuja adoptar las medidas necesarias para garantizar los requisitos de difusión accionarial y liquidez que permitan mantener la cotización de las acciones de Metrovacesa en los mercados en que lo hace en la actualidad, en su caso realizando una Oferta Pública de Venta y/o de Suscripción de acciones, según se detalla en el apartado IV.10 posterior.

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 en que opera Metrovacesa (presente ya en países como Francia, Reino Unido y Alemania), 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 continúe en el mercado español.

Finalmente, es de destacar que esta presencia internacional se verá reforzada en virtud del Acuerdo de Separación, una vez transmitidos los activos por parte de Gecina a Medea en el marco de la Aportación de Activos, transmisión que permitirá a Metrovacesa disponer en Francia de una cartera de activos por valor NAV ("*Net Asset Value*") de mil novecientos treinta millones de euros (1.930.000.000€) según valoraciones a 30 de junio de 2007.

IV.2.b Centros de actividad

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

No obstante, por el momento y hasta que las actuaciones de la vertiente francesa del Acuerdo de Separación queden completadas, Metrovacesa continúa operando en el mercado francés a través de Gecina (en la que, por el momento, mantiene una participación del 26,99%).

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 no tiene intención de introducir, en los próximos doce meses, cambios en la actual política de empleo de la Sociedad, teniendo previsto mantener la actual plantilla y el equipo directivo y sus condiciones de trabajo.

Adicionalmente, de conformidad con lo previsto en el Plan Trienal, el Grupo Sanahuja estima que los gastos de personal de Metrovacesa se incrementarán en un treinta y dos por ciento (32%) en el plazo de tres (3) años, no excluyendo la posibilidad de incrementar la plantilla, de acuerdo a las necesidades que en cada momento se vayan poniendo de manifiesto, en función de la evolución del negocio.

La Adquisición de Inmuebles Españoles por Bami Newco no ha implicado la transferencia de trabajadores de Metrovacesa a esta sociedad.

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 se recogen en el apartado IV.2 anterior.

La deuda financiera neta total de Metrovacesa a 31 de diciembre de 2007, sin incluir ajustes IAS, asciende a seis mil novecientos noventa millones ciento setenta y tres mil ochocientos cuarenta y siete euros (6.990.173.847€). De dicho importe:

- 1. Cinco mil ochocientos ochenta y siete millones doscientos veintisiete mil cuatrocientos setenta y siete euros (5.887.227.477€) corresponden a deuda con recurso al patrimonio de Metrovacesa, la cual se desglosa de la siguiente forma:**
 - a. Préstamo Sindicado cuyo saldo pendiente a 31 de diciembre de 2007 asciende a tres mil doscientos nueve millones novecientos sesenta y cuatro mil quinientos treinta y seis euros (3.209.964.536€).**
 - b. Prestamos hipotecarios de inmovilizado cuyo saldo pendiente conjunto a 31 de diciembre de 2007 asciende a mil ochocientos cuarenta y dos millones quinientos veinte mil trescientos setenta euros (1.842.520.370€).**
 - c. Prestamos hipotecarios de suelo cuyo saldo conjunto a 31 de diciembre de 2007 asciende a de ochenta y cinco millones cuatrocientos noventa y siete mil quinientos ochenta y un euros (85.497.581€).**
 - d. Préstamos hipotecarios subrogables por importe, a 31 de diciembre de 2007, de doscientos veintiséis millones veintiocho mil sesenta y nueve euros (226.028.069€).**
 - e. Préstamos de circulante por importe, a 31 de diciembre de 2007, de trescientos sesenta y tres millones ciento veinticinco mil euros (363.125.000€).**
 - f. Pólizas de crédito cuyo saldo dispuesto a 31 de diciembre de 2007 asciende a ciento cincuenta y nueve millones quinientos cinco mil cuatrocientos treinta y un euros (159.505.431€).**
- 2. Mil doscientos sesenta y cinco millones quinientos veinte mil trescientos cincuenta y dos (1.265.520.352€) euros corresponde a deuda sin recurso al patrimonio de Metrovacesa, adquirida para la compra de la Torre de HSBC en Londres.**
- 3. El importe de los intereses devengados y no vencidos asciende a ochenta millones seiscientos treinta y ocho mil euros (80.638.000€).**
- 4. Metrovacesa cuenta con una tesorería y disponible por importe de doscientos cuarenta y tres millones doscientos doce mil euros (243.212.000€).**

La Sociedad tiene previsto atender al servicio de las deudas referidas, tanto por lo que se refiere al principal como a los intereses, de la siguiente forma:

- 1. Respecto de la deuda con recurso al patrimonio de Metrovacesa: El coste medio de la deuda con recurso al patrimonio de Metrovacesa es del 4,5%. El *cash flow* positivo de la Sociedad permitirá atender al pago de los intereses de la deuda a medida que los mismos se vayan devengando. Respecto al pago del principal de la deuda, está previsto**

que sea atendido, bien mediante la venta de activos de la Sociedad, bien mediante la obtención de nueva financiación que permita el repago de la deuda actual.

2. Respecto de la deuda sin recurso al patrimonio de Metrovacesa: El pago de los intereses de la deuda adquirida con motivo de la compra de la Torre de Londres se atenderá con el importe de las rentas que genere el arrendamiento del edificio a HSBC. Dichas rentas están garantizadas por cuanto existe con el referido banco un contrato de arrendamiento por un plazo de veinte (20) años. Por lo que respecta al principal de la deuda, se ha alcanzado un acuerdo con HSBC para prorrogar un (1) año la fecha de vencimiento del préstamo (hasta septiembre 2.008), a la espera de que durante dicho periodo se abra de nuevo el mercado de la titulización de activos. En este sentido se prevé proceder a la titulización de la deuda mediante la emisión de bonos CMBS ("*commercial mortgage-backed security*") en cuanto las condiciones de mercado resulten favorables.

Para el supuesto de que las condiciones de mercado no resultan favorables para la emisión de los referidos bonos CMBS durante el año de prórroga, a la finalización de dicho periodo, ambas partes estudiarán la solución que resulte mas adecuada para la refinanciación de la deuda o en su caso para la concesión de una nueva prórroga en la fecha de vencimiento del préstamo, a la espera de que las condiciones de mercado sean favorables a la referida titulación, que tanto Metrovacesa como HSBC consideran como la opción más favorable a los efectos del reembolso de la deuda.

Respecto al endeudamiento de la Sociedad, se estima mantener un LTV en torno al 50% en los próximos tres (3) años en línea con la política financiera actual de la Sociedad.

Metrovacesa estructurará su deuda, recurriendo en un 40% a deuda a tipo fijo y en un 60% a deuda a tipo variable.

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 suelo y con la captación de fondos adicionales en el mercado de capitales (v. *infra* IV.9).

En particular, la deuda financiera bruta se corresponderá con lo previsto en el siguiente cuadro:

Deuda Financiera Bruta	2.008	2.009	2.010
(en millones de euros)			
Deuda con Recurso	6.160	6.421	6.480
Sindicado	2.836	2.836	2.836
Hipotecario inmovilizado	1.931	1.717	1.661
Hipotecario suelo	103	82	64
Préstamo circulante	363	320	148

Nueva financiación (incluyendo Sacresa Terrenos y Promoción, S.L. y Medea)	927	1.464	1.770
Deuda sin Recurso	2.069	2.505	2.838
Hipotecario HSBC	1.266	1.266	1.266
Nueva financiación	803	1.240	1.572
TOTAL	8.229	8.926	9.317
Coste Medio	4,9%	4,9%	4,9%
Vida media (sin HSBC) en años	5,4	5,3	6,4

IV.5. REESTRUCTURACIONES SOCIETARIAS DE CUALQUIER NATURALEZA PREVISTAS

IV.5.a Acuerdo de Separación suscrito entre el Grupo Sanahuja y los Sres. Rivero y Soler

La presente Oferta trae causa de los niveles de participación alcanzados por el Grupo Sanahuja en el capital social de Metrovacesa como consecuencia de las operaciones societarias ejecutadas en cumplimiento de los compromisos asumidos en el Acuerdo de Separación, que regula el marco societario, operativo y temporal con arreglo al cual se han llevado y habrán de llevarse a cabo las actuaciones precisas para hacer efectiva la separación de los intereses del Grupo Sanahuja y de los Sres. Rivero y Soler. El Acuerdo de Separación, fue comunicado al mercado a través de varios hechos relevantes publicados los días 19, 20 y 21 de febrero de 2007 y fue modificado el 2 de marzo de 2007 para concretar la obligación asumida por el Grupo Sanahuja de formular la presente Oferta.

Las operaciones que contempla el Acuerdo de Separación persiguen la división del Grupo Metrovacesa en dos conjuntos empresariales centrados en mercados territorialmente diferenciados (básicamente, España y Francia), que permitan al tiempo la separación de los intereses económicos y accionariales del Grupo Sanahuja y de los Sres. Rivero y Soler.

(a) Las operaciones que contempla el Acuerdo de Separación y que se han llevado a cabo con anterioridad a la fecha de la presente Oferta son las siguientes:

1.- La Opa de Reducción, autorizada por la CNMV el 19 de septiembre de 2007, fue liquidada el 30 de noviembre de 2007, determinando la salida de Metrovacesa de, entre otros, los Sres. Rivero y Soler, al haber canjeado éstos sus acciones de Metrovacesa por acciones de Gecina.

2.- La Adquisición de Inmuebles Españoles por Bami Newco, cuya finalidad era la de permitir a los Sres. Rivero y Soler -así como a aquellos otros accionistas de Metrovacesa aceptantes de la Opa de Reducción- mantener la continuidad en el negocio inmobiliario en España, ha tenido lugar en fecha 14 de diciembre de 2007. El precio de transmisión ha ascendido a quinientos setenta y ocho millones de euros (578.000.000€). Dicha transmisión de inmuebles ha generado para Metrovacesa un beneficio de ciento noventa y un millones de euros (191.000.000€).

(b) Las operaciones que contempla el Acuerdo de Separación y que continúan pendientes de ejecución son las siguientes:

A la fecha del Folleto, Metrovacesa sigue siendo titular del 26,99% del capital social de Gecina. Las operaciones pendientes de ejecutar -en Francia- que se describen a continuación, tienen por objeto permitir (i) que la participación de Metrovacesa en Gecina desaparezca y (ii) que Metrovacesa pase a desarrollar su actividad en Francia a través de Medea.

1.- Oferta pública de adquisición de acciones de Metrovacesa, anunciada el 5 de diciembre de 2007 y presentada el 5 de enero de 2008 por el Grupo Sanahuja, que constituyen el objeto de este Folleto y que permitirá a los accionistas que así lo deseen y que no hubieran optado por acudir a la Opa de Reducción, total o parcialmente, liquidar su actual participación en Metrovacesa.

2.- Aportación de Activos a Medea

El Consejo de Administración de Gecina aprobó el 21 de noviembre de 2007 la Aportación de Activos a Medea (sociedad cotizada, actualmente sin actividad, adquirida previamente por el Grupo Sanahuja que es titular del 96,70% de su capital social) mediante un aumento de capital en especie ("*augmentation de capital par apport en nature*") con emisión de doscientos ochenta y cinco millones cuatrocientos dieciocho mil seiscientos ochenta y siete (285.418.687) acciones de Medea.

El mismo 21 de noviembre de 2007, Medea y las sociedades aportantes celebraron los contratos de aportación que exige la ley francesa y en los que se contiene una descripción de los activos objeto de aportación y su valoración, así como el número de acciones de Medea a adjudicar a Gecina como pago por los inmuebles aportados. No obstante, la eficacia de los contratos de aportación estaba sometida al cumplimiento, antes del 28 de febrero de 2008, de las siguientes condiciones suspensivas:

- **Publicación de la conformidad de la AMF a la OPRA;**
- **Aprobación de la OPRA por parte de la Junta General de Gecina; y**
- **Aprobación de la Aportación de Activos y del correspondiente aumento de capital por parte de la Junta General de Medea.**

Así, aún cuando la Aportación de Activos a Medea ya hubiera sido acordada por el Consejo de Administración de Gecina y aún cuando los contratos de aportación ya se hubieran suscrito, la efectividad de la Aportación de Activos estaba condicionada al cumplimiento de las condiciones referidas.

Los 37 activos que está previsto sean aportados a Medea están valorados, a efectos de la ampliación de capital de esta última sociedad, en mil novecientos cincuenta y cuatro millones de euros (1.954.000.000€) según el siguiente desglose:

	<u>Importe Millones de €</u>
Valoración de los activos a 30 de junio de 2,007	2.094
Deuda asociada a los activos	- 164
Neto	1.930
Aportación en efectivo	24
Valoración Final	1.954

Sin embargo, dado que la AMF, tal como se detalla en el apartado 7 posterior, ha rechazado el Folleto de la OPRA, no se ha cumplido la primera de las condiciones a las que estaba sometida la efectividad de la Aportación de Activos, por lo que, a la fecha, ha quedado sin efecto. En consecuencia, el traspaso de los activos a Medea no se ha producido.

3.- Reducción de Capital de Gecina

Simultáneamente a la aprobación de la Aportación de Activos por parte de Gecina a Medea detallada en el apartado anterior, el Consejo de Administración de Gecina aprobó el pasado 21 de noviembre de 2007, la formulación de la OPRA al objeto de completar el proceso de separación de Metrovacesa y Gecina.

El 22 de noviembre de 2007, Gecina presentó ante la AMF el folleto informativo de la OPRA. No obstante, el 13 de diciembre de 2007 la AMF lo rechazó al considerar que no es conforme a las exigencias legales y reglamentarias aplicables ("*declaration de non conformité*") por las razones expuestas en apartados posteriores.

La OPRA estaría dirigida a todos los accionistas de Gecina para la adquisición de un máximo de trece millones novecientos diecinueve mil quinientos noventa y ocho (13.919.598) acciones propias, representativas del 22,35% de su capital social, mediante la entrega en canje de acciones de Medea. (acciones que serían adquiridas por Gecina una vez fuese efectiva la Aportación de Activos) según la paridad de veinte acciones y media (20,5) de Medea por una acción de Gecina. Así, la OPRA supondrá la entrega de un máximo de doscientos ochenta y cinco millones trescientas cincuenta y una mil setecientas cincuenta y nueve (285.351.759) acciones de Medea, en el caso de que acudan a la OPRA trece millones novecientos diecinueve mil quinientos noventa y ocho (13.919.598) acciones de Gecina. En tal caso, tras la OPRA y como consecuencia de ésta, Gecina seguirá siendo titular de sesenta y seis mil novecientos veintiocho (66.928) acciones de Medea. Las partes del Acuerdo de Separación han convenido que dicho resto, que representa el 0,02% del capital social de Medea, tiene un carácter menor y no genera para el Grupo Sanahuja, tal y como se detalla en el epígrafe 5 posterior, la obligación de formular la Opa sobre Medea en los términos previstos en el Pacto 6.6 del Acuerdo de Separación.

Para determinar la ecuación de canje de la OPRA, se había tomado como referencia (i) para Gecina, el valor resultante del NAV ("*Net Asset Value*") empleado en la ecuación de canje de la Opa de Reducción (esto es, ciento veintinueve euros con treinta y seis céntimos de euro (129,36€) cada acción de Gecina) y (ii) para Medea, el valor asignado en el momento de la firma del Acuerdo de Separación el 19 de febrero de 2007 a los inmuebles objeto de la Aportación de Activos a Medea, netos de deuda (en aquel momento estimada en doscientos trece millones setecientos mil euros

(213.700.000€), y que asciende a mil ochocientos un millones de euros (1.801.000.000€). Esta cifra difiere de la última valoración de los inmuebles, asimismo neta de deuda, a 30 de junio de 2007 que asciende a mil novecientos treinta millones novecientos mil euros (1.930.900.000€), y difiere también del valor real aportado, que asciende a mil ochocientos cincuenta millones de euros (1.850.000.000€), como consecuencia de la minoración de la deuda asociada a dichos inmuebles (cuyo importe ascendió finalmente a ciento sesenta y cinco millones de euros (165.000.000€)). No se han tenido tampoco en cuenta ni el valor de cotización de las acciones de Gecina ni el valor de cotización de las acciones de Medea.

La OPRA permitiría a Metrovacesa transmitir entre (i) cinco millones ochocientos ochenta mil quinientas dos (5.880.502) acciones de Gecina (representativas del 9,44% de su capital social), en el caso de que todos los accionistas de Gecina menos D. Joaquín Rivero Valcarce, D. Bautista Soler Crespo y la Autocartera aceptase la OPRA (escenario en el que Metrovacesa (a) continuaría siendo titular de diez millones novecientos veintinueve mil ciento ocho (10.929.108) acciones de Gecina, representativas del 22,59% de su capital social tras la OPRA) y (b) habría recibido ciento veinte millones quinientas cincuenta mil doscientas noventa y una (120.550.291) acciones de Medea representativas del 42,15% de su capital social) y (ii) trece millones novecientos diecinueve mil quinientas noventa y ocho mil (13.919.598) acciones de Gecina (representativas del 22,35% de su capital social) en el caso de que sólo Metrovacesa aceptase la OPRA (escenario en el que (a) continuaría siendo titular de dos millones ochocientos noventa mil doce (2.890.012) acciones de Gecina, representativas del 5,97% de su capital social tras la OPRA) y (b) habría recibido doscientos ochenta y cinco millones trescientas cincuenta y una mil setecientas cincuenta y nueve (285.351.759) acciones de Medea, representativas del 99,77% de su capital social).

D. Joaquín Rivero Valcarce y D. Bautista Soler Crespo se han comprometido en el Acuerdo de Separación a no acudir a la OPRA.

4.- Opa sobre Gecina

Según se indica en el Folleto de la Opa de Reducción de Metrovacesa, autorizada el 19 de septiembre de 2007, y en el Acuerdo de Separación, la aceptación de la Opa de Reducción por parte de los Sres. Rivero y Soler y su consiguiente adquisición de acciones de Gecina podría implicar, en caso de resultar legalmente necesario, la obligatoriedad de formular la Opa sobre Gecina.

La formulación de la Opa sobre Gecina debería hacerse, en su caso, en efectivo y a un precio sometido a aprobación de la AMF, que podría diferir del precio utilizado en la ecuación de canje de la Opa de Reducción (ciento veintinueve con treinta y seis euros (129,36€) por acción).

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 la formulación de la Opa sobre Gecina, Metrovacesa acepte la misma en relación con las acciones de esta sociedad que pueda mantener en propiedad.

5.- Oferta pública de adquisición sobre Medea

El Acuerdo de Separación contempla en el Pacto 6.6 la formulación por parte de Metrovacesa de la Opa sobre Medea, una vez realizada la OPRA, en los términos que a continuación se exponen.

La Opa sobre Medea se formularía en dos supuestos:

- a) Caso de ser legalmente necesario, de conformidad con lo dispuesto en la legislación francesa.**
- b) En el caso de que Gecina conservase acciones de Medea tras la finalización de la OPRA.**

En cuanto al supuesto a), el Grupo Sanahuja no dispone en estos momentos de criterio sobre si sería de aplicación alguna de las exenciones a la obligación de formular una oferta previstas por el Derecho francés ("*cause de dérogation*"), teniendo previsto el Grupo Sanahuja solicitar a la AMF, en su momento, la concesión de dicha exención, al entender que, en el presente supuesto, no existe cambio de control en Medea.

Tal y como resulta del epígrafe 3 precedente, Gecina mantendrá sesenta y seis mil novecientos veintiocho (66.928) acciones de Medea tras la OPRA. Teniendo en cuenta el origen de esta participación residual y su carácter menor, las partes del Acuerdo de Separación han convenido que su no inclusión en el ámbito de aplicación del Pacto 6.6 del Acuerdo de Separación, que establece que en caso de que, tras la OPRA, Gecina conservase acciones de Medea, el Grupo Sanahuja queda obligado a hacer lo necesario para que Metrovacesa lance una Oferta Pública de Adquisición sobre la totalidad del capital social de Medea. Asimismo, Gecina ha manifestado al Grupo Sanahuja que no tiene intención de conservar sus acciones de Medea.

La eventual Opa sobre Medea tendría como contraprestación efectivo o cualquier otra admisible en Derecho francés y autorizada por parte de la AMF.

El importe de la contraprestación se calculará de conformidad con lo dispuesto en el Pacto 6.6 del Acuerdo de Separación. Esto es, el resultado de dividir el valor atribuido a los inmuebles aportados a Medea en la Aportación de Activos (deducida la deuda asumida por esta sociedad) más el importe de la aportación dineraria efectuada a Medea entre el número de acciones de Medea. Tal y como se explicaba en el Folleto de la Opa de Reducción de Metrovacesa, el valor de aportación a Medea de los inmuebles acordado por las partes en el Acuerdo de Separación asciende a mil ochocientos cincuenta millones de euros (1.850.000.000€). Este valor es el resultante de incrementar el valor bruto de los inmuebles (esto es, mil ochocientos treinta y un millones de euros (1.831.000.000€)) en el importe equivalente a una prima del 10% de dicho valor (es decir, ciento ochenta y tres millones de euros (183.000.000.-€)) y de, posteriormente, deducir del importe total resultante (dos mil catorce millones de euros (2.014.000.000€)), la deuda asociada a los inmuebles que finalmente ha resultado ascender a ciento sesenta y cinco millones de euros (165.000.000€). Así pues, el precio de la eventual Oferta ascendería a seis euros con cincuenta y cinco céntimos de euro (6,55€), como el resultado de dividir el importe resultante de sumar el valor de aportación en los términos descritos más arriba (1.850.000.000€) y la aportación dineraria efectuada a Medea (24.000.000€) entre el número de acciones de Medea (doscientas ochenta y seis millones nueve mil seiscientos ochenta y siete (286.009.687)).

En cualquier caso, debe advertirse de que el precio ofrecido como contraprestación en una eventual Opa sobre Medea estará sometido, tratándose de una oferta obligatoria, a revisión por parte de la AMF, por lo que el mismo pudiera finalmente diferir de dicha cantidad.

Los Sres. Rivero y Soler han asumido bajo el Acuerdo de Separación el compromiso de desarrollar sus mejores esfuerzos para que Gecina acuda a la Opa sobre Medea, aceptándola con la totalidad de las acciones de esta sociedad que Gecina conserve.

6.-Opciones de Compraventa sobre participaciones residuales en Gecina

Con el fin de que Metrovacesa se desprenda de las acciones de Gecina que eventualmente pudieran quedar en su poder, tras las operaciones indicadas, el Acuerdo de Separación contempla el otorgamiento entre Metrovacesa y los Sres. Rivero y Soler de las Opciones de Compraventa.

Como consecuencia del otorgamiento de las Opciones de Compraventa, a la sola voluntad de Metrovacesa, los Sres. Rivero y Soler deberán adquirir la participación residual de Metrovacesa en el capital social de Gecina. Asimismo y aún en caso de que no se ejercitarse la anterior opción de venta por parte de Metrovacesa, a la sola voluntad de los Sres. Rivero y Soler, Metrovacesa estaría obligada a venderles a éstos, su participación residual.

El precio de compraventa de las acciones de Gecina que constituyan la participación residual ascenderá a ciento veintinueve euros con treinta y seis céntimos de euro (129,36€) por acción.

No obstante lo anterior, las Opciones de Compraventa antes referidas quedarán contractualmente resueltas de forma automática en caso de que, finalmente, sea legalmente necesario formular la Opa sobre Gecina. Esta resolución automática se fundamenta en la obligación asumida por Metrovacesa de acudir a la Opa sobre Gecina, que eliminaría la participación residual y, por tanto, el objeto de las Opciones de Compraventa.

En todo caso, las Opciones de Compraventa no se han otorgado a la fecha del presente Folleto, si bien se prevé su otorgamiento en el momento en que se ejecute la Aportación de Activos a Medea. Las Opciones de Compraventa 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.

7. Decisión de la AMF

El pasado 13 de diciembre de 2007, la AMF rechazó la validez del folleto informativo de OPRA presentado por Gecina el 22 de noviembre de 2007, al considerar que "la realización de la Oferta Pública de Recompra de Acciones conducirá, necesariamente a los Sres. Rivero y Soler, que actúan en concierto, a una situación de presentación de una oferta obligatoria en relación con las acciones de Gecina, en aplicación de los Artículos 234-2 y 234-5 del Reglamento General, y que los accionistas de Gecina, no disponen en el estado actual, la información coherente y completa requerida en el marco del a OPRA que se loes dirige. Por consiguiente, en aplicación del artículo 231-23 del reglamento general, la Autoridad ha decidido que el folleto de oferta pública de compra de Gecina sobre sus acciones propias no es conforme a las disposiciones legislativas y reglamentarias que le son aplicables".

La AMF, tras analizar el Acuerdo de Separación, y, en particular, los concretos términos previstos para la ejecución de los diferentes hitos del mismo, ha concluido que, contrariamente a lo argumentado por los Sres, Rivero y Soler en reiteradas ocasiones, existe entre ambos "*acción concertada*" y que, en este sentido, ha de entenderse que "*los Sres. Rivero y Soler ostentan en*

concierto, desde el 27 de noviembre de 2007, 20.654.750 acciones de Gecina, representativas de un 33,16% de su capital social".

Siendo esto así, entiende la AMF que:

(i) la ejecución de la OPRA "conducirá necesariamente a los Sres. Rivero y Soler a una situación de presentación obligatoria de una oferta pública por el 100% de las acciones de Gecina" por cuanto, en la medida en que exista concierto entre los Sres. Rivero y Soler, la participación conjunta de ambos, una vez liquidada la OPRA en los términos formulados, llegará al 42,70% del capital social y de los derechos de voto de Gecina, franqueando así el umbral de un tercio del capital y de los derechos de voto que prevé la legislación francesa; y

(ii) "los accionistas de Gecina a quienes se dirige la OPRA, no disponen de la información coherente y completa que se exige en el marco de una oferta pública de adquisición", por cuanto lo anterior se obvia en el folleto informativo presentado.

A la fecha del presente Folleto, el Sr. Rivero, el Sr. Soler y la propia Gecina han interpuesto tres recursos independientes contra esta resolución de la AMF, ante la *Cour d' Appel* de París: los Sres. Rivero y Soler al objeto de negar la existencia de tal "*acción concertada*"; Gecina argumentando que la eventual existencia de "*acción concertada*" entre los Sres. Rivero y Soler y la posibilidad de que éstos tengan obligación de formular una oferta pública por el 100% de las acciones de Gecina una vez liquidada la OPRA no es óbice para que el folleto de OPRA sea aceptado por la AMF, por cuanto la formulación de la OPRA por Gecina es una actuación independiente de la eventual existencia de "*acción concertada*" entre los citados accionistas y de la posibilidad de que éstos tengan obligación de formular una oferta pública por el 100%.

8 Situación actual de las operaciones contempladas en el Acuerdo de Separación pendientes de ejecución

La decisión de la AMF, recurrida por los Sres. Rivero y Soler, así como por la propia Gecina, impide la continuidad del proceso de separación en los términos pactados en el Acuerdo de Separación.

En cualquier caso, mientras se prolongue la situación de interinidad, Metrovacesa será propietaria - con plena vigencia de todos los derechos políticos y económicos inherentes a dicha participación- de dieciséis millones ochocientos nueve mil seiscientos diez (16.809.610) acciones de Gecina, representativas de un 26,99% de su capital social, compuesto por un total de sesenta y dos millones doscientas noventa mil cuatrocientas una (62.290.401) acciones, todo ello según resulta de la "*déclaration de franchissement de seuils et déclaration d'intention*" presentada en fecha 7 de diciembre de 2007 a la AMF por D. Román Sanahuja Pons, en su condición de accionista que controla Metrovacesa.

En relación con la decisión de los Sres. Rivero y Soler y de Gecina de impugnar el criterio de la AMF e interponer recursos contra la resolución de este organismo dictada el 13 de diciembre de 2007, el Grupo Sanahuja comunica que:

- (i) **Es una decisión unilateral de los Sres. Rivero y Soler, y de Gecina no consensuada ni consultada con el Grupo Sanahuja.**
- (ii) **Desconoce, por el momento, la viabilidad o posibilidades de éxito de los recursos interpuestos.**
- (iii) **Tiene conocimiento de que el Tribunal de Apelación de París ha fijado para el próximo 6 de mayo de 2008, la celebración de la vista para conocer de los anteriores recursos. Según información recabada por el Grupo Sanahuja de sus asesores, es práctica habitual que la publicación de la correspondiente sentencia tenga lugar en un plazo de entre cuarenta y cinco (45) y sesenta (60) días desde la celebración de la vista. Así, el Grupo Sanahuja estima que la resolución del Tribunal de Apelación de París podría hacerse pública hacia el 30 de junio de 2008. Por tanto, la nueva situación puede suponer un retraso importante respecto del calendario previsto en el Acuerdo de Separación para la ejecución de las operaciones de la vertiente francesa del mismo, las cuales estaba previsto que finalizaran antes de 31 de diciembre de 2007.**

Como consecuencia de todo lo anterior, la ejecución de las operaciones corporativas de la rama francesa del Acuerdo de Separación, están sometidas al pronunciamiento de las Autoridades Francesas.

- (iv) **La nueva situación puede modificar aspectos sustanciales de la transacción, alterando el equilibrio del Acuerdo de Separación y haciendo difícil o, incluso, imposibilitando su ejecución en los términos previstos en el mismo, lo que podría perjudicar los intereses del Grupo Sanahuja. En todo caso, el Grupo Sanahuja estima que aún es pronto para evaluar económicamente, con garantías, el potencial impacto.**

Ante la nueva situación creada, el Grupo Sanahuja:

- (i) **Ha celebrado reuniones del Comité de Seguimiento previsto en el Acuerdo de Separación en los días 23 de diciembre de 2.007, 14 de enero, 17 de enero y 15 de febrero de 2.008 a los efectos de evaluar conjuntamente con los representantes de los Sres. Rivero y Soler la situación creada tras la decisión de la AMF, sin que en las mismas se hayan alcanzado conclusiones que hayan derivado en actuaciones concretas, si bien las partes siguen estudiando y discutiendo posibles alternativas.**
- (ii) **Se reserva el derecho de llevar a cabo cualquier acción que pueda ampararle al objeto de asegurar la ejecución y efectividad del Acuerdo de Separación, sin que a fecha de hoy se haya adoptado ninguna decisión definitiva al respecto, la cual, una vez se adopte, será debidamente comunicada al mercado por los cauces ordinarios.**

IV.5.b Otras operaciones de reestructuración

Metrovacesa, con la finalidad de simplificar la estructura corporativa del grupo, tiene previsto llevar a cabo en el ejercicio 2008 la absorción de diversas sociedades participadas íntegramente por ésta, sin emisión de acciones. La finalidad de dichas fusiones es, como se ha expuesto, la de mejorar la estructura organizativa del grupo reduciendo así los costes administrativos y de gestión del mismo. Las sociedades que van a participar en la fusión referida son las que se señalan en la convocatoria de la Junta General de Accionistas, comunicada al mercado como Hecho Relevante el pasado 13 de febrero de 2008.

Fuera de las operaciones antes indicadas y de las que pudiera llevar a cabo Metrovacesa para dotar de liquidez al valor (v. *infra* IV.10), no existe ninguna previsión, intención, plan o proyecto o negociación destinada a 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 continúen 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, ni a otras sociedades, distintas de las que se recogen en el Plan Trienal.

IV.6. POLÍTICA DE DIVIDENDOS

Se prevé el reparto como dividendos por parte de Metrovacesa de entre el 33% y el 45% de los beneficios futuros de carácter recurrente. En el supuesto de que se generaran resultados extraordinarios, distintos de los beneficios recurrentes de la Sociedad, el destino de los mismos será analizado de forma concreta en cada caso. Con todo, el Grupo Sanahuja no prevé un incremento del pago de dividendos como consecuencia de las desinversiones previstas.

Esta previsto que la Junta General de Accionistas de Metrovacesa convocada para el próximo día 14 de marzo de 2008 en primera convocatoria o para el próximo 15 de marzo de 2008 en segunda, acuerde el reparto de dividendos por importe total de ciento treinta y nueve millones trescientos seis mil novecientos noventa y cuatro euros (139.306.944€), esto es, dos (2) euros por acción, (lo que supone un *pay-out* del 33%), cuyo pago a cuenta se acordó por el Consejo de Administración de la Sociedad en su reunión del pasado 19 de diciembre de 2.007.

Por otro lado, a la fecha del presente Folleto no está prevista la emisión de acciones liberadas, ni la devolución de aportaciones a los accionistas. No obstante, no se descarta que en el futuro pueda 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

A la fecha del Folleto, el Grupo Sanahuja tiene el control de la Sociedad y, en consecuencia, ha designado la mayoría de los miembros de su Consejo de Administración y de sus comisiones. La composición actual del Consejo de Administración de Metrovacesa es consecuencia de los cambios operados tras la liquidación de la Opa de Reducción. En concreto, abandonaron dicho Consejo un

total de diez (10) consejeros, dándose entrada a tres (3) nuevos miembros y quedando el mismo configurado por los actuales diez (10) consejeros que figuran en el apartado I.3.c anterior.

Asimismo, en la medida en que, como se expone en el apartado siguiente, es intención del Grupo Sanahuja mantener la mayoría del capital social de Metrovacesa, también lo es mantener el control del Consejo de Administración y de sus comisiones.

No obstante lo anterior, el Grupo Sanahuja tiene la intención de renovar el órgano de administración de la Sociedad con posterioridad a la liquidación de la Oferta. El Grupo Sanahuja continuará incorporando profesionales independientes de primer orden en un número aún por determinar (si bien, a la fecha, se estima incorporar entre dos (2) y cuatro (4) consejeros independientes), 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). En este sentido está previsto que el Consejo de Administración esté compuesto por entre doce (12) y catorce (14) miembros. Igualmente, siguiendo la recomendación 12 del Código Unificado de Buen Gobierno, el Grupo Sanahuja tiene la intención de que, dentro de los consejeros externos, la relación entre el número de consejeros dominicales e independientes refleje la proporción existente entre el capital de la sociedad representado por los consejeros dominicales y el resto del capital.

El Grupo Sanahuja tiene asimismo previsto incorporar consejeros independientes a las Comisiones del Consejo.

Finalmente, el Grupo Sanahuja ha designado como Presidente del Consejo de Administración de Metrovacesa a D. Román Sanahuja Pons, que tiene la consideración de consejero dominical y como Consejero Delegado a D. Jesús García de Ponga.

Al margen de lo anterior, el Grupo Sanahuja no prevé introducir ulteriores cambios en el funcionamiento del Consejo de Administración de Metrovacesa.

El Grupo Sanahuja tiene intención de dar cumplimiento, a las recomendaciones del Código Unificado de Buen Gobierno.

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

El Grupo Sanahuja no tiene intención de introducir modificaciones en los Estatutos sociales de Metrovacesa, salvo (i) la derivada, en su caso, de las operaciones previstas en el apartado VI.2 anterior para integrar ciertos activos del Grupo Sanahuja en Metrovacesa y (ii) en su caso, las modificaciones derivadas de la posible Oferta Pública de Venta y/o de Suscripción en los términos del apartado IV.10 siguiente.

IV.9. PLANES RELATIVOS A LA EMISIÓN DE VALORES DE CUALQUIER CLASE POR LA SOCIEDAD

Con el fin de cumplir con el objetivo de reforzar el carácter patrimonialista de la actividad de Metrovacesa expuesto en el apartado IV. 2.a anterior, el Grupo Sanahuja aportará a Metrovacesa la

cartera de activos inmobiliarios descrita en el citado apartado. Dicha aportación se llevará a cabo, bien en el marco de una ampliación de capital, bien mediante la ejecución de una operación de fusión por absorción, por parte de Metrovacesa de la sociedad del Grupo Sanahuja titular de los activos a aportar.

En ambos casos, el número de acciones a emitir por Metrovacesa, está aún por determinar.

Una vez emitidos los valores correspondientes, es intención del Grupo Sanahuja incorporar otros accionistas (institucionales o no) a Metrovacesa, mediante la realización de una Oferta Pública de Venta y/o de Suscripción a la vez que se dota de difusión al valor en los términos del apartado IV.10 siguiente. Adicionalmente es intención del Grupo Sanahuja incorporar accionistas institucionales, si bien manteniendo la mayoría del capital social de Metrovacesa y por tanto su control, de tal modo que su participación no quede en ningún caso por debajo del 51%.

Asimismo, es intención de Metrovacesa emitir, directamente o a través de alguna de sus sociedades filiales, en el segundo semestre de 2008, bonos híbridos por un valor aproximado de setecientos cincuenta millones de euros (750.000.000€) a efectos de elevar la cifra de *equity* o fondos propios. Los bonos híbridos que el grupo Metrovacesa tiene intención de emitir tienen características de deuda. No obstante, a efectos NIFF incrementarán la cifra de Fondos Propios. Contarán con un cupón fijo (en caso de que se distribuya beneficio) y quedarán subordinados a cualesquiera otras obligaciones de deuda (salvo por acciones ordinarias o comunes y preferentes).

Metrovacesa o alguna de las sociedades de su grupo tiene previsto proceder a la titulización de la deuda que la compañía mantiene con HSBC, derivada de la adquisición de la Torre de Londres, mediante la emisión de bonos CMBS (*commercial mortgage-backed security*) en cuanto las condiciones de mercado resulten favorables.

Aunque en el Orden del Día de la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de Metrovacesa, convocada para los próximos 14 y 15 de marzo de 2008 en primera y segunda convocatoria respectivamente se ha incluido la delegación a favor del Consejo de Administración de Metrovacesa para la emisión de valores de renta fija o variable, el Grupo Sanahuja manifiesta que, al margen de los referidas en los párrafos anteriores, no existen otros planes o intenciones formales respecto de la emisión de estos valores por parte de Metrovacesa.

IV.10. INTENCIONES CON RESPECTO AL MANTENIMIENTO DE LA COTIZACIÓN DE LOS VALORES DE LA SOCIEDAD.

Como consecuencia de esta Oferta y de las operaciones previstas para integrar ciertos activos del Grupo Sanahuja en Metrovacesa y descritas en el apartado VI.2 anterior, el Grupo Sanahuja incrementará su participación en Metrovacesa hasta niveles cercanos al 100% de su capital social.

En todo caso, el Grupo Sanahuja tiene el propósito de que las acciones de la Sociedad continúen cotizando en los mercados en que lo hacen en la actualidad. Para ello, el Grupo Sanahuja se compromete a adoptar tras las operaciones indicadas y, en todo caso, dentro de los seis meses siguientes a la liquidación de la Oferta, las medidas necesarias para que Metrovacesa tenga los niveles de distribución contemplados en el Real Decreto 1310/2005, es decir, un 25% de capital flotante, y los niveles de frecuencia y liquidez necesarios, mediante la realización de una Oferta

Pública de Venta o Suscripción de Acciones ordinarias de la Sociedad. Adicionalmente a estas medidas, es intención del Grupo Sanahuja incorporar inversores institucionales a la compañía, pero manteniendo la mayoría del capital social de Metrovacesa y por tanto su control, de tal modo que su participación no quede en ningún caso por debajo del 51% como consecuencia de estas medidas.

Si Metrovacesa, no llevase a cabo las medidas indicadas, o si como consecuencia de dichas medidas, no tuviera los niveles de distribución contemplados en el Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, es decir, un 25% de capital flotante, y los niveles de frecuencia y liquidez necesaria, el Grupo Sanahuja se compromete, en el plazo de los seis meses siguientes a la liquidación de la Oferta a promover la exclusión bursátil de Metrovacesa, mediante la formulación de una oferta pública de adquisición por exclusión de cotización o cualquier otro procedimiento que, a juicio de la CNMV, asegure la protección de los accionistas minoritarios, lo que podría conllevar el mantenimiento de una orden de compra permanente en el mercado. La exclusión de cotización se realizaría, en todo caso, con pleno cumplimiento de los requisitos legales exigibles y, en particular, de los previstos en el artículo 34 de la LMV y en los artículos 10 y 11 del Real Decreto 1066/2007, acompañándose, en su caso, de un informe elaborado por experto independiente.

En relación con lo indicado en los párrafos precedentes, se hace constar que se entenderá como capital flotante a efectos de determinar el cumplimiento de los niveles de distribución, la parte del capital social:

- Que no sea titularidad de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Afectada o sus filiales.**
- Que no sea titularidad de los accionistas titulares de participaciones significativas, según estas se definen en el Real Decreto 1376/2007.**
- Que no forme parte de acuerdos suscritos con los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Afectada o los accionistas titulares de participaciones significativas.**
- Que no forme parte de la autocartera de la Sociedad Afectada.**

IV.11. VENTA FORZOSA DE LOS VALORES AFECTADOS POR LA OFERTA

De conformidad con lo previsto por el artículo 47 del Real Decreto 1066/2007, en el supuesto de que (i) la Oferta fuese aceptada por accionistas titulares de más del 90% de las acciones a que se dirige y que (ii) tras la liquidación de la Oferta, el Grupo Sanahuja fuese titular de valores de Metrovacesa que representasen, al menos, el 90% del capital con derecho a voto, el Grupo Sanahuja tendría derecho a exigir a los accionistas de Metrovacesa que no hubiesen aceptado la Oferta, la venta forzosa de sus acciones.

Sin embargo, en la medida en que, tal y como se describe en el apartado II.1.a anterior, además de las acciones titularidad del Grupo Sanahuja, representativas de un 70,51% del capital social, han sido inmovilizadas un total de once millones doscientas veintiséis mil seiscientas noventa y cuatro (11.226.694) acciones, representativas de un 16,12% del capital social y dado que los titulares de once millones ciento ochenta y dos mil trescientas treinta y una (11.182.331) de estas acciones (representativas del 16,06% del capital social de Metrovacesa) no actúan en concierto con el Grupo

Sanahuja, (al no ser (i) ni Autocartera, (ii) ni participación de los Consejeros, (iii) ni participación de los representantes personas físicas de los Consejeros) aún en el caso de que la Oferta fuese aceptada por el 100% de las acciones a las que se dirige de forma efectiva (es decir, nueve millones trescientas diez mil ochocientos cincuenta y tres (9.310.853) acciones representativas de un 13,37% del capital social de Metrovacesa), la participación del Grupo Sanahuja nunca alcanzaría, el 90% del capital social de Metrovacesa por lo que tampoco el Grupo Sanahuja podrá, en ningún caso, exigir la venta forzosa de las acciones propiedad de los titulares de valores que no hayan aceptado la Oferta.

IV.12. INTENCIONES RELATIVAS A LA TRANSMISIÓN DE VALORES DE LA SOCIEDAD

Sin perjuicio de lo previsto en el apartado IV.10 anterior, el Grupo Sanahuja no descarta, tras la liquidación de la presente Oferta, la posibilidad de iniciar conversaciones con el objeto de incorporar otros accionistas relevantes (institucionales o no) a Metrovacesa. No obstante lo anterior, a fecha del presente Folleto, no existe ningún acuerdo o negociación al respecto.

IV.13. IMPACTO DE LA OFERTA SOBRE EL GRUPO SANAHUJA

La formulación de la presente Oferta afecta al Grupo Sanahuja en los siguientes aspectos fundamentales:

(i) **Aumento del nivel de endeudamiento.** La suscripción por Undertake del Contrato de Crédito ha supuesto un incremento de aproximadamente un 15% en los niveles de endeudamiento del Grupo Sanahuja en conjunto.

(ii) **Perímetro consolidable.** Metrovacesa, con anterioridad a la presente Oferta, formaba parte del Grupo Sanahuja a efectos de consolidación, por el método de puesta en equivalencia. A partir de la formulación de la presente Oferta, la incorporación de los datos de Metrovacesa, tendrá lugar por integración global.

(iii) **Transmisión de activos.** El Grupo Sanahuja tiene intención de transmitir a Metrovacesa, por medio de las operaciones descritas en el apartado VI.2 anterior, los activos inmobiliarios descritos dicho apartado.

(iv) **Dado que el Grupo Sanahuja opera en sectores en los que pueden presentarse algunos conflictos de interés con Metrovacesa, el Grupo Sanahuja se plantea promover las medidas descritas en el apartado siguiente a efectos de evitar potenciales conflictos de interés.**

IV.14. 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, a los designados por el Grupo Sanahuja) de aprovechar en beneficio propio o de un allegado cualquier 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.

CAPÍTULO V

CAPÍTULO V

V. AUTORIZACIONES Y OTRAS INFORMACIONES O DOCUMENTOS

V.1 Posibilidad o no de que el resultado de la Oferta quede afectado por la Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia, por el Reglamento (CE) n° 139/2004 del Consejo de las Comunidades Europeas o por otras normas de defensa de la competencia

Autoridades comunitarias de 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.

Autoridades españolas de competencia

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 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 que fue notificada por Cresa Patrimonial, S.L. al entonces Servicio de Defensa de la Competencia el pasado día 7 de marzo de 2006, con ocasión de la oferta pública de adquisición formulada en mayo de 2006 sobre el 20% de las acciones de ésta y encaminada a adquirir, en atención a su participación precedente, el control sobre el 44,291% del capital social de Metrovacesa (expediente N-06025, CRESA / METROVACESA). Con fecha 7 de abril de 2006, el Vicepresidente Segundo del Gobierno y Ministro de Economía y Hacienda acordó la autorización de la operación mencionada y la no remisión del expediente al Tribunal de Defensa de la Competencia (actual Comisión Nacional de la Competencia). En dicho acuerdo, el Ministro de Economía y Hacienda, confirmó que la operación notificada suponía una operación de concentración económica en cuya virtud el Grupo Sanahuja adquiriría el control exclusivo de Metrovacesa a los efectos de la normativa de control de concentraciones económicas. En virtud de lo anterior, de conformidad con el régimen de la entonces vigente Ley 16/1989, la operación quedó autorizada con efectos desde 7 de abril de 2006. 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 del artículo 7.1 de la Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia, del artículo 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, en lo referente al control de las concentraciones económicas (y que seguirá vigente hasta que se aprueben los nuevos reglamentos de desarrollo de la Ley 15/2007, de conformidad con lo previsto en el párrafo segundo de la disposición derogatoria de esta Ley 15/2007), 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 antes referido. Asimismo, este criterio se sustenta en la práctica constante de la Comisión Europea, 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.

El 20 de junio de 2007, el Grupo Sanahuja envió una notificación al Subdirector General de Concentraciones, exponiendo las razones por las que, a su juicio, el Acuerdo de Separación no debía ser objeto de notificación a las autoridades españolas de la competencia, puesto que el mismo no suponía una modificación de la naturaleza ni calidad del control del Grupo Sanahuja en Metrovacesa respecto de la concentración que ya había sido autorizada por el Servicio tras la tramitación del procedimiento de control de concentraciones antes aludido.

En todo caso, Undertake ha remitido una nueva comunicación a la Comisión Nacional de la Competencia de fecha 3 de enero de 2008, exponiendo que, su juicio, no existe ninguna obligación de notificación de la operación de adquisición como consecuencia de la ejecución de esta Oferta, copia de la cual se adjunta como Anexo XI.

A la fecha del Folleto, Undertake no ha recibido respuesta alguna por parte del Servicio de Defensa de la Competencia.

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

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

V.3 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 a partir del 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 Undertake en Barcelona, Avenida Diagonal 567, 5ª Planta.
- 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 Olabarrí número 1, Bilbao) y Valencia (Calle Libreros número 2-4, Valencia).
- el domicilio de Caja Madrid Bolsa, en su calidad de entidad encargada de intervenir y liquidar las operaciones de adquisición de las acciones de esta Oferta por cuenta de la Sociedad Oferente.

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) y de Metrovacesa (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.

En Madrid, a 5 de marzo de 2008

Undertake Options, S.L.U.

D. Pablo Usandizaga Usandizaga