

OPA de Metrovacesa por Gecina

- **Creación de un grupo inmobiliario líder en la Eurozona, con un valor de activos de 13,6 miles de millones de Euros con fuerte presencia en los mercados de Paris y Madrid**
- **Oferta atractiva para los accionistas de Gecina**
- **Impacto financiero positivo para los accionista de Metrovacesa**

Paris, Madrid, 15 de marzo, de 2005.

Tras la compra a AGF y Azur-GMF, el 14 de marzo, de una participación del 30% en Gecina, por un precio de €9,75 por acción a pagar el 30 de diciembre de 2005, Metrovacesa ha registrado hoy una oferta pública de adquisición por el 100% de las acciones restantes de Gecina con las siguientes diferentes alternativas para los accionistas de la misma (a) pago en metálico de 87,65 euros por acción a pagar el día de cierre de la operación, (b) pago en metálico de 89,75 euros por acción a pagar el 30 de diciembre de 2005, en los mismos términos a los aceptados por AGF y Azur-GMF. La oferta valora el 100% del capital de Gecina en 5,5 miles de millones de euros.

La oferta implica una prima del 11,3% sobre el precio de cierre del 14 de marzo de 2005, y representa una prima del 11,9% sobre el último NNAV publicado al 31 de diciembre de 2004.

Gecina es la mayor compañía inmobiliaria francesa con un valor bruto de los activos de 8.1 miles de millones de euros a 31 de diciembre de 2004.

La transacción permitirá a Metrovacesa incrementar su exposición a activos en alquiler, adquirir una presencia significativa en el atractivo mercado francés y establecer una plataforma de crecimiento con una cartera de calidad. Además, la operación tendrá un impacto positivo para los accionistas de Metrovacesa y reducirá el perfil de riesgo del grupo.

Gecina seguirá siendo gestionada por un equipo gestor francés independiente contando con el apoyo de Metrovacesa y manteniendo su estrategia actual, igualmente seguirá cotizando en la bolsa de París con una difusión significativa.

Sentido de la Transacción para Metrovacesa

Esta transacción creará el líder inmobiliario de la Europa continental y tendrá los siguientes beneficios para Metrovacesa:

- Presencia significativa en el atractivo mercado francés. En particular, Metrovacesa accederá al mercado de rentas de París, caracterizado por su gran tamaño, su alta liquidez, mayores rendimientos, elevada calidad, amplia cartera de clientes y perspectivas positivas.
- Aumento de la exposición a activos de rentas. Los activos en rentas de Metrovacesa representan el 59,5% del total del valor de los activos de la compañía a diciembre de 2004 y si tenemos en cuenta el Grupo combinado los activos en rentas representarían el 83,5% del valor de los activos a diciembre de 2004. Por lo tanto, esta operación incrementará el perfil de ingresos recurrentes del grupo. La actividad de promoción se verá reducida al 16,5% del grupo combinado comparado con un 40,5% actual.
- Es la intención de Metrovacesa continuar y acelerar la estrategia actual de Gecina con la intención de mejorar y optimizar la rentabilidad de su cartera de activos.

Financiación de la Operación

La operación será financiada a través de un crédito a 7 años por el 100% del valor de Gecina. Es la intención de Metrovacesa reducir el apalancamiento (deuda sobre el valor de los activos) desde el 69% (apalancamiento pro-forma) hasta cerca del 50% en los próximos 3 a 4 años, a través de una combinación de generación interna de cash-flow, venta selectiva de activos y una ampliación de capital (tamaño, fecha y condiciones sujetas a las condiciones del mercado, la intención inicial es que la ampliación de capital sea por aproximadamente €800 millones) para la cual Metrovacesa tiene ya comprometidos el apoyo de sus accionistas principales.

Impacto de la Transacción para los Accionistas de Metrovacesa

La operación tendrá un impacto financiero positivo para los accionistas de Metrovacesa desde el primer año:

- Impacto positivo en el beneficio neto recurrente por acción desde el año 1
- Impacto positivo significativo en el cash-flow recurrente por acción desde el año 1
- Impacto ligeramente negativo en el NNAV por acción en el 2005 pero con buenas perspectivas de crecimiento

Morgan Stanley y Calyon han actuado como asesores financieros de Metrovacesa en esta operación. La financiación la ha proporcionado Royal Bank of Scotland, Morgan Stanley, Calyon y Banco Popular. Linklaters ha sido el asesor legal de Metrovacesa.

Gecina (GFC FP, capitalización bursátil: €4,8 MM) es la mayor empresa inmobiliaria francesa, con una cartera inmobiliaria valorada en 8,1 miles de millones de euros (GAV a diciembre de 2004). Gecina cuenta con 2,4 millones de metros cuadrados en activos en alquiler, repartidos en dos segmentos: comercial (56,4% del GAV a diciembre de 2004) y residencial (43,6% del GAV a diciembre de 2004). Gecina tiene una extraordinaria cartera de activos en alquiler, con un 89% de los activos comerciales situados en París y alrededores (de los cuáles un 77% están en CBD o BD) y un 88% de los activos residenciales situados en París y al este de París. Los activos comerciales en alquiler tienen un bajo perfil de riesgo (los 10 inquilinos más importantes sólo supusieron un 18,6% de las rentas de Gecina en 2004) y los activos residenciales en alquiler muestran una alta tasa de ocupación: por encima del 96,6% desde 1997. Gecina cotiza en el Premier Marché de Bolsa de París (Euronext) y es parte de los índices SBF120, SBF80, Euronext 100, Eurostoxx 600, EPRA Europa y GPR-15.

Metrovacesa (MVC SM, capitalización bursátil: €2,7 MM), empresa inmobiliaria líder en España con unos activos valorados por encima de los €5,5 miles de millones de euros (GAV a diciembre de 2004) participa en el negocio del alquiler (59,5% del GAV a diciembre de 2004) y la promoción inmobiliaria (40,5% del GAV a diciembre de 2004). Tiene una cartera de activos en alquiler muy diversificada, con 1,24 millones de metros cuadrados gestionados entre oficinas, centros comerciales, hoteles y otros productos. En cuanto a la promoción inmobiliaria, Metrovacesa desarrolla y vende 2.400 viviendas anualmente. Metrovacesa cotiza en las bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia y forma parte de los índices IBEX-35, Eurostoxx 600, EPRA Europa y GPR-15.

La presente comunicación contiene información y afirmaciones de futuro concernientes a Metrovacesa y Gecina. Dichas afirmaciones no son hechos históricos. Dichas afirmaciones incluyen proyecciones financieras y estimaciones y sus correspondientes asunciones, información relativa a planes, objetivos y expectativas con respecto a operaciones futuras, productos y servicios así como información relativa a la actuación futura. Incluso aunque el equipo gestor de Metrovacesa considere que dichas previsiones son razonables, se advierte a los inversores de que éstas están sujetas a diversos riesgos e incertidumbres.

La difusión de esta comunicación, la realización de la Oferta y la aceptación de la Oferta pueden, en determinados países, ser objeto de una regulación específica. En consecuencia, las personas en posesión del presente comunicado deberán informarse de las restricciones locales eventualmente aplicables y deberán asimismo adaptarse a ellas.

Esta comunicación no constituye una oferta de valores en los Estados Unidos. Las acciones objeto de la Oferta no pueden ser ofrecidas ni vendidas en los Estados Unidos sin un registro o una dispensa de registro. En particular, se hace constar que la Oferta no se ha realizado, directa o indirectamente, a los Estados Unidos o a personas americanas (tal y como dicho término se define en la regla S de la US Securities Act 1933), y que ninguna aceptación de esta Oferta puede provenir de los Estados Unidos. En consecuencia, ningún ejemplar o ninguna copia del presente comunicado, ni ningún otro documento relativo a la Oferta podrá ser enviado por correo, comunicado, ni difundido en los Estados Unidos de cualquier manera. Toda aceptación de la Oferta que pueda ser considerada resultado de una violación de estas restricciones se reputará nula.

Para información adicional:

Relaciones con la Prensa, Fajardo & Asociados

Chema Rodríguez/Mar Yuste, +34 91 510 30 87/+34 607 37 53 65

Relaciones con Inversores, Metrovacesa

Juan Carlos Calvo, +34 91 418 30 18

COMUNICADO DE PRENSA

15 DE MARZO DE 2005

OFERTA PUBLICA ALTERNATIVA DE COMPRA

- con liquidación inmediata
- con liquidación el día 30 de diciembre de 2005

de las acciones de

GECINA

por parte de

METROVACESA

presentada por

**MORGAN
STANLEY & CO.
INTERNATIONAL
LTD**

CALYON

Precio de la Oferta

Respecto de la oferta pública de compra con liquidación inmediata:

87,65 euros por acción

Respecto de la oferta pública de compra con liquidación el 30 de diciembre de 2005:

89,75 euros por acción

Este comunicado relativo a la presente oferta pública, cuyo borrador ha sido presentado el 15 de marzo de 2005 ante la "Autorité des marchés financiers" (la "AMF"), ha sido establecido y difundido de acuerdo con lo previsto en el artículo 231-17 del "Règlement général" de la AMF. La presente oferta y la difusión al público del correspondiente folleto (*note d'information*) quedan sujetas a la aprobación de la AMF.

Con fecha 14 de marzo de 2005 Metrovacesa ha adquirido de sociedades filiales de AGF y Azur-GMF diversos paquetes de acciones de Gecina representativos de un 30,00% de su capital social y de un 31,49% de los derechos de voto de Gecina, a razón de un precio de 89,75 euros por acción de Gecina, que será pagado el 30 de diciembre de 2005.

Como consecuencia de esta adquisición, Metrovacesa ha presentado el 15 de marzo de 2005 un borrador de oferta pública cuyos objetivos y principales características se exponen a continuación.

1 MOTIVOS DE LA OFERTA E INTENCIONES DE METROVACESA

1.1 Motivos de la Oferta

Presentación de Metrovacesa y Gecina

Metrovacesa es la principal sociedad inmobiliaria española cotizada, y está incluida en el IBEX 35, el índice de referencia del mercado bursátil español. A 31 de diciembre de 2005, el patrimonio inmobiliario de Metrovacesa estaba valorado en 5,5 miles de millones de euros. Sus dos principales actividades son:

- una actividad comercial de alquileres basada en la propiedad y gestión de un patrimonio de 3,3 miles de millones de euros, compuesto principalmente por inmuebles para uso de oficinas situados en Madrid, y por centros comerciales y hoteles localizados en el conjunto del territorio español;
- una actividad de promoción con un patrimonio valorado en 2,2 miles de millones de euros, que comprende una actividad de promoción residencial y la gestión de las reservas de suelo. Dicha actividad es llevada a cabo en el conjunto del territorio español.

La estrategia actual de Metrovacesa consiste en potenciar el desarrollo de su actividad de alquileres, especialmente en el sector servicios, reduciendo progresivamente el peso de la actividad de promoción dentro de su patrimonio total.

Gecina, primera sociedad inmobiliaria cotizada de nacionalidad francesa en términos de patrimonio inmobiliario y de capitalización bursátil, posee una cartera de activos de primera calidad, principalmente localizada en París y en sus alrededores, y compuesta tanto por activos comerciales como por activos residenciales. Esta cartera ha sido valorada a 31 de diciembre de 2004 en 8,1 miles de millones de euros, de los cuales un 56% corresponden a oficinas y un 44% a inmuebles residenciales en base a su valor conjunto. Durante los ejercicios de 2003 y 2004 Gecina ha llevado a cabo una estrategia dirigida a racionalizar su cartera y aumentar el rendimiento de la misma especialmente mediante la rotación (“*arbitrage*”) de activos comerciales y la enajenación de activos residenciales.

Consecuencias de la participación de Metrovacesa en Gecina

La adquisición de Gecina permitirá a Metrovacesa convertirse en uno de los mayores operadores del sector inmobiliario de oficinas en dos de los mercados más atractivos de la zona euro (París y Madrid), y uno de los principales operadores del sector inmobiliario comercial en Europa.

La operación posicionará a Metrovacesa en el mercado francés, en el que hoy no está presente. Francia está considerada como uno de los mercados inmobiliarios más atractivos y dinámicos de Europa. En comparación con el mercado español, el mercado francés ofrece, en particular, un tamaño sustancialmente superior, una mayor liquidez, una amplia base de inquilinos y unas rentabilidades más elevadas. Dentro del ciclo del mercado inmobiliario europeo, tanto París como Madrid presentan unas perspectivas de mejora sensiblemente superiores a las de otras grandes ciudades europeas.

La participación de Metrovacesa en Gecina, líderes en sus respectivos mercados, tendrá como consecuencia la creación del primer grupo inmobiliario cotizado de Europa continental en términos de tamaño de su patrimonio inmobiliario. Sobre la base de los datos a 31 de diciembre de 2004, el nuevo grupo ostentará activos valorados aproximadamente en 13,6 miles de millones de euros, de los cuales cerca de 11,4 miles de millones de euros corresponden al sector inmobiliario del alquiler. Dicho patrimonio estará repartido de forma equilibrada entre Francia, donde se localiza cerca del 60% de los activos, y España, donde se encuentra el 40% de los mismos. La operación permitirá por tanto asegurar una diversificación geográfica de la cartera de Metrovacesa.

El nuevo grupo unirá dos actores de referencia en el sector inmobiliario de oficinas de sus respectivos países con un patrimonio combinado del orden de 6,2 miles de millones de euros, que le colocará entre los primeros operadores de oficinas de Europa. El 72% de este patrimonio estaría concentrado en París y sus alrededores, y el 25% en Madrid.

Esta operación permitirá igualmente a Metrovacesa reducir el peso que la actividad de promoción residencial posee dentro de su cartera de acuerdo con su estrategia de reducir su exposición a aquellas actividades que presentan unos ingresos menos recurrentes que la actividad del alquiler. Con posterioridad a la operación, el valor de la cartera de promoción residencial en España representará, en base a los datos de 31 de diciembre de 2004, el 17% de la cartera total del nuevo grupo frente al 40% que antes representaba sólo para Metrovacesa.

Proyecto industrial

A fin de acelerar la estrategia de desarrollo y mejora de la rentabilidad operativa, Metrovacesa examinará con el equipo gestor de Gecina las vías más adecuadas para optimizar el rendimiento del patrimonio de Gecina. Metrovacesa pretende mantener un equilibrio en la cartera de activos de Gecina en la cual los activos residenciales mantendrán su peso.

Por otro lado, Metrovacesa pretende aprovecharse de las últimas disposiciones legislativas relativas a las sociedades cotizadas de inversión inmobiliaria ("*Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées*" –"**SIIC**") que favorecen las operaciones de externalización inmobiliaria.

Finalmente, el nuevo grupo tiene previsto el desarrollo de actividades de servicios por cuenta de terceros apoyándose en la reconocida plataforma de Locare.

Las diferentes actuaciones del nuevo grupo serán llevadas a cabo manteniendo la solidez de la estructura financiera de Gecina.

Consecuencias para los accionistas de Metrovacesa

Por lo que respecta al impacto financiero para el accionariado de Metrovacesa, sobre la base de los precios de la Oferta y sus modalidades de financiación, y asumiendo la hipótesis de un porcentaje de éxito de la Oferta del 100%, la operación tiene un impacto significativamente positivo para el cash-flow neto por acción, un impacto positivo para el beneficio en curso neto por acción de Metrovacesa desde el primer año, y es ligeramente dilutiva para el NNAV por acción.

1.2 Intenciones de Metrovacesa para los siguientes doce meses

Estructura jurídica y organización del nuevo grupo

Metrovacesa no tiene intención de modificar el organigrama jurídico y la organización de Gecina, haciéndose constar, sin embargo, que por el momento Metrovacesa no ha podido llevar a cabo un “*due diligence*” o auditoría de Gecina y no ha tenido acceso a los documentos de Gecina (salvo aquéllos disponibles al público). En caso de que algunas adaptaciones del organigrama jurídico o de la organización de Gecina resultaran necesarias, éstas serían elaboradas en colaboración con el equipo directivo de Gecina.

Composición de los órganos sociales y del equipo directivo de Gecina

Metrovacesa reconoce plenamente el “*know-how*” y la experiencia de los actuales equipos de Gecina, ve en ellos uno de los principales factores de la continuidad de su éxito y espera contar con el equipo directivo actual de Gecina.

Al cierre de la Oferta y en función de sus resultados, la composición del Consejo de Administración de Gecina será modificada para tener en cuenta la nueva composición de su accionariado.

Se propondrá que el Consejo, presidido por D. Antoine Jeancourt-Galignani, acoja a D. Serge Grzybowski (Director General de Gecina).

Empleados

La adquisición de Gecina por parte de Metrovacesa se inscribe dentro de una lógica de continuación y desarrollo de la actividad de Gecina. A este efecto, pretende mantener el conjunto de los diferentes equipos de Gecina. La operación no debería tener impacto en la política de Gecina en materia de empleo y los empleados continuarán beneficiándose del mismo status colectivo e individual.

De conformidad con las disposiciones del código de trabajo francés (“*Code du travail*”), un ejemplar del presente documento será entregado a los órganos representativos del personal de Gecina desde su publicación. Metrovacesa estará a disposición de los órganos representativos del personal de Gecina que desearan ser oídos en el marco del estudio y análisis de la Oferta.

Intenciones respecto de la cotización de la sociedad al cierre de la Oferta

Metrovacesa tiene la intención de mantener la cotización de las acciones de Gecina en un mercado organizado francés y no pretende proceder a la exclusión de las mismas del

mercado Eurolist (“*compartiment*” A) de Euronext Paris. Metrovacesa desea mantener una difusión accionarial significativa de Gecina y permitir a ésta continuar beneficiándose del régimen fiscal favorable a las SIIC (“*Sociétés d’investissements Immobiliers Cotées*”) por el cual optó en septiembre de 2003.

En caso de que al cierre de la Oferta Metrovacesa obtuviera más del 95% del capital de Gecina, Metrovacesa no tiene intención de presentar una oferta pública (“*offre publique de retrait*”) para la compra de las restantes acciones de Gecina en manos de minoritarios.

Política de distribución de dividendos de Gecina

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 208 C del código de impuestos francés (“*Code Général de Impôts*”), el régimen fiscal de las SIIC condiciona el beneficio de la excepción al cumplimiento por Gecina de las siguientes obligaciones de distribución de dividendos: (a) al menos el 85% de los beneficios exentos procedentes de operaciones de arrendamiento de inmuebles debe ser obligatoriamente distribuido antes del fin del ejercicio siguiente al de su realización; (b) al menos el 50% de los beneficios exentos procedentes de la cesión de inmuebles, la participación en las sociedades previstas en el artículo 8 del código fiscal francés (“*Code Général de Impôts*”) cuyo objeto sea idéntico al de las SIIC, o participaciones en sociedades inmobiliarias que se beneficien del régimen especial de las SIIC antes mencionado, debe ser obligatoriamente distribuido antes del fin del segundo ejercicio consecutivo siguiente al de su realización. Los dividendos pagados por las filiales que hayan optado por este régimen deben ser íntegramente distribuidos durante el ejercicio siguiente al de su percepción.

Con sujeción al cumplimiento de las obligaciones anteriormente señaladas, la política de dividendos que Metrovacesa tiene intención de poner en marcha dependerá especialmente de los resultados futuros y los proyectos de inversión de Gecina.

2 CARACTERÍSTICAS DE LA OFERTA

2.1 Descripción de la Oferta

En aplicación de lo dispuesto en el artículo 231-14 del “*Règlement général*” de la AMF, Morgan Stanley & Co. International Ltd (“**Morgan Stanley**”) y Calyon, actuando por cuenta de Metrovacesa, han presentado ante la AMF un borrador de oferta pública alternativa sobre la totalidad de las acciones Gecina no poseídas aún por Metrovacesa.

En consecuencia, Metrovacesa se compromete de forma irrevocable ante los accionistas de Gecina, a:

- adquirir, en el marco de la oferta pública de compra con liquidación inmediata, sus acciones de Gecina al precio de 87,65 euros por acción (cupón incluido), con liquidación inmediata en la fecha de entrega a Metrovacesa de las acciones aportadas a esta oferta (la “**Oferta con Liquidación Inmediata**”); y,
- adquirir, en el marco de la oferta pública de compra con pago el 30 de diciembre de 2005, sus acciones de Gecina al precio de 89,75 euros por acción (cupón incluido), con pago el 30 de diciembre de 2005 (la “**Oferta con Liquidación Aplazada**”) y cuya propiedad se transmitirá a Metrovacesa desde la fecha de su entrega.

Los accionistas de Gecina pueden aportar sus acciones bien a la Oferta con Liquidación Inmediata o bien a la Oferta con Liquidación Aplazada, o bien combinando las dos ofertas.

Dado que la Oferta es llevada a cabo con cupón incluido de Gecina, si Gecina decidiera distribuir un dividendo, incluso un dividendo a cuenta, bajo cualquier forma, ya sea en efectivo o con la entrega de acciones, y dicho dividendo fuera pagado a los accionistas de Gecina con anterioridad a la fecha de entrega de las acciones aportadas a la Oferta, el precio de la Oferta será ajustado de la siguiente forma: el importe en efectivo de 87,65 euros por acción de Gecina ofrecido en el marco de la Oferta con Liquidación Inmediata y un importe en efectivo de 89,75 euros por acción de Gecina ofrecido en el marco de la Oferta con Liquidación Aplazada será minorado en el importe neto por acción distribuido por Gecina, antes de aplicar la correspondiente retención.

Así, los accionistas cuyas acciones no dieran derecho a una distribución efectuada con anterioridad a la entrega (especialmente porque sus acciones resultaran del ejercicio de opciones), percibirían el precio de la Oferta con Liquidación Inmediata o de la Oferta con Liquidación Aplazada, según el caso, minorado en el importe de la referida distribución (incluido el dividendo), aunque ésta no hubiera sido llevada a cabo.

Gecina ha indicado que el dividendo que será propuesto a la Junta General de Gecina que deba pronunciarse sobre sus cuentas del ejercicio 2004 será de 3,7 euros por acción.

De acuerdo con lo establecido en el artículo 231-14 del "*Règlement général*" de la AMF, Calyon y Morgan Stanley garantizan el contenido y el carácter irrevocable de los compromisos asumidos por Metrovacesa en el marco de la Oferta, incluida igualmente la Oferta con Liquidación Aplazada.

2.2 Acciones a las que se dirige la Oferta

La Oferta se dirige a todas las acciones de Gecina no poseídas por Metrovacesa, esto es:

- la totalidad de las acciones emitidas a 15 de marzo de 2005, es decir, según la información de que dispone Metrovacesa, 43.643.329¹, de las cuales 2.945.547² se encuentran en autocartera (directa o indirectamente), y teniendo en cuenta que Metrovacesa posee 18.630.552 acciones de Gecina;
- la totalidad de las acciones que podrán ser emitidas en caso de que se ejercitasen las opciones de suscripción de acciones de Gecina existentes a 15 de marzo de 2005 y aportadas a la Oferta con anterioridad a la fecha de cierre, es decir, un máximo de 172.079³ acciones.

¹ Sobre la base de un número de acciones de 62.101.802 (Fuente: Comunicado ("Avis") Euronext número 2005-395 de fecha 26 de enero de 2005).

² Fuente: Resultados anuales de Gecina de 2004 de fecha 24 de febrero de 2005.

³ Informe anual de Gecina presentado ante la AMF el 13 de mayo de 2004 con número de registro D.04-0723, comunicado Euronext de 15 de septiembre de 2004, comunicado Euronext de 26 de febrero de 2004 y comunicado Euronext de 26 de enero de 2005.

3 ACUERDOS SUSCRITOS ENTRE METROVACESA Y LOS ACCIONISTAS VENDEDORES

No se ha suscrito ningún acuerdo de este tipo entre Metrovacesa y los accionistas vendedores. No obstante, Metrovacesa se ha comprometido frente a AGF y Azur-GMF:

- a aumentar el precio de compra de los paquetes accionariales de forma consecuyente, en caso de que el precio por acción ofrecido por Metrovacesa en el marco de una mejora de la Oferta fuera superior a 89,75 euros;
- a rembolsar a AGF y Azur-GMF una cantidad igual a 55% de la plusvalía realizada respecto de 89,75 euros por acción si Metrovacesa aportara las acciones de Gecina que ha adquirido a AGF y Azur-GMF a una oferta pública competidora que tuviera un resultado positivo (a estos efectos, la plusvalía será igual a la diferencia entre el precio por acción de la oferta competidora y 89,75 euros, sin tener en cuenta ningún gasto e impuesto).

4 POSIBILIDAD DE RENUNCIA A LA OFERTA POR PARTE DE METROVACESA

De conformidad con el artículo 232-11 "*Règlement général*" de la AMF, Metrovacesa podrá renunciar a su Oferta (i) en el plazo de cinco días bursátiles siguientes a la publicación del calendario de una oferta o de una oferta competidora más alta (*surenchère*) competidora y (ii) previa autorización de la AMF, si durante el periodo de oferta Gecina adoptara ciertas medidas de aplicación que modifiquen su consistencia o si la Oferta deviniera sin objeto. En caso de renuncia, las acciones presentadas a la Oferta serán restituidas a sus propietarios (en principio dentro de los dos días bursátiles siguientes al anuncio de renuncia), sin que ningún interés o indemnización les sea debido.

5 ELEMENTOS DE EVALUACIÓN DE LA OFERTA: CRITERIOS DE VALORACIÓN

5.1 Precio de la Oferta

La Oferta propuesta a los accionistas de Gecina comprende:

- la Oferta con Liquidación Inmediata a un precio de 87,65 euros por acción cupón incluido; y
- la Oferta con Liquidación Aplazada a 30 de diciembre de 2005 a un precio de 89,75 euros por acción cupón incluido.

La elección de cada accionista de optar por una liquidación inmediata o aplazada se realizará especialmente a la vista de las propias condiciones de inversión y financiación. A título indicativo, la tasa de capitalización implícita de los precios de las dos ramas se establece sobre una base anualizada del 2,98%. Esta tasa representa un margen de 0,75% (75 puntos básicos) en comparación con el Euribor a 9 meses de 2,23% a fecha 14 de marzo de 2005.

Los elementos de evaluación de la oferta son presentados únicamente respecto del precio de la Oferta con Liquidación Inmediata (el "**Precio de la Oferta**").

5.2 Criterios de evaluación

(a) Precio de la Oferta con Liquidación Inmediata

El Precio de la Oferta ha sido determinado sobre la base de los criterios de evaluación usualmente llevados por una sociedad inmobiliaria, teniendo en cuenta las características de Gecina. Los métodos de evaluación llevados en el marco del análisis multicriterio presentados a continuación son:

- la cotización bursátil de Gecina en un periodo reciente;
- el NNAV de Gecina;
- los múltiplos del NNAV y del cash-flow en curso antes de impuestos por el que sociedades inmobiliarias comparables con Gecina son negociadas en bolsa;
- los múltiplos del ANR y del cash-flow en curso antes de impuestos observados en el marco de operaciones comparables en el sector inmobiliario.

El criterio del rendimiento del dividendo ha sido descartado en la medida en que éste no parecía pertinente pues dependía de la política financiera de la sociedad, en particular de su tasa de distribución. Como referencia conviene tener en cuenta que en el ejercicio de 2004, el dividendo de 3,7 euros propuesto por Gecina representa el 126% de su resultado neto consolidado por acción, en comparación con el 91⁴% del ejercicio 2003.

(b) Precio de la Oferta con Liquidación Aplazada

El Precio de la Oferta con Liquidación Aplazada ha sido alineado en base al precio negociado con AGF y Azur-GMF que será igualmente pagadero el 30 de diciembre de 2005.

⁴ Calculado sobre la base del resultado neto excluido el ingreso del impuesto excepcional de 379 millones de euros.

5.3 Elementos de síntesis

El Precio de la Oferta de 87,65 euros supone una prima de 11,3% y 9,1%, respectivamente, en comparación con la cotización bursátil de Gecina de 14 de marzo de 2005 y con la media de la cotización mensual. Representa una prima del 11,9% sobre el activo neto revalora por acciones de Gecina a 31 de diciembre de 2004.

Referencia	Prima inducida por el Precio de la Oferta (en %)
Cotización bursátil	
Cotización al cierre de 14 de marzo de 2005	11,3%
Media ponderada de 1 mes	9,1%
Media ponderada de 3 meses	12,4%
Media ponderada de 6 meses	17,1%
Media ponderada de 12 meses	25,3%
Máxima de 12 meses	4,3%
Mínima de 12 meses	45,0%
Bloc NNAV (a 31/12/2004)	11,9%
Múltiplos bursátiles de sociedades comparables	
Prima sobre NNAV	-10,8%
Múltiplo de cash-flow en curso antes de impuestos	27,7%
Múltiplos de transacciones comparables	
Prima sobre NNAV	2,1%
Múltiplo de cash-flow en curso antes de impuestos	43,5%

6 PERSONA RESPONSABLE DE LAS RELACIONES CON LOS INVERSORES

Metrovacesa: Juan Carlos Calvo (tel: +34 914 18 3018).

La presente comunicación contiene información y afirmaciones de futuro concernientes a Metrovacesa y Gecina. Dichas afirmaciones no son hechos históricos. Dichas afirmaciones incluyen proyecciones financieras y estimaciones y sus correspondientes asunciones, información relativa a planes, objetivos y expectativas con respecto a operaciones futuras, productos y servicios así como información relativa a la actuación futura. Incluso aunque el equipo gestor de Metrovacesa considere que dichas previsiones son razonables, se advierte a los inversores de que éstas están sujetas a diversos riesgos e incertidumbres.

La difusión de este comunicado, la realización de la Oferta y la aceptación de la Oferta pueden, en determinados países, ser objeto de una regulación específica. En consecuencia, las personas en posesión del presente comunicado deberán informarse de las restricciones locales eventualmente aplicables y deberán asimismo adaptarse a ellas.

Este comunicado no constituye una oferta de valores en los Estados Unidos. Las acciones objeto de la Oferta no pueden ser ofrecidas ni vendidas en los Estados Unidos sin un registro o una dispensa de registro. En particular, se hace constar que la Oferta no se ha realizado, directa o indirectamente, a los Estados Unidos o a personas americanas (tal y como dicho término se define en la regla S de la US Securities Act 1933), y que ninguna aceptación de esta Oferta puede provenir de los Estados Unidos. En consecuencia, ningún ejemplar o ninguna copia del presente comunicado, ni ningún otro documento relativo a la Oferta podrá ser enviado por correo, comunicado, ni difundido en los Estados Unidos de cualquier manera. Toda aceptación de la Oferta que pueda ser considerada resultado de una violación de estas restricciones se reputará nula.