



Resultados Tercer Trimestre 2008 (Enero – Septiembre)

14 de Noviembre de 2008



Índice

1. Datos principales.....	3
2. Hechos significativos.....	5
Metrovacesa y Legal & General acuerdan extender el pago de Walbrook.....	5
El Grupo Sanahuja informa al Consejo de Administración de Metrovacesa.....	6
Venta de los centros comerciales La Maquinista y Habaneras.....	6
3. Estados financieros del Grupo.....	7
Cuenta de Resultados.....	7
Balance de Situación.....	9
Estructura de la deuda.....	10
Loan to Value.....	11
4. Valoración de activos.....	12
Valoración de patrimonio, GAV.....	13
Valoración de promoción residencial y suelo, GAV.....	14
NAV bruto de 69,21€ / acción y NAV Neto de 56,60€/ acción.....	15
Cálculo de NAV, plusvalías e impuesto por plusvalías.....	16
5. Actividad de patrimonio.....	17
Negocio de alquiler.....	17
Ventas de activos.....	18
Proyectos en desarrollo	19
Cartera de proyectos.....	19
6. Actividad de promoción residencial.....	20
Evolución de la cartera de preventas y ventas comerciales.....	20
7. Actividad de gestión y venta de suelo.....	21
Cartera de suelo.....	21
8. Otros datos de interés.....	22
Evolución bursátil.....	22
Acuerdo de Separación empresarial.....	22
Juntas Generales Ordinarias y Extraordinarias de Accionistas.....	23
Cambios en la composición del Consejo de Administración y sus Órganos de Gobierno.....	24
Hechos relevantes.....	24
Accionariado.....	26

1. Datos principales

Los resultados de Metrovacesa correspondientes al tercer trimestre de 2008 vuelven a reflejar, tal y como señalamos en las anteriores publicaciones de resultados, una situación transitoria para la Compañía, debido a la no finalización del Acuerdo de Separación¹. Por ello **las cifras presentadas en los estados financieros del tercer trimestre (enero-septiembre) de 2008 (9M08) no son comparables con las correspondientes al mismo periodo de 2007** por dos grandes cuestiones:

- a) La vertiente francesa del Acuerdo de Separación, que define los últimos pasos a seguir para la escisión societaria de Gecina, a través de una OPRA de intercambio de acciones de Gecina por acciones de Medea² está pendiente de finalización. El Tribunal de Apelación de París rechazó en junio el recurso presentado por Joaquín Rivero y Bautista Soler contra la decisión del regulador francés (AMF) que consideraba la acción concertada entre los dos accionistas.

El Acuerdo de Separación fija los términos de la venta de la participación en **Gecina, por lo que ésta deja de consolidarse como una sociedad participada para contabilizarse como un “activo destinado a la venta”**. En la Cuenta de Resultados de los dos periodos que se comparan no están incluidas las rentas de los activos de Gecina ni la revalorización actualizada de sus activos. No obstante, la cuenta de resultados correspondiente al 9M2007 incluye el resultado de Gecina como “Resultado procedente de Actividades Interrumpidas”, mientras que en el 9M2008 ésta deja de formar parte de la cuenta de resultados. Recordamos, que la participación de Metrovacesa en la sociedad francesa Gecina disminuyó del 68,54% al 26,9% tras la OPA de reducción de capital por intercambio de acciones de Gecina que tuvo lugar en noviembre 2007.

- b) La venta de activos de Metrovacesa a la sociedad “Bami Newco S.A.” por un valor neto de 270 millones de euros, el 14 de diciembre de 2007. Estos activos no contribuyen a los resultados de este periodo por haber dejado de formar parte del grupo, mientras que se incluyen en el 9M07.

De los resultados correspondientes al tercer trimestre del 2008 (enero-septiembre) destacan las siguientes magnitudes:

Resumen Cuenta de Resultados	
Millones de euros	9M08
Total Ingresos	1.135,3
EBITDA antes de revalorización de activos	208,3
EBITDA después de revaloriz. de activos	96,7
Beneficio antes de impuestos	-82,1
Beneficio Neto Atribuible	-41,5
Beneficio Neto sin revalorización de activos	42,9
Beneficio por acción (€)	-0,60
Margen EBITDA antes de revalorización / Total Ingresos, en %	18,4%
Margen EBITDA con revalorización / Total Ingresos, en %	8,5%

¹ Acuerdo de Separación Societaria y Empresarial, Madrid 19 de febrero 2007

² El Acuerdo de Separación Societaria y Empresarial establece que Gecina aportará a Medea 37 activos de patrimonio.

1. **El beneficio neto atribuible negativo asciende a 41,5 millones de euros. Excluyendo el efecto de la variación de valor de los activos, y sin la contribución de Gecina como “Resultado de actividades interrumpidas”, el beneficio neto se situaría en 42,9 millones €.**
2. **El EBITDA antes de revalorización de activos de 208,3 millones de euros** permite a la Compañía alcanzar un **margen bruto sobre ingresos del 18,4%**.
3. Destaca la actividad de patrimonio con un **margen bruto** (antes de gastos de estructura) de 198,2 millones € aportando el 74% del margen operativo total de la Compañía. El margen bruto sobre ingresos de la actividad de **patrimonio se sitúa en 91,2%**. En **promoción residencial** destaca el mantenimiento del **margen bruto sobre ingresos en un 31,6%**.
4. La **variación negativa en valor de mercado de los activos de 111,7 millones de euros** sitúa al **EBITDA después de revalorización en 96,7 millones de euros**. La variación negativa en valor de los activos refleja la perspectiva de mercado de expansión de yields.
5. **La valoración de los activos GAV de 12.189,7 millones de euros** es inferior a la correspondiente al cierre del ejercicio 2007 (12.878,7 millones €). Patrimonio, con 9.019,4 millones de euros aporta el 74% del valor total de los activos.
6. **El NAV bruto antes de impuestos alcanza 4.820,6 millones de euros. El NAV bruto por acción se sitúa en 69,21 euros y el NAV neto por acción en 56,60 euros.**
7. **La deuda financiera neta se sitúa en 6.991,2 millones de euros (+0,6%) y el LTV con recurso en 54,4%**. La deuda financiera neta con recurso, de 5.805,3 millones de euros, es ligeramente superior a la correspondiente a diciembre 2007.
8. **Las inversiones ascendieron a 274,5 millones €** en el periodo enero-septiembre 2008 siendo significativamente menores que las realizadas en el mismo periodo de 2007, de 2.081,4 millones de euros. De las inversiones realizadas, 220,6 millones de euros se han destinado principalmente a la adquisición y desarrollo de proyectos de patrimonio, incluyendo la inversión de 120,8 millones de euros en el proyecto Vilamarina³.
9. Metrovacesa continúa con el plan de desinversión en activos no estratégicos para optimizar su cartera y generar liquidez. En total **se han vendido activos de patrimonio y suelo por 647,1 millones de euros** en los primeros nueve meses del año, que incluye, entre otros, 421,5 millones de euros de la venta en julio de los centros comerciales La Maquinista y Habaneras.
10. **Metrovacesa y Legal & General han acordado extender el pago de Walbrook Square**, de 240 millones de Libras, hasta octubre 2010. En el mes de noviembre se ha realizado el primer pago de 30 millones de Libras, que se suma a otros 12 millones de Libras pagados el año pasado.

GAV, NAV/ Endeudamiento	
sep-08	
Valor de mercado GAV (Mn €)	12.189,7
LTV con recurso (Deuda neta / GAV) (%)	54,4%
NAV bruto por acción (€)	69,21
NAV neto por acción (€)	56,60

³ El proyecto incluye la construcción de un centro comercial (SBA 32.000m2 sobre rasante), un edificio de oficinas (SBA 17.000m2 sobre rasante) y un hotel (SBA 5.000 m2 sobre rasante) en Barcelona.

Datos operativos (excl. Gecina)

	9M08	9M07	% Crec.
Cartera de alquiler (Mn m2)	1,6	1,8	-9,4%
Ingresos alquiler (Mn €)	217,3	183,6	18,4%
Cartera proyectos alquiler (Mn m2)	0,6	0,8	-14,8%
Tasa de ocupación media (%)*	96%	95%	+1,1%
Ventas de viviendas (Mn €)	266,7	435,9	-38,8%
Viviendas entregadas (unidades)	1.054	1.596	-34,0%
Ventas comerciales de vivienda (Mn €)	49,8	255,4	-80,5%
Viviendas pre-ventas (unidades)	166	732	-77,3%
Reserva de suelo residencial (Mn m2)	3,1	3,2	-1,8%
Inversiones realizadas (Mn €)	274,5	2.081,4	-86,8%
Nº empleados	434	450	-3,6%

* Excluyendo los inmuebles en rehabilitación, como Torre Madrid, Edificio Loinsa, Arturo Soria 343, que suman entre todos 82.500 m2.

2. Hechos significativos

Metrovacesa y Legal & General acuerdan extender el pago de Walbrook

Metrovacesa y Legal & General han alcanzado un acuerdo para extender el pago del complejo Walbrook Square, situado en Londres, como consecuencia de las adversas condiciones actuales de los mercados financieros internacionales.

El acuerdo contempla un nuevo calendario de pagos, con fecha límite para completar la adquisición de Walbrook Square en Octubre 2010. Metrovacesa y Legal & General han acordado que el pago del importe total de 240 millones de Libras se realizará en cuotas trimestrales. El primer pago, que ya se ha realizado, asciende a 30 millones de Libras, a los que hay que sumar otros 12 millones de Libras pagados el año pasado.

Metrovacesa y Legal & General han ratificado su compromiso de desarrollar este complejo, que se convertirá en uno de los mayores proyectos de oficinas de la City de Londres.

En septiembre de 2007, Metrovacesa firmó la adquisición de un derecho de arrendamiento sobre Walbrook Square por 250 años con Legal & General. El proyecto contempla el derribo y construcción de un nuevo proyecto, formado por edificios de oficinas, locales comerciales y acceso directo a la estación de metro de Bank.

El pasado mes de mayo, Metrovacesa y Legal & General firmaron un nuevo acuerdo para flexibilizar el diseño inicial del proyecto y desarrollar un proyecto alternativo más adecuado a las necesidades del mercado de oficinas de Londres. El desarrollo inicial, formado por oficinas y locales comerciales, contaba con una edificabilidad total de 130.000 metros cuadrados, con una superficie sobre rasante de 88.000 metros cuadrados. El solar tiene un total de 13.000 metros cuadrados de superficie.

El grupo Sanahuja informa al Consejo de Administración de Metrovacesa

En fecha 30 de octubre de 2008, determinadas entidades financieras acreedoras (las "Entidades Acreedoras") de Cresa Patrimonial, S.L., Sacresa Terrenos Promoción, S.L. y otras sociedades del grupo de empresas controladas por la familia Sanahuja (el "Grupo Sanahuja") comunicaron al Grupo Sanahuja que estarían dispuestas a valorar su eventual participación en una reestructuración del Grupo Sanahuja que se articularía sobre los siguientes presupuestos principales:

1. Amortización total o parcial de la financiación concedida al Grupo Sanahuja por las Entidades Acreedoras contra la transmisión de (a) un número de acciones que podría superar eventualmente el 50% del capital social de Metrovacesa, a un precio de referencia que deberá ser acordado entre las Entidades Acreedoras y el Grupo Sanahuja; en ningún caso, las acciones adquiridas por cada una de las entidades acreedoras individualmente consideradas podrá alcanzar el umbral previsto para los supuestos legales de OPA; (b) ciertos activos inmobiliarios del Grupo Sanahuja. En alternativa, o como complemento, a la mencionada transmisión de activos inmobiliarios, se valorará la concesión al Grupo Sanahuja de líneas adicionales de liquidez, por un plazo de tres años.
2. La propuesta no tiene carácter vinculante y estaría sujeta al cumplimiento, a satisfacción de las Entidades Acreedoras, de ciertas condiciones con anterioridad al 30 de noviembre de 2008, en especial en relación con la información financiera del Grupo.
3. La intención por las partes de fomentar la incorporación a la Propuesta del mayor número posible de acreedores que representen el mayor porcentaje posible de la deuda del Grupo Sanahuja.

Venta de los centros comerciales La Maquinista y Habaneras

El 18 de julio de 2008 Metrovacesa firmó la venta de dos centros comerciales y un proyecto de ampliación a Unibail-Rodamco. El importe total de la venta de los centros comerciales La Maquinista y Habaneras asciende a 450 millones de euros, importe que incluye la cantidad de 28,5 millones de euros correspondiente a un proyecto de ampliación de La Maquinista. La venta de los dos centros comerciales y el proyecto de ampliación ha generado una minusvalía bruta de 7,2 millones de euros, respecto del valor en libros a fecha de venta.

La venta de La Maquinista y Habaneras se enmarca en los objetivos de desinversión y rotación de activos con el objetivo de aumentar la liquidez de la Compañía, reducir el nivel de endeudamiento y optimizar la cartera del Grupo.

3. Estados financieros del Grupo

3.1. Cuenta de Resultados

Como hemos señalado anteriormente, la Cuenta de Pérdidas y Ganancias no incluye las rentas ni la variación en valor de mercado correspondientes a los activos de patrimonio de Gecina en ninguno de los periodos que se comparan. Tampoco se incluyen las rentas del 9M08 de los activos que Metrovacesa ha vendido a "Bami NewCo S.A." en diciembre 2007. En 9M07 se incluye la aportación de Gecina como "resultado de actividad interrumpida".

Cuenta de Resultados			
Millones de euros	9M08	9M07	% Crec.
TOTAL INGRESOS	1.135,3	665,9	70,5%
Contribución al margen bruto:			
Margen bruto Alquileres	198,2	174,3	13,7%
Margen bruto Venta Activos	-18,7	1,9	n.a.
Margen bruto Vivienda	84,2	138,4	-39,2%
Margen bruto Suelo	3,2	24,7	-87,1%
Margen bruto Servicios	2,6	1,2	124,2%
MARGEN BRUTO	269,4	340,4	-20,9%
Gastos generales	-31,3	-27,6	13,6%
Gastos personal	-29,7	-30,8	-3,5%
Gastos generales y de personal	-61,1	-58,4	4,6%
EBITDA antes de revaloración de activos	208,3	282,0	-26,1%
Variación en valor de mercado en activos	-111,7	294,7	-137,9%
EBITDA después de revalorización de activos	96,7	576,7	-83,2%
Amortizaciones	-5,7	-4,9	16,8%
Provisiones	-6,8	-0,4	n.a.
Resultado por deterioro	-8,7	-3,3	163,9%
Gastos financieros (netos de ingresos)	-198,9	-192,2	3,5%
Capitalización gastos financieros	48,9	40,7	20,2%
Resultado financiero neto	-150,0	-151,6	-1,0%
Otras ganancias o Pérdidas	-12,5	-	n.a.
Puesta en equivalencia	4,8	12,9	-62,3%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	-82,1	429,4	n.a.
Impuestos	49,6	-135,8	n.a.
Resultado Actividades Interrumpidas	n.a.	799,9	n.a.
Minoritarios	-8,9	-10,2	-12,0%
RESULTADO NETO ATRIBUIBLE*	-41,5	1.083,4	n.a.
RESULTADO NETO ATRIBUIBLE SIN REVALORIZACIÓN DE ACTIVOS Y SIN RESULTADO DE ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS			
Tasa fiscal efectiva	n.a.	31,6%	n.a.
Nº medio de acciones en circulación (Mn)**	69,7	69,7	n.a.
BPA (Eur)***	-0,60	4,07	n.a.
BPA sin revalorización de activos y sin Rdo. Actividades interrumpidas	0,62	1,21	-49,3%

* No comparable al incluir 9M07 el resultado de Gecina como actividad interrumpida

** BPA con Beneficio Neto 9M07 sin Gecina

*** Para hacer la comparación homogénea, se considera para 9M07 el mismo número de acciones que el correspondiente al 9M08

3.1.1. Margen bruto y resultado operativo

El margen bruto operativo (antes de gastos generales y de personal) alcanza los 269,4 millones de euros, con unos ingresos totales de 1.135,3 millones de euros en los primeros nueve meses del año 2008. Destaca el crecimiento del 13,7% del margen bruto operativo de alquileres, que ha obtenido un ratio de margen bruto sobre ingresos del 91,2%. Ello se debe a la buena evolución de los ingresos por alquiler, que crecen un 18,4% y se sitúan en 217,3 millones €. (vs. 183,6 millones € en 9M07) El crecimiento homogéneo de los ingresos de alquiler ha sido del 5,8% (rentas homogéneas en 9M08 de 137,8 millones € vs. 130,3 millones € en 9M07). En este periodo destaca la aportación de 42,0 millones € de ingresos de alquiler de la Torre HSBC de Londres, ingresos que se han beneficiado este año de la indexación a inflación con un aumento del 3,8%.

Teniendo en cuenta sólo el negocio recurrente (alquiler, promoción residencial y venta de suelo) el margen bruto operativo sobre ingresos se ha incrementado al 57,1% (vs. 51,4% en 9M07). La actividad de Patrimonio continúa mostrando márgenes operativos excelentes (91,2% en 9M08). Promoción residencial mantiene su margen operativo en un 31,6%.

La variación del valor de las propiedades de inversión registra una pérdida de 111,7 millones €, debido a una expansión de los yields generalizada en todos los segmentos de patrimonio, que refleja una menor perspectiva de revalorización de los activos en el mercado.

Los gastos generales y de personal de 61,1 millones € aumentan un 4,6% frente al mismo periodo del año anterior, principalmente por los gastos excepcionales de arranque de la nueva estructura de gestión.

El EBITDA excluyendo la variación de valor de los activos alcanza los 208,3 millones € lo que supone una significativa disminución respecto a 9M07 (282,0 Mn €). La disminución del "EBITDA clásico" se debe principalmente a una menor aportación del margen de promoción, si bien el margen sobre ventas de esta actividad se mantiene en un 31,6%.

El resultado financiero neto negativo de 150,0 millones € incluye ingresos financieros por reconocimiento del dividendo complementario de Gecina por un total de 84,2 millones € (equivalente a 5,01€ por acción brutos).

El **resultado por puesta en equivalencia de 4,8 millones de euros** disminuye por cambios en el perímetro de consolidación. A 31 de marzo se vendió la sociedad Globalmet S.A., sociedad propietaria de una cartera de suelo. También han dejado de formar parte del perímetro de consolidación las sociedades Campus Patrimonial S.A. (residencias de estudiantes), Grupo Planiger (residencias tercera edad), y Planiger Milenium S.A. (residencias tercera edad) en junio y julio respectivamente. En junio Promociones Vallebramen S.L. pasó a ser una sociedad integrada por consolidación global.

Se ha contabilizado un ingreso por impuesto de sociedades de 49,6 millones €.

3.1.2. El beneficio neto consolidado

El **beneficio neto consolidado** correspondiente a los primeros nueve meses de 2008 refleja una **pérdida de 41,5 millones €**. En este periodo Gecina es considerada como "activo destinado a la venta" y deja de incluirse en la Cuenta de Resultados como "actividad interrumpida". Ello es consecuencia del Acuerdo de Separación, que prevé que Gecina dejará de formar parte del Grupo próximamente.

Excluyendo el efecto neto de la variación de valor de los activos y sin la aportación de Gecina como "Resultado de actividad interrumpida", **el beneficio neto sería de 42,9 millones €** lo que supondría un descenso del 49,3% frente a un beneficio neto de 84,6 millones € para el 9M07.

Cálculo de beneficio sin revalorización de activos y sin Resultado de Gecina como "actividad interrumpida"

Millones de euros	9M08	9M07	% Crec.
Beneficio neto	-41,5	283,5	-114,6%
Variación de valor de inmuebles			
Variación de valor de inmuebles (bruta)	-111,7	294,7	-137,9%
Impuestos	33,5	-88,4	-137,9%
Minoritarios	-6,2	-7,4	-15,6%
Total efecto de la variación de valor	-84,4	198,9	-142,4%
Beneficio neto sin variación de valor de inmuebles	42,9	84,6	-49,3%

3.2. Balance de situación

Balance de Situación					
Activo (Millones de euros)	sep-08	dic-07	Pasivo (Millones de euros)	sep-08	dic-07
ACTIVO NO CORRIENTE	6.972,2	7.420,7	PATRIMONIO NETO	2.557,9	2.587,5
Fondo de comercio de cons.	95,0	95,1	Capital Suscrito	104,5	104,5
Activos Intangibles	10,7	11,3	Reservas	2.438,9	1.318,0
Inmovilizaciones materiales	1.038,4	932,9	Resultado Balance	-41,5	1.255,0
Inversiones Inmobiliarias	5.359,0	6.071,9	Dividendo a cuenta ejercicio	0,0	-139,3
Inversion en Empr. Asociadas	88,9	122,3	Socios Externos	55,9	49,3
Activos Financieros no Corrientes	353,3	157,5			
Activos por Impuestos Diferidos	26,9	29,3	PASIVO NO CORRIENTE	6.776,4	6.352,0
Otros Activos no Corrientes	0,0	0,4	Provisiones a Largo Plazo	27,3	21,8
ACTIVO CORRIENTE	2.141,4	2.076,6	Endeudamiento Financiero L/P	5.692,8	5.332,4
Existencias	1.776,1	1.660,3	Otros Pasivos no Corrientes	160,2	110,3
Deudores Com y Otras Ctas por Cobrar	98,1	110,4	Pasivos Imptos Diferidos, otros	896,2	887,5
Otros Activos Financ Corrientes*	91,5	164,8			
Administraciones Públicas	112,3	50,6	PASIVO CORRIENTE	1.965,3	2.743,7
Efectivo y otros Act Líquidos Equivalentes	63,3	90,5	Endeudamiento Financiero C/P	1.506,9	1.931,8
ACTIVOS DESTINADOS A LA VENTA	2.186,0	2.186,0	Acreeedores Comerc. otras ctas a pagar	295,1	488,5
			Administraciones públicas Acreedoras	90,5	104,0
			Provisiones a Corto Plazo	56,5	64,9
			Otros Pasivos Corrientes	16,2	154,5
TOTAL ACTIVO	11.299,6	11.683,2	PASIVOS DESTINADOS A LA VENTA	0,0	0,0
			TOTAL PASIVO	11.299,6	11.683,2

*Se ha reclasificado un activo financiero corriente a la línea de activo financiero no corriente.

El Balance de Situación consolidado a cierre del mes de septiembre suma un total de activos de 11.299,6 millones € frente a 11.683,2 Millones € correspondiente al cierre del ejercicio 2007. En ambos ejercicios se contabiliza Gecina como “Activo destinado a la venta” por el coste contable (consolidado) de la participación de Metrovacesa en Gecina a diciembre 2007, es decir por 2.186,0 millones €.

El Activo del balance de situación recoge en su partida de existencias los terrenos y solares de la Compañía valorados a su precio de adquisición, incrementado por los costes de las obras de urbanización, si los hubiese, y otros gastos incurridos en obras de urbanización.

3.2.1. Estado de cambios de Patrimonio Neto

El patrimonio neto de 2.557,9 millones € incluye, entre otros, la aportación del beneficio del presente ejercicio y variaciones recogidas en reservas, incluyendo la variación del valor de mercado de instrumentos financieros, como coberturas de tipos de interés y otros.

3.2.2. Deuda Financiera

La deuda financiera neta asciende a 6.991,2 millones €, lo que supone un incremento de 42,7 millones € con respecto al dato de cierre de ejercicio 2007 de 6.948,5 millones €. Las coberturas de tipos de interés, han permitido reducir el coste medio de la deuda en euros al 4,7%.

Estructura de la deuda			
Millones de euros	sep-08	dic-07	% Crec.
Deuda por Intereses	52,2	80,6	-35,3%
Gastos de Formalización	-32,5	-36,8	-11,7%
Instrumentos de Cobertura	0,2	67,7	-99,7%
Sindicado	3.210,0	3.210,0	0,0%
Hipotecario inmov	1.759,1	1.842,5	-4,5%
Hipotecario suelo	89,9	85,5	5,1%
Subrogable	278,1	226,0	23,0%
Préstamo circulante	656,4	522,6	25,6%
Leasing	0,4	0,6	-32,1%
Deuda con Recurso	5.994,0	5.887,2	1,8%
Hipotecario HSBC	1.024,9	1.104,5	-7,2%
Otras deudas sin Recurso	161,0	161,0	0,0%
Deuda sin Recurso	1.185,9	1.265,5	-6,3%
Total Deuda Bruta	7.199,8	7.264,3	-0,9%
Tesorería y Equivalentes	208,6	315,7	-33,9%
Total Deuda Neta	6.991,2	6.948,5	0,6%
Coste Medio (Con Reino Unido)	5,1%	5,1%	
Coste Medio (Sin Reino Unido)	4,7%	4,8%	
Vida media (Sin Reino Unido)	4,9	5,7	

El ratio de endeudamiento “Loan To Value” con recurso (deuda financiera con recurso neta sobre el valor de mercado de los activos con recurso) se sitúa en los primeros nueve meses de 2008 en 54,4%. La Compañía

tiene previsto reducir el LTV a través de su plan de desinversiones para cumplir con el objetivo de fortalecer su posición financiera.

Endeudamiento			
Millones de euros	sep-08	dic-07	% Crec.
GAV	12.189,7	12.878,7	-5,4%
GAV sin Recurso	1.514,2	1.718,4	-11,9%
GAV con Recurso	10.675,4	11.160,3	-4,3%
Deuda Financiera Neta Total	6.991,2	6.948,5	0,6%
Deuda Financiera Neta sin Recurso	1.185,9	1.265,5	-6,3%
Deuda Financiera Neta con Recurso	5.805,3	5.683,0	2,2%
LTV con Recurso	54,4%	50,9%	
LTV Consolidado	57,4%	54,0%	
LTV sin Recurso	78,3%	73,6%	

Deuda Asegurada			
Millones de euros	sep-08	dic-07	% Crec.
Deuda con Recurso Asegurada	2.127,5	2.154,6	-1,3%
GAV con Recurso	10.675,4	11.160,3	-4,3%
Deuda Asegurada	19,9%	19,3%	

3.2.3. Inversiones realizadas en los primeros nueve meses de 2008

Las inversiones realizadas durante los primeros nueve meses del 2008 ascienden a 274,5 millones € y son significativamente menores a las realizadas en 9M07 de 2.081,4 millones de euros.

De las inversiones correspondientes a 9M07:

- 220,6 millones € se han realizado en la adquisición y desarrollo de proyectos en curso de patrimonio. Estos últimos incluyen 120,8 millones de euros en la adquisición del proyecto de Vilamarina⁴ y la inversión de 27,9 millones de € en la construcción de un complejo de oficinas en Madrid (Manoterías).
- Para la adquisición de nuevos activos de patrimonio, se han destinado 5,2 millones €, en su mayoría para el Parque Empresarial Euronova de Madrid.
- En promoción residencial, 10,0 millones € se han destinado a la adquisición de un inmueble para su rehabilitación y venta (Casa de las Mariposas en Almería).
- En suelo se han invertido 38,6 millones €, de los cuales 24,3 Millones € corresponden a una permuta.

⁴ El proyecto incluye la construcción de un centro comercial (SBA 32.000m2 sobre rasante), un edificio de oficinas (SBA 17.000m2 sobre rasante) y un hotel (SBA 5.000 m2 sobre rasante) en Barcelona.

4. Valoración de los activos

Metrovacesa realiza valoraciones semestrales por un experto independiente (AtisReal), y revisa trimestralmente (en el primer y tercer trimestre) con su apoyo las valoraciones de aquellos activos que han sufrido alguna modificación en sus características.

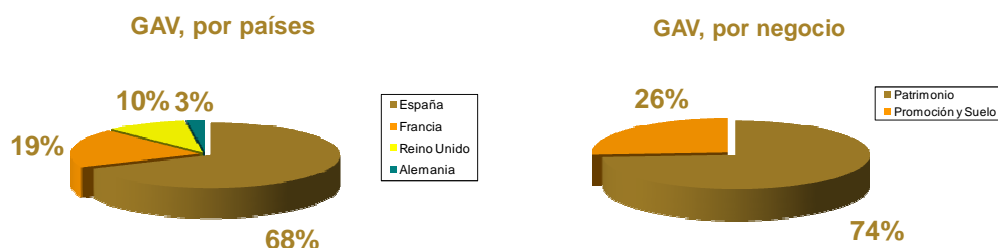
A cierre de septiembre 2008, tras haber sido revisada la valoración de activos, la cartera inmobiliaria de Metrovacesa está valorada en 12.189,7 millones €, lo que supone una disminución respecto a diciembre de 2007 (12.878,7 millones €). Esta valoración será actualizada de nuevo por el valorador independiente a finales del ejercicio 2008. El mercado inmobiliario está sufriendo las consecuencias de la falta de liquidez por lo que una revisión exhaustiva de las valoraciones de activos a finales de año ayudará a poner de manifiesto el efecto que esta situación excepcional de mercado tiene sobre la valoración de activos.

En términos homogéneos, es decir, sin variaciones en el conjunto de activos considerados, la valoración de los activos inmobiliarios ha aumentado un 2,5% respecto al cierre del ejercicio 2007. La valoración de los activos de patrimonio situados en Francia, de 2.354,6 millones de euros, se refiere a los últimos datos aportados por Gecina, correspondientes al cierre del ejercicio 2007 y su valor se mantiene constante a la espera de que finalice el Acuerdo de Separación.

GAV - Valor de mercado de los activos inmobiliarios del Grupo				
Millones de euros	sep-08	dic-07	% Crec. Total	% Crec. Hom
Valor Activos de Patrimonio	9.019,4	9.679,8	-6,8%	2,5%
Patrimonio España	5.148,2	5.628,0	-8,5%	2,5%
-Patrimonio España	4.062,5	4.637,0	-12,4%	2,5%
-O. Curso España	1.085,7	991,0	9,6%	n.a.
Patrimonio Francia*	2.354,6	2.328,2	1,1%	n.a.
Patrimonio Reino Unido	1.231,7	1.398,6	-11,9%	n.a.
Patrimonio Alemania	285,0	325,1	-12,3%	n.a.
Valor Activos de Promoción y Suelo	3.170,2	3.198,9	-0,9%	n.a.
Total activos (GAV) Grupo MVC	12.189,7	12.878,7	-5,4%	2,5%

* GAV de activos en Francia: para Sep 2008 corresponde a la valoración de diciembre 2007, mientras que el GAV en la tabla de diciembre 2007 corresponde a la valoración de junio 2007.

La distribución geográfica de la cartera de activos de patrimonio demuestra el enfoque de la estrategia de diversificación en los países elegidos de la Unión Europea: España, Francia, Reino Unido y Alemania. La disminución del GAV en Reino Unido del 11,9% se explica por una disminución de su valor en Libras y por la devaluación del Euro frente a la Libra en comparación con el tipo de cambio de diciembre 2007. La disminución del valor en Libras refleja la situación del mercado inmobiliario londinense, donde la City ha experimentado un incremento sustancial de los yields de los activos de patrimonio.



4.1 Valoración de Patrimonio, GAV

La cartera de patrimonio cuenta con unos activos valorados en 9.019,4 millones, de los cuales el 57,1% corresponde a activos situados en España. La disminución en septiembre en la valoración de activos de patrimonio en España se debe principalmente a que han dejado de formar parte de la cartera los activos que se han vendido (La Maquinista, Habaneras, Torre Indocentro, etc). El segmento de hoteles muestra revalorización, principalmente por la puesta en explotación de Barceló Castellana Norte que aporta 20,9 millones € a la valoración total de los activos.

Detalle de valoración Patrimonio España

Millones de euros	Valor sep-08	Valor dic-07	%Crecimiento		%Yield	SBA	Valor
			Total	Homogéneo	Renta actual (1)	m2 s/rasante	Eur/m2 s/r
Oficinas	2.409,9	2.437,5	-1,1%	1,5%	5,1%	495.096	4.867,5
Centros comerciales	768,0	1.190,8	-35,5%	5,2%	5,8%	181.802	4.224,5
Hoteles	324,3	293,6	10,5%	3,3%	5,7%	167.642	1.934,4
Otros segmentos	530,9	617,0	-14,0%	4,4%	-	-	-
Proyectos en curso	1.014,0	926,2	9,5%	n.a.	-	-	-
Filiales participadas	101,2	163,0	-37,9%	n.a.	-	-	-
TOTAL PATRIMONIO ESPAÑA	5.148,2	5.628,0	-8,5%	2,5%	5,3%	-	-
Oficinas Homogéneo	2.342,0	2.307,9	1,5%	1,5%	-	-	-
Resto Homogéneo	1.515,5	1.456,7	4,0%	4,0%	-	-	-

Detalle de valoración Patrimonio Francia, Reino Unido, Alemania

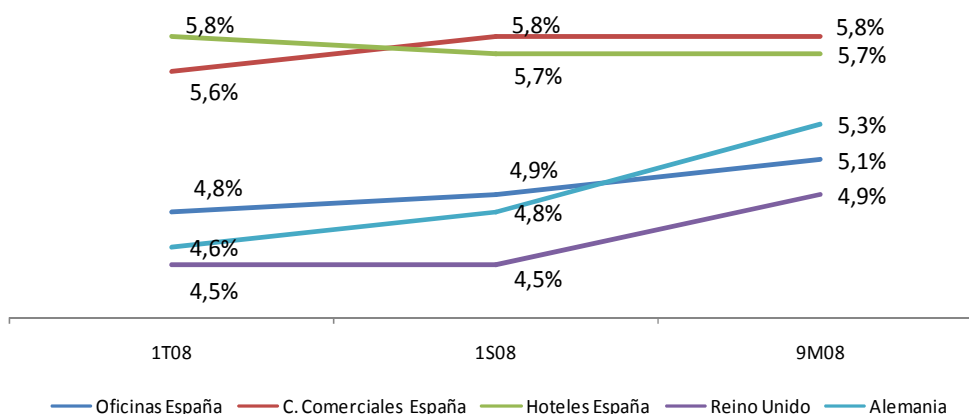
Millones de euros	Valor sep-08	Valor dic-07	%Crecimiento		%Yield	SBA	Valor
			Total	Homogéneo	Renta actual (1)	s/ rasante m2	Eur/m2 s/r
Francia*	2.354,6	2.328,2	1,1%	n.a.	5,7%	-	-
Reino Unido	1.231,7	1.398,6	-11,9%	n.a.	4,9%	101.489	12.136,1
Alemania	285,0	325,1	-12,3%	n.a.	5,3%	64.185	4.440,2
TOTAL INTERNACIONAL	3.871,2	4.051,8	-4,5%	n.a.	5,4%		
TOTAL PATRIMONIO	9.019,4	9.679,8	-6,8%	2,5%	5,3%		

(1) Rentas actuales (asumiendo 100% de ocupación) dividido entre el valor de los inmuebles y sin swap de inflación

*GAV Francia: Sep 2008 corresponde a la valoración de diciembre 2007 y el GAV de diciembre 2007 corresponde a la valoración de junio 2007.

Durante el año 2008, las valoraciones de los activos de patrimonio de Metrovacesa han reflejado una expansión de "yields" progresiva, que corresponde a la evolución de "yields" experimentada en los mercados y nos sitúa en la media de los yields de las compañías comparables del sector. Las "yields" de Metrovacesa reflejan las características fundamentales de los activos de patrimonio de la Compañía. Se trata de activos que generan rentas seguras con recorrido al alza por encontrarse en localizaciones con potencial de crecimiento. Por ello, en la valoración de los activos, se aplican yields que incorporan una prima de riesgo que en el caso de Metrovacesa es menor, al tratarse en su mayoría de activos de características "prime" con rentas atractivas.

Evolución trimestral de yields, año 2008 (en %)



4.2 Valoración de Promoción Residencial y Suelo, GAV

Detalle de la Valoración de Suelo y Promoción (España)

Millones de euros	Valor sep-08	Valor dic-07	% incr. total	Superficie m2	Valor Eur / m2	Nº uds vivienda
Cartera de suelo (total)	1.858,5	1.875,1	-0,9%	3.114.123	596,8	19.560
Metrovacesa – por consolidación global	1.636,6	1.612,4	1,5%	2.554.356	640,7	16.570
Filiales participadas	221,8	262,7	-15,6%	559.767	396,3	2.991
Promociones en curso (total)	1.311,7	1.323,8	-0,9%	-	-	-
Metrovacesa – por consolidación global	1.249,5	1.235,3	1,1%	-	-	-
Filiales participadas	62,2	88,5	-29,7%	-	-	-
AREA DE PROMOCIÓN Y SUELO	3.170,2	3.198,9	-0,9%	3.114.123	596,8	19.560
Homogéneo (suelo)	916,7	947,3	-3,2%	-	-	-

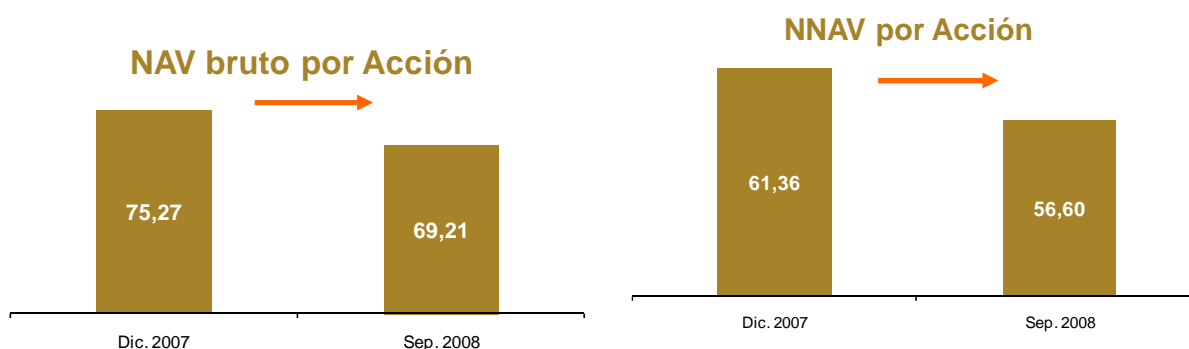
En los primeros nueve meses de 2008, a 30 de septiembre, el valor de los activos de promoción residencial y de suelo ha disminuido un 0,9% situándose en 3.170,2 millones de euros. Ello se debe a una pérdida de un -0,9% tanto en el valor de los activos de promoción residencial como de la cartera de suelo, que se sitúan en 1.311,7 millones de euros y 1.858,5 millones de euros respectivamente.

En el periodo enero-septiembre de 2008 no se han producido circunstancias adicionales que justifiquen una corrección más severa de las valoraciones de suelo. De hecho, a lo largo del año 2008 avances en el planeamiento han contribuido positivamente a consolidar la valoración de algunos de los activos.

4.3. NAV Bruto de 69,21 €/acción, NAV Neto de 56,60€/acción

CÁLCULO DEL NAV Y NNAV			
Millones de euros	sep-08	dic-07	% Crec
Cálculo del NAV Bruto:			
Fondos Propios ajustados (sin minoritarios)	2.501,9	2.677,5	-6,6%
+ Plusvalías Brutas Patrimonio (netas minoritarios)	2.207,5	2.448,1	-9,8%
+/- Impuesto diferido por dividendos en Francia (SIIC4)	40,6	40,6	0,0%
+/- Otros ajustes	70,6	76,8	-8,1%
NAV Bruto (antes de impuestos)	4.820,6	5.243,0	-8,1%
Cálculo del NAV Neto:			
+/- Impuestos por plusvalías	-788,7	-891,7	-11,5%
+/- Impuesto diferido por dividendos Francia (SIIC 4)	-40,6	-40,6	0,0%
+/- Impuestos de otros ajustes	-48,6	-36,7	32,5%
NAV Neto (después de impuestos)	3.942,6	4.274,1	-7,8%
Cálculo por acción:			
Nº acciones (millones)	69,7	69,7	
NAV Bruto por acción (€)	69,21	75,27	-8,1%
NAV Neto por acción (€)	56,60	61,36	-7,8%

El NAV bruto antes de impuestos alcanza los 4.820,6 millones €, equivalente a 69,21 € por acción, lo que supone una disminución del 8,1% respecto al cierre del ejercicio 2007. La disminución se debe a menores fondos propios ajustados (sin minoritarios) y a menores plusvalías.



El valor neto patrimonial, Net Asset Value o NAV se calcula sumándole a los Fondos Propios (ajustados por minoritarios) las plusvalías latentes, antes o después de impuestos (ver tabla al inicio del capítulo) de los activos de patrimonio en explotación, promoción y suelo. El NAV neto por acción de 56,60 € es comparable con 59,36 € correspondiente al NNAV por acción de diciembre 2007 ya que el dato de 61,36 € incluye 2,00 € de dividendo repartido con cargo a los resultados de 2007.

4.4. Cálculo de NAV, plusvalías e impuesto por plusvalías

Detalle Plusvalías Brutas

Millones de euros	Plusvalía sep-08	Plusvalía dic-07
Plusvalía de los activos de uso propio, concesiones y otros a coste histórico	378,6	413,7
Reversión impuesto diferido reconocido en balance	594,5	708,8
Plusvalía de activos de promoción y suelo	1.234,3	1.325,6
Total plusvalías brutas	2.207,5	2.448,1

Detalle Impuestos por Plusvalías

Millones de euros	sep-08	dic-07
Impuestos por plusvalía de los activos a coste histórico	-59,4	-66,0
Impuestos por plusvalías activos patrimoniales (18%)	-359,0	-428,0
Impuestos por plusvalía de activos de promoción y suelo (30%)	-370,3	-397,7
Total impuestos por plusvalías	-788,7	-891,7

Las plusvalías de los activos a coste histórico reflejan aquellas correspondientes a activos del negocio de alquiler que se mantienen a coste histórico en el balance: proyectos en curso, inmuebles de uso propio y concesiones.

La plusvalía de los activos de promoción y suelo recoge la diferencia que surge entre el valor de mercado estimado a final del periodo y el coste histórico del balance, para los activos de promoción residencial y la cartera de suelo.

La reversión del impuesto diferido está relacionada con los activos de alquiler en España, cuyas plusvalías potenciales se reflejan en los fondos propios netas de impuestos diferidos, calculados con una tasa fiscal del 30%. Para el NAV bruto se revierte la totalidad del impuesto diferido y, para el NAV neto, se recalcula con una tasa fiscal del 18%, que es la tasa resultante de aplicar a la actualmente en vigor para las plusvalías por ventas de activos las deducciones fiscales por reinversión.

5. Actividad de patrimonio

5.1. Negocio de Alquiler

Contribución bruta Patrimonio			
Millones de euros	9M08	9M07	% Crec.
Ingresos de Alquiler	217,3	183,6	18,4%
Costes directos	-19,1	-9,3	106,7%
Margen bruto Alquiler (rentas netas)	198,2	174,3	13,7%
Margen bruto/Rentas	91,2%	95,0%	

Los ingresos de alquiler se sitúan en 217,3 millones €, con un crecimiento del 18,4% respecto al mismo periodo del año anterior. En los primeros nueve meses del año el margen operativo del negocio de alquiler se sitúa en 91,2%.

Esta cifra incluye las rentas de la Torre HSBC de Londres, de 42,0 millones €. En España, las rentas del periodo ascienden a 163,2 millones €, con una disminución de 2,8% respecto a los primeros nueve meses del año 2007. La ocupación media de los activos de patrimonio se sitúa en 95,8%.

Detalle de ingresos de alquiler por segmento					
Millones de euros	Rentas 9M08	Rentas 9M07	Crec %	Tasa ocupac %	Superf. Miles m2
España:					
Oficinas*	76,1	84,9	-10,4%	94,1%	471.288
C. Comerciales	47,5	48,7	-2,6%	94,5%	181.802
Hoteles	15,5	15,2	2,0%	100,0%	167.642
Diversificación	24,2	19,2	26,1%	94,9%	629.457
Total España	163,2	168,0	-2,8%	95,2%	1.450.189
Reino Unido:					
Oficinas	42,0	15,6	169,0%	100,0%	104.381
Total Reino Unido	42,0	15,6	169,0%		104.381
Alemania:					
Oficinas**	12,1	0,0	-	100,0%	73.692
Total Alemania	12,1	0,0	-	-	73.692
Francia:					
Oficinas***	0,0	0,0	-	-	-
Total Francia	0,0	0,0	-	-	-
Total Metrovacesa	217,3	183,6	18,4%	95,8%	1.628.262

* Tasa de ocupación excluyendo edificios en situación especial

** Rentas Alemania: datos enero-agosto

*** Francia pendiente de la finalización del Acuerdo de Separación

Rentas Homogéneas

Millones de euros	9M08	9M07	% Crec.
Oficinas España	68,4	64,3	6,3%
Centros Comerciales España	33,2	31,4	5,7%
Diversificación	36,2	34,6	4,6%
Total Patrimonio España	137,8	130,3	5,8%
Total Patrimonio MVC	137,8	130,3	5,8%

Las rentas “homogéneas” que corresponden a los activos que han estado en la cartera de activos de Metrovacesa desde el primer día de enero de 2007 hasta el 30 de septiembre 2008, han crecido un 5,8%. Las rentas homogéneas se han visto impulsadas por el crecimiento del 6,3% correspondiente a las oficinas en España, del 5,7% en rentas de centros comerciales y del 4,6% de las rentas de activos de diversificación. La comparativa homogénea no incluye las rentas de los activos vendidos a lo largo de 9M08.

5.2. Ventas de Activos

Ventas de activos

Millones de euros	9M08	9M07	% Crec.
Ingresos ventas de activos	631,1	6,8	n.a.
Coste de ventas de activos	-649,8	-4,9	n.a.
Plusvalía Ventas Patrimonio	-18,7	1,9	n.a.
% Margen	-3,0%	27,6%	

En el periodo enero-septiembre 2008 se han realizado ventas de inmuebles por 631,1 millones de euros. Los inmuebles vendidos han sido principalmente los centros comerciales La Maquinista y Habaneras, la Torre Indocentro y los edificios de oficinas de Ática 7 y Recoletos 22.

Detalle por Inmueble Venta de Activos

Inmuebles vendidos	Uso principal	Fecha venta	Ubicación	Importe (Mn €)
CC. La Maquinista	Centro Comercial	Julio	Barcelona	339,0
CC. Habaneras	Centro Comercial	Julio	Torre vieja	82,5
Torre Indocentro	Oficina	Marzo	Madrid	43,5
Ática 7	Oficina	Julio	Madrid	28,0
Recoletos, 22	Oficina	Agosto	Madrid	24,0
Valdebernardo + Pavones	Viviendas	Agosto	Madrid	42,4
Alcorcón	Viviendas	Agosto	Madrid	21,5
Otros				50,2
Total Venta de Activos				631,1

5.3. Proyectos en desarrollo

Los proyectos más significativos que en el primer semestre de 2008 se encuentran en fase de desarrollo son los siguientes:

Principales Proyectos en Desarrollo				
Nombre	Segmento	Localización	Superficie (m2)	Entrada en explotación
Walbrook	Oficinas	Londres	87.819	A partir de 2011
Proyecto 22@	Oficinas	Barcelona	77.657	2012
Via Norte	Oficinas	Madrid	37.159	2010
Vilamarina	Centro Comercial	Barcelona	32.042	2009
Diagonal 199	Hotel y Oficinas	Barcelona	13.868	2009

De la lista de los cinco proyectos más significativos destaca Walbrook Square, cuyas características principales han sido descritas en comunicaciones anteriores. Metrovacesa ha obtenido el derecho de uso ("Leasehold") para un periodo de 250 años para el complejo Walbrook Square situado en la City de Londres. El proyecto contempla el derribo y posterior edificación de un complejo de oficinas con una superficie total alquilable sobre rasante de aprox. 88.000 m2 (aprox. 130.000m2 de edificabilidad total). Metrovacesa y Legal & General han acordado flexibilizar el diseño inicial del proyecto para realizar un proyecto alternativo más adecuado a las necesidades del mercado de oficinas de Londres. Simultáneamente la compañía ha cancelado desarrollos significativos inicialmente previstos, como Valdebebas, Monteburgos o el centro comercial de Cieza (León), con el objetivo de reducir las necesidades de tesorería.

5.4. Cartera de proyectos

A septiembre de 2008 Metrovacesa cuenta con un total de 12 proyectos en construcción. La mayoría de los proyectos se encuentran en España y sumarán 196.215 m2 a la cartera de alquiler, con una inversión total estimada de 201 millones de euros a materializar hasta el año 2012. Adicionalmente Metrovacesa va a desarrollar el complejo de oficinas de Walbrook Square en Londres, cuya inversión prevista está pendiente de que se determine el diseño final.

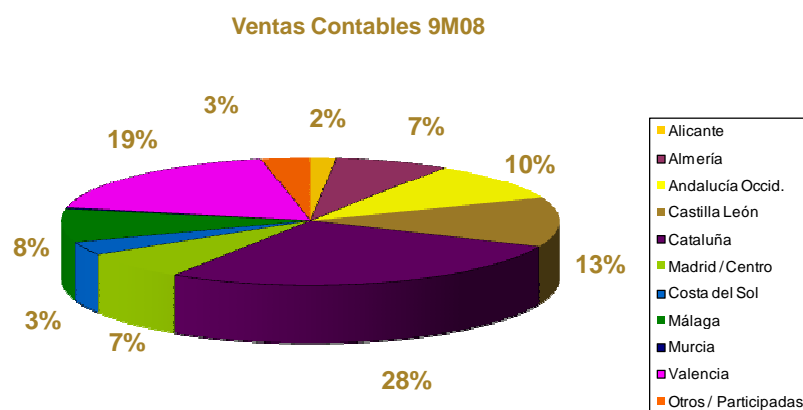
Cartera de proyectos del Grupo Metrovacesa Sep-08			
Producto	Proyectos	Superficie alquilable m2	Inversión total prevista 2008-2012 Mn euros
España:			
Oficinas	4	58.770	21
Centros Comerciales	2	62.842	95
Hoteles	3	55.750	77
Aparcamientos	2	18.853	8
Total España	11	196.215	201
<i>Otros Países:</i>			
<i>Inglaterra</i>	1	87.819	pendiente
Total proyectos	12	284.034	201

6. Actividad de promoción Residencial

Contribución bruta Promoción de Vivienda			
Millones de euros	9M08	9M07	% Crec.
Ventas promoción de vivienda	266,7	435,9	-38,8%
Coste ventas vivienda	182,5	297,5	-38,6%
Margen bruto Promoción	84,2	138,4	-39,2%
% Margen bruto / ventas	31,6%	31,7%	

Los ingresos por ventas de viviendas han alcanzado 266,7 millones € en enero-septiembre 2008. Este dato refleja una tendencia similar a la de los trimestres anteriores y en definitiva, una difícil situación del mercado de promoción residencial en España. El número de viviendas entregadas en enero-septiembre 2008 se sitúa en 1.054 unidades, frente a la cifra de 1.596 unidades correspondiente al mismo periodo del año anterior. Destacamos, una vez más, el mantenimiento del margen bruto sobre ingresos en un 31,6%, a pesar de la situación adversa de este mercado.

En los primeros nueve meses de 2008 las delegaciones con más volumen de facturación han sido Cataluña con una contribución de 28% a la cifra de ventas y Valencia con un 19%.



6.1. Evolución de la cartera de preventas y ventas comerciales

La cartera total de viviendas en producción asciende a 2.843 unidades, de las cuales se encuentran preventadas 1.044 (145 preventadas en 9M08), por lo tanto quedan 1.799 unidades cuya venta se espera materializar en el periodo 2008-2010.

7. Actividad de gestión y venta de suelo

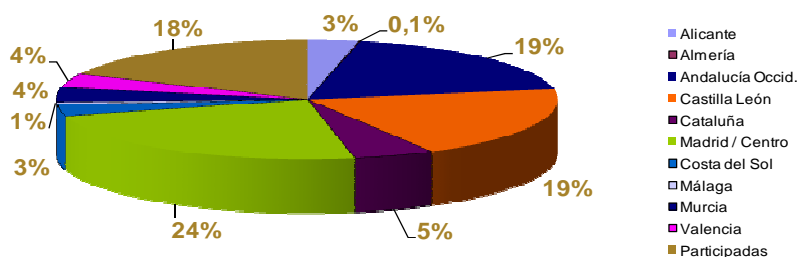
Contribución bruta Suelo			
Millones de euros	9M08	9M07	% Crec.
Ventas de suelo	16,0	37,1	-56,9%
Coste ventas suelo	-12,8	-12,4	3,4%
Contribución bruta Suelo	3,2	24,7	-87,1%
% Margen suelo	19,9%	66,6%	

En enero-septiembre 2008 se han realizado ventas de suelo por un importe de 16,0 millones € con una plusvalía de 3,2 millones €, lo que corresponde a un margen bruto porcentual de 19,9%. Las ventas de suelo incluyen, un solar en Barcelona (La Guinardera) y otro en Valencia (Patriaix).

7.1. Cartera de suelo

A finales del tercer trimestre de este año la cartera de suelo ascendía a 3,11 millones de m2, incluyendo 0,56 millones de m2 de compañías participadas. La cartera de suelo está contabilizada en el Balance (existencias) a coste histórico (907,9 millones € sin participadas), valor muy inferior a su valor de mercado actual (GAV 1.636,6 millones € sin participadas).

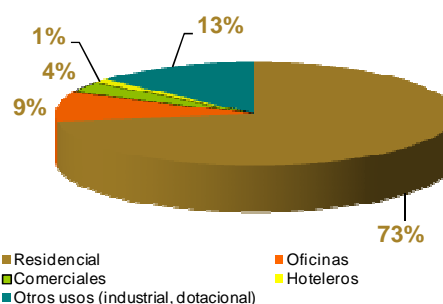
Cartera de suelo, por regiones



Cartera de Suelo por Usos

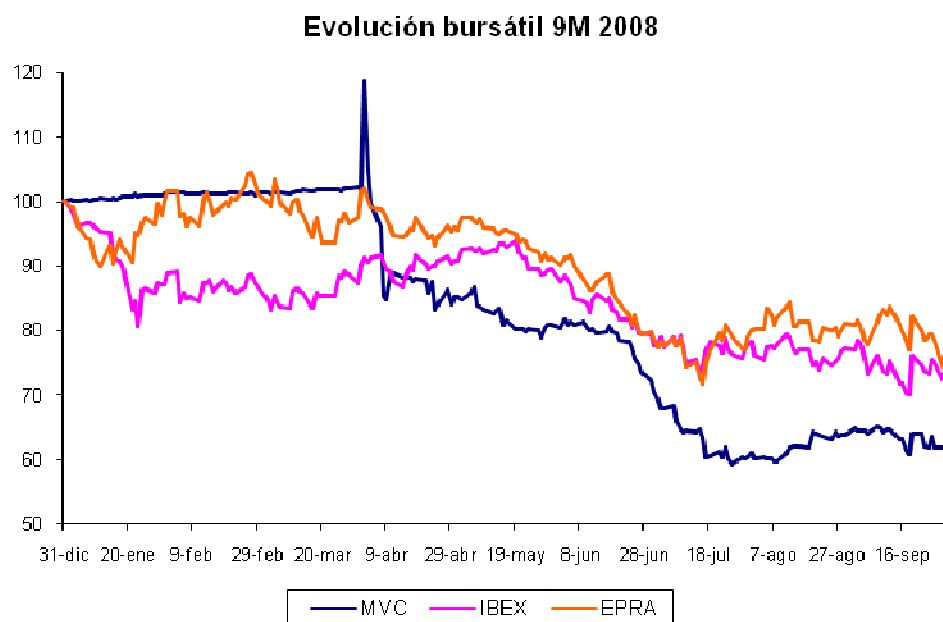
Por usos	m2 9M08
Residencial	2.264.050
Oficinas	283.479
Comerciales	108.721
Hoteleros	42.164
Otros usos (industrial, dotacional)	415.709
Total cartera de suelo	3.114.123

Cartera de suelo por usos



8. Otros datos de interés

8.1. Evolución bursátil



Las acciones de Metrovacesa han cerrado el tercer trimestre de 2008 con una cotización de 50,05€, lo que supone una depreciación del 38,70% frente al cierre del año pasado de 81,65€. En el último trimestre hemos asistido a una consolidación en el precio de la acción en la zona de los 50 – 53€ que significa un descuento sobre NNAV del 11,4% respecto al precio de cierre de septiembre.

8.2. Acuerdo de Separación Empresarial

El pasado día 19 de febrero de 2007, los dos grupos accionariales de referencia -de un lado, los señores Rivero y Soler y, de otro, el Grupo Sanahuja- suscribieron un Acuerdo de Separación Empresarial y Societaria con objeto de promover el proceso de división del Grupo Metrovacesa. En virtud de dicho acuerdo, se acordó la separación del Grupo en dos conjuntos empresariales.

A lo largo del año 2007 se llevaron a cabo distintas actuaciones necesarias para desarrollar el Acuerdo de Separación. Entre estas se encuentran: 1) La OPA de reducción de capital en Metrovacesa por intercambio de acciones de Gecina (septiembre-noviembre 2007), 2) La ampliación de capital en Metrovacesa (octubre-noviembre 2007) y 3) La venta de activos en España de Metrovacesa a la sociedad "Bami Newco, S.A." (14 diciembre 2007).

En Enero - Abril 2008 se llevó a cabo la OPA en metálico de Undertake Options, S.L.U. (sociedad perteneciente al Grupo Sanahuja) sobre el 100% de Metrovacesa a 83,21 €/ acción. El folleto fue admitido a trámite por la CNMV el 15 de enero de 2008 y aprobado el 12 de marzo. El 3 de abril fue comunicado por la CNMV el resultado final que ha sido la aceptación por un número de 7.039.432 acciones, lo que representó el 10,11% del capital social de Metrovacesa.

En 2008, los hitos y pasos pendientes para completar el Acuerdo de Separación son los siguientes:

1. *Aportación de activos de Gecina a una sociedad cotizada francesa (Medea).*
2. *OPRA de reducción de Gecina por intercambio de acciones con Medea.*

En la website corporativa (www.metrovacesa.com) se puede encontrar información más detallada de estas operaciones societarias, en el apartado de Información sobre el Acuerdo de Separación

8.3. Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas, 14 de marzo 2008

Metrovacesa celebró su Junta General Ordinaria y Extraordinaria el pasado 14 de marzo de 2008, siendo aprobados por la misma todos los puntos incluidos en el Orden del Día, a saber:

- Cuentas Anuales (balance, cuenta de pérdidas y ganancias y memoria) e informe de gestión de Metrovacesa, S.A. y de su grupo consolidado
- Nombramiento y reelección de auditores
- Adquisición derivativa de acciones propias
- Delegación en el Consejo de Administración de la facultad de ampliar el capital social con delegación para la exclusión del derecho de suscripción preferente
- Delegación a favor del Consejo de Administración de la facultad de emitir obligaciones, bonos y demás valores de renta fija, tanto de naturaleza simple como canjeable y/o convertible, así como “warrants” sobre acciones de nueva emisión o acciones en circulación de la sociedad, con posibilidad de exclusión del derecho de suscripción preferente
- Fusión por absorción por Metrovacesa, S.A. de un grupo de sus filiales íntegramente participadas de forma directa o indirecta
- Remuneración de Consejeros
- Delegación de facultades para la formalización, inscripción, desarrollo, interpretación, subsanación y ejecución de los acuerdos adoptados

8.4. Junta General Extraordinaria de Accionistas, 30 de junio 2008

Metrovacesa ha celebrado Junta General Extraordinaria el pasado 30 de junio de 2008, siendo aprobados por la misma todos los puntos incluidos en el Orden del Día, a saber:

- Fusión por absorción por Metrovacesa, S.A. (sociedad absorbente) de la sociedad Sacresa Terrenos 2, S.L. (sociedad absorbida). **Acuerdo dejado sin efecto por acuerdo del Consejo de Administración de fecha 30 de julio de 2008 y comunicado como hecho relevante a la CNMV el 4 de agosto de 2008.**
- Aumento de capital social mediante la emisión y puesta en circulación de 6.843.804 acciones como consecuencia de la fusión por absorción y consiguiente modificación del artículo 3 de los Estatutos Sociales. **Acuerdo dejado sin efecto por acuerdo del Consejo de Administración de fecha 30 de julio de 2008 y comunicado como hecho relevante a la CNMV el 4 de agosto de 2008.**
- Nombramiento y reelección de Administradores
- Plan de opciones sobre acciones para consejeros, directivos y empleados
- Modificación del artículo 28 de los Estatutos Sociales para suprimir las limitaciones de edad para ocupar cargos en el Consejo de Administración
- Delegación de facultades para la formalización, inscripción, desarrollo, interpretación, subsanación y ejecución de los acuerdos adoptados

8.5 Cambios en la composición del Consejo de Administración y sus Órganos de Gobierno

En el tercer trimestre de 2008 se han producido los siguientes cambios en el Consejo de Administración y en los órganos de gobierno de la sociedad:

Consejo de Administración:

- Reelección de D. Román Sanahuja Pons (30/06/2008)
- Reelección de D. Román Sanahuja Escofet (30/06/2008)
- Reelección de D. Javier Sanahuja Escofet (30/06/2008)
- Reelección de D. José María Bueno Lidón (30/06/2008)
- Nombramiento de D. Arcadi Calzada i Salavedra (30/06/2008)
- Dimisión de D. José Manuel Lara Bosch (30/06/2008)

Otros Órganos de Gobierno:

- Nombramiento Presidente de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones: D. José María Bueno Lidón (15/01/2008)
- Nombramiento Presidente de la Comisión de Auditoría: D. Pablo José Ugarte Martínez (31/01/2008)
- Dimisión de D. José Manuel Lara Bosch como vocal de la Comisión de Auditoría (30/06/2008)
- Nombramiento de D. Arcadi Calzada i Salavedra como vocal de la Comisión de Auditoría (30/07/2008)

8.6 Hechos Relevantes

07/01/2008 – Undertake Options, S.L.U. presenta OPA sobre la totalidad de las acciones de Metrovacesa, S.A.

15/01/2008 – La CNMV admite a trámite la OPA presentada por Undertake Options, S.L.U.

07/02/2008 – Nombramiento del Presidente de la Comisión de Auditoría

11/02/2008 – Comunicación de acuerdos adoptados por el Consejo de Administración:

- Formulación de las Cuentas anuales (individuales y consolidadas), Informe de Gestión y propuesta de aplicación del resultado del ejercicio 2007
- Aprobación del Plan Financiero Trienal de la compañía
- Aprobación del Informe de Gobierno Corporativo 2007
- Convocatoria de Junta General Ordinaria y Extraordinaria de accionistas, a celebrar el 14 y 15 de marzo de 2008.

11/02/2008 – Se comunica el denominado Plan Fénix 2008-2010 “Presentando la Nueva Metrovacesa”

11/02/2008 – Presentación de Resultados correspondientes al 2º Semestre de 2007

12/03/2008 – La CNMV autoriza la OPA presentada por Undertake Options, S.L.U. sobre la totalidad de acciones de Metrovacesa, S.A.

- 14/03/2008 – Informe de los Administradores sobre la OPA formulada por Undertake Options, S.L.U.
- 14/03/2008 – Se hacen públicos los acuerdos adoptados en la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas
- 17/03/2008 – La CNMV informa del plazo de aceptación de la OPA formulada por Undertake Options, S.L.U.
- 03/04/2008 – Se comunica por la CNMV el resultado positivo de la OPA presentada por Undertake Options, S.L.U. sobre Metrovacesa, S.A.
- 18/04/2008 – Se comunica la aprobación por el Consejo de Administración de Metrovacesa, S.A. y del Administrador Único de Sacresa Terrenos 2, S.L. del proyecto de fusión por el que Metrovacesa, S.A. absorberá a Sacresa Terrenos 2, S.L. y el texto del Proyecto de Fusión por Absorción de Sacresa Terrenos 2, S.L. (Sociedad Absorbida) por Metrovacesa, S.A. (Sociedad Absorbente)
- 24/04/2008 – Anuncio del Pago Dividendo a cuenta del ejercicio 2007 por un importe bruto unitario de 2,00 euros/acción, abonado con fecha 30 de abril.
- 19/05/2008 – Información sobre el edificio HSBC (Londres) y el Proyecto Walbrook (Londres)
- 26/05/2008 – La Sociedad comunica la entrega de 30 acciones a los empleados de la Compañía
- 27/05/2008 – Convocatoria de Junta General Extraordinaria
- 13/06/2008 – Publicación de corrección de error material de la convocatoria de la Junta General Extraordinaria
- 30/06/2008 – Comunicación de los acuerdos adoptados en la Junta General Extraordinaria
- 18/07/2008 – Metrovacesa vende dos centros comerciales a Unibail-Rodamco
- 21/07/2008 – Complemento y aclaración a la venta de los centros comerciales a Unibail-Rodamco
- 04/08/2008 – Acuerdos del Consejo de Administración, dejando sin efecto el acuerdo de fusión adoptado por la Junta General de 30 de junio de 2008 y los restantes acuerdos que del mismo traen causa y designar un nuevo vocal de la Comisión de Auditoría.
- 24/09/2008 – Acuerdos del Consejo de Administración, valorando positivamente el Anteproyecto sobre sociedades cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario (REITs) y los acuerdos adoptados por el Consejo de Administración de Gecina relativos al relanzamiento de la OPRA seguida de la venta de determinados activos de Gecina a Medea.
- 25/09/2008 – Complemento al hecho relevante comunicado el 24/09/2008.
- 09/10/2008 – El Grupo Sanahuja reitera su compromiso de llevar a cabo la difusión del valor en los términos previstos en el Folleto de OPA formulada por Undertake Options, S.L., en al menos el 25% del capital social en cuanto las condiciones del mercado lo permitan. En todo caso, antes del 31 de diciembre de 2008 se compromete a incrementar la difusión del valor (free float) hasta el 12% del capital social.
- 06/11/2008 – El Grupo Sanahuja informa al Consejo de Administración de Metrovacesa.
- 07/11/2008 – Comunicación de suscripción de un contrato de liquidez con Ibersecurities.

8.7 Accionariado

ACCIONARIADO	
	% Capital social
D Román Sanahuja (1)	80,62%
ING Groep N.V. (2)	6,70%
Citigroup Global Markets Limited (3)	3,01%
TOTAL ACCIONISTAS SIGNIFICATIVOS	90,33%
<i>Incluye participación directa e indirecta</i>	
(1) Registro CNMV, 11 abril 2008,	
(2) Registro CNMV, 15 enero 2008	
(3) Registro CNMV, 26 mayo 2008	

Aviso importante

Este documento contiene estimaciones de mercado así como proyecciones y datos financieros, obtenidas de diversas fuentes y que se refieren a la situación financiera, resultados operativos, estrategia y planes de futuro de Metrovacesa y de sus filiales.

Estas estimaciones no garantizan el comportamiento futuro de estas compañías, ya que las previsiones pueden verse afectadas por diversos factores y contingencias, de forma que el resultado final podría ser sustancialmente distinto del mencionado en este documento.

Se advierte a los analistas y a los inversores de que estas estimaciones y proyecciones son sólo representativas de la situación actual, a la fecha de elaboración de este documento. Metrovacesa no estará obligada a hacer pública la revisión de sus estimaciones que pudieran derivarse de circunstancias nuevas posteriores a la fecha de esta presentación (especialmente, cambios en la estrategia o en el negocio) o de acontecimientos inesperados.

PARA MÁS INFORMACIÓN, CONTACTAR CON:

Relación con inversores:

91 418 52 06

91 418 52 01

ri@metrovacesa.es

Oficina del accionista:

91 418 41 73

oficinadelaccionista@metrovacesa.es