

**INMOFIBAN, S.A.**  
**A LA COMISIÓN DEL MERCADO DE VALORES**

Madrid, a 30 de noviembre de 2007

Muy Señores Nuestros:

En cumplimiento de lo establecido en el artículo 82 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y como complemento al hecho relevante enviado ayer día 29 de noviembre de 2007, les adjunto la "*fairness opinions*" que completa el informe adjunto al hecho relevante enviado ayer.

Atentamente,

  
\_\_\_\_\_  
**D. Diego del Cuadro Fueyo**  
**Secretario del Consejo**  
**INMOFIBAN, S.A.**

**Inmofiban, S.A., Pº de la Castellana, 216, 7ª Planta, 28046, Madrid.**



**Inmofiban, S.A.**

**Consejo de Administración**

Paseo de la Castellana, 216 7ª Planta  
28046 – Madrid

Madrid, 27 de noviembre de 2007

Muy Sres. Nuestros:

De conformidad con lo establecido en el mandato de servicios profesionales de asesoramiento financiero de fecha 28 de agosto de 2007, Ahorro Corporación Financiera, S.V., S.A. (en adelante "ACF") ha sido requerido por Paneuropea Desarrollos Inmobiliarios, S.A. (en adelante "PDI") y por Inmofiban S.A. (en adelante "INMOFIBAN"), para emitir una opinión contrastada (en adelante "Fairness Opinion" u "Opinión Contrastada") desde el punto de vista económico y financiero, dirigida al Consejo de Administración de PDI y al Consejo de Administración de INMOFIBAN, acerca de la razonabilidad para los accionistas de PDI y de INMOFIBAN de la relación de valor (ecuación de canje) entre acciones contemplada por PDI e INMOFIBAN (en adelante, junto con PDI, "las Sociedades"), para su fusión.

De acuerdo con el Proyecto de Fusión formulado por los Consejos de Administración de PDI y de INMOFIBAN, la fusión planteada consiste en la absorción por INMOFIBAN de PDI, adquiriendo la primera, en bloque y por sucesión universal, el patrimonio de la segunda, que se extinguirá sin liquidación. Para ello INMOFIBAN utilizará las acciones propias que son actualmente titularidad de PDI, las cuales se integrarán en el patrimonio de INMOFIBAN como consecuencia de la fusión, para atender el canje de las acciones de PDI derivado de la fusión. La ecuación de canje determinada por los Consejos de Administración de ambas sociedades es de cincuenta y siete acciones de INMOFIBAN por cada diez acciones de PDI.

Dado que las acciones de INMOFIBAN propiedad de PDI son suficientes para satisfacer íntegramente las necesidades del canje, INMOFIBAN no aumentará su capital social como consecuencia de esta fusión. Las acciones propias integradas en el patrimonio de INMOFIBAN como consecuencia de la fusión que no sean necesarias para atender el canje serán amortizadas mediante reducción de capital.

A efectos de emitir la presente Opinión Contrastada, ACF ha utilizado las metodologías habituales de valoración que ha considerado necesarias o adecuadas a tal efecto y ha revisado y/o considerado la siguiente información proporcionada por las Sociedades:



1. Información financiera y contable facilitada por PDI e INMOFIBAN relativa a la actividad de las Compañías PDI e INMOFIBAN
  - INMOFIBAN
    - i. Estados financieros auditados para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de agosto de 2007
    - ii. Estados financieros auditados 2004, 2005, 2006
    - iii. Resumen de la tasación realizada por Tasaciones Inmobiliarias, S.A. (en adelante "TINSA"), para INMOFIBAN del activo inmobiliario situado en la calle Progres nº 6-12, en el municipio de Abrera, (Martorell, Barcelona) a 12 de septiembre de 2007
  - PDI
    - i. Estados financieros auditados para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de agosto de 2007
    - ii. Estados financieros 2003, 2004, 2005 y Estados financieros auditados 2006
    - iii. Resumen de la tasación realizada por TINSA, para PDI del activo inmobiliario situado en la calle Guadiana número 40, Urbanización El Bosque (Villaviciosa de Odón, Madrid) a 2 de agosto de 2007
    - iv. Informe de tasación realizado por Sociedad de Tasación, S.A., para PDI del activo inmobiliario situado en la calle Cronos nº 2 (Madrid), a 24 de agosto de 2007
    - v. Detalle de los precios de venta y del estado de la comercialización de los Lofts y de las plazas de garaje del edificio situado en la calle Cronos nº 2 (Madrid)
    - vi. Notificación de la reducción de capital (Acuerdo Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de PDI de 8 de noviembre de 2007)
    - vii. Documentación relativa a la venta de acciones de PDI realizadas por D. Antonio Herrero y D. Sergio Martínez.
2. Información relativa a la OPA sobre INMOFIBAN
  - Folleto de Oferta Pública de Adquisición de Acciones de INMOFIBAN por parte de PDI de fecha junio 2007
  - Hecho relevante publicado en la CNMV con fecha 1 de agosto de 2007 sobre la aceptación y liquidación de la OPA
  - Detalle de los gastos incurridos en la OPA por PDI
3. Borrador del Proyecto de Fusión entre PDI y INMOFIBAN, recogiendo en el mismo los términos enunciados anteriormente sobre la ecuación de canje para la Fusión.

A efectos de la emisión de esta Opinión Contrastada, ACF ha dado por supuestas, sin efectuar una verificación independiente al respecto, la corrección y exhaustividad de toda la información financiera y de otro tipo que ha examinado y que se le ha facilitado. En consecuencia, no se formula ni debe entenderse formulada ninguna manifestación o garantía, expresa o tácita, sobre la veracidad, exactitud, suficiencia o corrección de la información proporcionada a efectos de la opinión contenida en este documento, y ni ACF ni cualquiera de sus respectivas compañías filiales o asociadas, administradores, miembros, directivos, asesores o empleados contraerán ninguna responsabilidad (por negligencia o cualquier otro



motivo) derivada de cualquier pérdida o reclamación que sea consecuencia de cualquier uso de este documento o de su contenido o que, de otro modo, surja en relación con el mismo.

En particular, ACF no ha realizado una auditoría financiera ni operativa de la información recibida y no se pronuncia acerca de su razonabilidad, ni ha mantenido reuniones con los auditores de ninguna de las Sociedades, ni ha efectuado valoración alguna de activos o pasivos, ni ha realizado ninguna verificación ni evaluación de posibles impactos o contingencias (fiscales o de cualquier otra índole).

A efectos de la emisión de la presente Opinión Contrastada, ACF ha mantenido distintas reuniones de trabajo y conversaciones telefónicas con representantes de las Sociedades para mejorar su entendimiento de la información suministrada y para que le fuera confirmada su razonabilidad.

La opinión de ACF se basa necesariamente en las condiciones económicas, de mercado, administrativas y de otro tipo, así como en la información que se le ha dado a conocer hasta la fecha de hoy. Hemos de precisar que ACF no emite en este documento opinión alguna sobre el precio al que las nuevas acciones de la sociedad resultante deban cotizar.

Esta Opinión Contrastada se facilita exclusivamente para informar y asistir a los Consejos de Administración de PDI e INMOFIBAN en relación con su evaluación de la ecuación de canje, sin que constituya ninguna recomendación sobre si los accionistas de las Sociedades deben o no aprobar la fusión, y sin que presuponga que los Expertos Independientes que a efectos de la fusión pueda designar el Registro Mercantil pudieran llegar a conclusiones distintas.

Sin perjuicio de todo lo anteriormente expuesto, y en base a los análisis descritos, en opinión de ACF a la fecha de hoy la relación de valor de cincuenta y siete acciones de INMOFIBAN por cada diez acciones de PDI es razonable desde un punto de vista económico financiero para los accionistas de PDI e INMOFIBAN.

AHORRO\CORPORACIÓN FINANCIERA S.V., S.A.

~~Victoriano López-Piñto~~  
Subdirector General



**Panuropea Desarrollos Inmobiliarios, S.A.**  
**Consejo de Administración**  
Avenida Rey Juan Carlos I, 84  
28916 – Leganés (Madrid)

Madrid, 27 de noviembre de 2007

Muy Sres. Nuestros:

De conformidad con lo establecido en el mandato de servicios profesionales de asesoramiento financiero de fecha 28 de agosto de 2007, Ahorro Corporación Financiera, S.V., S.A. (en adelante "ACF") ha sido requerido por Panuropea Desarrollos Inmobiliarios, S.A. (en adelante "PDI") y por Inmofiban S.A. (en adelante "INMOFIBAN"), para emitir una opinión contrastada (en adelante "Fairness Opinión" u "Opinión Contrastada") desde el punto de vista económico y financiero, dirigida al Consejo de Administración de PDI y al Consejo de Administración de INMOFIBAN, acerca de la razonabilidad para los accionistas de PDI y de INMOFIBAN de la relación de valor (ecuación de canje) entre acciones contemplada por PDI e INMOFIBAN (en adelante, junto con PDI, "las Sociedades"), para su fusión.

De acuerdo con el Proyecto de Fusión formulado por los Consejos de Administración de PDI y de INMOFIBAN, la fusión planteada consiste en la absorción por INMOFIBAN de PDI, adquiriendo la primera, en bloque y por sucesión universal, el patrimonio de la segunda, que se extinguirá sin liquidación. Para ello INMOFIBAN utilizará las acciones propias que son actualmente titularidad de PDI, las cuales se integrarán en el patrimonio de INMOFIBAN como consecuencia de la fusión, para atender el canje de las acciones de PDI derivado de la fusión. La ecuación de canje determinada por los Consejos de Administración de ambas sociedades es de cincuenta y siete acciones de INMOFIBAN por cada diez acciones de PDI.

Dado que las acciones de INMOFIBAN propiedad de PDI son suficientes para satisfacer íntegramente las necesidades del canje, INMOFIBAN no aumentará su capital social como consecuencia de esta fusión. Las acciones propias integradas en el patrimonio de INMOFIBAN como consecuencia de la fusión que no sean necesarias para atender el canje serán amortizadas mediante reducción de capital.

A efectos de emitir la presente Opinión Contrastada, ACF ha utilizado las metodologías habituales de valoración que ha considerado necesarias o adecuadas a tal efecto y ha revisado y/o considerado la siguiente información proporcionada por las Sociedades:



1. Información financiera y contable facilitada por PDI e INMOFIBAN relativa a la actividad de las Compañías PDI e INMOFIBAN
  - INMOFIBAN
    - i. Estados financieros auditados para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de agosto de 2007
    - ii. Estados financieros auditados 2004, 2005, 2006
    - iii. Resumen de la tasación realizada por Tasaciones Inmobiliarias, S.A. (en adelante "TINSA"), para INMOFIBAN del activo inmobiliario situado en la calle Progres nº 6-12, en el municipio de Abrera, (Martorell, Barcelona) a 12 de septiembre de 2007
  - PDI
    - i. Estados financieros auditados para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de agosto de 2007
    - ii. Estados financieros 2003, 2004, 2005 y Estados financieros auditados 2006
    - iii. Resumen de la tasación realizada por TINSA, para PDI del activo inmobiliario situado en la calle Guadiana número 40, Urbanización El Bosque (Villaviciosa de Odón, Madrid) a 2 de agosto de 2007
    - iv. Informe de tasación realizado por Sociedad de Tasación, S.A., para PDI del activo inmobiliario situado en la calle Cronos nº 2 (Madrid), a 24 de agosto de 2007
    - v. Detalle de los precios de venta y del estado de la comercialización de los Lofts y de las plazas de garaje del edificio situado en la calle Cronos nº 2 (Madrid)
    - vi. Notificación de la reducción de capital (Acuerdo Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de PDI de 8 de noviembre de 2007)
    - vii. Documentación relativa a la venta de acciones de PDI realizadas por D. Antonio Herrero y D. Sergio Martínez.
2. Información relativa a la OPA sobre INMOFIBAN
  - Folleto de Oferta Pública de Adquisición de Acciones de INMOFIBAN por parte de PDI de fecha junio 2007
  - Hecho relevante publicado en la CNMV con fecha 1 de agosto de 2007 sobre la aceptación y liquidación de la OPA
  - Detalle de los gastos incurridos en la OPA por PDI
3. Borrador del Proyecto de Fusión entre PDI y INMOFIBAN, recogiendo en el mismo los términos enunciados anteriormente sobre la ecuación de canje para la Fusión.

A efectos de la emisión de esta Opinión Contrastada, ACF ha dado por supuestas, sin efectuar una verificación independiente al respecto, la corrección y exhaustividad de toda la información financiera y de otro tipo que ha examinado y que se le ha facilitado. En consecuencia, no se formula ni debe entenderse formulada ninguna manifestación o garantía, expresa o tácita, sobre la veracidad, exactitud, suficiencia o corrección de la información proporcionada a efectos de la opinión contenida en este documento, y ni ACF ni cualquiera de sus respectivas compañías filiales o asociadas, administradores, miembros, directivos, asesores o empleados contraerán ninguna responsabilidad (por negligencia o cualquier otro



motivo) derivada de cualquier pérdida o reclamación que sea consecuencia de cualquier uso de este documento o de su contenido o que, de otro modo, surja en relación con el mismo.

En particular, ACF no ha realizado una auditoría financiera ni operativa de la información recibida y no se pronuncia acerca de su razonabilidad, ni ha mantenido reuniones con los auditores de ninguna de las Sociedades, ni ha efectuado valoración alguna de activos o pasivos, ni ha realizado ninguna verificación ni evaluación de posibles impactos o contingencias (fiscales o de cualquier otra índole).

A efectos de la emisión de la presente Opinión Contrastada, ACF ha mantenido distintas reuniones de trabajo y conversaciones telefónicas con representantes de las Sociedades para mejorar su entendimiento de la información suministrada y para que le fuera confirmada su razonabilidad.

La opinión de ACF se basa necesariamente en las condiciones económicas, de mercado, administrativas y de otro tipo, así como en la información que se le ha dado a conocer hasta la fecha de hoy. Hemos de precisar que ACF no emite en este documento opinión alguna sobre el precio al que las nuevas acciones de la sociedad resultante deban cotizar.

Esta Opinión Contrastada se facilita exclusivamente para informar y asistir a los Consejos de Administración de PDI e INMOFIBAN en relación con su evaluación de la ecuación de canje, sin que constituya ninguna recomendación sobre si los accionistas de las Sociedades deben o no aprobar la fusión, y sin que presuponga que los Expertos Independientes que a efectos de la fusión pueda designar el Registro Mercantil pudieran llegar a conclusiones distintas.

Sin perjuicio de todo lo anteriormente expuesto, y en base a los análisis descritos, en opinión de ACF a la fecha de hoy la relación de valor de cincuenta y siete acciones de INMOFIBAN por cada diez acciones de PDI es razonable desde un punto de vista económico financiero para los accionistas de PDI e INMOFIBAN.

**AHORRO CORPORACIÓN FINANCIERA S.V., S.A.**

**Victoriano López-Pérez**  
Subdirector General