

METROVACESA, S.A.

CONVOCATORIA DE JUNTA GENERAL EXTRAORDINARIA DE METROVACESA, S.A. A CELEBRAR EN FECHA 28 DE JUNIO Y 30 DE JUNIO DE 2.008, EN PRIMERA Y SEGUNDA CONVOCATORIA RESPECTIVAMENTE.

De conformidad con el acuerdo adoptado por el Consejo de Administración de la compañía, se convoca a los Sres. Accionistas a la Junta General Extraordinaria de accionistas que se celebrará en Madrid, en el Hotel Holiday Inn sito en Madrid, Plaza Carlos Trías Bertrán 4 (28020-Madrid), salones Colorado y Nevada, a las 11 horas, el día 28 de junio de 2008, en primera convocatoria o, de no alcanzarse el quórum legalmente necesario, el día 30 de junio de 2008, en segunda convocatoria, en el mismo lugar y a la misma hora, para deliberar y resolver los asuntos comprendidos en el siguiente

ORDEN DEL DÍA

PRIMERO.- Examen y aprobación, en su caso, de la fusión por absorción por Metrovacesa, S.A. de la sociedad Sacresa Terrenos 2, S.L. para lo cual han de tratarse los siguientes asuntos:

1. Informe de los administradores sobre cualquier modificación importante del activo o del pasivo de las sociedades que se fusionan acaecida, en su caso, entre la fecha de redacción del Proyecto de Fusión y la de la Junta General, todo ello según lo dispuesto en el artículo 238.2 de la Ley de Sociedades Anónimas.
2. Examen y aprobación, en su caso, del Proyecto de Fusión.
3. Examen y aprobación, en su caso, como Balance de Fusión, el balance cerrado a 31 de diciembre de 2007, verificado por los auditores de cuentas de la sociedad.
4. Examen y aprobación, en su caso, de la fusión por absorción de Sacresa Terrenos 2, S.L. y Metrovacesa, S.A., con extinción de la sociedad Sacresa Terrenos 2, S.L. y traspaso en bloque a título universal de su patrimonio a Metrovacesa, S.A.
5. Establecimiento del procedimiento para facilitar la realización del canje y delegación de facultades a dichos efectos.
6. Acogimiento de la fusión al Régimen fiscal especial previsto en el Título VII, Capítulo VIII, del Real Decreto legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto refundido de la Ley del Impuesto de Sociedades.
7. A los efectos de lo dispuesto en el Artículo 240.2 de la Ley de Sociedades Anónimas se hace constar:
 1. **Sociedades participantes en la Fusión:**
 - a. **Sociedad absorbente**
 - **Denominación social:** METROVACESA, S.A.

- **Domicilio social:** domiciliada en Madrid, Plaza de Carlos Trías Bertrán 7, 28020, Madrid.
- **Código de Identificación Fiscal:** A-28017804
- **Constitución e Inscripción Registral:** Constituida con duración ilimitada en escritura otorgada ante el Notario de Madrid, D. Dimas Adánez y Horcajuelo, el día 28 de marzo de 1935 y actualmente inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al tomo 795, folio 1, hoja número M- 16.163.

b. Sociedades absorbidas

- **Denominación:** SACRESA TERRENOS 2, S.L.
- **Domicilio:** Avda. Diagonal 567, 6ª planta, Barcelona
- **Código de Identificación Fiscal:** B- 61850616
- **Constitución e inscripción Registral:** Constituida mediante escritura autorizada por el Notario de Barcelona Don Xavier Roca Ferrer, el día 28 de diciembre de 1998, número 4.303 de orden de su protocolo, subsanada por otra del mismo Notario de fecha 22 de marzo de 1999, número 968 de su protocolo, inscrita en el registro Mercantil de Barcelona, al tomo 531.501, folio 168, hoja número B-194098, inscripción 1ª.

2. Tipo de Canje

El tipo de canje ha sido calculado sobre la base del Valor Neto de los Activos (NAV) de ambas sociedades.

La sociedad absorbente aumentará su capital en un nominal de 10.265.706 Euros, mediante la emisión de 6.843.804 acciones nuevas, con un valor de 1,5 Euros de valor nominal cada una, todas ellas otorgando a sus titulares los mismos derechos.

Por tanto, el tipo de canje será de 8.206 acciones nuevas en la sociedad absorbente, esto es METROVACESA, S.A., por 1 participación de la sociedad absorbida, esto es SACRESA TERRENOS 2, S.L.

El canje se concretará, no obstante, en la atribución de las 6.843.804 acciones nuevas de METROVACESA, S.A. a los socios de SACRESA TERRENOS 2, S.L en proporción a su respectiva participación en el capital de la Sociedad absorbida

3. Procedimiento de canje

El procedimiento de canje de las participaciones de SACRESA TERRENOS 2, S.L por nuevas acciones de METROVACESA, S.A., será el siguiente:

Acordada la fusión por la Juntas Generales de accionistas y de socios de ambas sociedades, inscrita la escritura de fusión en el Registro Mercantil, y verificada la emisión de las nuevas acciones de METROVACESA, S.A. por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, se procederá al canje de las participaciones de SACRESA TERRENOS 2, S.L., por las nuevas acciones emitidas por METROVACESA, S.A.

El canje de las participaciones de SACRESA TERRENOS 2, S.L., por acciones de METROVACESA, S.A. se efectuará a través de las entidades participantes de Iberclear mediante la asignación a los socios de SACRESA TERRENOS 2, S.L. de las acciones de METROVACESA, S.A. que les correspondan en función de su participación en el capital social de la Sociedad Absorbida. Asimismo, se solicitará la

admisión a cotización de las nuevas acciones en las Bolsas de Valores en las que cotizan las actuales acciones de la Sociedad Absorbente.

4. Fecha en que las nuevas acciones darán derecho a participar en las ganancias sociales.

Esta fecha es la de 1 de enero de 2008.

No se prevé peculiaridad alguna relativa a este derecho

5. Fecha a partir de la cual las operaciones de las sociedades extinguidas se consideraran realizadas a efectos contables por cuenta de Metrovacesa, S.A. (sociedad absorbente).

A efectos contables, se fija como fecha, a partir de la cual las operaciones de la sociedad que se extinga han de considerarse realizadas por la sociedad absorbente, la del 1 de enero de 2008.

6. Derechos o ventajas especiales

No existe, ni en la sociedad absorbente ni en la sociedad absorbida, participaciones/acciones de clases especiales o privilegiadas, ni persona que tenga derechos especiales distintos de las participaciones/acciones a quienes pudieran reconocerse derechos especiales en la absorbente.

No se contempla el otorgamiento de ventajas de cualquier clase a favor de los Administradores de las sociedades participantes en la mencionada operación de fusión ni a favor de los expertos independientes que han intervenido en el Proyecto de Fusión.

7. Balance de fusión

De conformidad con lo establecido en el artículo 239 de la Ley de Sociedades Anónimas, se tomarán como balances de fusión, el cerrado a fecha 31 de diciembre de 2007, debidamente auditado, para METROVACESA, S.A. y el cerrado a 4 de abril de 2008, para SACRESA TERRENOS 2, S.L. Se hace constar expresamente que para la elaboración de tales balances se han seguido los métodos y criterios de presentación de los últimos balances anuales.

Dichos balances de fusión serán sometidos a la aprobación de las Juntas Generales de las sociedades intervinientes en la fusión.

SEGUNDO.- Aumento de capital social en un importe de 10.265.706 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 6.843.804 acciones de 1,5.- euros de valor nominal cada una de ellas, de la misma clase y serie que las actualmente en circulación, y ello como consecuencia de la fusión por absorción aprobada bajo el punto Primero de los del Orden del Día y consiguiente modificación del Artículo 3 de los Estatutos Sociales de la Sociedad. Solicitud de admisión a negociación de la totalidad de las nuevas acciones emitidas en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, así como su contratación a través del sistema de interconexión bursátil.

TERCERO.- Nombramiento y reelección de administradores.

CUARTO.- Aprobación de un plan de opciones sobre acciones para consejeros, directivos y empleados.

QUINTO.- Modificación del artículo 24 de los Estatutos sociales, para suprimir las limitaciones de edad para ocupar cargos en el Consejo de Administración.

SEXTO.- Delegación de facultades para la formalización, inscripción, desarrollo, interpretación, subsanación y ejecución de los acuerdos adoptados.

SÉPTIMO.- Ruegos y preguntas.

Derecho de Información y consulta, entrega o envío de documentación:

De acuerdo con lo previsto en la vigente Ley de Sociedades Anónimas ("LSA"), los accionistas, obligacionistas y titulares de derechos especiales distintos de las acciones tienen derecho de examinar en el domicilio social, sito en Madrid (28020), Plaza Carlos Trías Bertrán, 7, los documentos que a continuación se mencionan, así como igualmente el derecho de obtener la entrega o el envío gratuito e inmediato de copia de los mismos:

- En relación con el punto 1º del Orden del Día, esto es, el proyecto de fusión por absorción por METROVACESA, S.A. de Sacresa Terrenos 2, S.L.
 - (i) El proyecto de fusión.
 - (ii) Informe del Experto Independiente emitido por la sociedad Ernst & Young, S.L.
 - (iii) Informe de los Administradores de Metrovacesa, S.A. y de Sacresa Terrenos 2, S.L. sobre el Proyecto de Fusión.
 - (iv) Las cuentas anuales y el informe de gestión de los tres últimos ejercicios de las sociedades que participan en la fusión, con el correspondiente informe de los auditores de cuentas, en caso de resultar legalmente necesario.
 - (v) El Balance de Fusión de cada una de las las sociedades participantes en la misma.
 - (vi) Los estatutos vigentes de las sociedades que participan en la fusión.
 - (vii) El texto íntegro de las modificaciones estatutarias que, en su caso, hayan de introducirse en los Estatutos Sociales de Metrovacesa, S.A. como consecuencia de la fusión
 - (viii) La relación de nombres, apellidos y edad, si fueran personas físicas, o la denominación o razón social, si fueran personas jurídicas, y, en ambos casos, la nacionalidad y domicilio de los administradores de las sociedades que participan en la fusión, la fecha desde la que desempeñan sus cargos y, en su caso, las mismas indicaciones de quienes vayan a ser propuestos como administradores como consecuencia de la fusión.
- Informe suscrito por los Administradores referido a los punto Quinto del Orden del Día.
- Propuesta de acuerdos que el Consejo de Administración somete a la Junta General en relación con los puntos del Orden del Día.

Los citados documentos y esta convocatoria podrán ser consultados en la página web de la compañía: www.metrovacesa.es

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 112 de la Ley de Sociedades Anónimas, 21º de los Estatutos Sociales y en el artículo 6 del Reglamento de la Junta General, hasta el séptimo día anterior al previsto para la celebración de la Junta, los accionistas podrán solicitar del Consejo de Administración, por escrito, los informes o aclaraciones que estimen precisos o formular por escrito las preguntas que estimen pertinentes acerca de los asuntos comprendidos en el Orden del Día. Los accionistas asimismo podrán solicitar informes o aclaraciones o

formular preguntas por escrito acerca de la información accesible al público que se hubiera facilitado por la Sociedad a la Comisión Nacional del Mercado de Valores desde la celebración de la última Junta General, es decir desde el 19 de diciembre de 2.007.

Todas estas solicitudes de información podrán realizarse mediante la entrega de la petición en el domicilio social o mediante su envío a la Sociedad, a la atención de la Oficina del Accionista, según se detalla a continuación:

METROVACESA, S.A.

Oficina del accionista

Plaza Carlos Trías Bertrán 7, Madrid-28020

Email: oficinadelaccionista@metrovacesa.es

Teléfono: 914184173

Fax: 915567298

Cualquiera que sea el medio que se emplee para la emisión de las solicitudes de información, la petición del accionista deberá incluir su nombre y apellidos, acreditando las acciones de las que es titular, con objeto de que esta información sea cotejada con la relación de accionistas y el número de acciones a su nombre facilitada por la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (Iberclear), para la Junta General de que se trate. Corresponderá al accionista la prueba del envío de la solicitud a la Sociedad en forma y plazo. La página Web de la Sociedad, www.metrovacesa.es, detallará las explicaciones pertinentes para el ejercicio del derecho de información del accionista en los términos previstos en la normativa aplicable.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 97.3 de la Ley de Sociedades Anónimas, aquellos accionistas que representen, al menos, el cinco por ciento del capital social, podrán solicitar que se publique un complemento a la Convocatoria de la Junta General de Accionistas, incluyendo uno o más puntos en el Orden del Día. El ejercicio de este derecho deberá hacerse mediante notificación fehaciente que deberá recibirse en el domicilio social dentro de los cinco días siguientes a la publicación de la convocatoria. El complemento de la convocatoria deberá publicarse con quince días de antelación como mínimo a la fecha establecida para la reunión de la Junta.

DERECHO DE ASISTENCIA

Los derechos de asistencia, representación y voto de los Sres. Accionistas se regularán por lo dispuesto en la Ley y en los Estatutos Sociales y Reglamento de la Junta General. Podrán asistir a las Juntas Generales los titulares de diez o más acciones que, con una antelación de cinco días a aquél en que se celebre la Junta, figuren inscritos en el correspondiente Registro de anotaciones en cuenta.

REPRESENTACIÓN

De acuerdo con los artículos 16º de los Estatutos Sociales y 7.1 del Reglamento de la Junta General, todo accionista con derecho a voto podrá hacerse representar en la Junta General por medio de otra persona, aunque ésta no sea accionista. La representación deberá conferirse con carácter especial para cada Junta. La representación deberá conferirse **por escrito** o mediante correspondencia postal.

Cuando se confiera por medio de **correspondencia postal**, será dirigida a la Sociedad, a la atención de la Oficina del Accionista, en la sede social, Plaza de Carlos Trías Bertrán 7, Madrid-28020.

Sólo se reputará válida la que se efectúe remitiendo a la Sociedad un escrito en el que conste la representación otorgada, acompañado de la tarjeta de asistencia expedida por la entidad o entidades encargadas de la llevanza del registro de anotaciones en cuenta.

La representación conferida habrá de recibirse por la Sociedad antes de las veinticuatro horas del día inmediatamente anterior al previsto para la celebración de la Junta General en primera convocatoria. En caso contrario, la representación se tendrá por no otorgada.

En los documentos en los que consten las representaciones para la Junta General se reflejarán las instrucciones sobre el sentido del voto, entendiéndose que, de no impartirse instrucciones expresas, el representante votará a favor de las propuestas de acuerdos formuladas por el Consejo de Administración sobre los asuntos incluidos en el Orden del Día.

En el supuesto de que pudiera ser sometido a votación en la Junta cualquier otro asunto que no figurase en el Orden del Día, siendo por tanto ignorado en la fecha de la delegación, el representante deberá emitir el voto en el sentido que estime oportuno atendiendo al interés de la Compañía y de su representado.

La representación es siempre revocable. La asistencia personal a la Junta General del accionista representado tendrá valor de revocación de la representación otorgada.

VOTO POR MEDIOS DE COMUNICACIÓN A DISTANCIA

En lo que se refiere a la emisión del voto a distancia, se establece lo siguiente:

Los accionistas con derecho de asistencia y voto podrán emitir por correo su voto sobre las propuestas relativas a puntos comprendidos en el Orden del Día.

El voto por correo se emitirá remitiendo mediante correspondencia postal dirigida a la Sociedad a la atención de la Oficina del Accionista, en la sede social, sita en la Plaza Carlos Trías Bertrán 7, Madrid 28020, un escrito en el que conste éste, acompañado de la tarjeta de asistencia expedida por la entidad o entidades encargadas de la llevanza del registro de anotaciones en cuenta.

Para su validez, el voto emitido por correo habrá de recibirse por la Sociedad antes de las veinticuatro horas del día anterior al previsto para la celebración de la Junta General en primera convocatoria. En caso contrario, el voto se tendrá por no emitido.

Los accionistas con derecho de asistencia que emitan su voto a distancia en los términos indicados, al amparo de lo previsto en el Reglamento de la Junta General y de los Estatutos Sociales, serán considerados como presentes a los efectos de la constitución de la Junta General de que se trate.

El voto emitido a distancia quedará sin efecto:

- 1). Por revocación posterior y expresa efectuada por el mismo medio empleado para la emisión y dentro del plazo establecido para ésta.
- 2). Por asistencia personal a la reunión del accionista que lo hubiera emitido o de su representante.

INTERVENCIÓN DE NOTARIO

En aplicación del artículo 114 de la Ley de Sociedades Anónimas, el Consejo de Administración ha acordado requerir la presencia de Notario para que levante acta de la reunión.

Nota: se pone en conocimiento de los Sres. Accionistas que, siendo la fecha prevista para la celebración en primera convocatoria de la Junta General un sábado, previsiblemente, la Junta General se celebrará en segunda convocatoria

Madrid, a 27 de mayo de 2008

El Secretario del Consejo de Administración
D. Pablo Usandizaga Usandizaga

INFORME DE LOS ADMINISTRADORES REFERIDO AL PUNTO 5º DEL ORDEN DEL DÍA DE LA JUNTA GENERAL EXTRAORDINARIA DE ACCIONISTAS CONVOCADA PARA EL DÍA 28 DE JUNIO DE 2.008 EN PRIMERA CONVOCATORIA Y PARA EL DÍA 30 DE JUNIO DE 2.008 EN SEGUNDA CONVOCATORIA

Punto del orden del día:

5º.- *Modificación del artículo 24 de los Estatutos sociales, para suprimir las limitaciones de edad para ocupar cargos en el Consejo de Administración.*

Informe de los Administradores y propuesta de acuerdo:

INFORME QUE PRESENTAN LOS ADMINISTRADORES DE METROVACESA S.A. EN RELACIÓN CON LA PROPUESTA DE MODIFICACIÓN DEL ARTÍCULO 24 DE LOS ESTATUTOS SOCIALES Y QUE SERÁ SOMETIDA A LA JUNTA GENERAL EXTRAORDINARIA DE ACCIONISTAS CONVOCADA PARA EL DÍA 28 DE JUNIO DE 2.008 EN PRIMERA CONVOCATORIA, Y PARA EL DÍA 30 DE JUNIO DE 2.008 EN SEGUNDA CONVOCATORIA EN RELACIÓN CON EL PUNTO 5º DEL ORDEN DEL DÍA.

1º.- Objeto del informe

El Consejo de Administración de METROVACESA, S.A. (en adelante, la "**Sociedad**") en sesión celebrada el 27 de mayo de 2008 ha acordado someter a la Junta General de Accionistas bajo el punto quinto del orden del día de la misma la modificación del artículo 24 (Composición del Consejo de Administración) de los Estatutos Sociales.

El presente Informe se formula por el Consejo de Administración de la Sociedad en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 144.1 a) de la Ley de Sociedades Anónimas (en lo sucesivo "**LSA**") que exige la formulación de un informe escrito por los administradores justificando las razones de la propuesta de modificación estatutaria que se somete a la aprobación de la Junta General de Accionistas bajo el punto quinto del orden del día.

2º.- Justificación de la Propuesta:

La reforma estatutaria cuya aprobación se propone a la Junta General de Accionistas se articula en torno a la eliminación del límite máximo de edad para ser consejero, establecido en la redacción actual de los estatutos que rigen la sociedad.

La modificación estatutaria que se propone pretende establecer, por un lado un criterio homogéneo respecto al tema del límite máximo de edad para ser consejero, unificando de ese modo el texto de los estatutos de la sociedad con el texto del Reglamento del Consejo, texto éste último en el que no se menciona el citado límite de edad, y por otro recoger una tendencia cada vez más generalizada en el mundo empresarial, consistente en evitar discriminaciones

En consecuencia de lo anterior, se propone modificar el artículo 24 de los Estatutos sociales quedando con la siguiente redacción, en la que se marca las modificaciones (en negrita y cursiva) sobre la anterior:

| Artículo | Texto vigente | Texto propuesto |
|----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 24 | <p>El Consejo de Administración se compondrá de un mínimo de diez y un máximo de veinte, nombrados libremente por la Junta General. No será necesario que el administrador sea accionista.</p> <p>Regirán las prohibiciones e incompatibilidades establecidas por las Leyes.</p> <p>Los administradores ejercerán su cargo durante el plazo de cinco años. Podrán ser reelegidos una o más veces por periodos de igual duración.</p> <p>El nombramiento de los administradores caducará cuando, vencido el plazo, se haya celebrado la Junta General siguiente o hubiese transcurrido el término legal para la celebración de la Junta que deba resolver sobre la aprobación de las cuentas del ejercicio anterior.</p> <p>El límite máximo de edad para poder ostentar el cargo de administrador es de setenta y cinco años. En consecuencia los administradores de la sociedad cesarán automáticamente en su condición de tales en la primera Junta general Ordinaria de accionistas que se celebre con posterioridad a la fecha en que hayan alcanzado el referido límite de edad, o en su defecto transcurrido el término legal para la celebración de la Junta general Ordinaria, sin que quepa su reelección.</p> <p>El nombramiento de los administradores surtirá efecto desde el momento de su aceptación.</p> <p>Si durante el plazo para el que fueron nombrados los administradores se produjesen vacantes, el Consejo podrá designar de entre los accionistas las personas que hayan de ocuparlas hasta que se reúna la primera Junta general.</p> | <p>El Consejo de Administración se compondrá de un mínimo de diez y un máximo de veinte, nombrados libremente por la Junta General. No será necesario que el administrador sea accionista.</p> <p>Regirán las prohibiciones e incompatibilidades establecidas por las Leyes.</p> <p>Los administradores ejercerán su cargo durante el plazo de cinco años. Podrán ser reelegidos una o más veces por periodos de igual duración.</p> <p>El nombramiento de los administradores caducará cuando, vencido el plazo, se haya celebrado la Junta General siguiente o hubiese transcurrido el término legal para la celebración de la Junta que deba resolver sobre la aprobación de las cuentas del ejercicio anterior.</p> <p><i>(Eliminado el párrafo quinto del presente acuerdo)</i></p> <p>El nombramiento de los administradores surtirá efecto desde el momento de su aceptación.</p> <p>Si durante el plazo para el que fueron nombrados los administradores se produjesen vacantes, el Consejo podrá designar de entre los accionistas las personas que hayan de ocuparlas hasta que se reúna la primera Junta general.</p> |

3º.- Propuesta de acuerdo:

Se propone a la aprobación de los señores accionistas:

Modificar el artículo 24 de los Estatutos sociales (Composición del consejo de Administración) que quedaría redactado como se expone a continuación:

"Artículo 24. Composición del Consejo de Administración

El Consejo de Administración se compondrá de un mínimo de diez y un máximo de veinte, nombrados libremente por la Junta General. No será necesario que el administrador sea accionista.

Regirán las prohibiciones e incompatibilidades establecidas por las Leyes.

Los administradores ejercerán su cargo durante el plazo de cinco años. Podrán ser reelegidos una o más veces por periodos de igual duración.

El nombramiento de los administradores caducará cuando, vencido el plazo, se haya celebrado la Junta General siguiente o hubiese transcurrido el término legal para la celebración de la Junta que deba resolver sobre la aprobación de las cuentas del ejercicio anterior.

El nombramiento de los administradores surtirá efecto desde el momento de su aceptación.

Si durante el plazo para el que fueron nombrados los administradores se produjesen vacantes, el Consejo podrá designar de entre los accionistas las personas que hayan de ocuparlas hasta que se reúna la primera Junta general.

En Madrid a 27 de mayo de 2008

El Presidente

El Secretario

D. Román Sanahuja Pons

D. Pablo Usandizaga Usandizaga

**INFORME DE LOS ADMINISTRADORES DE METROVACESA, S.A. Y
SACRESA TERRENOS 2, S.L. SOBRE EL PROYECTO DE FUSION**

En cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 237 del Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, (en adelante Ley de Sociedades Anónimas) los Administradores de METROVACESA, S.A. y el Administrador Único de SACRESA TERRENOS 2, S.L. formulan el siguiente informe explicativo del Proyecto de Fusión, tanto en sus aspectos jurídicos como económicos, con especial referencia al tipo de canje de las acciones y a las especiales dificultades de valoración que pudieran existir.

- I -

ASPECTOS JURÍDICOS

El contenido del Proyecto de Fusión se adecúa a lo exigido en el artículo 235 de la vigente Ley de Sociedades Anónimas, teniendo por objeto esta parte del informe la explicación de dicho contenido, desde la perspectiva jurídica.

Se expone a continuación un análisis del contenido de cada uno de los apartados del Proyecto de Fusión.

I.1 Marco de la operación.

Comienza el Proyecto de Fusión con un apartado que describe de forma general el marco en el que se sitúa la fusión entre METROVACESA, S.A. y SACRESA TERRENOS 2, S.L., haciendo referencia al Acuerdo de

Separación de 19 de febrero de 2007 que permitió la toma de control de METROVACESA, S.A. por parte del Grupo Sanahuja.

A partir de dicha situación, la fusión proyectada pretende evitar la concurrencia de intereses entre las distintas sociedades controladas por el Grupo Sanahuja, mediante la separación de las actividades de promoción y de la patrimonialista de tenencia y explotación arrendaticia de inmuebles.

En dicha separación de actividades, corresponde a METROVACESA, S.A., como empresa con una dilatada y fuertemente asentada vocación patrimonialista, concentrar la actividad de explotación arrendaticia.

Para ello el Grupo Sanahuja previamente ha reestructurado el conjunto de sociedades, al margen de METROVACESA, S.A., sometido a su control para situar en una sola sociedad, SACRESA TERRENOS 2, S.L. los bienes adscritos a la actividad patrimonialista, permitiendo de esa manera que a través de la absorción de dicha sociedad por METROVACESA, S.A. se incorporen al patrimonio de esta última los referidos bienes, consistentes esencialmente en edificios de oficinas, hoteles e inmuebles de uso comercial, terminados o en proyecto.

Dicha incorporación garantiza, con los efectos jurídicos que lleva aparejados la sucesión universal, la continuación por METROVACESA, S.A. de esta actividad patrimonialista anteriormente desarrollada por otras sociedades del Grupo Sanahuja, beneficiándose de dicha sucesión todos los intereses con presencia en la referida actividad.

I.2 Identificación de las sociedades participantes.

Conforme a lo dispuesto en el párrafo a) del artículo 235 de la Ley de Sociedades Anónimas, en el apartado II.1 del Proyecto se efectúa la

identificación de las sociedades participantes en la fusión, con indicación de su denominación, domicilio, datos de constitución e inscripción en el Registro Mercantil y Número de Identificación Fiscal.

I.3 Balances de fusión.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 239 de la vigente Ley de Sociedades Anónimas se han considerado como balances de fusión el cerrado a 31 de diciembre de 2007 en el caso de METROVACESA, S.A. y el cerrado a 4 de abril de 2008 en el caso de SACRESA TERRENOS 2, S.L.

La razón de que el balance de SACRESA TERRENOS 2, S.L. no sea el de cierre del ejercicio 2.007 se debe a lo manifestado anteriormente de que ha sido preciso previamente que el conjunto patrimonial que debe de incorporarse a METROVACESA, S.A. se sitúe en la sociedad absorbida, reflejando ya el balance a 4 de abril de 2008 de SACRESA TERRENOS 2, S.L. el efecto de dichas operaciones previas, que por otra parte es determinante para la adecuada valoración y subsiguiente ecuación de canje en la forma que a continuación se indica.

I.4 Tipo de canje.

Como consecuencia de la transmisión en bloque del patrimonio de la sociedad absorbida, METROVACESA, S.A. que es la sociedad absorbente, aumentará su capital social en la cuantía de 10.265.706.- Euros, produciéndose la extinción sin liquidación de la sociedad absorbida, SACRESA TERRENOS 2, S.L. Las nuevas acciones a emitir por METROVACESA, S.A. están destinadas a ser suscritas en su integridad por los titulares de las participaciones sociales de SACRESA TERRENOS 2, S.L., que son personas, como se ha dicho antes, del Grupo Sanahuja, mediante la operación de canje de sus participaciones por las acciones nuevas emitidas por METROVACESA, S.A.

Las acciones emitidas como consecuencia de dicho aumento de capital social, que suman 6.843.804 acciones, tendrán idéntico valor nominal que las acciones de METROVACESA, S.A. actualmente en circulación y estarán representadas por anotaciones en cuenta.

El artículo 235.b) de la Ley de Sociedades Anónimas exige que el tipo de canje se determine en base a las valoraciones reales de los patrimonios sociales implicados en la fusión. En base a lo anterior y habida cuenta de los métodos de valoración empleados, que se explican en otra parte de este informe, el tipo de canje queda establecido en 8.206 acciones de nueva emisión de METROVACESA, S.A. por una (1) participación de SACRESA TERRENOS 2, S.L., sin que se prevea ninguna compensación complementaria en dinero.

Las respectivas valoraciones de METROVACESA, S.A. y SACRESA TERRENOS 2, S.L. se sustentan en la tasación, por empresas del prestigio de Atis Real y Savills, a valores reales o de mercado, de los activos inmobiliarios correspondientes a una u otra sociedad.

I.5 Procedimiento de canje.

Aborda a continuación el Proyecto de Fusión (apartado II.4) el procedimiento de canje a partir de las características propias de la representación de su respectivo capital social, mediante participaciones en el caso de SACRESA TERRENOS 2, S.L., cuya identificación y titularidad dominical vienen reflejadas en el Libro de Socios y mediante acciones, representadas en anotaciones en cuenta, en el caso de METROVACESA, S.A., que además cotizan en Bolsa y, en consecuencia, están sometidas a la verificación de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

I.6 Fecha en que las nuevas acciones darán derecho a participar en las ganancias sociales.

Las nuevas acciones participarán en las ganancias obtenidas a partir del 1 de enero de 2008.

En consecuencia, dichas nuevas acciones no tendrán derecho al dividendo aprobado en la Junta General Ordinaria de METROVACESA, S.A. de 14 de marzo de 2008 y correspondiente a los beneficios del ejercicio económico 2007.

I.7 Fecha a partir de la cual las operaciones de la sociedad absorbida se entienden realizadas a efectos contables por cuenta de la absorbente.

Según el Proyecto dicha fecha es la de 1 de enero de 2008. En consecuencia, también a efectos fiscales todas las operaciones de la sociedad absorbida se entenderán realizadas desde el inicio del ejercicio 2008 por cuenta de METROVACESA, S.A., que será la que tenga que cumplir con todas las obligaciones inherentes.

I.8 Derechos especiales.

En relación a lo dispuesto en el artículo 235, e) de la Ley de Sociedades Anónimas, no existirán en la sociedad absorbente titulares de acciones de clases especiales o que tengan derechos especiales distintos de las acciones.

Del mismo modo y por lo que respecta a lo dispuesto en el apartado f) del artículo 235 de la Ley de Sociedades Anónimas, no se atribuirán en la sociedad absorbente ningún tipo de ventajas a los expertos

independientes que intervengan en el proceso de fusión ni a los administradores de ninguna de las sociedades que se fusionan.

I.9 Informe de los Administradores y expertos independientes.

El artículo 236 de la Ley de Sociedades Anónimas exige, con independencia del Informe de los Administradores, otro emitido por uno o varios expertos independientes designados por el Registrador Mercantil del domicilio social de cada una de las sociedades que participan en la fusión.

En particular, el experto o expertos designados han de emitir un informe que, además de referirse al Proyecto de Fusión y al patrimonio aportado por la sociedad que se extingue (SACRESA TERRENOS 2, S.L.) ha de manifestar:

- Si el tipo de canje está o no justificado.
- Cuáles han sido los métodos seguidos para establecerlo y si tales métodos son adecuados, mencionando los valores a los que conduce.
- Las dificultades especiales de valoración que, en su caso, existieran.

En relación con lo anterior, los Administradores de ambas sociedades han solicitado del Registrador Mercantil de Madrid, la designación de un único experto independiente para la emisión de un único informe conjunto para las dos compañías, utilizando la facultad que a estos efectos se les reconoce en el artículo 236.2 de la Ley de Sociedades Anónimas.

El informe que a tal efecto emita el experto independiente será puesto a disposición de los accionistas, cuando se proceda a la convocatoria de la Junta General que debe aprobar la fusión.

I.10 Régimen fiscal.

La operación de fusión se someterá al régimen fiscal especial previsto en el Título VII, Capítulo VIII, del Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

Ello es así porque la fusión proyectada cumple con todos los requisitos necesarios exigidos por la referida normativa legal, pues responde a unos motivos económicos válidos, que como se ha explicado al comienzo de este Informe y el propio Proyecto de Fusión destaca tienen que ver con la reestructuración global del Grupo Sanahuja a partir de la toma de control de METROVACESA, S.A., en el marco de las operaciones derivadas del Acuerdo de Separación de 19 de febrero de 2007, de amplia difusión entre el público y sometido en su momento al control y verificación por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Dichos motivos han sido ampliamente expuestos y desarrollados en consulta formulada a la Dirección General de Tributos que mediante contestación de fecha 25 de febrero de 2008 ha considerado que son económicamente válidos a efectos de lo dispuesto en el artículo 96.2 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

La aplicación de este régimen fiscal, además de evitar la imposición indirecta (operaciones societarias) y municipal (Impuesto municipal sobre el Incremento del Valor de los Terrenos), neutralizará los efectos en la imposición directa de las sociedades participantes y de los socios por las

transmisiones patrimoniales inherentes a la fusión, mediante el diferimiento de su tributación.

I.11 Otras menciones.

Aborda finalmente el Proyecto de Fusión en su apartado II.9 la modificación estatutaria que es preciso realizar en METROVACESA, S.A. para recoger el efecto del aumento del capital social previsto para llevar a efecto, a su vez, el canje de las nuevas acciones por las participaciones de los socios de la sociedad absorbida.

Como ya se ha expuesto, el capital social se aumentará en 10.265.706.- Euros mediante la emisión de 6.843.804 acciones nuevas de 1,5 Euros de valor nominal cada una, que es el mismo valor nominal de las actualmente en circulación y que otorgarán los mismos derechos.

En consecuencia, la actual redacción del artículo 3 de los Estatutos Sociales que se refiere al capital social se verá afectada, siendo ésta la única modificación estatutaria derivada de la fusión, que está previsto realizar.

I.12 El procedimiento de fusión.

Una vez emitido el Informe por el Experto Independiente se procederá a la celebración de las Juntas Generales de las sociedades participantes, previa su correspondiente convocatoria, en su caso, con los requisitos exigidos en los artículos 144 y 238 de la Ley de Sociedades Anónimas.

Dichas Juntas Generales deberán aprobar los acuerdos de fusión que serán objeto de la correspondiente publicación en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y en dos periódicos de gran circulación en las

provincias en las que cada una de las sociedades tiene su domicilio social, conforme a lo ordenado en el artículo 242 de la Ley de Sociedades Anónimas.

Transcurrido un mes desde la fecha del último anuncio del acuerdo de la Junta General y sin perjuicio de los efectos del derecho de oposición previsto en el artículo 243 de la Ley de Sociedades Anónimas, se procederá al otorgamiento de la escritura pública de fusión y a su inscripción en el Registro Mercantil.

- II -

ASPECTOS ECONÓMICOS

II.1 Tipo de canje.

Conforme se menciona en el apartado 3 del presente Proyecto el tipo de canje de la fusión consiste en 8.206 acciones de METROVACESA, S.A., de 1,5 Euros de valor nominal cada una, por cada participación de SACRESA TERRENOS 2, S.L., de 30,05 Euros de valor nominal cada una, sin que se establezca compensación complementaria alguna en dinero.

El mencionado tipo de canje ha sido determinado en base al valor real de los patrimonios sociales de METROVACESA, S.A. Y SACRESA TERRENOS 2, S.L. conforme a las metodologías de valoración que se describen detalladamente en el apartado siguiente.

II.2 Criterios de valoración utilizados.

El tipo de canje de fusión ha sido determinado fundamentalmente sobre la base del valor de mercado de los activos de la sociedad, partiendo de

valoraciones de Atis Real y Savills, deduciendo sus deudas, generalmente denominado como Net Asset Value (Valor neto de los activos) o NAV, y sin considerar la teórica carga fiscal correspondiente a la mayor diferencia que surge al incluir en el cálculo de dichos NAV los activos a su valor de mercado y sus respectivos valores históricos fiscales. Los Órganos de administración de ambas sociedades entienden que este criterio de valoración es el que recoge de manera más eficiente y equitativa todas las características relevantes de ambas empresas.

El NAV refleja el valor actual de los fondos propios de las compañías según el valor de mercado de sus activos sobre la base de su capacidad para generar flujos de caja futuros y es también una de las referencias de valor más utilizadas por analistas e inversores del sector inmobiliario al evidenciarse una elevada correlación entre la capitalización bursátil de las compañías cotizadas y su NAV.

El NAV es el criterio de valoración que recoge con mayor amplitud y objetividad el valor real de las empresas inmobiliarias, y en este caso especialmente dado que:

- a) Tiene en cuenta los flujos de caja futuros de todos y cada uno de los activos inmobiliarios de la sociedad y por tanto recoge la evolución prevista del ciclo inmobiliario y permite capturar las alteraciones previstas en el medio plazo de las mismas.
- b) Estos flujos de caja son considerados por los expertos independientes en la valoración de los activos junto con otros factores que enriquecen dicha tasación.
- c) Adicionalmente y para mayor claridad y homogeneidad de las dos sociedades han utilizado el mismo valorador independiente, Atis

Real, reforzado en el caso de SACRESA TERRENOS 2, S.L. por otra valoración adicional realizada por Savills.

- d) El descuento de la deuda de cada sociedad ajusta el valor de mercado de los activos a su valor neto patrimonial.

Por último, pero muy relevante, señalar que este método de valoración en base al NAV fue el también utilizado para determinar la ecuación de canje entre acciones de Gecina y de Metrovacesa en la reciente Oferta pública de adquisición de acciones propias para amortización de acciones realizada por Metrovacesa dentro del conjunto de operaciones que tienen su origen en el Acuerdo de Separación de 19 de febrero de 2007 entre los Grupos Sanahuja y Rivero-Soler.

Respecto a la posible utilización de otros sistemas de valoración alternativos para determinar la ecuación de canje señalar lo siguiente:

A) Valor de capitalización bursátil de las sociedades.

Esta metodología refleja la percepción por parte del mercado del valor de la compañía a través de su cotización bursátil. Se trata de un método sencillo y transparente en cuanto a su aplicación, que es utilizado normalmente en sectores y empresas con elevada liquidez consolidada de sus títulos en el mercado.

Sin embargo esta metodología sólo es aplicable cuando la liquidez y el "free float" son elevados y de magnitudes similares en ambas compañías, dado que menores niveles de liquidez de alguna de las acciones podrían causar distorsiones muy significativas en la valoración de una sociedad respecto a la otra.

Adicionalmente, en este caso es únicamente METROVACESA, S.A. la sociedad cotizada, por lo que habría que utilizar distintos métodos de valoración para cada una de las dos sociedades, en perjuicio de la homogeneidad del cálculo.

Respecto a la cotización reciente de METROVACESA, S.A. ha estado estable y muy cercana a los 83,21 Euros marcados en la oferta pública de adquisición de acciones liquidada a comienzos del presente mes de abril. Dicho valor vendría desvirtuado por la evidente influencia de dicha oferta, que si se hubiera realizado a otro precio diferente hubiera modificado también la cotización.

Respecto a los días posteriores a la liquidación de dicha oferta y hasta ahora, la volatilidad de su cotización ha sido muy elevada (cierres diarios entre 96,95 Euros/acción del día 2 de abril y 69,25 Euros /acción del 9 de abril, siendo el cierre de cotización a 15 de abril de 72,10 Euros por acción) y el periodo muy corto para resultar significativo.

Por ello los Órganos de administración de ambas sociedades consideran que este criterio de valoración, aunque puede ser una referencia, no resulta relevante en este caso para la determinación de la ecuación de canje.

B) Flujo de caja recurrente de cada Sociedad estimado para 2008.

Por flujo de caja recurrente se entiende el beneficio neto una vez sumadas las amortizaciones y eliminando los resultados extraordinarios netos de impuestos.

La particularidad de la composición de los activos de SACRESA TERRENOS 2, S.L. mayoritariamente de proyectos de centros

comerciales, oficinas y hoteles en desarrollo, aunque con gran potencial a futuro, que exigen inversiones en estos los primeros años, hace que este criterio, válido para empresas consolidadas con actividad estable no pueda ser aplicado en este acaso particular.

C) Valor actual de los flujos de caja futuros.

Este es uno de los criterios fundamentales para establecer la valoración de cualquier sociedad. Sin embargo, en el caso de METROVACESA y SACRESA TERRENOS 2, S.L. este valor se encuentra recogido de forma implícita en las valoraciones de mercado de sus respectivos activos inmobiliarios por Atis Real para ambas sociedades junto con otra valoración adicional de Savills para SACRESA TERRENOS 2, S.L., dado que éstas se basan en un descuento de los flujos de caja que van a generar dichos activos en el futuro teniendo en cuenta las condiciones de mercado actuales y futuras, la naturaleza de cada activo inmobiliario en cuanto al riesgo relativo que este supone y contrastado en todo caso por el valor que el mercado inmobiliario está fijando para activos comparables.

Adicionalmente, al estar las referidas valoraciones de mercado realizadas por un mismo tasador independiente, y complementada en caso de SACRESA TERRENOS 2, S.L. por otra adicional, presentan una claridad y homogeneidad en cuanto a las hipótesis, riesgos y sistemas de valoración que difícilmente pueden alcanzarse a través de una valoración separada de los flujos de caja futuros de cada una de las sociedades.

Asimismo, la valoración de flujos de caja en el caso de sociedades inmobiliarias implica realizar una estimación sobre la política de rotación del patrimonio en renta que va a tener cada una de las sociedades y sobre los activos que van a venderse en el futuro, para

tener un cálculo más aproximado acerca de los resultados y fondos a generar en el futuro por este concepto, lo que siempre condiciona la objetividad de dicho método de valoración.

Por todo ello, los Consejos de Administración de METROVACESA y SACRESA TERRENOS 2, S.L. consideran que este criterio queda recogido de forma mucho más detallada, correcta y transparente en la valoración por los respectivos NAVs efectuada sobre la base de los informes de valoración mencionados.

Se describe a continuación cómo se ha realizado la valoración de cada una de las sociedades sobre las bases expuestas.

(i) **Valoración de METROVACESA**

Para la aplicación del criterio del NAV en METROVACESA se ha utilizado directamente el NAV publicado con las cuentas anuales consolidadas de la sociedad a 31 de diciembre de 2007 aprobadas en Junta General y auditadas por Deloitte. La mencionada memoria detalla pormenorizadamente el sistema de cálculo del NAV y que en esencia es la valoración a mercado de los activos, neto de la deuda.

Como resultado, la valoración de METROVACESA a efectos de la fusión se ha fijado en 5.242.816.837,44 euros.

(ii) **Valoración de SACRESA TERRENOS 2, S.L.**

Para la aplicación del método del NAV en SACRESA TERRENOS 2, S.L. se han tenido en cuenta los mismos criterios y aspectos que se han descrito para METROVACESA, con la peculiaridad, que al tratarse de una Sociedad a la que le han sido aportadas en los primeros días de abril gran parte de sus activos mediante una ampliación de capital, el balance

de partida a efectos de cálculo del NAV de SACRESA TERRENOS 2, S.L. está referido al 4 de abril de 2008, una vez finalizada dicha ampliación con la consiguiente aportación de los activos, a efectos de poder recoger la valoración real de todos sus activos.

Como resultado, la valoración de SACRESA TERRENOS 2, S.L. a efectos de la fusión se ha fijado en 515.158.198 Euros.

II.3 Especiales dificultades de valoración.

No han existido especiales dificultades de valoración en las dos sociedades participantes en la fusión.

El presente Informe ha sido aprobado por el Consejo de Administración de METROVACESA, S.A. y por el Administrador Único de SACRESA TERRENOS 2, S.L. con fecha 16 de abril de dos mil ocho.

PROPUESTAS DE ACUERDOS A SOMETER A LA DELIBERACIÓN DE LA JUNTA GENERAL EXTRAORDINARIA DE METROVACESA, S.A. A CELEBRAR EL DÍA 28 DE JUNIO DE 2.008 EN PRIMERA CONVOCATORIA Y EL DÍA 30 DE JUNIO DE 2.008 EN SEGUNDA CONVOCATORIA.

PRIMERA PROPUESTA DE ACUERDO: Referida al **Primero** de los Puntos del Orden del Día: ***Examen y aprobación, en su caso, de la fusión por absorción por METROVACESA, S.A. de la sociedad SACRESA TERRENOS 2, S.L.***

Se propone a la aprobación de los Señores accionistas:

- I. En cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 238.2 de la vigente Ley de Sociedades Anónimas, el Consejo de Administración manifiesta que no se han producido modificaciones importantes del activo o pasivo de las Sociedades intervinientes en la fusión, acaecidas entre la fecha de redacción del Proyecto de Fusión y la de la presente reunión.
- II. De conformidad con lo previsto en el artículo 234.3 de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobar el proyecto de fusión que fue suscrito y formulado por los administradores de ambas entidades y aprobado por sus respectivos órganos de administración el día 16 de abril de 2008, depositándose en los Registros Mercantiles de Madrid y Barcelona (por lo que respecta a la sociedad SACRESA TERRENOS 2, S.L. allí domiciliada), causando las correspondientes anotaciones marginales.
- III. Aprobar, como balance de fusión, de conformidad con lo previsto en el art. 239 de la Ley de Sociedades Anónimas, el balance cerrado a 31 de diciembre de 2007, contenido en las cuentas anuales del ejercicio 2007, aprobado por la Junta General en su reunión del día 14 de marzo de 2008, el cual ha sido debidamente verificado por los auditores de la sociedad, por estar ésta obligada a ello. En consecuencia, el correspondiente informe de auditoría será incorporado a la escritura pública de fusión.
- IV. Como consecuencia de lo anterior, a la vista de lo puesto de manifiesto en el informe del experto independiente, y el informe emitido por los administradores, y de conformidad con lo previsto en los artículos 240 y concordantes de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobar la fusión de METROVACESA, S.A., (sociedad absorbente) y SACRESA TERRENOS 2, S.L. (sociedad absorbida) mediante la absorción de ésta última por METROVACESA, S.A., y traspaso en bloque, a título universal, de su patrimonio, comprendiendo todos los elementos que integran su activo y su pasivo, a Metrovacesa, que adquirirá por sucesión universal todos los derechos y obligaciones de Sacresa Terrenos 2, S.L., todo ello, de conformidad con el Proyecto de Fusión. El presente acuerdo de fusión, de conformidad con lo dispuesto en el art. 228 del vigente Reglamento del Registro Mercantil, comprende los siguientes extremos:

1. Identificación de las sociedades participantes.

1.1. Sociedad absorbida:

Denominación: SACRESA TERRENOS 2, S.L.

Domicilio: Avda. Diagonal 567, 6ª planta, Barcelona

Código de Identificación Fiscal: B- 61850616

Constitución e inscripción Registral: Constituida mediante escritura autorizada por el Notario de Barcelona Don Xavier Roca Ferrer, el día 28 de diciembre de 1998, número 4.303 de orden de su protocolo, subsanada por otra del mismo Notario de fecha 22 de marzo de 1999, número 968 de su protocolo, inscrita en el registro Mercantil de Barcelona, al tomo 531.501, folio 168, hoja número B-194098, inscripción 1ª.

1.2. Sociedad Absorbente:

Denominación social: METROVACESA, S.A

Domicilio social: domiciliada en Madrid, Plaza de Carlos Trías Bertrán 7, 28020, Madrid.

Código de Identificación Fiscal: A-28017804

Constitución e Inscripción Registral: Constituida con duración ilimitada en escritura otorgada ante el Notario de Madrid, D. Dimas Adánez y Horcajuelo, el día 28 de marzo de 1935 y actualmente inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al tomo 795, folio 1, hoja número M- 16.163.

2. Balances de fusión.

De conformidad con lo establecido en el artículo 239 de la Ley de Sociedades Anónimas, se tomarán como balances de fusión, el cerrado a fecha 31 de diciembre de 2007, debidamente auditado, para METROVACESA, S.A. y el cerrado a 4 de abril de 2008, para SACRESA TERRENOS 2, S.L. Se hace constar expresamente que para la elaboración de tales balances se han seguido los métodos y criterios de presentación de los últimos balances anuales.

Dichos balances de fusión serán sometidos a la aprobación de las Juntas Generales de las sociedades intervinientes en la fusión.

3. Tipo de canje.

La sociedad absorbente aumentará su capital en un nominal de 10.265.706 Euros, mediante la emisión de 6.843.804 acciones nuevas, con un valor de 1,5 Euros de valor nominal cada una, todas ellas otorgando a sus titulares los mismos derechos.

En función de lo anterior, el tipo de canje será de 8.206 acciones nuevas en la sociedad absorbente, esto es METROVACESA, S.A., por 1 participación de la sociedad absorbida, esto es SACRESA TERRENOS 2, S.L., sin compensación complementaria en dinero

4. Procedimiento de canje.

El procedimiento de canje de las participaciones de SACRESA TERRENOS 2, S.L por nuevas acciones de METROVACESA, S.A., será el siguiente:

Acordada la fusión por la Juntas Generales de accionistas y de socios de ambas sociedades, inscrita la escritura de fusión en el Registro Mercantil, y verificada la emisión de las nuevas acciones de METROVACESA, S.A. por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, se procederá al canje de las participaciones de SACRESA TERRENOS 2, S.L., por las nuevas acciones emitidas por METROVACESA, S.A.

El canje de las participaciones de SACRESA TERRENOS 2, S.L., por acciones de METROVACESA, S.A. se efectuará a través de las entidades participantes de Iberclear mediante la asignación a los socios de SACRESA TERRENOS 2, S.L. de las acciones de METROVACESA, S.A. que les correspondan en función de su participación en el capital social de la Sociedad Absorbida. Asimismo, se solicitará la admisión a cotización de las

nuevas acciones en las Bolsas de Valores en las que cotizan las actuales acciones de la Sociedad Absorbente.

5. Fecha en que las nuevas acciones darán derecho a participar en las ganancias sociales.

En congruencia con lo consignado en el punto siguiente, esta fecha es la de 1 de enero de 2008.

No se prevé peculiaridad alguna relativa a este derecho.

6. Fecha a partir de la cual las operaciones de la sociedad absorbida se entienden realizadas a efectos contables por cuenta de la absorbente.

A efectos contables, se fija como fecha, a partir de la cual las operaciones de la sociedad que se extinga han de considerarse realizadas por la sociedad absorbente, la del 1 de enero de 2008.

7. Derechos especiales.

No existe, ni en la sociedad absorbente ni en la sociedad absorbida, participaciones/acciones de clases especiales o privilegiadas, ni persona que tenga derechos especiales distintos de las participaciones/acciones a quienes pudieran reconocerse derechos especiales en la absorbente.

No se contempla el otorgamiento de ventajas de cualquier clase a favor de los Administradores de las sociedades participantes en la mencionada operación de fusión.

8. Régimen fiscal.

La fusión se acogerá al régimen fiscal especial previsto en el Título VII, Capítulo VIII, del Real Decreto legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto refundido de la Ley del Impuesto de Sociedades, y se practicará, en el momento y manera reglamentariamente establecido, la correspondiente notificación a la Administración Tributaria.

9. Otras menciones. Modificaciones estatutarias.

En cuanto a las modificaciones consecuencia de la fusión en la sociedad absorbente, únicamente afecta al artículo 3º relativo al capital social de METROVACESA, S.A., que pasará a tener la siguiente redacción:

Artículo 3º.- Capital Social

"El capital social es de 114.745.914 euros (ciento catorce millones setecientos cuarenta y cinco mil novecientos catorce euros) y está representado por 76.497.276 (setenta y seis millones cuatrocientas noventa y siete mil doscientas setenta y seis) acciones ordinarias, de un euro con cincuenta céntimos de valor nominal cada una de ellas e íntegramente desembolsadas, que incorporan todas ellas idénticos derechos."

SEGUNDA PROPUESTA DE ACUERDO: Referida al **Segundo** de los Puntos del Orden del Día : ***Aumento de capital social en un importe de 10.265.706 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 6.843.804 acciones de 1,5. euros de valor nominal cada una de ellas y ello como consecuencia de la fusión por absorción aprobada bajo el punto Primero de los del Orden del Día y consiguiente modificación del Artículo 3 de los Estatutos Sociales de la Sociedad. Solicitud de admisión a negociación de la totalidad de las nuevas acciones emitidas en las Bolsas de Valores***

de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, así como su contratación a través del sistema de interconexión bursátil.

Se propone a la aprobación de los Señores accionistas:

- I. Aumentar el capital social en la cantidad de 10.265.706 euros mediante la emisión y puesta en circulación de 6.843.804 acciones de 1,5.- euros de valor nominal cada una de ellas, todo ello como consecuencia de la fusión por absorción y el consiguiente procedimiento de canje, ambos aprobados en el punto Primero del orden del Día de la presente reunión.

Las nuevas acciones que se emitan en virtud de este aumento de capital estarán representadas mediante anotaciones en cuenta, concederán a sus titulares plenitud de derechos políticos y económicos desde el 1 de enero de 2008.

Como consecuencia del procedimiento de canje, los socios de SACRESA TERRENOS 2, S.L. recibirán 6.843.804 acciones nuevas de METROVACESA, S.A. en proporción a su respectiva participación en el capital de la Sociedad absorbida.

- II. Se acuerda solicitar la admisión a cotización oficial en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, así como la contratación en el sistema de interconexión bursátil de las acciones que se emitan por la Sociedad en virtud del presente aumento.
- III. Como consecuencia de lo anterior, se acuerda modificar el artículo 3º de los Estatutos Sociales que en lo sucesivo tendrá la siguiente redacción:

“Artículo 3º.- Capital Social.

El capital social es de 114.745.914 euros (ciento catorce millones setecientos cuarenta y cinco mil novecientos catorce euros) y está representado por 76.497.276 (setenta y seis millones cuatrocientas noventa y siete mil doscientas setenta y seis) acciones ordinarias, de un euro con cincuenta céntimos de valor nominal cada una de ellas e íntegramente desembolsadas, que incorporan todas ellas idénticos derechos.”

TERCERA PROPUESTA DE ACUERDO: Referida al **Tercero** de los Puntos del Orden del Día: **Nombramiento y reelección de administradores.**

Se propone a los señores accionistas:

- I. Reección de Consejeros

Como consecuencia del vencimiento en fecha próxima de los nombramientos de los consejeros D. Román Sanahuja Pons, D. Román Sanahuja Escofet, D. Javier Sanahuja Escofet y D. José María Bueno Lidón, efectuados el 30 de junio de 2003, se propone la reelección, por un plazo de cinco años, de los referidos señores Consejeros

Los reelegidos, presentes en este acto, aceptan sus nombramientos y declaran no hallarse incurso en causa alguna de prohibición, incapacidad o incompatibilidad legal o estatutaria.

A los efectos de inscripción en el Registro Mercantil de los reelegidos, se hace constar expresamente que las circunstancias personales de cada uno de ellos, ya constan debidamente inscritas en la hoja abierta a la sociedad en el Registro Mercantil de Madrid

II. Nombramiento de nuevo Consejero.

Se propone a los señores accionistas, el nombramiento como consejero, por el plazo estatutario de cinco años, de Don Arcadi Calzada i Salavedra.

Don Arcadi Calzada, presente en este acto, mediante la firma del presente Acta acepta expresamente su nombramiento como nuevo Consejero del Consejo de Administración, manifestando no hallarse incurso en causa alguna de prohibición, incapacidad o incompatibilidad legal o estatutaria.

CUARTA PROPUESTA DE ACUERDO: Referida al **Cuarto** de los Puntos del Orden del Día: ***Plan de opciones sobre acciones para consejeros, directivos y empleados.***

Se propone a los señores accionistas:

1º.- La aprobación de un sistema retributivo para miembros del Consejo, en concreto Consejero Delegado, Consejeros Independientes y Secretario del Consejo, alta dirección, directivos y resto de empleados del Grupo, consistente en vincular una parte de la retribución variable referenciado al valor de las acciones de Metrovacesa, S.A., con las siguientes bases:

1ª El sistema se articula mediante un programa de retribución variable, que se aplicará:

- Al Consejero Delegado de la Compañía
- A los Consejeros Independientes
- Al Secretario del Consejo
- A toda la plantilla del Grupo

Y que dará derecho, en su caso, a percibir una cantidad en dinero en el supuesto en que el valor de la acción de Metrovacesa, S.A. experimente un aumento en su valor de cotización en el periodo comprendido entre el 1 de julio de 2008 y el 30 de junio de 2011.

No obstante, la fecha de finalización en los supuestos de jubilación, prejubilación, invalidez o fallecimiento, será cuando se produzca o declare la contingencia.

2ª.- Esta cantidad se calculará:

- (i) Por la diferencia que se pudiera producir entre el valor de la acción al inicio del programa (valor inicial) , que será el cambio medio de la acción a lo largo de las 40 sesiones anteriores a la fecha de comienzo, incrementado dicho cambio medio en un 5%, y el valor de cotización medio que resulte de las últimas 40 sesiones bursátiles previas a la fecha de finalización del programa (valor final), en función del número de opciones que idealmente se asignen a cada uno en el programa, equivaliendo cada opción ideal a una acción.
- (ii) Sobre esa diferencia, y para calcular el importe final a percibir por el beneficiario, se aplicará un escalado porcentual acumulativo, que se determinará, llegado el momento, por el Consejo de Administración.

3ª.- A cada uno de estos grupos de beneficiarios del programa se les asignará el número ideal de opciones que servirá de base para determinar, en su caso, el importe de la retribución que a cada uno de los incluidos en el programa corresponda.

El número total de opciones incluidas en el programa será de 3.200.000.

4ª.- En el supuesto de que tuviera lugar algún acontecimiento durante la vigencia del programa que produzca un efecto dilución de las acciones de METROVACESA, S.A., el número de opciones ideales asignado a cada beneficiario se ajustará proporcionalmente y de forma automática para compensar dicho efecto.

5ª.- Será condición necesaria para consolidar los derechos que del programa se deriven, permanecer en la Compañía en el momento del vencimiento del Plan, salvo supuestos de jubilación, prejubilación, invalidez o fallecimiento.

6ª.- Al vencimiento del programa el beneficiario percibirá, en caso de haberla, la diferencia entre el valor final y el valor inicial multiplicada por el número de opciones ideales que tenga asignadas.

La cantidad o cantidades que finalmente resulten atribuidas a cada uno de los integrados en el programa se abonará al beneficiario en metálico en su cifra neta después de la retención por el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas que corresponda.

7ª.- La Compañía efectuará la cobertura del presente plan de retribución referenciado al valor de las acciones mediante la contratación de una cobertura externa y/o mediante acciones que la Sociedad o sus filiales posean en autocartera.

8ª.- Delegar, en los más amplios términos, en el Consejo de Administración la ejecución, modificación, aclaración, aplazamiento, desarrollo y en general, cualquier actuación que sea preciso realizar, en relación al programa de retribución variable al que éste acuerdo hace referencia.

QUINTA PROPUESTA DE ACUERDO: Referida al **Quinto** de los Puntos del Orden del Día: ***Modificación del artículo 24 de los estatutos sociales para suprimir las limitaciones de edad para ocupar cargos en el Consejo de Administración.***

Se propone a la aprobación de los señores accionistas:

I. Modificar el artículo 24 de los Estatutos sociales (Composición del consejo de Administración) que quedaría redactado como se expone a continuación:

1. "Artículo 24. Composición del Consejo de Administración

El Consejo de Administración se compondrá de un mínimo de diez y un máximo de veinte, nombrados libremente por la Junta General. No será necesario que el administrador sea accionista.

Regirán las prohibiciones e incompatibilidades establecidas por las Leyes.

Los administradores ejercerán su cargo durante el plazo de cinco años. Podrán ser reelegidos una o más veces por periodos de igual duración.

El nombramiento de los administradores caducará cuando, vencido el plazo, se haya celebrado la Junta General siguiente o hubiese transcurrido el término legal para la celebración de la Junta que deba resolver sobre la aprobación de las cuentas del ejercicio anterior.

El nombramiento de los administradores surtirá efecto desde el momento de su aceptación.

Si durante el plazo para el que fueron nombrados los administradores se produjesen vacantes, el Consejo podrá designar de entre los accionistas las personas que hayan de ocuparlas hasta que se reúna la primera Junta general.

SIXTA PROPUESTA DE ACUERDO: Referida al **Sexto** de los Puntos del Orden del Día: ***Delegación de facultades para la formalización, inscripción, desarrollo, interpretación, subsanación y ejecución de los acuerdos adoptados.***

Se propone a la aprobación de los Señores accionistas:

- I. Se acuerda facultar al Consejo de Administración, que podrá delegar a su vez en la Comisión Ejecutiva, en el Presidente del Consejo de Administración D. Román Sanahuja Pons, en el Secretario del Consejo de Administración D. Pablo Usandizaga Usandizaga y en el Vicesecretario del Consejo de Administración D. Manuel Liedo Álvarez, tan ampliamente como en derecho sea necesario para que cualquiera de ellos, indistintamente pueda realizar las siguientes actuaciones:
 1. Interpretar, aclarar, complementar, desarrollar y ejecutar los acuerdos adoptados por la presente Junta General, y, en particular subsanar cuantos defectos omisiones o errores de fondo o de forma pudieran impedir el acceso de dichos acuerdos y sus consecuencias al Registro Mercantil, los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, el Registro de la Propiedad, el Registro de la Propiedad Industrial y cualesquiera otros, incluyendo la adaptación de tales acuerdos a la calificación verbal o escrita del Registro Mercantil o de cualesquiera otras autoridades, funcionarios o instituciones competentes para ello, así como para dar cumplimiento a cuantos requisitos puedan resultar legalmente exigibles para su eficacia.
 2. Publicar en la forma que establece la Ley de Sociedades Anónimas y demás legislación aplicable, los anuncios relativos a los acuerdos adoptados por la presente Junta General.
 3. Solicitar la admisión a negociación oficial en las bolsas de Valores españolas, así como la contratación a través del Sistema de Interconexión Bursátil, de las acciones nuevas emitidas como consecuencia de la ampliación de capital acordada en el día de hoy.
 4. En general, realizar cuantos actos o negocios jurídicos y otorgar cuantos documentos públicos o privados sean necesarios o convenientes para la plena ejecución y eficacia de los acuerdos adoptados por la presente Junta General, incluyendo la realización de cuantas actuaciones fueran precisas ante cualesquiera organismos públicos o privados.

**Informe de Experto Independiente
sobre Proyecto de Fusión**

**METROVACESA, S.A. (Sociedad Absorbente), y
SACRESA TERRENOS 2, S.L. (Sociedad Absorbida)
mayo, 2008**

INFORME DE EXPERTO INDEPENDIENTE SOBRE PROYECTO DE FUSIÓN

A los Administradores de
METROVACESA, S.A. (Sociedad Absorbente) y
SACRESA TERRENOS 2, S.L. (Sociedad Absorbida)

1. INTRODUCCIÓN

De conformidad con lo establecido en el artículo 236.2 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas y en relación con los artículos 340 y 349 del Reglamento del Registro Mercantil, el 25 de abril de 2008 el Ilmo. Sr. D. Jorge Salazar García, Registrador Mercantil número III de los de Madrid y su provincia, designó a Ernst & Young, S.L. como experto independiente para la elaboración de un único informe, correspondiente al expediente número 365/08, sobre el proyecto de fusión por absorción que METROVACESA, S.A. como sociedad absorbente y SACRESA TERRENOS 2, S.L. como sociedad absorbida pretenden llevar a cabo, así como del patrimonio que aporta la sociedad SACRESA TERRENOS 2, S.L. a METROVACESA, S.A., como consecuencia de la fusión.

Con fecha 22 de abril de 2008 se depositó en el Registro Mercantil de Madrid el proyecto de fusión de las citadas sociedades aprobado por los respectivos Órganos de Administración.

2. DESCRIPCIÓN DE LA OPERACIÓN

Con fecha 16 de abril de 2008 el Consejo de Administración de la sociedad METROVACESA, S.A., y el Administrador Único de la sociedad SACRESA TERRENOS 2, S.L. redactaron y suscribieron el Proyecto de Fusión a los efectos de lo previsto en los artículos 234 y concordantes del TRLSA. Una copia del proyecto de fusión se adjunta a este informe como Anexo I.

La fusión mencionada anteriormente se enmarca en el conjunto de operaciones que tienen su origen en el Acuerdo de Separación de 19 de febrero de 2007, que ha permitido la toma de control por parte del Grupo Sanahuja de METROVACESA, S.A. y tiene por objeto evitar la posible concurrencia de intereses entre las distintas sociedades controladas por aquél, mediante la separación de las actividades de promoción y de la patrimonialista de tenencia y explotación arrendaticia de inmuebles.

Mediante dicha separación de actividades, METROVACESA, S.A., concentrará la actividad de explotación arrendaticia. Dicho propósito responde asimismo a los requerimientos del mercado bursátil y más concretamente al compromiso asumido por el Grupo Sanahuja en el folleto de Oferta Pública de Adquisición de acciones propias de METROVACESA, S.A. aprobado por la CNMV el 14 de septiembre de 2007.

Para ello, el Grupo Sanahuja ha procedido durante el primer trimestre de 2008 y con anterioridad a la reestructuración de su conjunto de sociedades, con la exclusión de METROVACESA, S.A., a fin de situar bajo una misma sociedad, SACRESA TERRENOS 2, S.L. el conjunto de bienes de su titularidad adscritos a la actividad patrimonialista para permitir que con la fusión a la que se refiere este proyecto dicho conjunto patrimonial, compuesto esencialmente por edificios de oficinas, hoteles e inmuebles de uso comercial, terminados o en proyecto, se integre en el patrimonio de METROVACESA, S.A. que de esta manera concentrará toda la actividad patrimonialista con origen en el Grupo Sanahuja.

De acuerdo con el proyecto de fusión, la operación de fusión propuesta se realizará por absorción de SACRESA TERRENOS 2, S.L. (sociedad absorbida) por parte de METROVACESA, S.A., (sociedad absorbente), mediante la disolución sin liquidación de aquella y la transmisión en bloque de la totalidad de su patrimonio social a la sociedad absorbente que adquiere, por sucesión a título universal, de la totalidad de los activos y pasivos, así como los derechos y obligaciones, que componen el patrimonio social de la sociedad absorbida.

Con objeto de integrar en la sociedad absorbente todo el patrimonio aportado por la sociedad absorbida y atender a la ecuación de canje, la sociedad METROVACESA, S.A. aumentará su capital social en 10.265.706 euros, mediante la emisión de 6.843.804 acciones nuevas, con un valor de 1,5 euros de valor nominal cada una, idéntico valor nominal que las acciones de METROVACESA, S.A. actualmente en circulación y con los mismos derechos. La diferencia entre el importe del aumento de capital y el valor de la aportación patrimonial procedente de la sociedad absorbida constituirá la prima de emisión.

El detalle de las Sociedades intervinientes es el siguiente:

METROVACESA, S.A. (Sociedad absorbente)

Sociedad mercantil con domicilio en Plaza de Carlos Trías Bertrán 7, 28020 Madrid, con NIF A-28017804, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al Tomo 795, folio 1, hoja número M-16.163.

SACRESA TERRENOS 2, S.L. (Sociedad absorbida)

Sociedad mercantil con domicilio en Avda. Diagonal 567, 6ª planta, Barcelona, con NIF B-61850616, inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona, al Tomo 531.501, folio 168, hoja número B-194098, inscripción 1ª.

3. TIPO DE CANJE Y ENTREGA DE ACCIONES DE LA SOCIEDAD ABSORBENTE

De acuerdo con el proyecto de fusión, el tipo de canje de las acciones ha sido determinado por los órganos de administración de las sociedades intervinientes en la fusión sobre la base del Valor Neto de los Activos (NAV) de ambas sociedades, es decir, sin considerar la teórica carga fiscal correspondiente a la mayor diferencia que surge al incluir en el cálculo de dichos NAV los activos a su valor real de mercado y sus respectivos valores históricos fiscales, siendo así el NAV de la sociedad absorbente de 5.242.816.837,44 euros y el de la sociedad absorbida de 515.158.198 euros.

El tipo de canje resultante de la aplicación de los respectivos NAV preparados por las sociedades intervinientes en la fusión supone que por cada participación de SACRESA TERRENOS 2, S.L. de 30,5 euros de valor nominal, se recibirán 8.206 acciones de nueva emisión de METROVACESA, S.A. de 1,5 euros de valor nominal sin que se establezca compensación alguna en metálico.

Como consecuencia de ello, la sociedad absorbente, METROVACESA, S.A., realizará el aumento de su capital social mencionado en el apartado 2 anterior.

Los valores de los activos inmobiliarios incluidos en los respectivos NAV de METROVACESA, S.A. y SACRESA TERRENOS 2, S.L. se basan en tasaciones inmobiliarias realizadas al 31 de diciembre de 2007 por tasadores independientes (Atis Real Estate para ambas sociedades y Savills Consultores Inmobiliarios, S.A., para SACRESA TERRENOS 2, S.L.).

4. FECHA DE REFERENCIA DEL TIPO DE CANJE

De acuerdo con el proyecto de fusión, las nuevas acciones de la sociedad absorbente darán derecho a participar en las ganancias sociales a partir del 1 de enero de 2008.

Se consideran como balances de fusión, a los efectos del artículo 239 de la Ley de Sociedades Anónimas, el cerrado a 31 de diciembre de 2007, debidamente auditado en el caso de METROVACESA, S.A. y el cerrado a 4 de abril de 2008 para SACRESA TERRENOS 2, S.L. (no auditado). Dichos balances de fusión serán sometidos a la aprobación de las Juntas Generales de las sociedades intervinientes en la fusión.

La razón de que el balance de fusión de SACRESA TERRENOS 2, S.L. no sea el correspondiente al cierre del ejercicio 2007 se debe a lo expuesto anteriormente en el apartado 2 en relación a que previamente a la fusión, el conjunto patrimonial que se incorpora a METROVACESA, S.A. se sitúe en la sociedad que será absorbida, reflejando de este modo el balance cerrado a 4 de abril de 2008 de SACRESA TERRENOS 2, S.L. el efecto de todas las operaciones realizadas durante el primer trimestre de 2008, que son fundamentales para la adecuada valoración y en consecuencia se refleje en la ecuación de canje en la forma que anteriormente se indica.

5. OBSERVACIONES AL MÉTODO DE VALORACIÓN UTILIZADO

Como se ha mencionado anteriormente, el tipo de canje de fusión ha sido determinado sobre el valor de mercado de los activos de las sociedades deduciendo sus respectivas deudas, generalmente denominado Net Asset Value (Valor Neto de los Activos) o NAV, que los órganos de administración de ambas sociedades entienden como el que mejor recoge todas las características más relevantes de ambas sociedades.

En el cálculo del NAV de METROVACESA, S.A. se ha incluido como mayor del valor del mismo el dividendo a cuenta del resultado del ejercicio 2007, por un importe de 139.068.944 euros, equivalente a 2 euros por acción y, que fue aprobado en la Junta General Ordinaria de METROVACESA, S.A. el 14 de marzo de 2008. Entendemos que el dividendo correspondiente al resultado del ejercicio 2007 de METROVACESA, S.A., no debería haberse incluido en el cálculo de su NAV al 31 de diciembre de 2007, por no tener derecho al mismo (no ser un valor susceptible de canje) las acciones nuevas que se emitirán en la ampliación de capital como consecuencia de la fusión.

Por otra parte, en el cálculo del NAV de SACRESA TERRENOS 2, S.L. hemos observado que existen diferencias entre los valores incluidos de algunos activos en dicho NAV y sus correspondientes valores reales de acuerdo con las tasaciones definitivas realizadas por los tasadores independientes, cuyo valor neto asciende a 502.023 euros como mayor valor de los activos aportados.

De haberse incluido en los cálculos de los respectivos NAV de ambas sociedades los ajustes mencionados anteriormente, quedarían los siguientes valores:

- NAV de METROVACESA, S.A.: 5.103.509.893,44 euros
- NAV de SACRESA TERRENOS 2, S.L.: 515.660.221,00 euros

lo cual supondría que el NAV de METROVACESA, S.A. se vería reducido en un 2,65% y el de SACRESA TERRENOS 2, S.L. aumentado en un 0,10% sobre los mostrados en el proyecto de fusión respectivamente, porcentajes que no se consideran significativos en el contexto de la operación planteada.

En consecuencia, de haberse considerado en los cálculos de los NAV de ambas sociedades los ajustes mencionados anteriormente, el teórico nuevo tipo de canje resultante supondría que por cada participación de SACRESA TERRENOS 2, S.L. se tendrían que entregar 8.438 acciones de la ampliación de capital prevista en METROVACESA, S.A. de 1,5 euros de valor nominal. Este nuevo tipo de canje teórico supondría para METROVACESA, S.A. emitir un 2,82% más de acciones en la ampliación de capital contemplada en el proyecto de fusión mencionado anteriormente en este informe, lo cual no se considera tampoco significativo en el contexto de la operación.

En cuanto a la posible utilización de otros métodos de valoración alternativos para determinar la ecuación de canje, la utilización del "valor de capitalización bursátil de las sociedades" ha sido descartado por los administradores de ambas sociedades ya que sólo sería aplicable en el caso de METROVACESA, S.A., sociedad cotizada, en perjuicio de la homogeneidad del cálculo. Además, según las cotizaciones más recientes del mes de abril, su cotización ha sido de gran volatilidad.

Otro posible método alternativo a considerar hubiera sido el de "flujo de caja recurrente de cada sociedad estimado para el ejercicio 2008" que ha sido descartado también por los órganos de administración de ambas sociedades, por las características particulares de los activos de SACRESA TERRENOS 2, S.L. dedicada fundamentalmente a proyectos que exigen grandes inversiones en los primeros años y por tanto no es compatible con este método válido principalmente para empresas consolidadas y con una actividad estable.

Respecto a la posible utilización del método del "valor actual de los flujos de caja futuros" se ha considerado implícitamente en tanto que las valoraciones de mercado utilizadas se basan en el descuento de los flujos de caja futuros que van a generar dichos activos. Además, al estar dichas valoraciones realizadas por un mismo tasador independiente, y complementada en el caso de SACRESA TERRENOS 2, S.L. por un segundo tasador, presentan una mayor claridad, homogeneidad y objetividad que con la valoración separada de los flujos de caja futuros de cada una de las sociedades.

6. ALCANCE DEL TRABAJO REALIZADO

Con el objeto de cubrir los objetivos de nuestra intervención, hemos efectuado las comprobaciones que se han considerado adecuadas para satisfacernos de la razonabilidad de las valoraciones de los respectivos NAV realizadas por los órganos de administración de METROVACESA, S.A. y de SACRESA TERRENOS 2, S.L. descritos en el apartado 3 anterior, y que incluyen, entre otros, el examen crítico de la información y de los datos utilizados para la determinación del valor de ambas sociedades.

Básicamente nuestro trabajo ha consistido en:

- Revisión de las valoraciones realizadas por los administradores de de METROVACESA, S.A. y de SACRESA TERRENOS 2, S.L., respectivamente, para la determinación del valor real de sus respectivos patrimonios sociales sobre los que se basa la ecuación de canje.
- Análisis sobre la metodología utilizada en las valoraciones mencionadas anteriormente.
- Análisis global sobre la razonabilidad de los valores obtenidos, derivados de la aplicación de dicha metodología.
- Análisis de la información de referencia proporcionada por las respectivas Direcciones de METROVACESA, S.A. y de SACRESA TERRENOS 2, S.L.

- Lectura de las conclusiones contenidas en los informes de auditoría de las cuentas anuales de METROVACESA, S.A. (individuales y consolidadas) y de SACRESA TERRENOS 2, S.L., así como de las sociedades participadas por ésta última, TESANA 97, S.L., COMPAÑÍA DE LA NUEVA PLAZA DE TOROS DE BARCELONA, S.L. y SAS SACRESA MEDITERRANÉ (Francia) correspondientes al ejercicio anual terminado al 31 de diciembre de 2007.
- Obtención y análisis global de las cuentas anuales auditadas de METROVACESA, S.A. (individuales y consolidadas) y de SACRESA TERRENOS 2, S.L., así como de las sociedades participadas por ésta última, TESANA 97, S.L., COMPAÑÍA DE LA NUEVA PLAZA DE TOROS DE BARCELONA, S.L.
- Confirmación por parte del auditor de SAS SACRESA MEDITERRANÉ del patrimonio contable al 31 de diciembre de 2007, el cual se ha utilizado para formar el NAV de dicha sociedad que a su vez se ha integrado en el NAV de SACRESA TERRENOS 2, S.L.
- Análisis de los estados financieros del ejercicio 2007 de la sociedad CAN OLIVERAS, S.A. participada por SACRESA TERRENOS 2, S.L.
- Análisis de la documentación soporte de los principales movimientos registrados en el Balance de fusión de SACRESA TERRENOS 2, S.L. al 4 de abril de 2008 bajo nuevo Plan General de Contabilidad respecto del balance auditado a 31 de diciembre de 2007.
- Circularización de la deuda bancaria de SACRESA TERRENOS 2, S.L. al 4 de abril de 2008.
- Reuniones y conferencias telefónicas con los auditores de las sociedades intervinientes en la fusión en relación con la auditoría de las cuentas anuales del ejercicio 2007 con el objetivo de identificar circunstancias que pudieran afectar significativamente a la valoración.
- Lectura de las actas de las reuniones de los órganos de administración de METROVACESA, S.A. y de SACRESA TERRENOS 2, S.L. desde el 31 de diciembre de 2007 hasta la fecha de este informe.
- Lectura de los estatutos de METROVACESA, S.A. y SACRESA TERRENOS 2, S.L.

- Reuniones con las Direcciones de METROVACESA, S.A. y de SACRESA TERRENOS 2, S.L., con el fin de confirmar que no se han producido, con posterioridad a la fecha de los mencionados informes de auditoría, acontecimientos de importancia que pudieran afectar significativamente al patrimonio de las sociedades intervinientes en la fusión y que no se hubiesen tenido en cuenta en la valoración. En particular, que desde dicha fecha no se tiene conocimiento de la existencia de pasivos de carácter contingente por reclamaciones judiciales y/o fiscales en contra de las sociedades METROVACESA, S.A. y de SACRESA TERRENOS 2, S.L., de los que pudieran derivarse minusvalías significativas que pudieran afectar a la valoración, habiéndose obtenido esta información por escrito de la asesoría jurídica de METROVACESA, S.A. y de los abogados externos de SACRESA TERRENOS 2, S.L.
- Obtención de cartas de representación de la Dirección de METROVACESA, S.A. y de SACRESA TERRENOS 2, S.L., en las que se nos realizan determinadas manifestaciones en relación con la situación patrimonial de dichas sociedades intervinientes en la fusión, con su valoración para este proyecto de fusión, y sobre la inexistencia de acontecimientos posteriores al 16 de abril de 2008 (fecha del proyecto de fusión) y hasta la fecha de este informe, que pudieran afectar de forma significativa a la valoración.
- Revisión en base a muestra de tasaciones inmobiliarias de METROVACESA, S.A. y, de la totalidad de las tasaciones inmobiliarias de SACRESA TERRENOS 2, S.L. al 31 de diciembre de 2007. Para determinar los valores de los activos inmobiliarios de SACRESA TERRENOS 2, S.L. (sociedad absorbida) incluidos en el NAV de dicha sociedad se han tomado los valores promedio de dos tasadores diferentes para cada activo.
- Obtención de cartas de confirmación de independencia de las empresas tasadoras, Atis Real Estate para METROVACESA, S.A. y SACRESA TERRENOS 2, S.L., y Savills Consultores Inmobiliarios, S.A. para esta última al 31 de diciembre de 2007 y durante dicho ejercicio.

Los análisis y comprobaciones realizados no han tenido por objeto la verificación del cumplimiento de cualquier otra obligación de tipo legal o formal (autorizaciones, aprobación, presentación de documentos, publicidad, plazos, etc.) diferente de las establecidas de acuerdo con los requisitos del artículo 236 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas ni la verificación del tratamiento contable de la fusión prevista realizar.


7. CONCLUSIÓN

En base al trabajo realizado detallado en el apartado 6 de este informe y teniendo en cuenta lo expuesto en el apartado 5 del mismo, y al objeto exclusivo de cumplir con el artículo 236.2 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, manifestamos que:

- El método de valoración utilizado, descrito en el apartado 3 de este informe, es adecuado para establecer el tipo de canje de las acciones en el contexto de la operación de fusión propuesta, que se realizará por absorción de SACRESA TERRENOS 2, S.L. (sociedad absorbida) por parte de METROVACESA, S.A., (sociedad absorbente).
- El tipo de canje propuesto en el proyecto de fusión está justificado, en el contexto de la operación propuesta, por los resultados obtenidos de la aplicación del método de valoración utilizado; y
- El patrimonio aportado por la sociedad absorbida se corresponde, al menos, con el valor del aumento de capital previsto llevar a cabo en METROVACESA, S.A., sociedad absorbente, según el proyecto de fusión mencionado en el apartado 2 de este informe, mediante la emisión de 6.843.804 nuevas acciones de 1,5 euros de valor nominal cada.

Este Informe Especial se ha preparado únicamente a los efectos previstos en el artículo 236 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas y no debe ser utilizado para ninguna otra finalidad.

ERNST & YOUNG, S.L.



Francisco Javier Usto Alonso

26 de mayo de 2008

ANEXO I

COPIA DEL PROYECTO DE FUSIÓN

**PROYECTO DE FUSIÓN POR ABSORCIÓN DE SACRESA TERRENOS 2,
S.L.(SOCIEDAD ABSORBIDA) POR METROVACESA, S.A. (SOCIEDAD
ABSORBENTE)**

El Consejo de Administración de la sociedad METROVACESA, S.A. y el Administrador Único de la sociedad SACRESA TERRENOS 2, S.L., redactan y suscriben el presente Proyecto de Fusión a los efectos de lo previsto en los artículos 234 y concordantes del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas aprobado por Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre (en adelante, TRLSA),

I. DESCRIPCIÓN DE LA OPERACIÓN

La fusión proyectada se enmarca en el conjunto de operaciones que tienen su origen en el Acuerdo de Separación de 19 de febrero de 2007, que ha permitido la toma de control de Metrovacesa, S.A. por parte del Grupo Sanahuja y tiene por objeto evitar la posible concurrencia de los intereses entre las distintas sociedades controladas por aquél, mediante la separación de las actividades de promoción y de la patrimonialista de tenencia y explotación arrendaticia de inmuebles.

Dicho propósito responde asimismo a los requerimientos del mercado bursátil y más concretamente al compromiso asumido por el Grupo Sanahuja en el folleto de la Oferta Pública de Adquisición de acciones propias de Metrovacesa, S.A. aprobado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 14 de septiembre de 2007 y cuyo desarrollo aparece en el capítulo IV de dicho folleto que es de consulta pública.

Para ello, el Grupo Sanahuja ha procedido con anterioridad a la reestructuración de su conjunto de sociedades, con la exclusión de Metrovacesa, S.A., a fin de situar bajo una misma sociedad, SACRESA TERRENOS 2, S.L. el conjunto de bienes de su titularidad adscritos a la actividad patrimonialista para permitir que con la fusión a la que se refiere este proyecto dicho conjunto patrimonial, compuesto esencialmente por edificios de oficinas, hoteles e inmuebles de uso comercial, terminados o en proyecto, se integre en el patrimonio de Metrovacesa, S.A., que de esta manera concentraría toda la actividad patrimonialista con origen en el Grupo Sanahuja.

Los respectivos órganos de administración de las sociedades intervinientes han tenido en cuenta también que mediante el procedimiento de fusión y sus efectos jurídicos aparejados de sucesión universal se garantiza mejor la continuidad de los proyectos y actividades vinculados al conjunto patrimonial objeto de transmisión.

La fusión, si así lo deciden los socios y accionistas de las sociedades SACRESA TERRENOS 2, S.L y METROVACESA, S.A, se llevará a cabo mediante la absorción de la primera de ellas por la segunda, sucediendo a título universal la absorbente METROVACESA, S.A. a la absorbida SACRESA TERRENOS 2, S.L., en la totalidad de los derechos y obligaciones de esta última, quedando SACRESA TERRENOS 2, S.L., disuelta como consecuencia de la operación.

II. CONTENIDO DEL PROYECTO DE FUSION

1. Identificación de las sociedades participantes

1.1) Sociedad absorbida:

Denominación: SACRESA TERRENOS 2, S.L.

Domicilio: Avda. Diagonal 567, 6ª planta, Barcelona

Código de Identificación Fiscal: B- 61850616

Constitución e inscripción Registral: Constituida mediante escritura autorizada por el Notario de Barcelona Don Xavier Roca Ferrer, el día 28 de diciembre de 1998, número 4.303 de orden de su protocolo, subsanada por otra del mismo Notario de fecha 22 de marzo de 1999, número 968 de su protocolo, inscrita en el registro Mercantil de Barcelona, al tomo 531.501, folio 168, hoja número B-194098, inscripción 1ª.

1.2) Sociedad Absorbente

Denominación social: METROVACESA, S.A

Domicilio social: domiciliada en Madrid, Plaza de Carlos Trías Bertrán 7, 28020, Madrid.

Código de Identificación Fiscal: A-28017804

Constitución e Inscripción Registral: Constituida con duración ilimitada en escritura otorgada ante el Notario de Madrid, D. Dimas Adánez y Horcajuelo, el día 28 de marzo de 1935 y actualmente inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al tomo 795, folio 1, hoja número M- 16.163.

2.- Balances de fusión

De conformidad con lo establecido en el artículo 239 de la Ley de Sociedades Anónimas, se tomarán como balances de fusión, el cerrado a fecha 31 de diciembre de 2007, debidamente auditado, para METROVACESA, S.A. y el cerrado a 4 de abril de 2008, para SACRESA TERRENOS 2, S.L. Se hace constar expresamente que para la elaboración de tales balances se han seguido los métodos y criterios de presentación de los últimos balances anuales.

Dichos balances de fusión serán sometidos a la aprobación de las Juntas Generales de las sociedades intervinientes en la fusión.

3.- Tipo de canje

El tipo de canje ha sido calculado sobre la base del Valor Neto de los Activos (NAV) de ambas sociedades, siendo el NAV de la sociedad absorbente de 5.242.816.837,44 euros y el de la sociedad absorbida de 515.158.198 euros.

La sociedad absorbente aumentará su capital en un nominal de 10.265.706 Euros, mediante la emisión de 6.843.804 acciones nuevas, con un valor de 1,5 Euros de valor nominal cada una, todas ellas otorgando a sus titulares los mismos derechos. La diferencia entre la cifra del aumento de capital y el valor de la aportación patrimonial procedente de la Sociedad Absorbida constituirá la prima de emisión.

Por tanto, el tipo de canje será de 8.206 acciones nuevas en la sociedad absorbente, esto es METROVACESA, S.A., por 1 participación de la sociedad absorbida, esto es SACRESA TERRENOS 2, S.L.

El canje se concretará, no obstante, en la atribución de las 6.843.804 acciones nuevas de METROVACESA, S.A. a los socios de SACRESA TERRENOS 2, S.L en proporción a su respectiva participación en el capital de la Sociedad absorbida.

4.- Procedimiento de canje

El procedimiento de canje de las participaciones de SACRESA TERRENOS 2, S.L por nuevas acciones de METROVACESA, S.A., será el siguiente:

Acordada la fusión por la Juntas Generales de accionistas y de socios de ambas sociedades, inscrita la escritura de fusión en el Registro Mercantil, y verificada la emisión de las nuevas acciones de METROVACESA, S.A. por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, se procederá al canje de las participaciones de SACRESA TERRENOS 2, S.L., por las nuevas acciones emitidas por METROVACESA, S.A.

El canje de las participaciones de SACRESA TERRENOS 2, S.L., por acciones de METROVACESA, S.A. se efectuará a través de las entidades participantes de Iberclear mediante la asignación a los socios de SACRESA TERRENOS 2, S.L. de las acciones de

METROVACESA, S.A. que les correspondan en función de su participación en el capital social de la Sociedad Absorbida. Asimismo, se solicitará la admisión a cotización de las nuevas acciones en las Bolsas de Valores en las que cotizan las actuales acciones de la Sociedad Absorbente.

5.- Fecha en que las nuevas acciones darán derecho a participar en las ganancias sociales

En congruencia con lo consignado en el punto siguiente, esta fecha es la de 1 de enero de 2008.

No se prevé peculiaridad alguna relativa a este derecho.

6.- Fecha a partir de la cual las operaciones de la sociedad absorbida se entienden realizadas a efectos contables por cuenta de la absorbente

A efectos contables, se fija como fecha, a partir de la cual las operaciones de la sociedad que se extinga han de considerarse realizadas por la sociedad absorbente, la del 1 de enero de 2008.

7.- Derechos especiales

No existe, ni en la sociedad absorbente ni en la sociedad absorbida, participaciones/acciones de clases especiales o privilegiadas, ni persona que tenga derechos especiales distintos de las participaciones/acciones a quienes pudieran reconocerse derechos especiales en la absorbente.

No se contempla el otorgamiento de ventajas de cualquier clase a favor de los Administradores de las sociedades participantes en la mencionada operación de fusión.

8.- Informe de los Administradores y expertos independientes

Por otra parte, se hace constar que en cumplimiento de lo dispuesto en los artículos 236 y 237 de la Ley de Sociedades Anónimas, los administradores de las sociedades que se fusionan (i) solicitarán al Registrador Mercantil de Madrid la designación de un mismo experto independiente para la elaboración de un único Informe sobre el Proyecto de Fusión y sobre el patrimonio aportado como consecuencia de la Fusión, acogiéndose a la posibilidad prevista en el artículo 236.2 de la ley de Sociedades Anónimas y (ii) elaborará un informe, explicando y justificando el proyecto de fusión en sus aspectos jurídicos y económicos con especial referencia al tipo de canje de las acciones y a las especiales dificultades de valoración que pudieran existir. Dichos informes quedarán incorporados a la escritura de fusión correspondiente, previa su puesta a disposición de los socios y de los trabajadores o de sus representantes de las sociedades intervinientes en la fusión.

El objetivo de esta fusión radica en la consecución de una estructura societaria y de negocio más racional y eficiente que evite la actual complejidad y facilite la reducción de costes.

9. Régimen fiscal.

La fusión se acogerá al régimen fiscal especial previsto en el Título VII, Capítulo VIII, del Real Decreto legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto refundido de la Ley del Impuesto de Sociedades, y se practicará, en el momento y manera reglamentariamente establecido, la correspondiente notificación a la Administración Tributaria.

10.- Otras menciones

En cuanto a las modificaciones consecuencia de la fusión en la sociedad absorbente, cabe mencionar las siguientes:

Modificación estatutaria en la absorbente relativa al aumento de capital en METROVACESA, S.A.:

METROVACESA, S.A., aumentará su capital social en 10.265.706 Euros, mediante la emisión de 6.843.804 acciones nuevas, con un valor de 1,5 Euros de valor nominal cada una, todas ellas otorgando a sus titulares los mismos derechos, modificando a tal efecto el artículo 3 de sus Estatutos Sociales.

Firman el presente Proyecto de Fusión por quintuplicado todos los Administradores de las sociedades intervinientes en ambos procesos, esto es por METROVACESA, S.A., D. Román Sanahuja Pons, D. Jesús García de Ponga, D. José María Bueno Lidón, D. Román Sanahuja Escofet, D. Javier Sanahuja Escofet, D. José Manuel Lara Bosch, D. Carlos Conde Duque, D. Pablo José Ugarte Martínez, Grupo de Empresas HC, S.A., y en su representación D. Ricardo Sanahuja Escofet y Sacresa Terrenos Promoción, S.L., y en su representación D. D. Pablo Usandizaga Usandizaga, y por SACRESA TERRENOS 2, S.L., su Administrador Único D. Román Sanahuja Pons.

POR METROVACESA, S.A

D. Román Sanahuja Pons
Presidente

D. Jesús García de Ponga
Vocal y consejero delegado

D. José María Bueno Lidón
Vocal

D. Román Sanahuja Escofet
Vocal

D. Javier Sanahuja Escofet
Vocal

D. José Manuel Lara Bosch
Vocal

D. Carlos Conde Duque
Vocal

D. Pablo José Ugarte Martínez
Vocal

Grupo de Empresas HC, S.A.
Vocal
Fdo. D. Ricardo Sanahuja Escofet

Sacresa Terrenos Promoción, S.L.
Vocal
Fdo. D: Pablo Usandizaga Usandizaga

POR SACRESA TERRENOS 2, S.L.

D. Román Sanahuja Pons
Administrador Único

En Madrid, a 16 de abril de 2008.