



Costa
Auditores

INFORME DE EXPERTO INDEPENDIENTE

EXPEDIENTE E111/07

**FUSIÓN DE LIBERTAS 7,S.A, CRÓNICA MÍTICA VALENCIANA, S.A. y
VALENCIANA DE NEGOCIOS, S.A.**

A los administradores de Libertas 7, S.A., Valenciana de Negocios, S.A. y Crónica Mítica Valenciana, S.A.

Conforme a lo previsto en el artículo 236 y concordantes del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, D. Carlos Javier Orts Calabuig, Registrador Mercantil número III de Valencia y su Provincia, nombró a Costa Auditores, S.L. como experto independiente para la elaboración del presente y único informe sobre el proyecto de fusión por absorción de Libertas 7, S.A., Valenciana de Negocios, S.A y Crónica Mítica Valenciana, S.A. (en adelante, también denominadas conjuntamente como las sociedades), y sobre el patrimonio aportado por la sociedades que se extinguen, en particular, sobre si el tipo de canje de las acciones está o no justificado, cuáles han sido los métodos seguidos para establecerlo, si tales métodos son adecuados, mencionando los valores a los que conducen, y las dificultades especiales de valoración, si existieren, debiendo manifestar asimismo, si el patrimonio aportado por la sociedad que se extingue es igual, por lo menos, al aumento de capital de la sociedad absorbente.

1 DESCRIPCION DE LA OPERACION

1.1 Identificación de las entidades participantes en la fusión

1.1.a) Libertas 7, S.A. (en adelante LIBERTAS) es una sociedad de nacionalidad española; domiciliada en Valencia, Plaza de la Reina 12-1º-2º, constituida por tiempo indefinido con la denominación social de "Libertas 7, S.A." mediante escritura otorgada el día 15 de mayo de 1946.

LIBERTAS está inscrita en el Registro Mercantil de Valencia, al Tomo 3281, Folio 21, Hoja V-8314.

El actual domicilio fue adoptado en virtud del acuerdo del Consejo de Administración de la sociedad de 28 de febrero de 2007, elevado a público mediante escritura otorgada ante el Notario de Valencia D. Juan Bover Berenguer, el día 28 de febrero de 2007, con el número 889 de su protocolo.

El número de Identificación Fiscal de LIBERTAS es A-46007449.

El objeto de la sociedad, de conformidad con lo dispuesto en sus Estatutos Sociales, es: la adquisición, administración, gestión, promoción, financiación, afianzamiento, explotación en arrendamiento o en cualquier otra forma admitida en derecho, así como la venta, de toda clase de bienes inmuebles, de toda clase de empresas y negocios, así como de concesiones administrativas, la contratación, gestión y ejecución de todo tipo de obras y construcciones, el asesoramiento y prestación de servicios mediante profesionales con la cualificación adecuada en cada caso, respecto a las operaciones anteriores, la adquisición, tenencia, disfrute, administración, gestión y enajenación de toda clase de inmuebles y participaciones en negocio, por cuenta propia. Las actividades integrantes del objeto social se entienden con exclusión de todas aquellas sujetas a legislación especial, y podrán ser desarrolladas total o parcialmente, de modo directo o indirecto, mediante la titularidad de acciones o participaciones en Sociedades o cualquier tipo de negocios con idéntico o análogo objeto social, tanto en España como en el extranjero.

El Capital social de LIBERTAS, de acuerdo con el artículo 5º de los Estatutos Sociales asciende a 6.573.769,00 euros y se encuentra dividido en 13.147.538 acciones de 0,5 euros de valor nominal cada una de ellas, completamente suscritas y desembolsadas, pertenecientes a una misma clase, representadas por anotaciones en cuenta y admitidas a cotización en la Bolsa de Valores de Valencia.

- 1.1.b) Crónica Mítica Valenciana, S.A. (en adelante CRÓNICA MÍTICA) es una sociedad de nacionalidad española; domiciliada en Valencia, Plaza de la Reina de la Paz nº 12-1-B constituida por tiempo indefinido con la denominación social de "Crónica Mítica Valenciana, S.A.".

CRÓNICA MÍTICA está inscrita en el Registro Mercantil de Valencia, al Tomo 6138, Libro 3444, Sección 8, Folio 23, Hoja núm. V-61.600, inscripción 1ª.

El número de Identificación Fiscal de CRÓNICA MÍTICA es A-96740717.

El objeto de la sociedad, de conformidad con lo dispuesto en sus Estatutos Sociales, es la adquisición, suscripción y enajenación de títulos, valores, de renta fija o variable, nominativas, al portador o representados por anotaciones en cuenta, participaciones y cualesquiera otros activos financieros por cuenta propia. La adquisición directa o indirecta, explotación mediante arrendamiento no financiero, y enajenación de toda clase de inmuebles para los que no sea precisa autorización administrativa.

Las actividades integrantes del objeto social podrán ser desarrolladas, total o parcialmente, de modo directo o indirecto, mediante la titularidad de las acciones o participaciones en sociedades o entidades con objeto idéntico o análogo.

El Capital social de CRÓNICA MÍTICA, de acuerdo con el artículo 5º de los Estatutos Sociales asciende a 8.506.790,80 euros y se encuentra dividido en 8.399.920 acciones de 1,00 euro y de 128.760 acciones de 0,83 euro de valor nominal cada una de ellas, completamente suscritas y desembolsadas, pertenecientes a una misma clase, representadas por anotaciones en cuenta.

- 1.1.c) Valenciana de Negocios, S.A. (en adelante VALENCIANA) es una sociedad de nacionalidad española; domiciliada en Valencia, Calle de la Paz nº 11, constituida por tiempo indefinido con la denominación social de "Valenciana de Negocios, S.A." mediante escritura otorgada ante el Notario de Valencia D. Fernando Monet y Antón el día 6 de noviembre de 1973 con número de protocolo 2443.

VALENCIANA está inscrita en el Registro Mercantil de Valencia, al Tomo 7252, Libro 4554, Folio 109, Hoja V-8414

El actual domicilio fue adoptado en virtud del acuerdo del Consejo de Administración de la sociedad de 11 de diciembre de 2007, elevado a público mediante escritura otorgada ante el Notario de Valencia D. Juan Bover Belenguer, el día 28 de febrero de 2007, con el número 888 de su protocolo.

El número de Identificación Fiscal de VALENCIANA es A-46069084.

El objeto social de VALENCIANA, es el expresado en sus Estatutos Sociales vigentes, que dicen que constituye el objeto de la sociedad: La compraventa y explotación de bienes Inmuebles, la construcción, dirección administración, promoción y enajenación de todo tipo de construcciones, urbanizaciones, concesiones administrativas y servicios

en general en su todo o en parte; la compraventa, constitución, participación, gestión, afianzamiento y administración en general de empresas o negocios, ajenos o participados; así como la adquisición, tenencia, disfrute y administración y enajenación de valores mobiliarios, con excepción de aquellas actividades sujetas a legislación especial.

La sociedad puede desarrollar las actividades integrante del objeto social, total o parcialmente, de modo directo o indirecto, mediante la titularidad de acciones o de participaciones de otras sociedades, o mediante cualquier otra forma de colaboración en negocios de idéntico o análogo objeto, tanto en el ámbito nacional como en el extranjero, con sujeción a la legislación vigente que resulte de aplicación.

El Capital social de VALENCIANA, de acuerdo con el artículo 5º de los Estatutos Sociales asciende a 7.897.970,00 euros y se encuentra dividido en 7.897.970,00 acciones de 1,00 euro de valor nominal cada una de ellas, completamente suscritas y desembolsadas, pertenecientes a una misma clase, representadas por anotaciones en cuenta y admitidas a cotización en la Bolsa de Valores de Valencia.

1.2 Estructura de la operación

De acuerdo con el Proyecto de Fusión formulado por los Consejos de Administración de LIBERTAS, VALENCIA y CRÓNICA MÍTICA (en adelante el Proyecto o el Proyecto de fusión) aprobado el 30 de marzo de 2007 por parte de CRÓNICA MÍTICA y el día 31 de marzo por parte de LIBERTAS y VALENCIANA, la estructura elegida para llevar a cabo la integración de los negocios es la fusión en los términos previstos en el artículo 233 y siguientes de la Ley de Sociedades Anónimas. La fusión se arbitrará concretamente mediante la absorción de VALENCIANA Y CRÓNICA MÍTICA (sociedades absorbidas) y LIBERTAS (sociedad absorbente), con extinción, vía disolución sin liquidación de las dos primeras, y transmisión en bloque de todo su patrimonio a la segunda, que adquirirá, por sucesión universal, los derechos y obligaciones de VALENCIANA y CRÓNICA MÍTICA. Como consecuencia de la

fusión, los accionistas de VALENCIANA y CRÓNICA VALENCIANA recibirán en canje de acciones de LIBERTAS, en los términos que mas adelante se especifican.

La fusión de VALENCIANA, CRÓNICA MÍTICA con la sociedad cabecera del Grupo LIBERTAS presenta ventajas notables. Las más relevantes son el asegurar a liquidez a los accionistas de VALENCIANA y CRÓNICA MÍTICA, ya que recibirán en canje acciones de LIBERTAS.

1.3 Tipo de Canje

El tipo de canje de las acciones de las entidades que participan en la fusión, que ha sido determinado sobre la base del valor real de los patrimonios de LIBERTAS, CRÓNICA MÍTICA Y VALENCIANA, será, sin compensación complementaria en dinero alguna, el siguiente:

Tres (3) acciones de nueva emisión de LIBERTAS, representada por medio de anotaciones en cuenta, de 0,50 euros de valor nominal cada uno de iguales características y derechos que las existentes en el momento de la emisión, por ochenta y cuatro acciones ordinarias de CRÓNICA MITICA, de un (1) euro de valor nominal cada una.

Tres (3) acciones de nueva emisión de LIBERTAS, representada por medio de anotaciones en cuenta, de 0,50 euros de valor nominal cada una de iguales características y derechos que las existentes en el momento de la emisión, por ciento uno con veinte (101,20) acciones ordinarias de CRÓNICA MÍTICA, de 0,83 euros de valor nominal cada una.

Una con trescientos treinta y cuatro (1,334) acciones de nueva emisión de LIBERTAS representadas por medio de anotaciones en cuenta, de 0,50 euros de valor nominal cada una de iguales características y

derechos que las existentes en el momento de la emisión, por cada una (1) acciones ordinarias de VALENCIANA, de un (1) euro de valor nominal cada una.

El procedimiento de canje de las acciones de las acciones de VALENCIANA y CRÓNICA MÍTICA será el siguiente:

- a) Acordada la fusión por las Juntas Generales de Accionistas de las sociedades e Inscrita la escritura de fusión en el Registro Mercantil de Valencia, se procederá al canje de las acciones de VALENCIANA y CRÓNICA MÍTICA por acciones de LIBERTAS.
- b) A tal efecto, se designará una entidad agente que recibirá los documentos acreditativos de la titularidad de las acciones de VALENCIANA y CRÓNICA MÍTICA y realizando cuantas operaciones deriven del procedimiento de canje.
- c) Los accionistas que sean poseedores de acciones que representen una fracción del número de acciones de VALENCIANA y CRÓNICA MÍTICA fijado como tipo de canje podrán adquirir o transmitir acciones para proceder a canjearlas según dicho tipo de canje. Sin perjuicio de ello, las sociedades intervinientes en la fusión podrán establecer mecanismos orientados a facilitar la realización del canje a aquellos accionistas de CRÓNICA MÍTICA que sean titulares de un número de acciones que no sea múltiplo de 84 o de 101,20 acciones
- d) Las acciones de VALENCIANA y CRÓNICA MÍTICA, podrán ser canjeadas acciones nuevas de LIBERTAS en el plazo que se indique en la publicación del respectivo anuncio en B.O.R.M.E, y en unos de los diarios de mayor circulación de la provincia de Valencia, una vez transcurrido el periodo de oposición de los

acreedores a que se refiere el art. 243 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas (TRLSA). Las acciones que no presenten al canje durante el referido plazo serán anuladas, emitiéndose las nuevas acciones de LIBERTAS que correspondan a aquellas, las cuales quedarán depositadas en poder de esta última por cuenta de los accionistas que justifiquen su derecho al canje, siendo de aplicación lo previsto en el apartado 3 del art. 59 de TRLSA, respecto de las acciones que no hubieran retiradas dentro del plazo de tres años que menciona el citado precepto.

- e) Como consecuencia de la fusión las acciones de VALENCIANA y CRÓNICA MÍTICA quedan extinguidas.

A estos efectos, se pone de manifiesto que las 217.752 acciones de la sociedad absorbente LIBERTAS, titularidad de CRÓNICA MÍTICA, y las 703.754 acciones de la sociedad absorbente LIBERTAS, titularidad de VALENCIANA, serán adquiridas por la propia LIBERTAS en el momento de ejecutarse la fusión, como parte del patrimonio social de las SOCIEDADES ABSORBIDAS, todo ello de conformidad con el artículo 77-b) del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas. Dichas acciones de LIBERTAS, así adquiridas, se incorporarán como autocartera de la sociedad sin superar el límite previsto en la Disposición Adicional Primera del Texto Refundido de la ley de Sociedades Anónimas.

Se hace constar que LIBERTAS a la fecha de formulación de este Proyecto, es titular de 6.257.413 acciones de CRÓNICA MÍTICA, representativas del 73,558 % de su capital social. Por imperativo de lo previsto en el artículo 249 de la Ley de Sociedades Anónimas y en la normativa sobre acciones propias, las acciones de CRÓNICA MÍTICA, en poder de LIBERTAS, no serán canjeadas por acciones de LIBERTAS

Se hace constar que LIBERTAS a la fecha de formulación de este Proyecto, es titular de 1.602.453 acciones de VALENCIANA, representativas del 20,2894 % de su capital social. Por imperativo de lo previsto en el artículo 249 de la Ley de Sociedades Anónimas y en la normativa sobre acciones propias, las acciones de VALENCIANA, en poder de LIBERTAS, no serán canjeadas por acciones de LIBERTAS.

1.4 Balances de fusión

Se considerarán como balances de fusión, a los efectos previstos en el artículo 239.1 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, los balances cerrados por VALENCIANA Y CRÓNICA MÍTICA al 31 de diciembre 2006. Dichos balances han sido formulados debidamente por los respectivos Consejos de Administración y verificados por los auditores de cuentas de ambas sociedades y serán sometidos a la aprobación de las Juntas Generales de Accionistas de cada una de las sociedades que hayan de resolver sobre la fusión, con carácter previo a la adopción del propio acuerdo de fusión.

El balance de fusión al 31 de diciembre de 2006 de LIBERTAS ha sido auditado por Deloitte, SL... El correspondiente Informe de Auditoría de fecha 11 de abril presenta una opinión sin salvedades.

El balance de fusión al 31 de diciembre de 2006 de VALENCIANA ha sido auditado por Deloitte, SL... El correspondiente Informe de Auditoría de fecha 2 de abril presenta una opinión sin salvedades.

El balance de fusión al 31 de diciembre de 2006 de CRÓNICA MÍTICA ha sido auditado por Deloitte, SL. El correspondiente Informe de Auditoría de fecha 7 de mayo presenta una opinión sin salvedades.

1.5 Importe máximo de la ampliación de capital a efectuar por LIBERTAS.

Se hace constar en el Proyecto que LIBERTAS ampliará su capital social, si fuese necesario, en el importe preciso para hacer frente al canje de las acciones de VALENCIANA y CRÓNICA MÍTICA de acuerdo con la ecuación de canje establecida.

El aumento se realizaría, en su caso, mediante la emisión del número de acciones de cincuenta céntimos (0,50 euros) de valor nominal cada una, pertenecientes a la misma y única clase y serie y con iguales derechos que las actuales acciones en circularización de VALENCIANA y CRÓNICA MÍTICA, representadas mediante anotaciones en cuenta, con aplicación, en todo caso, de lo dispuesto en el artículo 249 de la Ley de Sociedades Anónimas, en particular no se canjearán las acciones de VALENCIANA y CRÓNICA MÍTICA en poder de LIBERTAS que serán amortizadas.

La diferencia entre el valor neto contable del patrimonio recibido por LIBERTAS en virtud de la fusión objeto del Proyecto y el valor nominal de las nuevas acciones emitidas por LIBERTAS, ajustada, en su caso por la proporción que las acciones nuevas representen sobre el total de las acciones entregadas en canje, se considerarán prima de emisión.

Tanto el valor nominal de dichas acciones como la correspondiente prima de emisión quedarán enteramente desembolsados como consecuencia de la transmisión en bloque del patrimonio social de VALENCIANA y CRÓNICA MÍTICA a LIBERTAS, que adquirirá por sucesión universal los derechos y obligaciones de estas.

1.6 Fecha a partir de la cual las acciones emitidas en canje dan derecho a participar en las ganancias sociales.

Las acciones que, en su caso, sean emitidas por LIBERTAS en la ampliación de capital referida en el apartado anterior, darán derecho a sus titulares a participar en las ganancias sociales de aquella a partir del día 1 de enero de 2007.

1.7 Fecha a partir de la cual las operaciones de CRÓNICA MÍTICA y VALENCIANA habrán de considerarse realizadas por cuenta de LIBERTAS.

La fecha a partir de la cual las operaciones de CRÓNICA MÍTICA y VALENCIANA se consideran realizadas a efectos contables por cuenta de LIBERTAS es el día 1 de enero de 2007.

1.8 Derechos especiales.

Las acciones a emitir por LIBERTAS como consecuencia de la fusión simultánea contemplada en el presente proyecto no otorgarán a sus titulares derecho especial alguno.

Al no existir en las sociedades absorbidas acciones de clases especiales ni derechos especiales distintos de las acciones, a los accionistas de las sociedades absorbidas no se les concederá derechos especiales o privilegio alguno.

1.9 Ventajas en la sociedad absorbente atribuidas a los administradores y expertos independientes.

No se atribuirá ventaja alguna a favor de los administradores de las sociedades intervinientes en la fusión, ni a favor de los expertos independientes que participen en la operación de fusión.

1.10 Régimen fiscal aplicable a la operación de fusión por absorción.

A la presente operación de fusión por absorción le será aplicable el régimen fiscal especial establecido en el Capítulo VIII (artículos 83 a 96) del Título VII del Real Decreto Legislativo 4/2005, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto de Sociedades, y disposiciones concordantes.

1.11 Modificaciones de los estatutos de la sociedad absorbente.

LIBERTAS acordará la modificación de sus Estatutos como consecuencia de la ampliación de capital social que se propone a la Junta General. Dicho acuerdo de ampliación de capital social se realizará en la cantidad necesaria para hacer frente al canje de las acciones de CRÓNICA MÍTICA y VALENCIANA, según el tipo de canje establecido en el punto 1.3 del presente informe.

1.12 Normativa del mercado de valores

La emisión de las acciones ofrecidas en canje por la sociedad absorbente (libertas) estará sujeta a los requisitos previstos en el Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, y en el Reglamento (CE) nº 809/2004 de la Comisión, de 29 de abril.

1.13 Autorizaciones administrativas.

La efectividad de la fusión proyectada queda sujeta a la realización de las notificaciones y a la obtención de las autorizaciones y registros que resulten pertinentes en España y en las demás jurisdicciones en que estén presentes ambas compañías.

2. METODOS DE VALORACION SEGUIDOS PARA LA DETERMINACION DEL TIPO DE CANJE.

A continuación se incluye la descripción de los métodos de valoración seguidos por los Administradores de LIBERTAS, CRÓNICA MÍTICA Y VALENCIANA para determinar el tipo de canje de las acciones de conformidad con la información remitida por las Sociedades.

Como base de la estimación de la relación de canje aplicable en el proceso de fusión de las compañías se ha utilizado el enfoque del Valor de Patrimonial corregido. El enfoque del valor patrimonial corregido, indica el valor razonable de una empresa mediante el ajuste de sus activos y pasivos a sus valores de mercado equivalentes. Este enfoque está basado en el sumatorio de sus valores individuales de cada partida del activo y pasivo.

El enfoque de "Patrimonio Neto Corregido" indica el valor razonable de los Fondos Propios de una empresa ajustando los activos y pasivos a su valor de mercado equivalente. Para la aplicación de este método es necesario obtener un valor de mercado para cada activo relevante.

Este enfoque es apropiado cuando su objetivo es valorar:

- 1.- Una sociedad de Holding
- 2.- Empresas Inmobiliarias
- 3.- Empresas intensivas en activos intangibles

Para la valoración de LIBERTAS, CRÓNICA MÍTICA y VALENCIANA, así como para sus sociedades participadas, la metodología que se ha utilizado ha sido la del Valor Patrimonial Neto Corregido. El valor patrimonial neto de deuda ("NAV") definido como las plusvalías latentes en activos, antes de impuestos, más los fondos propios, magnitud a la que se atribuye gran significación para apreciar los valores inmobiliarios y sociedades holding en mercados europeos.

2.1 Método de valoración empleados por los Administradores de LIBERTAS.

La valoración de LIBERTAS se basa en la obtención del "Patrimonio Neto Corregido" con el que se busca el obtener el "Valor Razonable" que se define como el importe por el cual puede ser intercambiado un activo o cancelado un pasivo, entre un comprador y un vendedor interesados y debidamente informados, en condiciones de independencia mutua. (Valor de Mercado)

En el caso de LIBERTAS se toma como Valor Razonable, el valor de sus Fondos Propios a 31 de diciembre de 2006, actualizados en base a las plusvalías y minusvalías experimentadas por los distintos elementos que integran su patrimonio.

Las modificaciones sobre el valor neto contable de los terrenos y solares se han realizado, en los casos en que se ha entendido que el valor real era significativamente distinto al valor neto contable, mediante valoraciones interna de la sociedad a 31 de diciembre de 2006, de conformidad con lo

recogido en las NIIF. Los balances a 31 de diciembre de 2006 han sido verificados por auditoría realizada por Deloitte, S.L. y el informe resultante ha sido sin salvedades.

Las participaciones en capital de empresas que cotizan en mercados organizados se valoran a la cotización de cierre a 23 de marzo de 2007.

Las participaciones en capital en empresas que no cotizan en mercados, se han valorado a 31 de diciembre de 2006, por ser estos los últimos datos cerrados de los que disponen las sociedades.

2.2 Método de valoración empleados por los Administradores de VALENCIANA

La valoración de VALENCIANA se basa en la obtención del "Patrimonio Neto Corregido" con el que se busca el obtener el "Valor Razonable" que se define como el importe por el cual puede ser intercambiado un activo o cancelado un pasivo, entre un comprador y un vendedor interesados y debidamente informados, en condiciones de independencia mutua. (Valor de Mercado)

En el caso de VALENCIANA se toma como Valor Razonable, el valor de sus Fondos Propios a 31 de diciembre de 2006, actualizados en base a las plusvalías y minusvalías experimentadas por los distintos elementos que integran su patrimonio.

Las modificaciones sobre el valor neto contable de los terrenos y solares se han realizado, en los casos en que se ha entendido que el valor real era significativamente distinto al valor neto contable, mediante valoraciones interna de la sociedad a 31 de diciembre de 2006, de conformidad con lo recogido en las NIIF. Los balances a 31 de diciembre de 2006 han sido

verificados por auditoria realizada por Deloitte, S.L. y el informe resultante ha sido sin salvedades.

Las participaciones en capital de empresas que cotizan en mercados organizados se valoran a la cotización de cierre a 23 de marzo de 2007.

Las participaciones en capital en empresas que no cotizan en mercados, se han valorado a 31 de diciembre de 2006, por ser estos los últimos datos cerrados de los que disponen las sociedades.

2.3 Método de valoración empleados por los Administradores de CRÓNICA MÍTICA.

La valoración de CRÓNICA MÍTICA se basa en la obtención del "Patrimonio Neto Corregido" con el que se busca el obtener el "Valor Razonable" que se define como el importe por el cual puede ser intercambiado un activo o cancelado un pasivo, entre un comprador y un vendedor interesados y debidamente informados, en condiciones de independencia mutua. (Valor de Mercado)

En el caso de CRÓNICA MÍTICA se toma como Valor Razonable, el valor de sus Fondos Propios a 31 de diciembre de 2006, actualizados en base a las plusvalías y minusvalías experimentadas por los distintos elementos que integran su patrimonio.

3 ALCANCE Y PROCEDIMIENTOS EMPLEADOS EN NUESTRO TRABAJO

Los análisis y comprobaciones que hemos efectuado han tenido como objeto, exclusivamente, el cumplimiento de los requisitos contenidos en el artículo 236 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas. Los

procedimientos empleados en la realización de nuestro trabajo han sido los siguientes:

3.1 Obtención y análisis de, principalmente, la siguiente información:

- a) Proyecto de Fusión aprobado por los Consejos de Administración de LIBERTAS, CRÓNICA MÍTICA Y VALENCIANA, con fecha 23 de marzo de 2007.
- b) Certificados de los acuerdos de los Consejos de Administración de LIBERTAS, CRÓNICA MÍTICA Y VALENCIANA, con fecha 23 de marzo de 2007.
- c) Cuentas anuales auditadas individuales y consolidadas de LIBERTAS, CRÓNICA MÍTICA Y VALENCIANA correspondientes a los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2006 y 2005, auditadas por Deloitte, SL ,Balances de situación de LIBERTAS, CRÓNICA MÍTICA Y VALENCIANA, para el periodo terminado el 9 de mayo de 2007, auditadas por Deloitte, SL.
- d) Información bursátil relativa a la cotización de las acciones de LIBERTAS, VALENCIANA y CRÓNICA MÍTICA.
- e) Otra información que se ha considerado relevante para la realización de nuestro trabajo.

3.2 Revisión y análisis, de acuerdo con la información disponible, de cada uno de los informes de valoración facilitados por los respectivos profesionales.

- 3.3 Revisión de las metodologías de valoración empleadas y de sus respectivos parámetros con la documentación soporte existente, utilizadas para la determinación del tipo de canje de la operación de fusión prevista.
- 3.4 Realización de un análisis de sensibilidad sobre las variables más significativas que pudieran afectar a los negocios de las Sociedades y por lo tanto a los valores estimados y a la correspondiente ecuación de canje.
- 3.5 Mantenimiento de reuniones con la Dirección de cada una de las sociedades, así como con sus asesores y auditores, con el propósito de, en su caso, recabar otra información que se ha considerado de utilidad para la realización de nuestro trabajo.

Obtención de una carta firmada por la Dirección de cada una de las Sociedades confirmando, entre otros aspectos, que según su leal saber y entender se nos ha facilitado toda la información considerada como relevante para la elaboración de nuestro informe de experto independiente, así como que no se han producido acontecimientos posteriores entre la fecha de la firma de los informes de auditoría de LIBERTAS, CRÓNICA MÍTICA y VALENCIANA correspondientes al ejercicio terminado en 31 de diciembre de 2006 y la fecha de nuestro informe, que no hayan sido puestos en nuestros conocimiento y que pudieran modificar de forma sustancial la imagen fiel del patrimonio y/o la situación financiera que se muestra en dicha fecha, y que por lo tanto pudieran afectar a la ecuación de canje.

Nuestro trabajo se ha basado en información auditada y/o no auditada proporcionada por la Dirección de las Sociedades. En la realización de nuestro trabajo hemos asumido la integridad y exactitud de dicha

información, así como que la misma refleja las mejores estimaciones de la Dirección de las Sociedades acerca de las perspectivas de sus negocios desde el punto de vista operativo y financiero.

Adicionalmente, nuestro trabajo se ha basado en fuentes de información públicas. No ha constituido parte de nuestro trabajo el contraste de dicha información con evidencias externas a las Sociedades, sin perjuicio de que, en la medida de lo posible, hemos comprobado que la información presentada es consistente con otros datos proporcionados durante el curso de nuestro trabajo.

Hemos asumido que todas las autorizaciones y registros que resulten pertinentes en España y en las demás jurisdicciones en que estén las Sociedades para la efectividad de la fusión proyectada se obtendrán sin ningún efecto adverso para LIBERTAS, CRÓNICA MÍTICA y VALENCIANA o para los beneficios esperados de la Operación que afecten de forma significativas a nuestro análisis.

Finalmente, debemos mencionar que nuestro trabajo es de naturaleza independiente y por tanto no supone ninguna recomendación a la Dirección de las Sociedades, a los accionistas de las mismas o a terceros en relación con la operación de fusión prevista u otras transacciones de acciones de las Sociedades. Nuestro trabajo no tiene por objeto analizar la conveniencia de las estrategias de negocio actuales o pasadas de las Sociedades ni las razones de la Operación en relación con otras estrategias de negocio o transacciones por las que hubiera podido optar las Sociedades, ni analizar la decisión de negocio de las Sociedades para proceder con la mencionada operación de fusión.

4 DIFICULTADES ESPECIALES DE LA VALORACION

- 4.1** Todo trabajo de valoración lleva implícitos, además de factores objetivos, otros factores subjetivos que implican juicio y, por lo tanto, el "valor" obtenido constituye únicamente un punto de referencia para las partes interesadas en llevar a cabo una transacción, por lo que no es posible asegurar que terceras partes estén necesariamente de acuerdo con las conclusiones del mismo.
- 4.2** Debe tenerse en consideración que en el contexto de un mercado abierto, pueden existir precios diferentes para un negocio en particular debido a diversos factores subjetivos.

5 CONCLUSIONES

De acuerdo con el trabajo realizado, con el objeto exclusivo de cumplir con lo establecido en el artículo 236 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas y considerando lo descrito en el apartado 4 anterior, consideramos que:

- a) Las metodologías de valoración utilizadas en la determinación del valor real de las Sociedades son adecuadas en el contexto y las circunstancias de la operación planteada, estando justificado el tipo de canje previsto en el proyecto de fusión.
- b) El patrimonio aportado por las sociedades absorbidas es igual por lo menos, al importe máximo del aumento de capital de la sociedad absorbente previsto en el proyecto de fusión.

Nuestra conclusión debe interpretarse en el contexto del alcance y procedimientos empleados en nuestro trabajo, sin que de la misma pueda

derivarse ninguna responsabilidad adicional a la relacionada con la razonabilidad de los métodos de valoración utilizados y del tipo de canje propuesto.

Este informe ha sido preparado exclusivamente para cumplir con lo establecido en el artículo 236 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, por lo que no debe ser utilizado para ninguna otra finalidad.



José María Costa Bosch.

9 de mayo de 2007