

Presentación: 1/502/1.082 Folio: 166
Prot: IP/11/05/2006
Fecha: 26/05/2006 Hora: 13:50
N.Entrada: 1/2006/22.370,0

PROYECTO DE FUSION POR ABSORCIÓN DE "S.A. PLAYA DE ALBORAYA" (sociedad absorbida) POR "LIBERTAS 7, S.A." (sociedad absorbente), REDACTADO POR LOS ADMINISTRADORES DE "S.A. PLAYA DE ALBORAYA" Y "LIBERTAS 7, S.A." DE CONFORMIDAD CON LO ESTABLECIDO EN LOS ARTÍCULOS 234, 235 Y CONCORDANTES DE LA LEY DE SOCIEDADES ANONIMAS Y DEL REGLAMENTO DEL REGISTRO MERCANTIL

26.05.06 022370

2

A los efectos de lo previsto en los artículos 234, 235 y concordantes del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas (en lo sucesivo, la "Ley de Sociedades Anónimas"), los abajo firmantes, en su calidad de miembros de los Consejos de Administración de **LIBERTAS 7, S.A.** (en lo sucesivo, "**LIBERTAS 7, S.A.**" o la "**Sociedad Absorbente**") y de **S.A. PLAYA DE ALBORAYA** (en lo sucesivo, "**S.A. PLAYA DE ALBORAYA**" o la "**Sociedad Absorbida**"), proceden a formular el presente Proyecto de Fusión (en lo sucesivo, el "**Proyecto de Fusión**" o el "**Proyecto**"), que será sometido, para su aprobación, a las respectivas Juntas Generales de Accionistas, según lo previsto en el artículo 240 de la citada Ley. El contenido de dicho Proyecto es el siguiente.

1. INTRODUCCIÓN.

1.1 Motivos de la fusión.

Tras estudiar de forma detallada y tomar en consideración las actividades que vienen desarrollando las entidades mercantiles **LIBERTAS 7, S.A.** y **S.A. PLAYA DE ALBORAYA**, así como los mercados en los que ambas actúan, los Consejos de Administración de las mismas han concluido que es evidente la ventaja mutua que derivará de un proceso de integración de ambas compañías. A tal efecto la fusión se perfila como el procedimiento óptimo, desde el punto de vista estratégico, que permitirá la consolidación de las actividades económicas realizadas por **LIBERTAS 7, S.A.** y **S.A. PLAYA DE ALBORAYA**, al objeto de fortalecer su posicionamiento en los sectores económicos en los que están presentes, al tiempo que permitirá una diversificación de los riesgos y un mayor valor para el accionista.

Las finalidades perseguidas con la operación de integración son las siguientes:

- (1) Crear valor para los accionistas, fortaleciendo la posición competitiva de ambas sociedades, aprovechando las sinergias operativas, mejorando la eficiencia y rentabilidad, incrementando el tamaño y la visibilidad de la compañía resultante de la fusión y reduciendo su vulnerabilidad frente a los riesgos de mercado.

10



- (2) Consolidar la orientación estratégica de las sociedades participantes en el proceso de integración a través de la sociedad resultante de la fusión con una actividad mixta financiera e inmobiliaria, que incremente la estabilidad y recurrencia de los resultados.
- (3) Lograr un crecimiento significativo en las actividades de promoción y alquiler.

La fusión de S.A. PLAYA DE ALBORAYA con la sociedad LIBERTAS 7, S.A., presenta notables ventajas, entre las que podemos destacar:

- Incremento de la estabilidad y recurrencia de los resultados, a través de la incorporación de la cartera de activos inmobiliarios en alquiler de S.A. PLAYA DE ALBORAYA, a la cartera de activos bursátiles de LIBERTAS 7, S.A., lo que generará una cartera resultante de activos más diversificada y menos vulnerable ante riesgos del mercado.
- Simplificación administrativa y ahorro de costes en la estructura organizativa, al aunar los órganos de administración, estructuras y medios de ambas sociedades.
- Potenciación de la actividad de promoción inmobiliaria en base a una gestión más eficaz, apoyada en la amplia experiencia de los equipos de gestión de esta actividad en ambas compañías.
- Incremento de los recursos propios de la sociedad resultante para acometer proyectos de mayor dimensión.

Los Consejos de Administración de ambas compañías consideran que la fusión propuesta es el mecanismo más eficaz para afrontar el nuevo entorno de competencia en el mercado, permitiendo una mayor creación de valor para los accionistas de LIBERTAS 7, S.A. y S.A. PLAYA DE ALBORAYA y facilitando que los accionistas de ésta pasen a serlo de aquella, consolidándose así las bases accionariales de ambas compañías.

1.2 Estructura de la operación.

La estructura jurídica elegida para llevar a cabo la integración de los negocios de LIBERTAS 7, S.A. y S.A., PLAYA DE ALBORAYA es la fusión por absorción, en los términos previstos en los artículos 233 y siguientes de la Ley de Sociedades Anónimas. La fusión proyectada se arbitrará concretamente mediante la absorción de S.A. PLAYA DE ALBORAYA por LIBERTAS 7, con extinción, vía disolución sin liquidación de la primera, y transmisión en bloque de todo su patrimonio a la segunda, que adquirirá, por sucesión universal, los derechos y obligaciones de S.A. PLAYA DE ALBORAYA. Como consecuencia de la fusión, los accionistas de S.A. PLAYA DE ALBORAYA recibirán en canje acciones de LIBERTAS 7, en los términos que más adelante se especifican.



JOSE ALONSO
VAL. - ODN

2. DENOMINACIÓN, DOMICILIO Y DATOS REGISTRALES DE LAS COMPAÑÍAS QUE PARTICIPAN EN LA FUSIÓN.

2.1 Sociedad absorbente:

LIBERTAS 7, S.A., sociedad debidamente constituida conforme al derecho español; con domicilio social en Valencia, Plaza de la Reina, nº 12, 1º; actualmente inscrita en el Registro Mercantil de Valencia al Tomo 3281, Folio 21, Hoja núm. V-8314; C.I.F. nº A- 46007449.

2.2 Sociedad absorbida:

S.A. PLAYA DE ALBORAYA, sociedad debidamente constituida conforme al derecho español; con domicilio social en Alboraya (Valencia), Autopista A-7, KM 4,5; actualmente inscrita en el Registro Mercantil de Valencia al Tomo 185, Folio 30, Hoja núm. V- 2327; C.I.F. nº A-46058160.

3. TIPO DE CANJE DE LAS ACCIONES.

El tipo de canje de las acciones, determinado sobre el valor real de los patrimonios existentes en los balances de fusión, será el siguiente:

Ocho (8) acciones de nueva emisión de LIBERTAS 7, S.A., 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 cinco (5) acciones ordinarias de S.A. PLAYA DE ALBORAYA, de 2,50 euros de valor nominal cada una,

No se prevé compensación económica en dinero.

Los accionistas de S.A. PLAYA DE ALBORAYA, que posean un número de acciones que no sea múltiplo de cinco (5), podrán agruparse o transmitir sus acciones para proceder a su canje.

Se podrán establecer mecanismos que faciliten la agrupación o la transmisión de las acciones, por parte de los accionistas que posean un número de acciones de S.A. PLAYA DE ALBORAYA que no sea múltiplo de cinco (5).

4. PROCEDIMIENTO DE CANJE.

Las acciones de S.A. PLAYA DE ALBORAYA (sociedad absorbida), se canjearán por acciones nuevas de LIBERTAS 7, S.A., que se emitirán para su entrega a los accionistas de dicha sociedad absorbida una vez cumplidos los requisitos previstos en el Texto Refundido de la Ley de Sociedades

ART
L PR
VAL. - ODN

JOSE ALVARO
MINDO

La diferencia entre el valor neto contable del patrimonio recibido por LIBERTAS 7, S.A. en virtud de la fusión objeto del presente Proyecto y el valor nominal que las nuevas acciones emitidas por LIBERTAS 7, S.A., ajustada en su caso por la proporción que las acciones nuevas representen sobre el total de las acciones entregadas en canje, se considerará 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 S.A. PLAYA DE ALBORAYA a LIBERTAS 7, S.A., que adquirirá por sucesión universal los derechos y obligaciones de aquél.

6. FECHA A PARTIR DE LA CUAL LAS NUEVAS ACCIONES EMITIDAS POR LIBERTAS 7, S.A. DARÁN DERECHO A PARTICIPAR EN SUS GANANCIAS SOCIALES.

Las nuevas acciones emitidas por LIBERTAS 7, S.A. a efectos del canje, darán derecho a sus titulares a participar en las ganancias sociales de aquélla generadas a partir del día 1 de enero de 2006.

7. FECHA A PARTIR DE LA CUAL LAS OPERACIONES DE S.A. PLAYA DE ALBORAYA HABRÁN DE CONSIDERARSE REALIZADAS A EFECTOS CONTABLES POR CUENTA DE LIBERTAS 7, S.A.

La fecha a partir de la cual las operaciones de S.A. PLAYA DE ALBORAYA se consideran realizadas a efectos contables por cuenta de LIBERTAS 7, S.A. es el día 1 de enero de 2006.

Se considerarán como balances de fusión, a los efectos del artículo 239 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas los cerrados por las compañías afectadas el día 30 de abril de 2006, los cuales una vez formulados por los Consejos de Administración de ambas sociedades, serán verificados por los auditores de ambas compañías.

B. DERECHOS ESPECIALES.

Las acciones a emitir por LIBERTAS 7, S.A. como consecuencia de la fusión contemplada en el presente proyecto no otorgarán a sus titulares derecho especial alguno.

Al no existir en la sociedad absorbida acciones de clases especiales ni derechos especiales distintos de las acciones, a los accionistas de la sociedad absorbida no se les concederá derecho especial o privilegio alguno.

LIBERTAS 7, S.A.
PRUEBA
N.º 1001-001

JOSE ALVARO
MINDO

DOMINGO
LIBERTAS 7, S.A.

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.

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 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, y disposiciones concordantes.

11. MODIFICACIÓN DE LOS ESTATUTOS DE LA SOCIEDAD ABSORBENTE.

LIBERTAS 7, S.A. 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 S.A. PLAYA DE ALBORAYA, según el tipo de canje establecido en el punto tercero del presente Proyecto.

12. ACCIONES PROPIAS.

Se aplicará en todo caso lo previsto en el artículo 239 de la Ley de Sociedades Anónimas en cuanto a las acciones propias.

Se hace constar a los efectos prevenidos en el art. 249 de la Ley de Sociedades Anónimas que S.A. PLAYA DE ALBORAYA no tiene acciones propias en autocartera.

13. NORMATIVA DEL MERCADO DE VALORES.

La emisión de las acciones ofrecidas en canje por la sociedad absorbente (LIBERTAS 7, S.A.), 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.

LIBERTAS 7, S.A.

DOMINGO
LIBERTAS 7, S.A.

DOMINICANA
REPUBLICA
SECRETARÍA DE ESTADO
COMERCIO

14. FIRMA DE LOS ADMINISTRADORES.

De conformidad con lo establecido en el artículo 234 de la Ley de Sociedades Anónimas, los administradores de LIBERTAS 7, S.A. y de S.A. PLAYA DE ALBORAYA, cuyos nombres se hacen constar a continuación, suscriben y refrendan con su firma este Proyecto de Fusión en dos (2) ejemplares, idénticos en su contenido y presentación, que ha sido aprobado por los Consejos de Administración de LIBERTAS 7, S.A. y de S.A. PLAYA DE ALBORAYA el día 11 de mayo de 2006.

CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE LIBERTAS 7, S.A.

D^a Agnès Borel Lemonnier

D^a Agnès Noguera Borel

D. Julio García Candela

D. Carlos Fernández-Martos
Martínez

D. Vicente Simó Sendra

D. José Luis Pérez de los
Cobos Esparza



JOSE DOMINGO

D. Domingo Parra Soría

D. Alejandro Noguera Borel

CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE S.A. PLAYA DE ALBORAYA

D. Julio García Candela

D. Carlos Fernández-Martos
Martínez

D. Ramón Aparicio Cabedo

D. Alejandro Noguera Borel

Libertas 7, S.A. representada por
D. José Tormo López



JOSE DOMINGO

JOSE ALICARTE DOMINGO, Notario del Ilustre Colegio de Valencia, con residencia en esta Capital,

DOY FE:

De que las firmas puestas en el documento que antecede, extendido en ocho folios de papel común escritos en su anverso, sellados con el de mi Notaría de D. Julio García Candela, Carlos Fernández-Martos Martínez, Vicente Simó Sendra, José-Luis Pérez de los Cobos Esparza, Domingo Parra Sorla, Alejandro Noguera Borel, Ramón Aparicio Cabado, José Torro López y Dña. Inés Silvia, también conocida por Agnés, Borel Lemonnier y Agnés Noguera Borel son legítimas, por ser las que habitualmente usan en sus escritos.

En Valencia a veinticinco de Mayo de dos mil seis.



Queda anotado en mi libro indicador con el número de asiento 236.

El proyecto de fusión de las LIBERTAS 7, S.A. con CIF A-46007449 y S.A. PLAYA DE ALBORAYA, con CIF A-46058160, mediante la suscripción de la última por la primera, redactado el once de mayo de dos mil seis, presentado en esta Oficina a las 13:50 horas, del día veinticinco de mayo de dos mil seis, según el asiento 1062, obrante al folio 156, del tomo 502 del Libro Diario, se tiene por DEPOSITADO, conforme al Artículo 226 del Reglamento del Registro Mercantil en el REGISTRO MERCANTIL DE VALENCIA Y SU PROVINCIA con el número 18802. Lo que se ha hecho constar en cuanto a la sociedad LIBERTAS 7, S.A. al margen de la inscripción 134, obrante al folio 19, del tomo 6728, libro 4024, de la sección General, hoja V-8314; y en cuanto a la sociedad S.A. PLAYA DE ALBORAYA, al margen de la inscripción 84, obrante al folio 228 del tomo 3496, libro 1808, de la sección General, hoja V-8418. Simultáneamente a la presente nota de despacho se extiende NOTA SIMPLE INFORMATIVA de la inscripción propuesta.

Valencia a 9 de junio de 2006

LA REGISTRADORA Nº 2

F.º: Laura M. de la Cruz Castro



VALENCIA MERCANTIL
LISTADO DE ENVIO AL BORME DE ACTOS

PAGINA : 1

(Entrada 1/2006/22.370,0)

FECHA : 09/06/2006 HORA : 07:51

LIBERTAS 7 SOCIEDAD ANONIMA - A46007449

Depósito de proyecto

Depósito del proyecto de fusión por absorción de fecha 09/06/2006

Importe de publicación en BORME : 0,00

0P

SOCIEDAD ANONIMA PLAYA DE ALBORAYA - A46058160

Depósito de proyecto

Depósito del proyecto de fusión por absorción de fecha 09/06/2006

Importe de publicación en BORME : 11,50

1.913P



Deloitte.

Libertas 7, S.A.

Balance de situación al
30 de abril de 2006, junto con el
Informe de Auditoría Independiente

INFORME DE AUDITORÍA DE BALANCE DE SITUACIÓN A FECHA INTERMEDIA

A los Accionistas de
Libertas 7, S.A.:

Hemos auditado el balance de situación a fecha intermedia de Libertas 7, S.A., que comprende el balance de situación al 30 de abril de 2006 y la memoria correspondiente, cuya preparación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre el citado balance de situación y memoria, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa del balance de situación y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, además de las cifras al 30 de abril de 2006, las correspondientes al cierre del ejercicio 2005. Nuestra opinión se refiere exclusivamente al balance de situación al 30 de abril de 2006. Con fecha 12 de abril de 2006 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2005, en el que expresamos una opinión favorable.

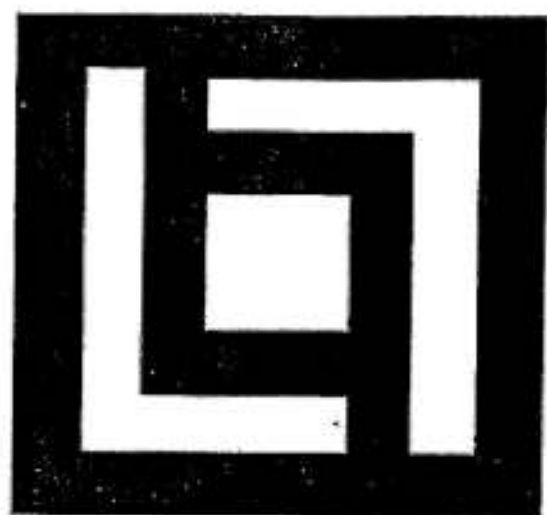
Tal y como se indica en la Nota 3-o de la memoria adjunta, la Sociedad, como cabecera de Grupo, formula anualmente, además de sus cuentas individuales, sus cuentas consolidadas. A los únicos efectos y propósito de la operación de fusión descrita en dicha Nota, los Administradores han formulado el balance de situación individual de fecha intermedia 30 de abril de 2006 y la memoria adjunta de acuerdo con los requisitos contemplados en la legislación mercantil vigente. Consecuentemente, la Sociedad no ha elaborado el balance de situación consolidado y la memoria consolidada a dicha fecha, por lo que la memoria adjunta no recoge el efecto estimado que sobre el balance de situación individual adjunto tendría su presentación aplicando criterios de consolidación.

En nuestra opinión, el balance de situación al 30 de abril de 2006 adjunto expresa, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Libertas 7, S.A. al 30 de abril de 2006 y contiene la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

DELOITTE, S.L.
Inscrita en el R.O.A.C. N° S0692


Luis Caruana

21 de julio de 2006



LIBERTAS 7

BALANCE Y MEMORIA INDIVIDUALES
LIBERTAS 7, S.A.
Abril 2006
11/05/06

LIBERTAS 7, S.A.

BALANCES DE SITUACIÓN AL 30 DE ABRIL DE 2006 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2005

(expresado en euros)

ACTIVO	30 abril 2006	31 diciembre 2005
INMOVILIZADO	74.987.614	74.901.161
I. Inmovilizaciones inmateriales	3.504	4.013
5.-Aplicaciones informáticas	13.446	13.446
8.-Amortizaciones	(9.942)	(9.433)
II. Inmovilizaciones materiales	48.359	49.589
3.-Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	77.492	55.142
5.-Otro inmovilizado	35.087	55.316
7.-Amortizaciones	(64.020)	(60.869)
IV. Inmovilizaciones financieras (Nota 4)	74.938.551	74.847.659
1.-Participaciones en empresas grupo	37.545.804	37.545.804
3.-Participaciones en empresas asociadas	43.225.318	43.225.318
5.- Cartera de valores a largo plazo	66.245	79.634
7.-Depósitos y fianzas a largo plazo	10.845	10.845
8.-Prov.deprec.valor emp.grupo	(5.912.529)	(6.013.850)
9.-Prov.deprec.valor emp.asociadas	(132)	(192)
ACTIVO CIRCULANTE	33.967.940	36.759.846
II. Existencias (Nota 5)	3.203.770	2.944.092
2.-Terrenos y solares	1.211.836	1.206.442
4.-Obras en curso de construcción de ciclo corto	1.928.994	1.674.712
6.-Edificios construídos	62.938	62.938
III. Deudores	7.783.062	14.801.261
1.-Clientes ventas y prestación servicios		
Clientes	4.588.820	11.434.448
Efectos comerciales a cobrar	6.386	40.874
Clientes de dudoso cobro	21.526	21.526
2.-Empresas del grupo deudores (Nota 8)	2.242.862	2.221.842
4.-Deudores varios	66.192	44.912
6.-Administraciones públicas	878.792	1.059.185
7.-Provisiones	(21.526)	(21.526)
IV. Inversiones financieras temporales (Nota 4)	15.911.259	12.019.275
3.-Créditos a empresas grupo	7.318.400	6.233.741
4.-Créditos a empresas asociadas	2.755.729	
5.-Cartera de valores a corto plazo	5.837.130	5.837.130
6.-Otros créditos		4.732
8. Provisiones		(56.326)
VI. Tesorería	7.059.652	6.995.011
VII. Ajustes por periodificación	207	207
TOTAL GENERAL	108.945.554	111.661.007

Las notas explicativas adjuntas forman parte integrante del balance de situación al 30 de abril de 2006

LIBERTAS 7, S.A.
 BALANCES DE SITUACIÓN AL 30 DE ABRIL DE 2006 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2005
 (expresado en euros)

PASIVO	30 abril 2006	31 diciembre 2005
FONDOS PROPIOS (Nota 6)	97.770.438	97.067.305
I. Capital suscrito	5.549.079	5.549.079
II. Prima de emisión	41.110.175	41.110.175
IV. Reservas	51.360.893	50.657.760
1.- Reserva legal	1.109.816	1.109.816
5.- Otras reservas y resultados acumulados	50.251.077	49.547.944
VII. Dividendo a cuenta	(249.709)	(249.709)
PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	881.782	83.426
2.- Provisiones para impuestos	12.670	18.502
3.- Otras provisiones (Nota 3-g)	869.112	34.924
ACREEDORES A CORTO PLAZO	10.293.334	14.540.276
II. DEUDAS CON ENTIDADES DE CREDITO (Nota 7)	1.893.348	4.038.103
1.- Préstamos y otras deudas	1.885.062	4.017.623
2.- Deuda por intereses	8.286	20.480
III. DEUDAS CON EMPRESAS GRUPO Y ASOCIADAS	-	1.108.700
1.- Deudas con empresas del grupo	-	1.108.700
IV. ACREEDORES COMERCIALES	6.405.443	7.220.887
1.- Anticipos recibidos (Nota 7)	5.602.833	6.054.190
3.- Deudas por compras o prestación de servicios	556.366	617.096
4.- Deudas representadas por efectos a pagar	246.244	549.601
V. OTRAS DEUDAS NO COMERCIALES	1.994.323	2.164.259
1.- Administraciones públicas	1.543.351	1.583.854
3.- Otras deudas	24.840	268.410
4.- Remuneraciones pendientes de pago	426.132	311.995
VI. PROVISIONES OPERACIONES TRAFICO	-	8.327
TOTAL GENERAL	108.145.554	111.661.007

Los datos explicativos adjuntos forman parte integrante del balance de situación al 30 de abril de 2006

1.5

LIBERTAS 7, S.A.
Notas explicativas correspondientes
al balance de situación al 30 de abril de 2006

1. Información societaria y actividad

Libertas 7, S.A., fue constituida en Valencia, el día 15 de Mayo de 1946, constando inscrita en el Registro Mercantil de Valencia.

El domicilio social está establecido en Valencia, Plaza de la Reina, 12-1ª-2ª.

El objeto de la Sociedad, de conformidad con lo dispuesto en sus Estatutos Sociales, es el siguiente:

- 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 de las operaciones anteriores.
- La adquisición, tenencia, disfrute, administración, gestión y enajenación de toda clase de bienes muebles, especialmente valores mobiliarios y participaciones en negocios, 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, tanto en España como en el extranjero.

Durante el periodo de cuatro meses terminado el 30 de abril de 2006, las actividades de la Sociedad han consistido fundamentalmente en la administración, gestión y tenencia de valores mobiliarios y participaciones en negocios, así como en la actividad inmobiliaria.

Tal y como se indica en la Nota 4, la Sociedad es matriz de un grupo de sociedades.

Dada la actividad a la que se dedica, la Sociedad no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con su patrimonio, situación financiera y resultados. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos respecto a información de cuestiones medioambientales.

2. Bases de presentación

a) Imagen fiel

El balance de situación adjunto y la información contenida en las presentes notas explicativas han sido obtenidos de los registros contables de la Sociedad y se presenta de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados, de forma que

7

balance de situación ha sido formulado por los Administradores de la Sociedad y se someterán a su aprobación por la Junta General de Accionistas, estimándose que será aprobado sin ninguna modificación.

El Balance de Situación al 30 de abril de 2006 adjunto ha sido preparado y aprobado por los Administradores de la Sociedad con el objeto de adaptar determinados acuerdos societarios encaminados a una fusión con S.A. Playa de Alboraya (véase Nota 13). No se ha preparado la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al período de cuatro meses terminado el 30 de abril de 2006 por no ser necesario a dichos efectos.

El resultado correspondiente al período de cuatro meses terminado el 30 de abril de 2006, no auditado, se presenta junto con las reservas y resultados acumulados de la Sociedad.

b) Principios contables

El balance de situación al 30 de abril de 2006 adjunto y la información contenida en las presentes notas explicativas han sido elaborados conforme a los principios contables señalados en la adaptación del Plan General de Contabilidad a las empresas inmobiliarias, según se detalla en la Nota 3.

El balance de situación adjunto no refleja el aumento o disminución del valor de las participaciones de las sociedades dependientes que resultaría de aplicar criterios de consolidación.

3. Normas de valoración

Las principales normas de valoración utilizadas por la Sociedad en la elaboración del balance de situación al 30 de abril de 2006 adjunto, de acuerdo con las establecidas por el Plan General de Contabilidad y la adaptación sectorial a las empresas inmobiliarias, han sido las siguientes:

a) Inmovilizaciones inmateriales

Recoge los costes en que se incurre para el desarrollo o adquisición de aplicaciones informáticas, que son contabilizados por su coste de adquisición. Estos costos son amortizados a razón del 25% anual.

b) Inmovilizado material

El inmovilizado material se halla valorado a su coste de adquisición o al coste de producción actualizado. La práctica totalidad del inmovilizado revalorizado al amparo de lo establecido en el RDL 7/1996 fue enajenado en ejercicios anteriores.

Los costes de ampliación, modernización o mejora que representan un aumento de la productividad, capacidad o eficiencia, o un alargamiento de la vida útil de los bienes, son capitalizados como mayor coste de los correspondientes bienes.

Los gastos de conservación y mantenimiento en que se ha incurrido durante el ejercicio son cargados a la cuenta de pérdidas y ganancias.

La Sociedad amortiza su inmovilizado material siguiendo el método lineal, distribuyendo el coste de los activos entre los años de vida útil estimada, según el siguiente detalle:

	Años
Mobiliario y enseres	10
Otras instalaciones	12,5
Equipos proceso información	4

F.

c) *Inmovilizaciones financieras e inversiones financieras temporales*

Los criterios seguidos por la Sociedad en la contabilización de sus inversiones en valores negociables, sean a corto o a largo plazo, son los siguientes:

1. **Títulos con cotización oficial:** a coste o mercado, el menor. Como valor de mercado se considera la cotización oficial media del último trimestre o la cotización oficial al cierre, lo menor.
2. **Títulos sin cotización oficial y participaciones en el capital de sociedades del Grupo y Asociadas:** a coste, minorado, en su caso, por las necesarias provisiones para depreciación, por el exceso del coste sobre el valor teórico-contable a dicha fecha corregido por las plusvalías tácitas existentes en el momento de la compra y que subsistan en la valoración posterior. Dicho valor teórico-contable se calcula a partir del último balance de situación disponible, que normalmente se corresponde con el cierre del ejercicio anual.

Se consideran Sociedades del Grupo aquéllas en las que se posee mayoría del capital social, y Asociadas aquéllas en las que, sin tener mayoría del capital social, se tiene influencia significativa, considerándose que se da esta circunstancia si se posee, al menos, el 20% de participación en el capital de empresas no cotizadas y el 3% en el caso de las cotizadas.

La Sociedad es la dominante del Grupo Libertas 7 compuesto por las Sociedades descritas en la Nota 4. Cada cierre de ejercicio la Sociedad formula separadamente cuentas anuales consolidadas, si bien no se ha estimado el efecto de consolidar a la fecha del presente balance de situación intermedio dado que no se considera necesario para el fin para el que ha sido elaborado el mismo (véase Nota 2-a).

3. **Los créditos, fianzas y depósitos** se valoran por el importe efectivo entregado o valor de mercado, el menor.

Los dividendos recibidos se reconocen como ingreso en el momento de su aprobación por los correspondientes Consejos de Administración (dividendo a cuenta) o Juntas Generales de Accionistas.

Las inversiones financieras se contabilizan como Inmovilizaciones financieras o Inversiones financieras temporales en función de que exista o no intención de mantenimiento de la inversión a largo plazo.

Las minusvalías entre el coste y el valor de mercado o el valor razonable al cierre del ejercicio se registran en la cuenta "Provisiones para el inmovilizado financiero" o "Provisiones de inversiones financieras temporales", según corresponda a inversiones a largo o a corto plazo, respectivamente.

d) *Créditos a largo y corto plazo*

Los créditos se clasifican a corto o a largo plazo en función de si su vencimiento es posterior o anterior a un año desde la fecha del balance de situación. Estos créditos se registran por el nominal, y la diferencia entre este importe y el importe entregado, en su caso, se registra en el pasivo del balance de situación adjunto como ingresos a distribuir en varios ejercicios. Los ingresos por intereses se imputan a resultados del ejercicio en que se devangan.

e) *Existencias*

Los terrenos y solares se valoran al coste de adquisición o valor de mercado, el menor.

El coste de adquisición está formado por el importe del precio más todos los gastos adicionales que se produzcan hasta lo puesto en condiciones de utilización o venta.

impuestos indirectos cuando su importe no sea recuperable directamente de la Hacienda Pública. No se incluyen, en cambio, los gastos financieros.

El coste de producción de los bienes construidos se determina añadiendo al precio de adquisición de las materias primas y otras materias consumibles, los demás costes directamente imputables a dichos bienes, sin incluir los gastos financieros.

La imputación del coste conjunto de producción de cada promoción inmobiliario o sus elementos o partes individualmente enajenables, se realiza de acuerdo con los criterios técnicos de atribución de costes que figuran en el presupuesto base de la obra para cada una de las partidas que lo componen. Este presupuesto es establecido previamente con criterios técnicos proporcionales atendiendo al destino específico de cada partida del coste y en función de la superficie a construir.

f) Deudas

En el balance de situación adjunto se han clasificado como deudas a largo plazo, aquéllas cuya vencimiento es posterior a doce meses a contar desde la fecha del balance de situación. La parte de dichas deudas con vencimiento inferior a doce meses, se encuentra clasificada en el epígrafe "Acreedores a corto plazo" del balance de situación adjunto.

En el caso de préstamos hipotecarios, su clasificación se ha realizado teniendo en cuenta el plazo previsto de entrega de las promociones afectas, que determina su subrogación o cancelación, independientemente del vencimiento contractual inicialmente establecido.

g) Provisiones para riesgos y gastos

Las provisiones para riesgos y gastos corresponden a los importes estimados para hacer frente a los pagos no vencidos de diversos conceptos impositivos devengados como el impuesto de Actividades Económicas, Impuesto sobre Bienes Inmuebles, y otros importes correspondientes a algunos conceptos impositivos impugnados, así como a otras contingencias por riesgos y gastos de diversa naturaleza.

h) Impuesto sobre beneficios

El gasto por Impuesto sobre Sociedades del periodo se calcula en función del resultado económico antes de impuestos, aumentado o disminuido, según corresponda, por las diferencias permanentes con el resultado fiscal, entendiéndose éste como la base imponible del citado impuesto, y minorado por las bonificaciones y deducciones en la cuota, excluidas las retenciones y pagos a cuenta.

La Junta General de Accionistas de la Sociedad, en su naturaleza de Sociedad dominante, aprobó en el ejercicio 2002 solicitar al Ministerio de Economía y Hacienda la aplicación del régimen fiscal consolidado contemplado en la Ley 43/1995 del Impuesto sobre Sociedades. La Sociedad y sus filiales Libertas Nova, S.A., Avan Plus, S.A., Liberty Park, S.A., Premier Mix, S.A., Primum Vivere, S.A., Olinas Liber, S.A., Nova N.O.E., S.A., Edon Novo, S.A., Luxury Liberty, S.A., Selección Lux, S.A., y Liberty Lux, S.A. están incluidas en el Régimen Fiscal de Grupo Consolidado para el ejercicio 2006.

El balance de situación al 30 de abril de 2006 adjunta incluye una provisión por el impuesto sobre Sociedades estimado correspondiente al periodo de cuatro meses terminado en dicha fecha, en base a la información, referente al grupo de consolidación fiscal, disponible a la fecha de formulación de las presentes notas explicativas.

i) Ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se imputan en función del criterio de devengo, es decir cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que representan, con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria financiera derivada de ellos.

No obstante, siguiendo el principio de prudencia, la Sociedad contabiliza únicamente los beneficios realizados a la fecha del cierre del ejercicio, en tanto que los riesgos previsibles y las pérdidas, aun las eventuales, se contabilizan tan pronto son conocidos.

j) Método de reconocimiento de beneficios

La Sociedad, por la actividad promotora inmobiliaria, sigue el procedimiento de reconocer los ingresos por ventas de inmuebles y el coste de dichas ventas una vez que las construcciones se encuentran en condiciones de entrega material a los clientes.

La Sociedad ha establecido el porcentaje del 98% del coste de construcción, excluido el valor del solar, como importe determinante para reconocer que la obra se encuentra substancialmente terminada, a los efectos de establecer el momento en que se contabilizan como ingreso la venta a clientes de promociones en curso.

La venta de inmuebles no terminados se registran en la cuenta de pasivo "Anticipo de clientes" incluida, según vencimiento, en los epígrafes "Acreedores a largo plazo" y "Acreedores a corto plazo" del balance de situación, por el importe de las entregas a cuenta de clientes realizadas bien en efectivo o en efectos comerciales a cobrar.

k) Provisiones para operaciones de tráfico

Con el fin de cubrir las posibles responsabilidades que pudieran surgir como consecuencia de reclamaciones así como para hacer frente a otros pasivos que pudieran derivarse en el transcurso normal de la actividad, la Sociedad efectúa dotaciones anuales a la provisión para operaciones de tráfico al cierre del ejercicio, siguiendo el criterio de cancelarlas al vencimiento del riesgo o gasto que los originó.

4. Inmovilizaciones financieras e inversiones financieras temporales

El movimiento habido durante el periodo de cuatro meses terminado el 30 de abril de 2006 en los epígrafes "Inmovilizaciones financieras" e "Inversiones financieras temporales" es el siguiente:

	Saldos al 31/12/2005	Adiciones	Retiros	Saldos al 30/04/2006
Participaciones en empresas del Grupo	37.545.804	-	-	37.545.804
Participaciones en empresas asociadas	43.225.318	-	-	43.225.318
Cartera de valores a largo plazo	79.434	-	13.389	66.045
Depósitos y fianzas	10.845	-	-	10.845
Provisiones en empresas del grupo y asociadas	(6.014.042)	-	(101.381)	(5.912.661)
Total	74.847.859	-	(87.992)	74.938.581
Créditos a empresas del Grupo (Nota 9)	6.233.741	1.084.659	-	7.318.400
Créditos a empresas asociadas	-	2.755.729	-	2.755.729
Cartera de valores a corto plazo	5.837.130	-	-	5.837.130
Provisiones de Cartera de Valores a corto plazo	(56.328)	-	(56.328)	-
Otros créditos	4.732	-	4.732	-
Total	12.019.275	3.840.388	(51.596)	15.911.289

Se ha procedido a la cancelación del total de la provisión en la Compañía Vinícola del

Participación en empresas del Grupo y Asociadas

La información más relevante disponible por la Sociedad al 30 de abril de 2006, no auditada, referente a las inversiones en empresas del Grupo y asociadas, se presenta a continuación:

Sociedad	Actividad	Domicilio Social	Participación Efectiva	
			Directa	Indirecta
Empresas del Grupo				
Libertos Novo, S.A.	(4)	Valencia	99,9998%	0,0002%
Avan Plus, S.A.	(2)	Valencia	100%	0,0000%
Cronica Milica Valenciana, S.A.	(2)	Valencia	73,2547%	0,0000%
Liberty Park, S.A.	(1)	Valencia	99,9917%	0,0083%
Premier Mix, S.A.	(2)	Valencia	99,9993%	0,0007%
Pírum Vivere, S.A.	(2)	Valencia	99,9983%	0,0017%
Oinos Liber, S.A.	(2)	Valencia	99,9418%	0,0582%
Novo NOE, S.A.	(1)	Valencia	99,9418%	0,0582%
Edon Novo, S.A.	(1)	Valencia	99,9418%	0,0582%
Luxury Liberty, S.A.	(2)	Valencia	99,9996%	0,0004%
Selección Lux, S.A.	(1)	Valencia	99,9418%	0,0582%
Liberty Lux, S.A.	(1)	Valencia	99,9418%	0,0582%
Empresas asociadas				
Bodegas Riojanas, S.A.	(3)	La Rioja	-	12,73%
Adolfo Domínguez, S.A.	(6)	Crese	-	10,15%
Promotora de Informaciones, S.A.	(5)	Madrid	0,0002%	5,21%
Promotora de Publicaciones, S.L. (PROPU) y sociedades dependientes (1)	(2)	Madrid	10,75%	-
S.A. Playa de Alboraya	(4)	Valencia	5,01%	7,59%
Valenciana de Negocios, S.A. y sociedades dependientes	(2)	Valencia	22,57%	-

Actividades

- (1) Sin actividad
- (2) Tenencia de valores
- (3) Crianza y comercialización de vino
- (4) Actividad inmobiliaria
- (5) Explotación medios de comunicación.
- (6) Diseño, fabricación y comercio de prendas de vestir.

Observaciones

- (1) Considerada asociada en base a dictamen de experto independiente, por considerar que la Sociedad ejerce influencia notable en su gestión.

Sociedad	Miles de Euros			
	Fondos propios (*)			Valor neto Contable Participación Directa
	Capital	Reservas	Resultados Ejercicio	
Empresas del Grupo				
Libertas Nova, S.A.	2.404	1.059	931	3.427
Avan Plus, S.A.	8.000	232	876	8.000
Crónica Mítica Valenciana, S.A.	8.507	(3.044)	1	2.548
Liberty Park, S.A.	60	(69)	(25)	38
Premier Mix, S.A.	4.808	226	(12)	4.808
Primum Vivere, S.A.	2.013	114	(6)	2.013
Oinos Liber, S.A.	60	(3)	0	58
Novo NOE, S.A.	60	1	1	60
Edon Novo, S.A.	60	6	1	60
Luxury Liberty, S.A.	8.000	6.509	433	10.500
Selección Lux, S.A.	60	6	1	60
Liberty Lux, S.A.	60	5	1	60
Empresas asociadas				
Bodegas Riojanas, S.A.	4.080	16.913	3.422	-
Adolfo Domínguez, S.A.	5.227	72.058	20.130	-
Promotora de Informaciones, S.A.(PRISA)	21.881	704.435	152.810	7
Promotora de Publicaciones, S.L. (PROPU) y sociedades dependientes	4.241	365.899	88.600	27.263
S.A. Playa de Albaraya	3.372	10.306	2.530	1.054
Valenciano de Negocios, S.A. Y sociedades dependientes	6.765	45.218	11.538	14.901

(*) Los fondos propios de todas las sociedades del Grupo están referidos a los estados financieros intermedios no auditados al 30 de abril de 2006. Los fondos propios de las empresas asociadas corresponden a sus cuentas anuales del ejercicio 2005 auditadas (excepto Promotora de Publicaciones, S.L., que fue auditada al cierre de su ejercicio en agosto).

Los Administradores de la Sociedad entienden que la información financiera correspondiente a las empresas asociadas, extraída de sus cuentas anuales del ejercicio 2005, es suficiente para los fines del presente balance de situación intermedio al 30 de abril de 2006 dadas las plusvalías latentes existentes, los beneficios correspondientes al primer trimestre de 2006 publicados por dichas empresas y la evolución de sus cotizaciones.

Los resultados extraordinarios de las empresas de Grupo y Asociadas no han sido significativos.

Todas las empresas asociadas a excepción de Promotora de Publicaciones, S.L. (PROPU) son cotizadas.

Los dividendos recibidos de sociedades asociadas durante el período terminado el 30 de abril de 2006 ascendieron a 1.611 miles de euros.

1...

Otras inversiones financieras permanentes

En el epígrafe Cartera de valores a largo plazo se recogen las inversiones en las sociedades Sogecable, S.A. y Mesdalt, S.L.

Los retiras de la cartera de valores a largo plazo corresponden a la concurrencia de la Sociedad a la oferta pública de adquisición de Sogecable, S.A.

Créditos a empresas del grupo y asociadas

Los movimientos en el epígrafe "Provisiones en empresas del grupo y asociadas" recogen principalmente los importes resultantes de la mejora del comportamiento de las empresas del grupo Liberty Park, S.A. y Libertas Novo, S.A., así como una pequeña corrección en la provisión de la asociada Promatara de Informaciones, S.A.

Se ha concedido un préstamo a la sociedad del grupo Avan Plus, S.A. de un millón de euros que está recogido en la línea "Créditos a empresas del grupo" junto con los intereses devengados. Asimismo se ha concedido un crédito de 2.755.000 euros a Valenciana de Negocios, S.A. Ambas operaciones tienen vencimiento a corto plazo y devengan un tipo de interés de mercado referenciado al Euribor.

5. Existencias

El movimiento habido en el período en las diferentes cuentas que integran el epígrafe de "Existencias" del balance de situación al 30 de abril de 2006 adjunto ha sido el siguiente:

	EUROS				
	Saldo inicial	Adiciones	Retiros y consumos	Traspasos	Saldo final
Terrenos y solares	1.206.442	3.394	-	-	1.211.836
Obras en curso	1.674.712	254.285	-	-	1.928.996
Edificios construidos	62.938	-	-	-	62.938
TOTAL	2.944.092	259.679	-	-	3.203.770

Las adiciones del ejercicio corresponden, principalmente, a obras de construcción de nuevas promociones.

Del Saldo de "Existencias", 1.211 mil euros, aproximadamente, están asignados al valor de los terrenos de las "Obras en curso" y 13 mil euros al valor de los terrenos de "Edificios construidos". La cuenta "Obras en Curso", no tiene asignado ningún valor imputable al coste de los terrenos, dado que existe una cuenta "Terrenos y Solares", donde se encuentra reflejado el valor de los mismos.

El saldo de obras en curso a 30 de abril de 2006, corresponde en su totalidad a construcciones de ciclo corto, aquellas cuyo plazo de construcción es inferior al año.

Del saldo de existencias de solares y de obras en curso al 30 de abril de 2006, 1.885.062 euros, están afectas a garantía hipotecaria de operaciones de financiación crediticia, cuyo límite ascendía a 3.887 miles de euros (véase Nota 7).

6. Fondos propios

El movimiento habido durante el período en las cuentas que componen los "Fondos Propios" es el siguiente:

	euros		
	Saldo Inicial	Resultado 2006	Saldo Final
Capital suscrito	5.549.079	-	5.549.079
Prima de emisión	41.110.175	-	41.110.175
Reservas:	-	-	-
Reserva legal	1.109.816	-	1.109.816
Reservas voluntarias y resultados acumulados (*)	49.547.944	703.133	50.251.077
Dividendo a cuenta	(249.709)	-	(249.709)
Total fondos propios	97.067.305	703.133	97.770.438

(*) El resultado correspondiente al período de cuatro meses terminado el 30 de abril de 2006, no auditado, asciende a 703 miles de euros. La aplicación del resultado del ejercicio 2005 por importe de 5.892.552 euros está pendiente de aprobación por la Junta General de accionistas y se encuentra incluida en la cuenta "Reservas voluntarias y resultados acumulados".

Capital social

El capital social al 30 de abril de 2006 está representado por 11.098.158 acciones ordinarias de cincuenta céntimos de euro de valor nominal cada una de ellas, completamente suscritas y desembolsadas, estando admitidas a cotización en la Bolsa de Valores de Valencia.

Según acuerdo de la Junta de Accionistas de 29 de abril de 2003, el Consejo de Administración de la Sociedad se encuentra facultado para acordar aumentos de capital de hasta 2.774.539 euros, en una o varias veces, mediante emisiones de acciones, con o sin derecho a voto, con o sin prima, liberadas o no, total o parcialmente, pudiendo solicitar la admisión a negociación, todo ello sin previa consulta a la Junta General.

Durante el período de cuatro meses terminado el 30 de abril de 2006, la Sociedad no ha realizado operaciones con acciones propias.

No se ha recibido comunicación alguna durante 2006 sobre toma de participación en la Sociedad. Al 30 de abril de 2006, los accionistas con participación igual o superior al 10% del capital suscrito, eran los siguientes:

	%
Finanzas e Inversiones Valencianas, S.A.	26,861%
Fundación Liber	10,145%
Fundación Tribu	10,136%

[Handwritten mark]

Prima de emisión

El saldo de la cuenta "Prima de emisión" tiene su origen en aumentos de capital social acometidos en ejercicios anteriores.

El texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas permite expresamente la utilización del saldo de la prima de emisión para ampliar el capital y no establece restricción específica alguna en cuanto a su disponibilidad.

Reserva legal

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, debe destinarse una cifra igual o superior al 10% del beneficio del ejercicio a la reserva legal, hasta que éste alcance, al menos, el 20% del capital social, límite alcanzado por la Sociedad en años anteriores.

La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital ya aumentado.

Salvo para la finalidad mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

7. Acreedores

Deudas con entidades de crédito

No existe ninguna deuda con duración superior a un año, a excepción de los préstamos al promotor subrogables a clientes y obtenidos de entidades financieras, y propios de la actividad de la Sociedad cuyo vencimiento se estima a corto plazo. El detalle del saldo que presentan los préstamos con garantía hipotecaria al 30 de abril de 2006 (véase Nota 5), es el siguiente:

Concedido (nómina del pmo. hipotecario)	3.887.062,20 €
Dispuesto a largo plazo	- €
Dispuesto a corto plazo	1.885.062,20 €

Los préstamos con entidades financieras devengan un tipo de interés del 2,52%, aproximadamente, y han sido concedidos por una entidad financiera vinculada a la Sociedad.

Al 30 de abril de 2006 los importes pendientes de vencimiento a corto plazo por importe de 8 mil euros corresponden íntegramente a intereses devengados y no vencidos de la citada financiación.

Anticipos de clientes

Existen compromisos contraídos con clientes por venta de obra en curso por importe de 5.603 miles de euros, todos son de corto plazo.

42

B. Saldos con empresas del Grupo

El detalle al 30 de abril de 2006 de los saldos deudores mantenidos con las distintas empresas del Grupo es el siguiente:

	Euros
Créditos a corto plazo a empresas del Grupo (Nota 4)	7.075.000
Intereses a cobrar a empresas del Grupo (Nota 4)	243.400
Cuentas corrientes con empresas del Grupo	2.242.862

El tipo medio anual de los créditos a corto plazo es del 3,75%.

9. Situación fiscal

El impuesto sobre Sociedades se calcula en base al resultado económico o contable, obtenido por la aplicación de principios de contabilidad generalmente aceptados, al que se aplican los ajustes previstos en la normativa fiscal para determinar la base imponible del impuesto. Desde final del ejercicio 2005 destacar únicamente que se ha realizado un pago a cuenta del impuesto sobre beneficios por importe de 829 miles de euros.

Dado que la sociedad tributa en régimen de consolidación fiscal, la conciliación del resultado contable del ejercicio de la sociedad con la base imponible individual y con la parte de base imponible del grupo fiscal que a ella le corresponde es el siguiente:

	Euros		
	Aumento	Disminución	Importe
Resultado contable del periodo (antes de impuestos)			1.449.985,89
Diferencias permanentes	834.188,00	-	834.188,00
Diferencias temporales	-	-	-
Base imponible individual			1.449.985,89
Ajustes fiscales de consolidación: - temporales	-	(184.804,32)	(184.804,32)
Parte de la base imponible del grupo fiscal correspondiente a la sociedad			1.265.181,57

Las diferencias temporales consecuencia de ajustes practicados por el grupo para la determinación de la base imponible consolidada, responden a movimientos de las provisiones de cartera relativas a sociedades del grupo, que dan lugar a la contabilización de impuestos anticipados y diferidos por operaciones intra-grupo. A 30 de abril de 2006 saldo de los impuestos anticipados intra-grupo asciende a 21.789,19 euros y el saldo de los impuestos diferidos intra-grupo asciende a 521.210,41 euros.

Para el cálculo del Impuesto sobre Sociedades correspondiente al período de cuatro meses terminando el 30 de abril de 2006 se ha considerado como gasto no deducible las dotaciones de provisiones para riesgos y gastos.

A 30 de abril de 2006 la sociedad ha contabilizado un ingreso por impuesto sobre sociedades por importe de 87.333,72 euros derivado fundamentalmente de la contabilización de los créditos frente a otras sociedades dependientes del grupo por la utilización del grupo fiscal de deducciones generadas por la Sociedad.

No existen deducciones generadas por la sociedad pendientes de utilización en ejercicios posteriores.

La Sociedad incluyó la información preceptiva relativa al régimen especial de fusiones por las operaciones de este tipo efectuadas en años anteriores en las cuentas anuales de los ejercicios 1993, 1994, 1998, 2000 y 2001.

La Sociedad tienen abiertas a inspección los ejercicios 2001 a 2006 a efectos del Impuesto sobre Sociedades y los últimos cuatro ejercicios para el resto de impuestos que le son de aplicación.

De las actuaciones de comprobación a Libertas 7. S.A., iniciadas en el ejercicio anterior, como sucesora universal de la sociedad absorbida Participaciones Reunidas e Inversiones, S.L., relativas al Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2001, con alcance parcial a la operación de fusión por absorción realizada en dicho ejercicio, se ha derivado un acta de inspección en la que se propone una regularización con una cuota de 4.049 miles de euros (más 944 miles de euros de intereses). Este acta ha sido recurrida en disconformidad por la sociedad con fecha 18 de abril de 2006.

Los Administradores de la Sociedad y sus asesores legales estiman que de la resolución del anterior recurso al acta de la inspección no se derivarán pasivas significativas.

10. Garantías comprometidas con terceros

El importe de los avales prestados ante diferentes organismos locales por desperfectos en las urbanizaciones, es de 94 mil euros.

El importe de los avales y garantías prestadas a la Sociedad como póliza de afianzamiento mercantil de cantidades entregadas a cuenta por los clientes de diversas promociones ascienden a 765 miles de euros.

Los Administradores de la Sociedad estiman que de los anteriores avales no se derivará pasivo adicional alguno para la Sociedad.

11. Otra información

Retribuciones y otras prestaciones a miembros del Consejo de Administración

El detalle de las retribuciones devengadas en el período por los miembros del Órgano de Administración de la Sociedad es el siguiente:

	Miles de euros
Días de asistencia a Consejos	28,75
Días de asistencia a Comisiones de nombramientos y retribuciones	5,40
Días de asistencia a Comisiones de auditoría	4,50
Sueldos	8,01
Participaciones en beneficios	27,91

La Sociedad no tiene concedidos créditos, anticipos ni garantías a los miembros del Consejo de Administración. Tampoco tienen obligaciones contraídas en materia de pensiones o seguros de vida, respecto de los miembros anteriores o actuales del Consejo de Administración.

Remuneración del auditor

Los honorarios de auditoría correspondientes a la auditoría del presente balance de situación intermedio al 30 de abril de 2006 ascienden a 11 miles de euros.

12. Hechos posteriores

El Consejo de Administración de la sociedad, en la sesión celebrada el 11 de mayo de 2006, aprobó el proyecto de fusión por absorción de la sociedad S.A. Playa de Alboraya (Sociedad absorbida) por Libertas 7, S.A. (Sociedad absorbente)

El tipo de canje de las acciones de las sociedades que participan en la fusión, determinado sobre la base del valor real de los patrimonios sociales de las sociedades, se prevé que será el de 8 acciones de nueva emisión de Libertas 7, S.A. de 0,5 euros de valor nominal, por cada 5 acciones de S.A. Playa de Alboraya de 2,5 euros de valor nominal que se posean.

El procedimiento de canje de las acciones de S.A. Playa de Alboraya por acciones de Libertas 7, S.A. será el siguiente:

- Libertas 7, S.A. ampliará su capital mediante emisión de nuevas acciones de 0,5 euros de valor nominal y con iguales derechos que las actualmente existentes, que serán canjeadas por las acciones de S.A. Playa de Alboraya cuyo patrimonio quedará integrado en Libertas 7, S.A. como consecuencia de la fusión.
- Libertas 7, S.A. ampliará su capital social en la cantidad necesaria para hacer frente al canje de acciones de S.A. Playa de Alboraya, de acuerdo con el proyecto de fusión. El aumento de capital se realizará mediante la emisión de nuevas acciones de 0,5 euros de valor nominal cada una, con la prima de emisión necesaria por acción, para compensar la diferencia entre el valor nominal de las nuevas acciones y el valor neto contable del patrimonio recibido en virtud de la operación de fusión y que en todo caso no resulta inferior al valor de cotización actual de la sociedad absorbente. Tanto la prima de emisión como el valor nominal de las nuevas acciones a emitir quedarán enteramente desembolsados por la transmisión en bloque del patrimonio social de S.A. Playa de Alboraya a Libertas 7, S.A.
- Las operaciones de S.A. Playa de Alboraya se considerarán realizadas por cuenta de Libertas 7, S.A. a efectos contables 1 de enero de 2006.
- La fusión, en caso de ser aprobada por los respectivas Juntas Generales de Accionistas, quedará expresamente condicionada a la obtención de verificación previa y autorización por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE LIBERTAS 7, S.A.

D^a Agnès Borel Lemonnier

D^a Agnès Noguera Borel

D. Julio García Candela

D. Carlos Fernández-Martos
Martínez

D. Vicente Simó Sendra

D. José Luis Pérez de las
Cobas Esparza

D. Domingo Parra Soria

D. Alejandro Noguera Borel

INFORME DE LOS ADMINISTRADORES DE LIBERTAS 7, S.A. Y DE S.A. PLAYA DE ALBORAYA SOBRE EL PROYECTO DE FUSIÓN POR ABSORCIÓN DE LIBERTAS 7, S.A. (SOCIEDAD ABSORBENTE) Y S.A. PLAYA DE ALBORAYA (SOCIEDAD ABSORBIDA), EN CUMPLIMIENTO DE LO PREVISTO 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

Valencia, 26 y 27 de julio de 2006

INFORME DE LOS ADMINISTRADORES DE LIBERTAS 7, S.A. Y DE S.A. PLAYA DE ALBORAYA SOBRE EL PROYECTO DE FUSIÓN POR ABSORCIÓN DE LIBERTAS 7, S.A. (SOCIEDAD ABSORBENTE) Y DE S.A. PLAYA DE ALBORAYA (SOCIEDAD ABSORBIDA), EN CUMPLIMIENTO DE LO PREVISTO 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.

Valencia, 26 y 27 de julio de 2006

1. INTRODUCCIÓN.

Los órganos de administración de LIBERTAS 7, S.A. y de S.A. PLAYA DE ALBORAYA aprobaron por unanimidad, con fecha 11 de mayo de 2006, el Proyecto de Fusión de LIBERTAS 7, S.A., (en lo sucesivo, "**LIBERTAS**" o la "**Sociedad Absorbente**") y de S.A. PLAYA DE ALBORAYA, (en lo sucesivo, "**SAPLAYA**" o la "**Sociedad Absorbida**"), el cual ha sido redactado y suscrito por todos los administradores de una y otra sociedad según lo dispuesto en el artículo 234 y concordantes del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre (en lo sucesivo, la "**Ley de Sociedades Anónimas**"), y ha sido depositado en el Registro Mercantil de Valencia, conforme al artículo 226 del Reglamento del Registro Mercantil, en fecha 9 de junio de 2006 (en lo sucesivo, el "**Proyecto de Fusión**" o el "**Proyecto**").

En cumplimiento de lo previsto en los artículos 144, 152 y 237 de la Ley de Sociedades Anónimas y concordantes, los administradores de LIBERTAS y de SAPLAYA elaboran y aprueban, en los términos que se detallan seguidamente, el preceptivo Informe de administradores sobre el Proyecto de Fusión y sobre el necesario aumento de capital de LIBERTAS para atender al canje de la fusión (en lo sucesivo, el "**Informe**"), en el que, de acuerdo con los citados preceptos y entre otras cuestiones, se explican y justifican detalladamente los aspectos jurídicos y económicos del mencionado Proyecto, con especial referencia al tipo de canje de las acciones y criterios de valoración. En este sentido, el presente Informe constituye un documento complementario del Proyecto de Fusión elaborado por los órganos de administración de la Sociedad Absorbente y de la Sociedad Absorbida.

El Informe se divide en tres partes. En la primera se justifica y se razona la operación de fusión, exponiendo los objetivos que se persiguen con la misma. En la segunda parte se repasan los aspectos jurídicos de la operación (básicamente, los relativos al procedimiento de fusión). Por último, en la tercera parte del Informe se abordan los aspectos económicos, prestando particular atención a la valoración de las compañías que se fusionan y al cálculo de la relación de canje.

2. RAZONES Y OBJETIVOS DE LA FUSIÓN.

Tras estudiar de forma detallada y tomar en consideración las actividades que vienen desarrollando las entidades mercantiles LIBERTAS 7, S.A. y S.A. PLAYA DE ALBORAYA, así como los mercados en los que ambas actúan, los Consejos de Administración de las mismas han concluido que es evidente la ventaja mutua que derivará de un proceso de integración de ambas compañías. A tal efecto la fusión se perfila como el procedimiento óptimo, desde el punto de vista estratégico, que permitirá la consolidación de las actividades económicas realizadas por LIBERTAS 7, S.A. y S.A. PLAYA DE ALBORAYA, al objeto de fortalecer su posicionamiento en los sectores económicos en los que están presentes, al tiempo que permitirá una diversificación de los riesgos y un mayor valor para el accionista.

Las finalidades perseguidas con la operación de integración son las siguientes:

- (1) Crear valor para los accionistas, fortaleciendo la posición competitiva de ambas sociedades, aprovechando las sinergias operativas, mejorando la eficiencia y rentabilidad, incrementando el tamaño y la visibilidad de la compañía resultante de la fusión y reduciendo su vulnerabilidad frente a los riesgos de mercado.
- (2) Consolidar la orientación estratégica de las sociedades participantes en el proceso de integración a través de la sociedad resultante de la fusión con una actividad mixta financiera e inmobiliaria, que incremente la estabilidad y recurrencia de los resultados.
- (3) Lograr un crecimiento significativo en las actividades de promoción y alquiler.

La fusión de S.A. PLAYA DE ALBORAYA con la sociedad LIBERTAS 7, S.A. presenta notables ventajas, entre las que podemos destacar:

- Incremento de la estabilidad y recurrencia de los resultados, a través de la incorporación de la cartera de activos inmobiliarios en alquiler de S.A. PLAYA DE ALBORAYA, a la cartera de activos bursátiles de LIBERTAS 7, S.A., lo que generará una cartera resultante de activos más diversificada y menos vulnerable ante riesgos del mercado.
- Simplificación administrativa y ahorro de costes en la estructura organizativa, al aunar los órganos de administración, estructuras y medios de ambas sociedades.
- Potenciación de la actividad de promoción inmobiliaria en base a una gestión más eficaz, apoyada en la amplia experiencia de los equipos de gestión de esta actividad en ambas compañías.

- Incremento de los recursos propios de la sociedad resultante para acometer proyectos de mayor dimensión.

Los Consejos de Administración de ambas compañías consideran que la fusión propuesta es el mecanismo más eficaz para afrontar el nuevo entorno de competencia en el mercado, permitiendo una mayor creación de valor para los accionistas de LIBERTAS 7, S.A. y S.A. PLAYA DE ALBORAYA y facilitando que los accionistas de ésta pasen a serlo de aquella, consolidándose así las bases accionariales de ambas compañías.

3. ASPECTOS JURÍDICOS DE LA FUSIÓN.

3.1. Estructura jurídica de la operación de fusión.

La estructura jurídica elegida para llevar a cabo la integración de los negocios de LIBERTAS y SAPLAYA es la fusión mediante la absorción de SAPLAYA (Sociedad Absorbida) por LIBERTAS (Sociedad Absorbente), con disolución sin liquidación de SAPLAYA y traspaso en bloque, a título universal, de todo su patrimonio a LIBERTAS, que adquirirá por sucesión universal los derechos y obligaciones de SAPLAYA.

Dicho traspaso a título universal implica la adquisición por LIBERTAS en un solo acto de todos los elementos que integran el activo y el pasivo del patrimonio de SAPLAYA. Se transmiten, por tanto, todas las bienes, derechos y obligaciones y, en general, todas las relaciones jurídicas de SAPLAYA, las cuales se mantienen vigentes aunque cambia su titular, a excepción de aquellos supuestos en los que el cambio de titular de la relación jurídica concreta lleve aparejada su resolución.

Simultáneamente, la fusión implica que los accionistas de SAPLAYA se incorporan como accionistas de LIBERTAS mediante la atribución a los mismos de las acciones representativas de parte del capital social de LIBERTAS, en proporción a su respectiva participación en el capital de SAPLAYA, en los términos establecidos en el Proyecto de Fusión y que más adelante se indican.

3.2 Análisis de los aspectos jurídicos del Proyecto de fusión.

El Proyecto de Fusión, suscrito por los administradores de las dos sociedades intervinientes en la misma, contiene todas las menciones mínimas exigidas por el artículo 235 de la Ley de Sociedades Anónimas, relativas, entre otros aspectos, a los datos identificativos de las sociedades, el tipo de canje y el procedimiento de canje.

Además de las menciones mínimas exigidas por la Ley de Sociedades Anónimas, el Proyecto de Fusión contempla y desarrolla otros aspectos cuya inclusión se ha considerado conveniente por los administradores de LIBERTAS y de SAPLAYA.

A continuación se expone un análisis del contenido del Proyecto de Fusión, señalando expresamente las cuestiones que se incluyen por mandato expreso de la Ley.

3.2.1. Introducción.

El Proyecto comienza con una introducción donde se describe la operación de integración en la que se enmarca la fusión objeto de aquél, los principales motivos para dicha integración y la estructura de la operación prevista, cuestiones todas ellas tratadas también en los correspondientes apartados de este informe.

3.2.2. Identificación de las sociedades participantes en la fusión.

Conforme a lo dispuesto en el apartado a) del artículo 235 de la Ley de Sociedades Anónimas, en el apartado 2 del Proyecto de Fusión se efectúa la identificación de las sociedades participantes en la fusión, con su denominación, domicilio social, datos identificadores de su inscripción en el Registro Mercantil y sus Códigos de Identificación Fiscal.

La sociedad absorbente será LIBERTAS 7, S.A., sociedad debidamente constituida conforme al derecho español; con domicilio social en Valencia, Plaza de la Reina, nº 12, 1º; actualmente inscrita en el Registro Mercantil de Valencia al Tomo 3281, Folio 21, Hoja núm. V-8314; C.I.F. nº A- 46007449.

La sociedad absorbida será S.A. PLAYA DE ALBORAYA, sociedad debidamente constituida conforme al derecho español; con domicilio social en Alboraya (Valencia), Autopista A-7. KM 4,5; actualmente inscrita en el Registro Mercantil de Valencia al Tomo 185, Folio 30, Hoja núm. V- 2327; C.I.F. nº A-46058160.

3.2.3. Tipo de canje de la fusión.

El apartado 3 del Proyecto de Fusión, de acuerdo con lo previsto en el apartado b) del artículo 235 de la Ley de Sociedades Anónimas, recoge el tipo de canje de la fusión. El tipo de canje ha sido determinado sobre la base del valor real de los patrimonios de las entidades participantes en la fusión, y es de ocho (8) acciones de LIBERTAS, de cincuenta céntimos de euro (€ 0,50) de valor nominal cada una, de la clase y serie únicas existentes en la actualidad, por cada cinco (5) acciones de SAPLAYA, de dos euros con cincuenta céntimos de euro (€ 2,50) de valor nominal cada una. Las acciones de LIBERTAS que se entreguen en canje tendrán iguales características y derechos que las demás acciones de LIBERTAS que se encuentren en circulación. No se prevé compensación complementaria en dinero alguna.

Además, este apartado del Proyecto de Fusión recoge que los accionistas de SAPLAYA que sean poseedores de un número de acciones que no sea múltiplo de cinco (5), podrán agruparse o transmitir sus acciones para proceder a su canje.

3.2.4. Procedimiento de canje de las acciones.

El apartado 4 del Proyecto de Fusión da cumplimiento a la exigencia establecida en el apartado c) del artículo 235 de la Ley de Sociedades Anónimas de que se mencione el procedimiento por el que serán canjeadas las participaciones sociales de la sociedad que haya de extinguirse.

Por tanto, acordada la fusión por las Juntas Generales de LIBERTAS y de SAPLAYA, verificada la documentación pertinente por la Comisión Nacional del Mercado de Valores e inscrita la escritura de fusión en el Registro Mercantil de Valencia, se procederá al canje de las acciones de SAPLAYA por acciones de LIBERTAS.

El canje se realizará a partir de la fecha que se indique en los anuncios a publicar en uno de los diarios de mayor circulación en Valencia y en el Boletín Oficial del Registro Mercantil, una vez transcurrido el período de oposición de los acreedores al que se refiere el artículo 243 de la Ley de Sociedades Anónimas. A tal efecto, la Sociedad absorbente, designará una entidad financiera que actuará como Agente y que se indicará en los mencionados anuncios.

El canje se efectuará mediante presentación de los correspondientes certificados de las anotaciones en cuenta acreditativas de la titularidad de las acciones de S.A. PLAYA DE ALBORAYA u otra documentación que acredite la titularidad de las mismas.

3.2.5. Aumento de capital en LIBERTAS para atender al canje de las acciones de SAPLAYA.

En el apartado 5 del Proyecto de Fusión se especifican los siguientes extremos:

- a) Para atender al canje, LIBERTAS acordará un aumento de capital en el importe preciso para hacer frente al canje de las acciones de SAPLAYA.
- b) El aumento se realizará mediante la emisión del número preciso de acciones de cincuenta céntimos de euro (€ 0,50) de valor nominal cada una, pertenecientes a la misma y única clase y serie y con iguales derechos que las actuales acciones en circulación de LIBERTAS.
- c) La diferencia entre el valor neto contable del patrimonio recibido por LIBERTAS en virtud de la fusión 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 considerará prima de emisión.
- d) 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 SAPLAYA a LIBERTAS, que adquirirá por sucesión universal los derechos y obligaciones de aquél.

En este sentido, se somete a la Junta General de accionistas de LIBERTAS, como punto tercero del orden del día, la correspondiente propuesta de acuerdo de aumento de capital por importe de UN MILLÓN VEINTICUATRO MIL SEISCIENTOS NOVENTA EUROS (1.024.690,00), mediante la emisión de dos millones cuarenta y nueve mil trescientos ochenta (2.049.380) acciones de cincuenta céntimos de euro (€ 0,50) de valor nominal cada una de ellas y de la misma clase y serie que las existentes en circulación. La relación de canje supone así que los accionistas de SAPLAYA, por cada cinco (5) acciones de esta compañía, recibirán ocho (8) acciones de LIBERTAS. El accionista D^o Julio García Candela renunciará al canje del número de acciones que fuere necesario para guardar la debida proporción en la relación de canje. Las nuevas acciones estarán representadas mediante anotaciones en cuenta y se solicitará su admisión a cotización en la Bolsa de Valores de Valencia, donde se encuentran actualmente en circulación las restantes acciones de LIBERTAS.

Se propone asimismo a la Junta General de LIBERTAS facultar al Consejo de Administración para ejecutar el acuerdo de aumento de capital y, por tanto, adjudicar las nuevas acciones de LIBERTAS a los accionistas de SAPLAYA en la proporción que corresponda. Como consecuencia de la referida ampliación de capital se dará nueva redacción al artículo 5^o de los Estatutos Sociales de LIBERTAS, que quedará redactado de la siguiente forma:

«Artículo 5^o.- El capital social es de SEIS MILLONES QUINIENTOS SETENTA Y TRES MIL SETECIENTOS SESENTA Y NUEVE EUROS (€ 6.573.769), representado por TRECES MILLONES CIENTO CUARENTA Y SIETE MIL QUINIENTOS TREINTA Y OCHO (13.147.538) acciones ordinarias, de cincuenta céntimos de euro (€ 0,50) de valor nominal cada una de ellas, completamente suscritas y desembolsadas.»

3.2.6. Fecha a partir de la cual las nuevas acciones dan derecho a participar en las ganancias sociales y fecha a partir de la cual las operaciones de SAPLAYA se entienden realizadas a efectos contables por cuenta de LIBERTAS

De conformidad con lo dispuesto en el segundo inciso del párrafo c) del artículo 235 de la Ley de Sociedades Anónimas, el Proyecto de Fusión, en su apartado 6, establece el día 1 de enero de 2006 como fecha a partir de la cual las nuevas acciones emitidas por LIBERTAS dan derecho a participar en las ganancias sociales.

Asimismo, al amparo de lo previsto en el párrafo d) del artículo 235 de la Ley de Sociedades Anónimas, el apartado 7 del Proyecto de Fusión fija el 1 de enero de 2006 como fecha a partir de la cual las operaciones de SAPLAYA se entienden realizadas o producidas a efectos contables por cuenta de LIBERTAS.

Además, este mismo apartado del Proyecto de Fusión especifica que, a los efectos previstos en el artículo 239 de la Ley de Sociedades Anónimas, se considerarán como balances de fusión los siguientes:

a) en el caso de LIBERTAS, el balance cerrado a 30 de abril de 2006, que ha sido formulado por el Consejo de Administración y verificado por los auditores de cuentas de LIBERTAS, y que será sometido a la aprobación de la Junta General de accionistas que haya de resolver sobre la fusión con carácter previo a la adopción del propio acuerdo de fusión; y

b) en el caso de SAPLAYA, el balance cerrado a 30 de abril de 2006, que ha sido formulado por el Consejo de Administración y verificado por los auditores de cuentas de SAPLAYA, y que será sometido a la aprobación de la Junta General de accionistas que haya de resolver sobre la fusión.

3.2.7. Derechos especiales y ventajas atribuidas a administradores y expertos independientes.

El apartado 8 del Proyecto de Fusión establece que no existen en SAPLAYA acciones de clases especiales ni titulares de derechos especiales distintos de las acciones a quienes pudieran reconocerse derechos especiales en LIBERTAS.

Igualmente se indica que las acciones de LIBERTAS que se entreguen a los accionistas de SAPLAYA por virtud de la fusión no otorgarán a sus titulares derecho especial alguno, todo ello en cumplimiento de lo previsto en el párrafo e) del artículo 235 de la Ley de Sociedades Anónimas.

El apartado 9 del Proyecto de Fusión, conforme al párrafo f) del artículo 235 de la Ley de Sociedades Anónimas, dispone que no se atribuirá ninguna clase de ventaja en LIBERTAS a los administradores de ninguna de las dos sociedades intervinientes en la operación de fusión, ni a favor del experto independiente que intervenga en el proceso de fusión.

3.2.8. Otras menciones del Proyecto de Fusión.

El Proyecto de Fusión hace referencia a otros extremos cuya mención, al igual que algunos de los contenidos ya comentados, no viene expresamente exigida por la Ley de Sociedades Anónimas. Se trata de temas cuya trascendencia y relevancia han motivado que los administradores de las sociedades intervinientes en la fusión hayan considerado conveniente su inclusión. Dichas cuestiones son esencialmente las siguientes:

(a) Régimen fiscal:

El Proyecto de Fusión, en su apartado 10, establece que, en cumplimiento de lo establecido en el artículo 96 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, se hace constar expresamente la elección por las sociedades intervinientes en la fusión de acoger la operación de fusión por absorción al régimen fiscal especial establecido en el Capítulo VIII del Título VII del Real Decreto Legislativo 4/2004. A tal efecto, la opción por la aplicación del régimen fiscal especial será incluida en los acuerdos sociales correspondientes y

comunicada a la Agencia Estatal de la Administración Tributaria en la forma y plazos reglamentariamente establecidos.

(b) Modificaciones estatutarias:

En el apartado 11 del Proyecto de Fusión se indica que, en el contexto de la fusión, LIBERTAS acordará la modificación de sus Estatutos como consecuencia de la ampliación de capital social que se propone a la Junta General.

(c) Acciones propias:

El apartado 12 del Proyecto de Fusión dispone que se aplicará en todo caso lo previsto en el artículo 239 de la Ley de Sociedades Anónimas en cuanto a las acciones propias.

Asimismo, en este mismo apartado del Proyecto de Fusión consta, a los efectos prevenidos en el artículo 249 de la Ley de Sociedades Anónimas, que SAPLAYA no tiene acciones propias en autocartera.

3.3. Desarrollo del procedimiento legal de la fusión.

A continuación se realiza una breve referencia a los principales hitos que marcan el desarrollo del proceso de fusión, haciendo especial mención a los preceptos de la Ley de Sociedades Anónimas que resultan relevantes.

3.3.1. Aprobación y firma del Proyecto de Fusión.

Para la realización de la fusión, el artículo 234.1 de la Ley de Sociedades Anónimas exige a los administradores de las sociedades participantes en la fusión la elaboración de un proyecto de fusión.

El Proyecto de Fusión, en el que se sientan las bases y los criterios para el desarrollo de la operación, fue aprobado y suscrito por los administradores de LIBERTAS y de SAPLAYA en fecha 11 de mayo de 2006.

Un ejemplar firmado del Proyecto de Fusión ha quedado depositado en el Registro Mercantil de Valencia con fecha 9 de junio de 2006, habiendo sido publicado el hecho del depósito en el Boletín Oficial del Registro Mercantil de fecha 22 de junio de 2006.

3.3.2. Informe de experto independiente sobre el Proyecto de Fusión.

En fecha 12 de junio de 2006 se solicitó al Registro Mercantil de Valencia por parte de LIBERTAS y de SAPLAYA, conjuntamente y de conformidad con lo previsto en el artículo 236.2 de la Ley de Sociedades Anónimas, la designación de un único experto independiente para la elaboración de un único informe sobre el Proyecto de Fusión y sobre el patrimonio a recibir por LIBERTAS de SAPLAYA como

consecuencia de la fusión. Con fecha 14 de junio de 2006, el Registro Mercantil de Valencia designó como experto independiente a la firma INTA S.A. SOCIEDAD DE TASACIONES, con C.I.F. A46471199, con domicilio en 46500 Sagunt (Valencia) Avenida Ojos Negros, Parcela 41, planta 3ª. quien aceptó dicha designación el día 20 de junio de 2006.

El referido experto independiente, ha emitido el correspondiente Informe sobre el Proyecto de Fusión, en el que incluye las siguientes conclusiones:

"De conformidad con los antecedentes descritos en este informe, no tenemos observaciones que realizar respecto a la pertinencia de lo siguiente:

- *El patrimonio neto aportado por la sociedad absorbida, S.A. Playa de Alboraya es como mínimo, igual al aumento de capital a realizar en la Sociedad Absorbente, Libertas 7, S.A., según el valor neto contable que resulta del balance de fusión, a fecha 30-4-2006.*
- *El tipo de canje de las acciones y participaciones sociales, los métodos utilizados y los valores a los que conducen, que entendemos justificados y adecuados.*

Nuestra conclusión debe interpretarse en el contexto del alcance de nuestras comprobaciones, en el sentido de que no asumimos más responsabilidades que las referidas a la descripción y a la razonabilidad de los métodos utilizados y a la equidad y homogeneidad con que han sido aplicados.

El presente informe se ha elaborado a solicitud y con el propósito que se cita en los párrafos anteriores en relación al Proyecto de Fusión, sin que deba ser utilizada con propósito diferente de aquel para el que ha sido elaborada.

Y para que así conste, se emite el presente informe, de acuerdo con nuestra opinión profesional, en Sagunto, a 24 de julio de dos mil seis."

3.3.3. Informe de los administradores sobre el Proyecto de Fusión.

De conformidad con el artículo 237 de la Ley de Sociedades Anónimas, los administradores de LIBERTAS y de SAPLAYA han aprobado el presente Informe en la fecha de hoy, el cual justifica y explica detalladamente el Proyecto de Fusión en sus aspectos jurídicos y económicos, con especial referencia al tipo de canje.

3.3.4. Juntas Generales de LIBERTAS y de SAPLAYA.

El Consejo de Administración de LIBERTAS prevé convocar la Junta General extraordinaria de accionistas para su celebración en Valencia el día 13 de septiembre de 2006, en primera convocatoria, y el día 14 de septiembre de 2006 en segunda convocatoria. Por su parte, SAPLAYA prevé convocar su Junta General extraordinaria para su celebración en Valencia el día 12 de septiembre

de 2006, en primera convocatoria y el día 13 de septiembre de 2006, en segunda convocatoria.

Entre los puntos que integran el Orden del Día de las citadas Juntas Generales se encuentra la deliberación y, en su caso, aprobación de la fusión entre LIBERTAS y SAPLAYA, conforme a lo previsto en el Proyecto de Fusión.

De acuerdo con lo establecido en el artículo 238.1 de la Ley de Sociedades Anónimas, al publicar las convocatorias de las Juntas Generales extraordinarias de LIBERTAS y SAPLAYA se pondrán a disposición de los accionistas, para su examen en los domicilios sociales de LIBERTAS y de SAPLAYA, los documentos relacionados en el aludido artículo 238.1 y que posteriormente se detallan.

Asimismo, los accionistas de LIBERTAS y SAPLAYA pueden solicitar, desde la fecha de publicación de la convocatoria de la Junta General, la entrega o el envío gratuitos de dichos documentos, conforme a lo previsto en el artículo 240.2 de la citada Ley de Sociedades Anónimas.

3.3.5. Acuerdos de fusión y publicación de anuncios.

El artículo 240 de la Ley de Sociedades Anónimas dispone que el acuerdo de fusión debe ser adoptado por la Junta General de cada una de las sociedades que intervengan en el proceso de fusión, ajustándose a lo previsto en el Proyecto de Fusión.

Adoptados, en su caso, los acuerdos de fusión, será publicado el correspondiente anuncio tres veces en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y en dos periódicos de gran circulación en Valencia, respectivamente, todo ello en cumplimiento de lo exigido por el artículo 242 de la Ley de Sociedades Anónimas. Una vez publicados estos anuncios, en los que se hará constar el derecho de los accionistas, socios y acreedores de LIBERTAS y de SAPLAYA de obtener el texto íntegro de los acuerdos de fusión y de los balances de fusión, se abrirá el plazo de un mes para que los acreedores de las sociedades que se fusionan puedan oponerse a la fusión hasta que se les garanticen los créditos no vencidos en el momento de la publicación, conforme al artículo 243 de la Ley de Sociedades Anónimas.

3.3.6. Otorgamiento e inscripción de la escritura de fusión.

Una vez adoptados los correspondientes acuerdos de fusión, publicados los anuncios y transcurrido el plazo legal sin que ningún acreedor hubiera ejercitado su derecho de oposición o, en su caso, habiéndose satisfecho o garantizado debidamente los créditos de aquéllos que sí lo hubiesen ejercitado, y verificada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores la emisión de las nuevas acciones por parte de LIBERTAS, de resultar necesario, se procederá a otorgar la correspondiente escritura de fusión.

La escritura de fusión será presentada para su inscripción en el Registro Mercantil de Valencia, al que se solicitará la cancelación de los asientos registrales de SAPLAYA,

Efectuada la inscripción de la escritura de fusión, se procederá a realizar, en los términos previstos en el Proyecto de Fusión, el canje de las acciones de SAPLAYA por acciones de LIBERTAS.

Una vez realizado el canje de las acciones, se solicitará de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y de la Sociedad Rectora de la Bolsa de Valencia la admisión a cotización de las nuevas acciones emitidas.

3.4. Información sobre la proyectada operación de fusión.

De conformidad con lo establecido en el artículo 238 de la Ley de Sociedades Anónimas, desde la publicación de la convocatoria de la Junta General de LIBERTAS, estarán a disposición de los señores accionistas, para su examen en el domicilio social de cada una de las sociedades participantes en la fusión, los siguientes documentos:

- (a) El Proyecto de Fusión.
- (b) El Informe del experto independiente sobre el Proyecto de Fusión.
- (c) El presente Informe de los administradores de LIBERTAS y de SAPLAYA sobre el Proyecto de Fusión.
- (d) Las cuentas anuales e informes de gestión de los tres últimos ejercicios de LIBERTAS y de SAPLAYA, junto con los correspondientes informes de los auditores de cuentas.
- (e) El balance de fusión de cada una de las sociedades participantes en la fusión, acompañado del correspondiente informe de verificación emitido por los auditores de cuentas.
- (f) EL texto íntegro de las modificaciones a introducir en los estatutos sociales de LIBERTAS.
- (g) Los estatutos vigentes de las sociedades participantes en la fusión.
- (h) La relación de nombres, apellidos y edad, (en el caso de las personas físicas) o la denominación social (personas jurídicas) junto con la nacionalidad y domicilio de los administradores de las sociedades que participan en la fusión, así como la fecha desde la que desempeñan sus cargos, y, en su caso, las mismas indicaciones de quienes vayan a ser propuestos como administradores de LIBERTAS como consecuencia de la fusión.

Asimismo, en los términos del artículo 240.2 de la Ley de Sociedades Anónimas, los accionistas, obligacionistas y titulares de derechos especiales distintos de las acciones podrán obtener la entrega o el envío gratuito del texto íntegro de los documentos antes relacionados.

A partir de la fecha de la convocatoria estarán disponibles para su consulta en la página web de LIBERTAS (<http://www.libertas7.es>) y SAPLAYA (<http://www.saplava.com>) los documentos referidos en los párrafos precedentes.

4. ASPECTOS ECONÓMICOS DE LA FUSIÓN.

4.1. Balances de fusión y modificaciones.

El apartado 7 del Proyecto de Fusión especifica que se considerarán como balances de fusión, a los efectos previstos en el artículo 239.1 de la Ley de Sociedades Anónimas, los cerrados por LIBERTAS y SAPLAYA a 30 de abril de 2006. Dichos balances han sido formulados el día 11 de mayo de 2006 por los respectivos Consejos de Administración de las sociedades y han sido verificados por los respectivos auditores de cuentas. Los balances de fusión se someterán a la aprobación de las Juntas Generales de accionistas de LIBERTAS y de SAPLAYA con carácter previo a la adopción del acuerdo de fusión.

Se hace constar que, en relación con la posibilidad recogida en el artículo 239.1 de la Ley de Sociedades Anónimas de modificar ciertas valoraciones para recoger alteraciones importantes del valor real que pudieran no aparecer en los asientos contables, no ha sido preciso hacer uso de dicha posibilidad con respecto a los balances de fusión de LIBERTAS y SAPLAYA.

Igualmente, se hace constar que, entre la fecha del Proyecto de Fusión y la fecha del presente Informe no se han producido modificaciones importantes en el patrimonio de LIBERTAS y SAPLAYA.

4.2. Tipo de canje.

El Proyecto de Fusión dispone, en su apartado 3, que el tipo de canje de las acciones de las sociedades participantes en la fusión, determinado sobre el valor real de los patrimonios sociales es de ocho (8) acciones de LIBERTAS, de cincuenta céntimos de euro (€ 0,50) de valor nominal cada una, de la clase y serie únicas existentes en la actualidad, por cada cinco (5) acciones de SAPLAYA, de dos euros con cincuenta céntimos de euro (€ 2,50) de valor nominal cada una.

Tal y como se preveía en el Proyecto de Fusión, no se ha acordado por los administradores de LIBERTAS y SAPLAYA que los accionistas de SAPLAYA reciban compensación complementaria alguna en dinero.

4.3. Criterios de valoración utilizados.

4.3.1. Introducción.

Según se manifiesta en el apartado 3 del Proyecto de Fusión, el tipo de canje ha sido determinado sobre la base del valor real de los patrimonios sociales de LIBERTAS y de SAPLAYA, sin compensación complementaria alguna en dinero.

En el marco de las negociaciones preliminares con vistas a una posible integración entre LIBERTAS y SAPLAYA, los representantes de ambas sociedades han elaborado un estudio de valoración de éstas. Sobre la base de dicho estudio los órganos de administración de LIBERTAS y SAPLAYA elaboraron el Proyecto de Fusión y, en particular, establecieron el tipo de canje contenido en dicho Proyecto y al que se ha hecho referencia en el apartado 4.2 anterior.

Posteriormente, el citado estudio de valoración fue entregado al experto independiente para la elaboración por éste del informe previsto en el artículo 236.2 de la Ley de Sociedades Anónimas y, concretamente, para que pudiera evaluar la adecuación del método y de las hipótesis utilizadas.

4.3.2. Métodos de valoración aplicados.

Para estimar el valor real del patrimonio de LIBERTAS y SAPLAYA se ha utilizado el método de la cotización de mercado de la compañía y el método del "Valor Razonable", siendo éste la diferencia entre los activos y pasivos que componen la masa patrimonial actualizado su valor a fecha 30 de abril de 2006.

4.3.2.1. Valor real de LIBERTAS.

En el caso de LIBERTAS la valoración se ha basado en la cotización de mercado de la compañía. Se han utilizado distintos métodos de valoración de contraste que permiten concluir que el criterio de cotización de mercado refleja una adecuada valoración de la compañía.

De la aplicación de este criterio resulta la atribución a LIBERTAS de un valor real de 221.963 miles de euros, que es el que se ha utilizado para fijar la relación de canje. Como se ha mencionado, dicho importe se ha calculado a partir del precio de cotización de LIBERTAS al cierre de la sesión bursátil del día 11 de mayo de 2006 (€20 por acción). La cifra del valor real de la compañía -221.963 miles de euros- resulta de multiplicar el precio de la acción por el total de las acciones de LIBERTAS, 11.098.158.

4.3.2.2. Valor real de SAPLAYA.

Por su parte, en cuanto SAPLAYA se refiere, los distintos métodos aplicados representan diferentes enfoques de valoración y resultan complementarios. De

entre estos métodos destacan los basados en: (1) valor patrimonial ajustado y (2) cotizaciones de mercado.

El valor real de SAPLAYA utilizado para determinar la ecuación de canje, asciende a 43.157 miles de euros. Este valor real se ha elegido dentro de ciertos rangos para cuadrar la relación de canje de ocho (8) acciones de LIBERTAS por cada cinco (5) de SAPLAYA. Los rangos dentro de los que se ha operado han sido calculados utilizando las diferentes metodologías de valoración expresadas. De todo ello resulta un valor unitario para la acción de SAPLAYA de 32 euros.

4.3.2.3. Metodología y procedimiento de valoración.

Valor patrimonial ajustado. A los efectos de este análisis se han valorado los activos y pasivos de LIBERTAS y SAPLAYA por su valor razonable, descontando de los mismos sus costes de realización. En el siguiente cuadro se reflejan el valor patrimonial ajustado, número de acciones y valor de liquidación por acción de ambas compañías.

LIBERTAS	
Valor patrimonial ajustado	€238.620.497
Número de acciones	11.098.158
Valor de liquidación por acción	€21,50

SAPLAYA	
Valor patrimonial ajustado	€48.227.113
Número de acciones	1.348.660
Valor de liquidación por acción	€35,76

Se han descartado otros métodos de valoración utilizados como el valor contable, la rentabilidad por dividendos pagados y devengados, puesto que la valoración de las sociedades no dependen de la política de distribución de resultados de las mismas ni de su valor contable, como coste histórico de las mismas.

El **rango de precios de cierre** de las acciones de LIBERTAS Y SAPLAYA para varios períodos que se extienden hasta el 11 de mayo de 2006 son los siguientes:

Período hasta el 11 de mayo de 2006.

	LIBERTAS	SAPLAYA
11/5/06	€20,00	€28,10
Últimos 90 días	€20,00-€22,00	€25,75-€28-10
Últimos 6 meses	€20,00-€24,30	€25,75-€28,10
Últimos 12 meses	€20,00-€24,30	€24,70-€28-10

4.3.2.4. Ecuación de canje.

En base a la valoración de ambas compañías se ha obtenido la ecuación de canje, según se indica en el Proyecto de Fusión, resultando que los accionistas de SAPLAYA por cada 5 acciones de esta compañía de 2,50 euros de valor nominal cada una, recibirán 8 acciones de nueva emisión de LIBERTAS de 0,50 euros de valor nominal cada una, de iguales características y derechos que las actualmente existentes, sin que los accionistas de SAPLAYA tengan derecho a percibir compensación complementaria en efectivo metálico.

5. CONCLUSIONES SOBRE LA FUSIÓN.

Los administradores de LIBERTAS Y SAPLAYA, tras un detallado análisis de la operación, expresan su convencimiento de:

(1) Que el Proyecto de Fusión objeto del presente Informe resulta altamente conveniente para ambas compañías y sus accionistas, puesto que la fusión permitirá integrar los negocios y afrontar así con garantías de éxito los desafíos que plantea un mercado cada vez más competitivo.

[2] Que la relación de canje propuesta en el Proyecto está justificada y resulta equitativa para los accionistas de ambas compañías, como confirma el informe del experto independiente designado por el Registro Mercantil.

6. APROBACIÓN Y SUSCRIPCIÓN.

El presente Informe ha sido elaborado conjuntamente por los administradores de LIBERTAS Y SAPLAYA y aprobado y suscrito por los mismos en las sesiones del Consejo de Administración de SAPLAYA celebrado en Alboraya - Valencia - el 26 de julio de 2006 y del Consejo de Administración de LIBERTAS celebrado en Valencia el día 27 de julio de 2006.

EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE S.A. PLAYA DE ALBORAYA.

D. Julio García Condela

D. Carlos Fernández-Martos
Martínez

D. Ramón Adrián Cabedo

D. Alejandro Noguera Borel

Libertas 7, S.A. representada por
D. José Tormo López

En Alboraya a 26 de julio de 2006

EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE LIBERTAS 7, S.A.

D^a Agnès Borel Lemonnier

D^a Agnès Noguera Borel

D. Julia García Candela

D. Carlos Fernández-Martos
Martínez

D. Vicente Simó Sendra

D. José Luis Pérez de los
Cobos Esparza

D. Domingo Parra Soría

D. Alejandro Noguera Borel

D. Pablo Noguera Borel

En Valencia a 27 de Julio de 2006