

INMOFIBAN, S.A.
A LA COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES
Calle Miguel Ángel 11
28010 Madrid
Dirección General de Mercados e Inversores

Madrid, a 3 de octubre de 2008.

Muy Señores Nuestros:

En cumplimiento de lo establecido en el artículo 82 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y demás disposiciones aplicables sobre información al mercado de las sociedades admitidas a negociación en un mercado secundario oficial, se comunica el siguiente

HECHO RELEVANTE

Con fecha 30 de septiembre de 2008 el Consejo de Administración de la sociedad INMOFIBAN, S.A. estando presentes la totalidad de los miembros del Consejo de Administración en la reunión, tomaron por unanimidad, entre otros, los siguientes acuerdos:

Primero.- Aprobación del Proyecto de Fusión entre las sociedades INMOFIBAN, S.A., como Sociedad Absorbente, y PROMOGEDESA, S.A. y PROMOGEDESA VILLAVICIOSA, S.A., como Sociedades Absorbidas.

Aprobar y suscribir, de conformidad con lo previsto en el artículo 234 de la Ley de Sociedades Anónimas, el Proyecto de Fusión de las sociedades INMOFIBAN, S.A., como Sociedad Absorbente y PROMOGEDESA, S.A. y PROMOGEDESA VILLAVICIOSA, S.A., como Sociedades Absorbidas, que se adjunta como **Anexo 1.**

De conformidad con lo establecido en el artículo 234.2 de la Ley de Sociedades Anónimas, los miembros del Consejo de Administración asumen formalmente en este acto el compromiso de abstenerse de realizar cualquier clase de acto o de concluir cualquier contrato que pudiera comprometer la aprobación del referido Proyecto de Fusión o modificar sustancialmente la relación de canje de las acciones.

Segundo.- Designación del Balance de Fusión.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 239 de la Ley de Sociedades Anónimas, los Administradores designaron como Balance de Fusión, el Balance de la Sociedad cerrado a 30 de junio de 2008, que ha sido formulado por el Consejo de Administración y verificado por los Auditores de la Sociedad. Dicho Balance de Fusión será sometido a la aprobación de la Junta General de Accionistas de la Sociedad que resuelva sobre la Fusión.

Tercero.- Aprobación del Informe de los Administradores de la Sociedad sobre el Proyecto de Fusión.

Aprobar y suscribir el Informe que se adjunta como **Anexo 2** y que, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 237 de la Ley de Sociedades Anónimas, formulan los administradores de la Sociedad en relación con el Proyecto de Fusión de las sociedades INMOFIBAN, S.A., como Sociedad Absorbente y PROMOGEDESA, S.A. y PROMOGEDESA VILLAVICIOSA, S.A., como Sociedades Absorbidas.

Cuarto.- Aprobación del Informe de los Administradores de la Sociedad sobre las modificaciones a introducir en los Estatutos Sociales de la Sociedad como consecuencia de la Fusión de la Sociedad con PROMOGEDESA, S.A. y PROMOGEDESA VILLAVICIOSA, S.A.

Aprobar y suscribir el Informe que se adjunta como **Anexo 3** y que, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 144.1.a) de la Ley de Sociedades Anónimas, formulan los administradores de la Sociedad en relación con las modificaciones a introducir en los Estatutos Sociales de la Sociedad como consecuencia de la Fusión de la Sociedad con PROMOGEDESA, S.A. y PROMOGEDESA VILLAVICIOSA, S.A.

Quinto.- Nombramiento y designación de entidad agente para realizar todas las gestiones relacionadas con el canje.

Nombrar y designar a VENTURE FINANZAS, S.V., S.A. (la "**Entidad Agente**") como la entidad encargada de la realización de todas las gestiones relacionadas con el canje. En concreto, la Entidad Agente realizará las siguientes funciones:

- i) Recibir de los accionistas de PROMOGEDESA, S.A. la información y documentación justificativa del número de acciones de PROMOGEDESA, S.A. propiedad de cada uno de ellos.
- ii) Asignar a cada uno de los accionistas de PROMOGEDESA, S.A. las acciones de la Sociedad que le correspondan en función del Tipo de Canje; y
- iii) Gestionar con la SOCIEDAD DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES DE BARCELONA, SCL BARNA la entrega a los accionistas de PROMOGEDESA, S.A. de las acciones de la Sociedad objeto del canje.
- iv) Cualquier otra función o gestión que sea habitual y/o necesaria para el canje.

Atentamente,

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

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

Anexo 1
Proyecto de Fusión

PROYECTO DE FUSIÓN DE INMOFIBAN, S.A. Y PROMOGEDESA, S.A. Y PROMOGEDESA VILLAVICIOSA, S.A.

De conformidad con lo previsto en los artículos 234, 235 y concordantes de la Ley de Sociedades Anónimas, y en el artículo 226 y siguientes del Reglamento del Registro Mercantil, los abajo firmantes, en su calidad de miembros de los Consejos de Administración de INMOFIBAN, S.A. (en lo sucesivo, "**INMOFIBAN**"), de PROMOGEDESA, S.A. (en lo sucesivo, "**PROMOGEDESA**"), y de PROMOGEDESA VILLAVICIOSA, S.A. (en lo sucesivo "**PROMO-VILLAVICIOSA**") proceden a formular el presente Proyecto de Fusión, que será sometido, para su aprobación, a las respectivas Juntas Generales de Accionistas, según lo previsto en el artículo 240 de la Ley de Sociedades Anónimas, y que se regula como sigue.

I. PRINCIPIOS GENERALES DETERMINANTES DE LA FUSIÓN

La creciente competencia en el mercado inmobiliario español y el incremento del tamaño medio de sus principales agentes ha impuesto a las sociedades inmobiliarias españolas la necesidad de alcanzar una mayor dimensión y un mayor nivel de eficiencia y rentabilidad que fortalezca su posición competitiva para dar respuesta a los retos planteados por los nuevos condicionantes del sector.

En este sentido, y tras un análisis de la calidad y complementariedad de los recursos y capacidades acumuladas en INMOFIBAN, PROMOGEDESA y en PROMO-VILLAVICIOSA, los Consejos de Administración de estas sociedades han concluido que resulta conveniente para las mismas proceder a su integración mediante una fusión.

El objetivo de la fusión planteada es construir una nueva organización que dé respuestas a los retos del actual sector inmobiliario mediante la puesta en marcha de un proyecto que permita alcanzar un fortalecimiento de la posición competitiva, así como mayor eficiencia y rentabilidad para el capital.

La fusión de dichas entidades se realizará sobre la base del principio de igualdad, sin perjuicio de que a efectos de la relación de canje se tengan en cuenta los valores económicos respectivos.

Mediante la fusión de INMOFIBAN, PROMOGEDESA y PROMO-VILLAVICIOSA se creará un grupo inmobiliario de referencia en el mercado español, con una oferta diversificada y equilibrada de productos inmobiliarios, junto con una adecuada complementariedad geográfica y de experiencia de los equipos directivos. La posición competitiva de la nueva entidad le permitirá no sólo consolidar una posición de relevancia en el mercado inmobiliario español, sino además constituir una sólida plataforma desde la cual emprender nuevos proyectos de expansión.

Los objetivos básicos de la fusión proyectada por dichos Consejos de Administración son los siguientes:

- Configurar un importante grupo inmobiliario español en términos de rentabilidad.

- Capitalizar la complementariedad en la experiencia de gestión de los equipos directivos de INMOFIBAN, PROMOGEDESA y PROMO-VILLAVICIOSA en los negocios de patrimonio y de promoción, respectivamente, implementando las “mejores prácticas” de cada compañía.
- Consolidar una base patrimonial sólida y con un gran potencial de crecimiento tanto en el negocio de promoción, gracias a las reservas de suelo de la entidad resultante, como en el negocio patrimonial, con capacidad para mejorar la rotación de activos y conseguir sinergias comerciales.
- Enfocar la estrategia en el crecimiento del valor real de los activos y de la rentabilidad de los mismos, potenciando la recurrencia y estabilidad de los resultados.
- Aprovechar e impulsar las sinergias y complementariedades derivadas de la puesta en común por dichas entidades de proyectos e iniciativas tanto de ámbito estratégico como de desarrollo de negocios y actividades operativas.
- Optimizar la estructura organizativa y de costes de dichas entidades.
- Asegurar, como consecuencia de todo lo anterior, la maximización del valor para los accionistas de las actuales PROMOGEDESA, PROMO-VILLAVICIOSA e INMOFIBAN.

Los Consejos de Administración de dichas sociedades se comprometen a desarrollar todas y cada una de las fases del proceso de fusión, de acuerdo con lo establecido en el presente Proyecto.

II. IDENTIFICACION DE LAS ENTIDADES PARTICIPANTES EN LA FUSIÓN

- INMOFIBAN. S.A.

Entidad domiciliada en Madrid, Paseo de la Castellana número 216, planta 7ª, código postal 28046, con N.I.F. A- A-58846312.

INMOFIBAN fue constituida mediante escritura pública otorgada el 8 de febrero de 1989 ante el Notario de Barcelona D. Julio Berberena Loperana. Sus estatutos sociales fueron adaptados a la vigente Ley de Sociedades Anónimas mediante escritura pública otorgada el 17 de octubre de 1991 ante el Notario de Barcelona D. Miguel Taragona Coromina, con el número 1.927 de su protocolo.

INMOFIBAN está inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 24.671, Folio 68, Sección 8ª, Hoja número M-444038, inscripción 2ª.

- PROMOGEDESA, S.A.

Entidad domiciliada en Madrid, Calle Arturo Soria, número 425, Edificio II, código postal 28033, con N.I.F. A-83574160.

PROMOGEDESA fue constituida mediante escritura pública otorgada el 5 de marzo de 2003 ante el Notario de Madrid, D. Alfonso Madrideo Fernández, con el número 832 de su protocolo.

PROMOGEDESA está inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 18.609, Folio 196, Sección 8, Hoja M-343689, inscripción 1ª.

- PROMOGEDESA VILLAVICIOSA, S.A.

Entidad domiciliada en Madrid, Calle Arturo Soria, número 425, Edificio II, código postal 28033, con N.I.F. A-83981142.

PROMO-VILLAVICIOSA fue constituida mediante escritura pública otorgada el 1 de abril de 2004 ante el Notario de Madrid D. Rafael Bonardell Lenzano, con el número 1122 de su protocolo.

PROMO-VILLAVICIOSA está inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 20.004, Folio 112, Sección 8, Hoja M-352759, inscripción 1ª.

III. PROCEDIMIENTO DE FUSIÓN

El objetivo fundamental de la fusión proyectada es la integración en bloque de los patrimonios de las actuales INMOFIBAN, PROMOGEDESA y PROMO-VILLAVICIOSA en una única entidad, con la consiguiente agrupación en la misma de todos los accionistas de dichas sociedades. Se ha llegado a la conclusión de que el procedimiento más recomendable y eficiente para alcanzar el objetivo referido es la absorción de PROMOGEDESA y PROMO-VILLAVICIOSA por parte de INMOFIBAN, debido al mayor grado de conocimiento público y presencia en el mercado, dado que desde el pasado día 22 de junio de 2001 la acción de INMOFIBAN cotiza en el Segundo Mercado de Barcelona.

A la fecha de los Balances de Fusión de las sociedades implicadas en esta Fusión, PROMOGEDESA era titular de un 50% del capital social de PROMO-VILLAVICIOSA. Sin embargo, con fecha 23 de septiembre de 2008 PROMOGEDESA ha adquirido, en virtud de escritura otorgada ante el Notario de Madrid, D. Miguel Angel Rodríguez, con el número 1.135 de su protocolo, el resto de las acciones en que se divide el capital social de PROMO-VILLAVICIOSA por lo que, a la fecha de emisión de este Proyecto de Fusión PROMOGEDESA es titular del 100% de las acciones que representan el capital social de PROMO-VILLAVICIOSA.

INMOFIBAN, sociedad subsistente tras la fusión, no cambiará su denominación social como consecuencia de la misma.

IV. TIPO DE CANJE DE LA FUSIÓN

4.1. El tipo de canje de las acciones de las entidades que participan en la fusión ha sido determinado sobre la base del valor real de los patrimonios sociales de las sociedades que se fusionan.

En este sentido, para la determinación del valor de INMOFIBAN se ha utilizado la metodología del valor patrimonial neto después de impuestos (NNAV), al ser método de referencia en la comunidad financiera para determinar el valor intrínseco de una compañía inmobiliaria ya que valora de forma individualizada cada activo de la Compañía. Con carácter general el NNAV se ha determinado mediante la suma de los fondos propios más las plusvalías latentes después de impuestos derivadas de comparar el valor contable del activo con su valor de mercado estimado por compañías de tasación independientes. En el caso de activos ya desarrollados y con un grado de comercialización muy avanzado se han considerado otras referencias de valor de mercado más ajustadas a la realidad (i.e., precio de venta).

Para la determinación del valor de PROMOGEDESA y PROMO-VILLAVICIOSA se han utilizado igualmente la metodología del valor patrimonial neto después de impuestos (NNAV) con el objeto de mantener criterios homogéneos con los utilizados en la determinación del valor de INMOFIBAN. A efectos de la ecuación de canje, la valoración de PROMOGEDESA incluye el valor que PROMO-VILLAVICIOSA aporta en el balance de PROMOGEDESA en su condición de filial íntegramente participada.

Los Consejos de Administración de PROMOGEDESA, PROMO-VILLAVICIOSA e INMOFIBAN entienden que los métodos aplicados para determinar su valor son los que recogen de manera más eficiente y equitativa todos los aspectos relevantes para dichas sociedades.

Con base a todo lo anterior, el tipo de canje teórico de las acciones de PROMO-VILLAVICIOSA sería de 5,05679514 acciones de INMOFIBAN, de 1,53 euros de valor nominal cada una, por cada 1 acción de PROMO-VILLAVICIOSA, de 100 euros de valor nominal cada una. El resultado de la aplicación de dicha ecuación de canje correspondería a su accionista único, que es PROMOGEDESA, sociedad que quedará extinguida como consecuencia de esta fusión, por lo que el citado canje no llegaría a realizarse de manera efectiva, al estar PROMO-VILLAVICIOSA a la fecha de este Proyecto incluida en el patrimonio de PROMOGEDESA y haberse tenido en cuenta esta circunstancia al efecto de calcular la valoración de PROMOGEDESA y el correspondiente tipo de canje.

Dado que PROMO-VILLAVICIOSA es una filial al 100% de PROMOGEDESA, la valoración efectuada de PROMOGEDESA ya recoge la aportación de valor que la participación en PROMO-VILLAVICIOSA tiene en el balance de PROMOGEDESA. Debido a ajustes contables consecuencia de la reciente adquisición de acciones de PROMO-VILLAVICIOSA por parte de PROMOGEDESA, con la consiguiente deuda contraída para dicha adquisición, la aportación de valor y, por tanto, la valoración de la propia PROMOGEDESA, debe de ajustarse, de tal modo que la ecuación de canje efectiva refleje verazmente el valor de PROMOGEDESA y PROMO-VILLAVICIOSA, como sociedad íntegramente participada por PROMOGEDESA.

En atención a todo lo anteriormente expuesto, **el tipo de canje de las acciones de PROMOGEDESA será de 15 acciones de INMOFIBAN, de 1,53 euros de valor nominal cada una, por cada 2 acciones de PROMOGEDESA, de 100 euros de valor nominal cada una.** Como hemos dicho anteriormente, la valoración de PROMOGEDESA incluye el valor que PROMO-VILLAVICIOSA aporta en el balance de PROMOGEDESA en su condición de filial íntegramente participada. Puesto que este valor recoge dicha aportación de valor, que en definitiva es la valoración correcta de PROMO-VILLAVICIOSA a los efectos de esta fusión, la ecuación de canje aplicable a PROMOGEDESA sería la ecuación de canje efectiva y única aplicable a esta fusión, ya que no respondería a una correcta valoración que los accionistas de PROMOGEDESA recibieran acciones de INMOFIBAN atendiendo a las acciones de INMOFIBAN que recibiría PROMOGEDESA si se aplicara una ecuación de canje individualizada a PROMO-VILLAVICIOSA. Dichos accionistas de PROMOGEDESA recibirían estas acciones debido a la subrogación que se produciría en los derechos de PROMOGEDESA como accionista de PROMO-VILLAVICIOSA, a consecuencia de la extinción de PROMOGEDESA, fruto de la fusión que se proyecta.

En consecuencia, **la ecuación de canje efectiva aplicable a esta fusión por absorción de PROMOGEDESA y PROMO-VILLAVICIOSA por parte de INMOFIBAN es la establecida como ecuación de canje para las acciones de PROMOGEDESA, y que figura en el párrafo anterior.**

Todos los miembros de los Consejos de Administración de las sociedades implicadas en esta fusión están de acuerdo en que esta ecuación de canje es la que refleja verazmente la valoración real de PROMOGEDESA y PROMO-VILLAVICIOSA, una vez que PROMOGEDESA ha pasado a ser el accionista único de PROMO-VILLAVICIOSA.

AHORRO CORPORACIÓN FINANCIERA, S.V., S.A. ("ACF") ha sido requerida por PROMOGEDESA, PROMO-VILLAVICIOSA e INMOFIBAN para emitir una opinión contrastada ("Fairness Opinion") desde el punto de vista económico y financiero, dirigida a los Consejos de Administración de PROMOGEDESA, PROMO-VILLAVICIOSA e INMOFIBAN, acerca de la razonabilidad para los accionistas de dichas sociedades de la ecuación de canje de acciones contemplada por PROMOGEDESA, PROMO-VILLAVICIOSA e INMOFIBAN. En este sentido ACF considera que la relación de canje acordada es razonable desde un punto de vista económico financiero para los accionistas de PROMOGEDESA, PROMO-VILLAVICIOSA e INMOFIBAN.

4.2. Como consecuencia de esta fusión, y para atender al tipo de canje acordado, INMOFIBAN aumentará su capital social en 81.816,75 euros, mediante la creación y puesta en circulación de 53.475 nuevas acciones de la misma clase y serie que las ya existentes, números 125.557 a 179.031, ambos inclusive, de 1,53 euros de valor nominal cada una de ellas, con los mismos derechos políticos y económicos que las restantes acciones de INMOFIBAN actualmente en circulación, que serán íntegramente suscritas por los accionistas de PROMOGEDESA.

Dada la condición de sociedad cotizada de INMOFIBAN, se cumplirán todas las actuaciones que puedan ser necesarias ante la CNMV en relación con la emisión de estas nuevas acciones.

V. BALANCES DE FUSIÓN

Se considerarán como balances de fusión, a los efectos previstos en el artículo 239.1 de la Ley de Sociedades Anónimas, los cerrados por PROMOGEDESA, PROMO-VILLAVICIOSA e INMOFIBAN a 30 de junio de 2008. Dichos balances han sido formulados por los respectivos Consejos de Administración y verificados por los auditores de cuentas de dichas sociedades, para ser sometidos a la aprobación de las Juntas Generales de cada una de las sociedades que hayan de resolver sobre la fusión.

VI. PROCEDIMIENTO DE CANJE DE LAS ACCIONES

El procedimiento de canje de las acciones de PROMOGEDESA por acciones de INMOFIBAN será el siguiente:

6.1. Acordada la fusión por las Juntas Generales de Accionistas de dichas sociedades e inscrita la escritura de fusión en el Registro Mercantil de Madrid, previos los trámites oportunos, se procederá al canje de las acciones de PROMOGEDESA por acciones de INMOFIBAN, no siendo preciso un canje específico de las acciones de PROMO-VILLAVICIOSA por las razones expresadas en el apartado 4.1. anterior de este Proyecto.

A estos efectos, el Consejo de Administración de INMOFIBAN (sociedad resultante de la Fusión) notificará por burofax a los accionistas de PROMOGEDESA la inscripción de la escritura pública de fusión en el Registro Mercantil de Madrid en los domicilios expresamente designados por todos los accionistas de PROMOGEDESA, a los efectos del presente procedimiento de canje.

Los accionistas de PROMOGEDESA dispondrán del plazo de un mes, a contar desde que cada uno de ellos reciba el burofax remitido por el Consejo de Administración de INMOFIBAN, para sustituir sus acciones de PROMOGEDESA, respectivamente, por las que les correspondan de INMOFIBAN de conformidad con el Tipo de Canje.

Como las acciones de INMOFIBAN están representadas por anotaciones en cuenta, para poder sustituir sus acciones de PROMOGEDESA por las que les correspondan de INMOFIBAN, los accionistas de PROMOGEDESA necesitarán tener abierta una cuenta de valores en cualquier entidad habilitada a tal efecto.

Se ha designado a VENTURE FINANZAS, S.V., S.A. ("**VENTURE**" o la "**Entidad Agente**") como la entidad encargada de la realización de todas las gestiones relacionadas con el canje. En concreto, la Entidad Agente realizará básicamente las siguientes funciones:

- i) Recibir de los accionistas de PROMOGEDESA la información y documentación justificativa del número de acciones de PROMOGEDESA propiedad de cada uno de ellos.
- ii) Asignar a cada uno de los accionistas de PROMOGEDESA las acciones de INMOFIBAN que le correspondan en función del Tipo de Canje; y

iii) Gestionar con la SOCIEDAD DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES DE BARCELONA, SCL BARNA la entrega a los accionistas de PROMOGEDESA de las acciones de INMOFIBAN objeto del canje.

6.2. Los accionistas que sean poseedores de acciones que representen una fracción del número de acciones de PROMOGEDESA fijado como tipo de canje, podrán agruparse o transmitir sus acciones para proceder a canjearlas según dicho tipo de canje.

6.3. Como consecuencia de la fusión, las acciones de PROMOGEDESA y PROMOVILLAVICIOSA quedarán extinguidas.

VII. FECHA A PARTIR DE LA CUAL LAS ACCIONES ENTREGADAS EN CANJE DAN DERECHO A PARTICIPAR EN LAS GANANCIAS SOCIALES

Las acciones de INMOFIBAN que se emplearán para el canje son acciones de nueva creación, con los mismos derechos políticos y económicos que las restantes acciones de INMOFIBAN actualmente en circulación. Dichas acciones darán derecho a sus nuevos titulares a participar en las ganancias sociales de INMOFIBAN desde el mismo momento del canje y, por tanto, a percibir los dividendos que se distribuyan con posterioridad a la fecha de canje.

VIII. ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN

No se tienen previstas modificaciones inmediatas del Consejo de Administración de INMOFIBAN como consecuencia de la fusión, siendo en la actualidad cuatro los Consejeros existentes.

En el caso de que se decidiera proponer a la Junta de Accionistas de INMOFIBAN que vaya a pronunciarse sobre la Fusión el nombramiento de nuevos miembros del Consejo de Administración, la mencionada propuesta se pondría a disposición de los accionistas, para su examen, al publicar la convocatoria de dicha Junta, de conformidad con el artículo 238 de la Ley de Sociedades Anónimas.

IX. FECHA DE EFECTOS CONTABLES DE LA FUSION

Se establece como fecha a partir de la cual las operaciones de PROMOGEDESA y PROMOVILLAVICIOSA se considerarán realizadas a efectos contables por cuenta de INMOFIBAN el día 1 de enero de 2009.

X. DERECHOS ESPECIALES

No existen en PROMOGEDESA ni en PROMO-VILLAVICIOSA acciones especiales ni titulares de derechos especiales distintos de las acciones.

Las acciones de INMOFIBAN que se entreguen a los accionistas de PROMOGEDESA por virtud de la fusión contemplada en el presente Proyecto no otorgarán a sus titulares derecho especial alguno.

XI. VENTAJAS ATRIBUIDAS A LOS ADMINISTRADORES Y EXPERTOS INDEPENDIENTES

No se atribuirá ninguna clase de ventajas en INMOFIBAN a los administradores de ninguna de las entidades participantes en la fusión, ni a favor del experto independiente que intervenga en el proceso de fusión.

XII. RÉGIMEN FISCAL

El régimen fiscal de la fusión es el de neutralidad que resulta del capítulo VIII 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, a cuyos efectos se procederá a realizar la preceptiva comunicación de la Fusión a la Agencia Estatal de la Administración Tributaria en los tres meses posteriores a la inscripción en el Registro Mercantil de la Escritura de Fusión.

XIII. MODIFICACIONES ESTATUTARIAS

El Consejo de Administración de INMOFIBAN someterá a la Junta General de Accionistas de INMOFIBAN que apruebe la fusión la aprobación de las modificaciones estatutarias que sean pertinentes de acuerdo con este Proyecto de Fusión y las que, en su caso, decidan de mutuo acuerdo establecer los Consejos de Administración de INMOFIBAN, PROMOGEDESA y PROMO-VILLAVICIOSA.

En particular, y sin carácter limitativo, está previsto someter a la Junta General de Accionistas de INMOFIBAN las siguientes modificaciones estatutarias:

- Modificación del capital social, como consecuencia del aumento de capital social mediante creación y puesta en circulación de 53.475 nuevas acciones de la misma clase y serie que las ya existentes, números 125.557 a 179.031, ambos inclusive, de 1,53 euros de valor nominal cada una de ellas como consecuencia de la fusión.

XIV. NOMBRAMIENTO DE EXPERTO INDEPENDIENTE

Los administradores de INMOFIBAN, PROMOGEDESA y PROMO-VILLAVICIOSA solicitarán al Registrador Mercantil de Madrid la designación de un mismo experto independiente para la elaboración de un único Informe sobre el presente Proyecto de Fusión y sobre el patrimonio aportado por PROMOGEDESA y PROMO-VILLAVICIOSA a INMOFIBAN como consecuencia de la fusión.

XV. DERECHO DE LA COMPETENCIA

A juicio de los Consejos de Administración de PROMOGEDESA, PROMO-VILLAVICIOSA y INMOFIBAN, la fusión objeto del presente Proyecto no está sujeta a la autorización de las autoridades de defensa de la competencia.

* * * * *

Anexo 2
Informe de los Administradores sobre el Proyecto de Fusión

INFORME DE LOS ADMINISTRADORES DE INMOFIBAN, S.A. PROMOGEDESA, S.A. y PROMOGEDESA VILLAVICIOSA, S.A. SOBRE EL PROYECTO DE FUSIÓN DE DICHAS SOCIEDADES

Los Consejos de Administración de INMOFIBAN, S.A. (en lo sucesivo, "**INMOFIBAN**"), PROMOGEDESA, S.A. (en lo sucesivo, "**PROMOGEDESA**"), y de PROMOGEDESA VILLAVICIOSA, S.A. (en lo sucesivo "**PROMO-VILLAVICIOSA**") en sendas sesiones celebradas en esta misma fecha, 30 de septiembre de 2008, han aprobado por unanimidad el Proyecto de Fusión de INMOFIBAN, PROMOGEDESA y PROMO-VILLAVICIOSA, el cual ha sido redactado y suscrito por todos los administradores de dichas sociedades, de conformidad con lo previsto en el artículo 234 y concordantes de la Ley de Sociedades Anónimas.

En cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 237 de la Ley de Sociedades Anónimas, los administradores de INMOFIBAN, PROMOGEDESA y PROMO-VILLAVICIOSA redactan y aprueban el preceptivo Informe de Administradores sobre el Proyecto de Fusión, en los términos que se detallan seguidamente.

I. INTRODUCCIÓN Y DESCRIPCIÓN DE LA OPERACIÓN.

El presente Informe pretende desarrollar los aspectos jurídicos y económicos, con especial referencia al tipo de canje de las acciones y a los criterios de valoración del Proyecto de Fusión de INMOFIBAN, PROMOGEDESA y PROMO-VILLAVICIOSA, sobre la base de los datos contenidos en el mismo.

La operación de fusión proyectada consiste en la absorción de PROMOGEDESA y PROMO-VILLAVICIOSA por INMOFIBAN, con extinción mediante disolución sin liquidación de las primeras y transmisión en bloque de todos sus patrimonios a INMOFIBAN, que adquirirá, por sucesión universal, los derechos y obligaciones de PROMOGEDESA y PROMO-VILLAVICIOSA.

II. RAZONES PARA LA FUSIÓN.

La creciente competencia en el mercado inmobiliario español y el incremento del tamaño medio de sus principales agentes ha impuesto a las sociedades inmobiliarias españolas la necesidad de alcanzar una mayor dimensión y un mayor nivel de eficiencia y rentabilidad que fortalezca su posición competitiva para dar respuesta a los retos planteados por los nuevos condicionantes del sector.

En este sentido, y tras un análisis de la calidad y complementariedad de los recursos y capacidades acumuladas en INMOFIBAN, PROMOGEDESA y en PROMO-VILLAVICIOSA, los Consejos de Administración de estas sociedades han concluido que resulta conveniente para las mismas proceder a su integración mediante una fusión.

El objetivo de la fusión planteada es construir una nueva organización que dé respuestas a los retos del actual sector inmobiliario mediante la puesta en marcha de un proyecto que permita alcanzar un fortalecimiento de la posición competitiva, así como mayor eficiencia y rentabilidad para el capital.

La fusión de dichas entidades se realizará sobre la base del principio de igualdad, sin perjuicio de que a efectos de la relación de canje se tengan en cuenta los valores económicos respectivos.

Mediante la fusión de INMOFIBAN, PROMOGEDESA y PROMO-VILLAVICIOSA se creará un grupo inmobiliario de referencia en el mercado español, con una oferta diversificada y equilibrada de productos inmobiliarios, junto con una adecuada complementariedad geográfica y de experiencia de los equipos directivos. La posición competitiva de la nueva entidad le permitirá no sólo consolidar una posición de relevancia en el mercado inmobiliario español, sino además constituir una sólida plataforma desde la cual emprender nuevos proyectos de expansión.

Los objetivos básicos de la fusión proyectada por dichos Consejos de Administración son los siguientes:

- Configurar un importante grupo inmobiliario español en términos de rentabilidad.
- Capitalizar la complementariedad en la experiencia de gestión de los equipos directivos de INMOFIBAN, PROMOGEDESA y PROMO-VILLAVICIOSA en los negocios de patrimonio y de promoción, respectivamente, implementando las "mejores prácticas" de cada compañía.
- Consolidar una base patrimonial sólida y con un gran potencial de crecimiento tanto en el negocio de promoción, gracias a las reservas de suelo de la entidad resultante, como en el negocio patrimonial, con capacidad para mejorar la rotación de activos y conseguir sinergias comerciales.
- Enfocar la estrategia en el crecimiento del valor real de los activos y de la rentabilidad de los mismos, potenciando la recurrencia y estabilidad de los resultados.
- Aprovechar e impulsar las sinergias y complementariedades derivadas de la puesta en común por dichas entidades de proyectos e iniciativas tanto de ámbito estratégico como de desarrollo de negocios y actividades operativas.
- Optimizar la estructura organizativa y de costes de dichas entidades.
- Asegurar, como consecuencia de todo lo anterior, la maximización del valor para los accionistas de las actuales PROMOGEDESA, PROMO-VILLAVICIOSA e INMOFIBAN.

Los Consejos de Administración de dichas sociedades se comprometen a desarrollar todas y cada una de las fases del proceso de fusión, de acuerdo con lo establecido en el presente Proyecto.

III. ASPECTOS JURÍDICOS

3.1. Análisis del Proyecto de Fusión

El Proyecto de Fusión ha sido elaborado siguiendo las pautas establecidas en los artículos 234 y 235 de la Ley de Sociedades Anónimas y contiene, por lo tanto, todas las menciones mínimas exigidas por el último de los preceptos citados. El Proyecto desarrolla además otros aspectos cuya inclusión se ha considerado conveniente por los administradores de INMOFIBAN, PROMOGEDESA y PROMO-VILLAVICIOSA para una adecuada comprensión de la fusión proyectada, a la vista de las especiales circunstancias de las sociedades intervinientes en la misma.

Se expone a continuación un análisis del contenido de cada uno de los apartados del Proyecto de Fusión, señalando expresamente las cuestiones que se incluyen por mandato expreso de la Ley de Sociedades Anónimas y aquellas otras cuya mención, si bien no viene impuesta por la Ley, ha sido considerada conveniente en virtud de las circunstancias de la operación.

(i) Principios generales determinantes de la fusión

El Proyecto de Fusión comienza, en su apartado I, con una descripción de los principios generales que han motivado la decisión de abordar una operación de fusión por parte de los Consejos de Administración de INMOFIBAN, PROMOGEDESA y PROMO-VILLAVICIOSA, así como de los principales objetivos que se pretenden con la misma, descripción que responde sustancialmente a la efectuada en el apartado II de este Informe. Se trata de una mención no exigida por la Ley de Sociedades Anónimas, pero que se ha considerado apropiado introducir a modo de preámbulo para explicar las razones que llevan a los administradores de ambas sociedades a proponer la fusión.

(ii) Identificación de las entidades participantes en la fusión

Conforme a lo dispuesto en el párrafo a) del artículo 235 de la Ley de Sociedades Anónimas, en el apartado II del Proyecto se efectúa la identificación de las sociedades participantes en la fusión, con indicación de su denominación, domicilio, datos de constitución e inscripción en el Registro Mercantil y Número de Identificación Fiscal.

(iii) Procedimiento de fusión

El apartado III del Proyecto recoge el procedimiento acordado para llevar a cabo la fusión. Aunque tampoco es una de las menciones que impone el artículo 235 de la Ley de Sociedades Anónimas, los administradores de INMOFIBAN, PROMOGEDESA y PROMO-VILLAVICIOSA han considerado conveniente incluirlo para un mejor entendimiento de las características de la fusión propuesta.

Este apartado especifica que los administradores de dichas sociedades han llegado a la conclusión de que el procedimiento más recomendable y eficiente para la integración en bloque de los patrimonios de las actuales INMOFIBAN, PROMOGEDESA y PROMO-VILLAVICIOSA en una única entidad, objetivo final de la fusión, es la absorción de PROMOGEDESA y PROMO-VILLAVICIOSA por parte de INMOFIBAN.

Las razones que justifican esta fusión responden al mayor grado de conocimiento público y presencia en el mercado de INMOFIBAN. Cabe destacar, en este sentido, que la acción de INMOFIBAN cotiza en el Segundo Mercado de Barcelona desde el pasado día 22 de junio de 2001.

El apartado III del Proyecto señala igualmente que INMOFIBAN, sociedad subsistente tras la fusión, no cambiará su denominación social como consecuencia de la misma.

(iv) Tipo de canje de la fusión

El apartado IV del Proyecto recoge el tipo de canje de la fusión, de acuerdo con lo previsto en el párrafo b) del artículo 235 de la Ley de Sociedades Anónimas.

Tal y como se explica en el Proyecto, el tipo de canje teórico de las acciones de PROMO-VILLAVICIOSA sería de 5.05679514 acciones de INMOFIBAN, de 1,53 euros de valor nominal cada una, por cada 1 acción de PROMO-VILLAVICIOSA, de 100 euros de valor nominal cada una. El resultado de la aplicación de dicha ecuación de canje correspondería a su accionista único, que es PROMOGEDESA, sociedad que quedará extinguida como consecuencia de esta fusión, por lo que el citado canje no llegaría a realizarse de manera efectiva, al estar PROMO-VILLAVICIOSA a la fecha del Proyecto incluida en el patrimonio de PROMOGEDESA y haberse tenido en cuenta esta circunstancia al efecto de calcular la valoración de PROMOGEDESA y el correspondiente tipo de canje.

Dado que PROMO-VILLAVICIOSA es una filial al 100% de PROMOGEDESA, la valoración efectuada de PROMOGEDESA ya recoge la aportación de valor que la participación en PROMO-VILLAVICIOSA tiene en el balance de PROMOGEDESA. Debido a ajustes contables, como consecuencia de la reciente adquisición el pasado 23 de septiembre de 2008 de acciones de PROMO-VILLAVICIOSA por parte de PROMOGEDESA, con la consiguiente deuda contraída para dicha adquisición, la aportación de valor y, por tanto, la valoración de la propia PROMOGEDESA, debe de ajustarse, de tal modo que la ecuación de canje efectiva refleje verazmente el valor de PROMOGEDESA y PROMO-VILLAVICIOSA, como sociedad íntegramente participada por PROMOGEDESA.

En atención a todo lo anteriormente expuesto, el tipo de canje de las acciones de PROMOGEDESA será de 15 acciones de INMOFIBAN, de 1,53 euros de valor nominal cada una, por cada 2 acciones de PROMOGEDESA, de 100 euros de valor nominal cada una. Como hemos dicho anteriormente, la valoración de PROMOGEDESA incluye el valor que PROMO-VILLAVICIOSA aporta en el balance de PROMOGEDESA en su condición de filial íntegramente participada. Puesto que este valor recoge dicha aportación de valor, que en definitiva es la valoración correcta de PROMO-VILLAVICIOSA a los efectos de esta fusión, la ecuación de canje aplicable a PROMOGEDESA, sería la ecuación de canje efectiva y única aplicable a esta fusión, ya que no respondería a una correcta valoración que los accionistas de PROMOGEDESA recibieran acciones de INMOFIBAN atendiendo a las acciones de INMOFIBAN que recibiría PROMOGEDESA si se aplicara una ecuación de canje individualizada a PROMO-VILLAVICIOSA. Dichos accionistas de PROMOGEDESA recibirían estas acciones debido a la subrogación que se produciría en los derechos de PROMOGEDESA como accionista de PROMO-VILLAVICIOSA, a consecuencia de la extinción de PROMOGEDESA, fruto de la fusión que se proyecta.

AHORRO CORPORACIÓN FINANCIERA, S.V., S.A. ("ACF") ha sido requerida por INMOFIBAN, PROMOGEDESA y PROMO-VILLAVICIOSA para emitir una opinión contrastada ("Fairness Opinion") desde el punto de vista económico y financiero, dirigida a los Consejos de Administración de INMOFIBAN, PROMOGEDESA y PROMO-VILLAVICIOSA, acerca de la razonabilidad para los accionistas de dichas sociedades de la ecuación de canje de acciones

contemplada por INMOFIBAN, PROMOGEDESA y PROMO-VILLAVICIOSA. En este sentido ACF considera que la relación de canje acordada es razonable desde un punto de vista económico financiero para los accionistas de INMOFIBAN, PROMOGEDESA y PROMO-VILLAVICIOSA. En el apartado 4.2 de este Informe se hará referencia a la opinión ("Fairness Opinión") expresada por ACF.

El apartado IV del Proyecto de Fusión acaba explicando que para atender al tipo de canje acordado, INMOFIBAN aumentará su capital social en 81.816,75 euros, mediante la creación y puesta en circulación de 53.475 nuevas acciones de la misma clase y serie que las ya existentes, números 125.557 a 179.031, ambos inclusive, de 1,53 euros de valor nominal cada una de ellas, con los mismos derechos políticos y económicos que las restantes acciones de INMOFIBAN actualmente en circulación, que serán íntegramente suscritas por los accionistas de PROMOGEDESA.

(v) Balances de fusión

Si bien el artículo 235 de la Ley de Sociedades Anónimas no exige ninguna referencia a los balances de fusión en el proyecto, los administradores de INMOFIBAN, PROMOGEDESA y PROMO-VILLAVICIOSA han considerado que constituye un complemento de información relevante que hace conveniente su mención en el Proyecto de Fusión. En este sentido, el apartado V del Proyecto especifica que se considerarán como balances de fusión los cerrados por ambas sociedades a 30 de junio de 2008. Dichos balances han sido formulados por los respectivos Consejos de Administración y verificados por los auditores de cuentas de dichas sociedades para ser sometidos a la aprobación de las Juntas Generales de cada una de las sociedades que hayan de resolver sobre la fusión, según establece el artículo 239.2 de la Ley de Sociedades Anónimas.

La razón de considerar como balances de fusión los cerrados a 30 de junio de 2008 en vez de los balances anuales de las tres sociedades a 31 de diciembre de 2007, es que éstos últimos no cumplen el requisito, impuesto por el artículo 239.1 de la Ley de Sociedades Anónimas, de estar cerrados dentro de los seis meses anteriores a la fecha de celebración de las Juntas Generales que hayan de resolver sobre la fusión. Los balances a 30 de junio de 2008, sin embargo, sí cumplen el requisito de estar cerrados con posterioridad al primer día del tercer mes precedente a la fecha del Proyecto de Fusión, según establece el segundo párrafo del mencionado artículo 239.1 de la Ley de Sociedades Anónimas.

(vi) Procedimiento de canje de las acciones

El apartado VI del Proyecto de Fusión da cumplimiento a la exigencia, establecida en el primer inciso del párrafo c) del artículo 235 de la Ley de Sociedades Anónimas, de que se mencione el procedimiento por el que serán canjeadas las acciones de la sociedad que haya de extinguirse como consecuencia de la fusión.

En este sentido, acordada la fusión por las Juntas Generales de Accionistas de dichas sociedades e inscrita la escritura de fusión, previos los trámites oportunos, se procederá al canje de las acciones de PROMOGEDESA por acciones de INMOFIBAN, no siendo preciso un canje específico de las acciones de PROMO-VILLAVICIOSA. Como consecuencia de dicha fusión, las acciones de PROMOGEDESA y PROMO-VILLAVICIOSA quedarán extinguidas.

A estos efectos, el Consejo de Administración de INMOFIBAN (sociedad resultante de la Fusión) notificará por burofax a los accionistas de PROMOGEDESA la inscripción de la escritura pública de fusión en el Registro Mercantil de Madrid en los domicilios expresamente

designados por todos los accionistas de PROMOGEDESA a los efectos del presente procedimiento de canje.

Se hace constar que todos los accionistas de PROMOGEDESA estaban presentes en la reunión del Consejo de Administración de PROMOGEDESA celebrada hoy día 30 de septiembre de 2008 en la que se ha aprobado el Proyecto de Fusión y el presente Informe y todos ellos, han designado expresamente el domicilio a efectos de notificaciones al que quieren que se les remita el burofax informándoles de la inscripción de la Escritura Pública de Fusión en el Registro Mercantil.

Los accionistas de PROMOGEDESA dispondrán del plazo de un mes, a contar desde cada uno de ellos reciba el burofax remitido por el Consejo de Administración de INMOFIBAN, para sustituir sus acciones de PROMOGEDESA por las que les correspondan de INMOFIBAN de conformidad con el Tipo de Canje.

Como las acciones de INMOFIBAN están representadas por anotaciones en cuenta, para poder sustituir sus acciones de PROMOGEDESA por las que les correspondan de INMOFIBAN, los accionistas de PROMOGEDESA necesitarán tener abierta una cuenta de valores en cualquier entidad habilitada a tal efecto.

Los accionistas que sean poseedores de acciones que representen una fracción del número de acciones de PROMOGEDESA fijado como tipo de canje, podrán agruparse o transmitir sus acciones para proceder a canjearlas según dicho tipo de canje.

Se ha designado a VENTURE FINANZAS, S.V., S.A. ("**VENTURE**" o la "**Entidad Agente**") como la entidad encargada de la realización de todas las gestiones relacionadas con el canje. En concreto, la Entidad Agente realizará básicamente las siguientes funciones:

- i) Recibir de los accionistas de PROMOGEDESA la información y documentación justificativa del número de acciones de PROMOGEDESA propiedad de cada uno de ellos.
- ii) Asignar a cada uno de los accionistas de PROMOGEDESA las acciones de INMOFIBAN que le correspondan en función del Tipo de Canje; y
- iii) Gestionar con la SOCIEDAD DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES DE BARCELONA, SCL BARNA la entrega a los accionistas de PROMOGEDESA de las acciones de INMOFIBAN objeto del canje.

(vii) Fecha a partir de la cual las acciones entregadas en canje dan derecho a participar en las ganancias sociales

De conformidad con lo previsto en el segundo inciso del párrafo c) del artículo 235 de la Ley de Sociedades Anónimas, el Proyecto de Fusión, en su apartado VII, establece que las acciones de INMOFIBAN que se emplearán para el canje darán derecho a sus nuevos titulares a participar en las ganancias sociales de INMOFIBAN desde el mismo momento del canje y, por tanto, a percibir los dividendos que se distribuyan con posterioridad a la fecha de canje. Como ha quedado reiteradamente señalado, las acciones con las que INMOFIBAN atenderá el canje serán acciones de nueva creación, con los mismos derechos políticos y económicos que las restantes acciones de INMOFIBAN en circulación.

(viii) Órganos de administración

El apartado VIII del Proyecto de Fusión señala que no está prevista la realización de modificaciones inmediatas en la composición del Consejo de Administración de INMOFIBAN como consecuencia de la fusión.

Según indica el Proyecto de Fusión en este apartado, en el caso de que se decidiera proponer a la Junta General de Accionistas de INMOFIBAN que vaya a pronunciarse sobre la fusión el nombramiento de nuevos miembros del Consejo de Administración, la mencionada propuesta se pondría a disposición de los accionistas, para su examen, al publicar la convocatoria de dicha Junta, de conformidad con lo previsto en el artículo 238 de la Ley de Sociedades Anónimas.

(ix) Fecha de efectos contables de la fusión

En cumplimiento de lo dispuesto en el párrafo d) del artículo 235 de la Ley de Sociedades Anónimas, el apartado IX del Proyecto de Fusión establece el día 1 de enero de 2009 como fecha a partir de la cual las operaciones de PROMOGEDESA y PROMO-VILLAVICIOSA como sociedades absorbidas, se considerarán realizadas a efectos contables por cuenta de INMOFIBAN, sociedad subsistente tras la fusión.

(x) Derechos especiales

El apartado X del Proyecto de Fusión señala que no existen en PROMOGEDESA ni en PROMO-VILLAVICIOSA acciones especiales ni titulares de derechos especiales distintos de las acciones, y que por lo tanto las acciones de INMOFIBAN que se entreguen a los accionistas de PROMOGEDESA como consecuencia de la fusión no otorgarán a sus titulares derecho especial alguno, todo ello en estricto cumplimiento de lo dispuesto en el párrafo e) del artículo 235 de la Ley de Sociedades Anónimas.

(xi) Ventajas atribuidas a los administradores y expertos independientes

De conformidad con lo previsto en el párrafo f) del artículo 235 de la Ley de Sociedades Anónimas, el apartado XI del Proyecto de Fusión dispone que no se atribuirá ninguna clase de ventajas en INMOFIBAN a los administradores de ninguna de las entidades participantes en la fusión, ni a favor del experto independiente que intervenga en el proceso de fusión.

(xii) Otras menciones del Proyecto de Fusión

El Proyecto de Fusión se refiere a otras cuestiones cuya mención, al igual que algunos de los contenidos ya comentados, no viene expresamente exigida por la Ley de Sociedades Anónimas. Se trata, como en los supuestos ya analizados, de temas cuya trascendencia y relevancia ha motivado que los administradores de las sociedades intervinientes en la fusión hayan considerado conveniente su inclusión en el Proyecto. Dichas cuestiones son las siguientes:

(a) Régimen fiscal

El apartado XII del Proyecto establece que la fusión proyectada se acoge al régimen fiscal de neutralidad que resulta del capítulo VIII 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, a cuyos efectos se procederá a realizar la preceptiva comunicación de la Fusión a la Agencia Estatal de la Administración Tributaria en los tres meses posteriores a la inscripción en el Registro Mercantil de la Escritura de Fusión.

(b) Modificaciones estatutarias

El Proyecto menciona en su apartado XIII que el Consejo de Administración de INMOFIBAN someterá a la aprobación de la Junta General de Accionistas de esta sociedad que vaya a pronunciarse sobre la fusión la aprobación de las modificaciones estatutarias que sean pertinentes de acuerdo con lo señalado en el Proyecto de Fusión y las que, en su caso, decidan de mutuo acuerdo establecer los Consejos de Administración de INMOFIBAN, PROMOGEDESA y PROMO-VILLAVICIOSA.

En particular, el Proyecto especifica que está previsto someter a la Junta General de Accionistas de INMOFIBAN la siguiente modificación estatutaria:

- Modificación del capital social, como consecuencia del aumento de capital social mediante creación y puesta en circulación de 53.475 nuevas acciones de la misma clase y serie que las ya existentes, números 125.557 a 179.031, ambos inclusive, de 1,53 euros de valor nominal cada una de ellas como consecuencia de la fusión.

La explicación justificativa de las modificaciones estatutarias que se propongan será objeto de un informe separado, que se formulará por los administradores de INMOFIBAN al amparo de lo previsto en el artículo 144 de la Ley de Sociedades Anónimas.

(c) Nombramiento de experto independiente

El apartado XIV del Proyecto señala que los administradores de las tres sociedades intervinientes en la fusión solicitarán al Registrador Mercantil de Madrid la designación de un mismo experto independiente para la elaboración de un único Informe sobre el Proyecto de Fusión y sobre el patrimonio aportado por PROMOGEDESA y PROMO-VILLAVICIOSA a INMOFIBAN como consecuencia de la fusión, acogiéndose así a la posibilidad prevista en el artículo 236.2 de la Ley de Sociedades Anónimas.

(d) Derecho de la competencia

En relación con la normativa sobre control de concentraciones económicas, el apartado XV del Proyecto de Fusión explica que, a juicio de los Consejos de Administración de PROMOGEDESA, PROMO-VILLAVICIOSA y INMOFIBAN, la fusión proyectada no está sujeta a la autorización de las autoridades de defensa de la competencia.

3.2. Desarrollo del procedimiento legal de la fusión

A continuación se realiza un breve análisis de los principales hitos que marcan el desarrollo del proceso de fusión, haciendo concreta referencia a los preceptos de la Ley de Sociedades Anónimas que resultan relevantes al efecto.

(i) Aprobación y firma del Proyecto de Fusión

El Proyecto de Fusión ha sido redactado y suscrito por todos los miembros de los Consejos de Administración de INMOFIBAN, PROMOGEDESA y PROMO-VILLAVICIOSA en esta misma fecha, 30 de septiembre de 2008, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 234.1 de la Ley de Sociedades Anónimas. Un ejemplar firmado del referido Proyecto de Fusión será depositado en el Registro Mercantil de Madrid en los próximos días.

(ii) Informe de experto independiente sobre el Proyecto de Fusión

Al tiempo de solicitar el depósito del Proyecto de Fusión, INMOFIBAN, PROMOGEDESA y PROMO-VILLAVICIOSA solicitarán conjuntamente del Registro Mercantil de Madrid la designación de un mismo experto independiente para la elaboración de un único informe sobre el Proyecto de Fusión y sobre el patrimonio aportado por PROMOGEDESA y PROMO-VILLAVICIOSA a INMOFIBAN como consecuencia de la fusión, de conformidad con lo previsto en el artículo 236.2 de la Ley de Sociedades Anónimas. El informe del experto independiente se pondrá a disposición de los señores accionistas de ambas sociedades al publicarse la convocatoria de las Juntas Generales de Accionistas de INMOFIBAN, PROMOGEDESA y PROMO-VILLAVICIOSA que decidan sobre la fusión.

(iii) Informe de administradores sobre el Proyecto de Fusión

De conformidad con el artículo 237 de la Ley de Sociedades Anónimas, los Consejos de Administración de INMOFIBAN, PROMOGEDESA y PROMO-VILLAVICIOSA aprueban en el día de hoy el presente Informe de Administradores, en el que se explica y justifica detalladamente el Proyecto de Fusión en sus aspectos jurídicos y económicos, con especial referencia al tipo de canje.

Este Informe se complementará con otro que formularán los administradores de INMOFIBAN, en virtud de lo previsto en el artículo 144 de la Ley de Sociedades Anónimas, para justificar las modificaciones estatutarias que se propongan a la Junta General de Accionistas de dicha sociedad que vaya a pronunciarse sobre la fusión.

Ambos informes se pondrán a disposición de los señores accionistas de dichas sociedades al publicarse la convocatoria de las Juntas Generales de Accionistas de INMOFIBAN, PROMOGEDESA y PROMO-VILLAVICIOSA que decidan sobre la fusión.

(iv) Convocatoria de las Juntas Generales de Accionistas

Los Consejos de Administración de INMOFIBAN, PROMOGEDESA y de PROMO-VILLAVICIOSA acordarán en su momento convocar sus respectivas Juntas Generales de Accionistas. Los correspondientes anuncios de convocatoria de ambas Juntas Generales de Accionistas se publicarán en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y en uno de los diarios de mayor circulación en la provincia de Madrid con una antelación mínima de un mes a la fecha prevista para la celebración de dichas Juntas. En el caso de PROMOGEDESA, es muy probable que las respectivas Juntas Generales de Accionistas que decida sobre la Fusión sean Juntas Universales de conformidad con lo previsto en el artículo 99 de la Ley de Sociedades Anónimas. PROMO-VILLAVICIOSA adoptará el acuerdo por decisión del accionista único, sin que sea necesaria convocatoria alguna.

Entre los puntos que integrarán el Orden del Día de las citadas Juntas Generales de Accionistas se encuentra la deliberación y, en su caso, aprobación de la fusión entre INMOFIBAN, PROMOGEDESA y PROMO-VILLAVICIOSA.

De acuerdo con lo previsto en el artículo 238.1 de la Ley de Sociedades Anónimas, al publicar la convocatoria de las respectivas Juntas Generales de Accionistas se pondrá a disposición de los accionistas, obligacionistas y titulares de derechos especiales distintos de las acciones, así como de los representantes de los trabajadores, para su examen en los respectivos domicilios sociales de INMOFIBAN, PROMOGEDESA y PROMO-VILLAVICIOSA, los documentos relacionados en el referido artículo 238.1, que se detallan en el apartado 3.3 del presente informe.

Asimismo, los accionistas, obligacionistas y titulares de derechos especiales distintos de las acciones podrán solicitar, desde la fecha de publicación de la convocatoria de las respectivas Juntas Generales, la entrega o el envío gratuito de los documentos mencionados en el artículo 238.1 de la Ley de Sociedades Anónimas, conforme a lo previsto en el artículo 240.2 de dicha Ley.

(v) Acuerdos de fusión

El artículo 240 de la Ley de Sociedades Anónimas dispone que el acuerdo de fusión habrá de ser adoptado por la Junta General de cada una de las sociedades que participen en la misma, ajustándose al Proyecto de Fusión.

(vi) Otorgamiento e inscripción de la escritura de fusión

Publicados los anuncios del acuerdo de fusión, de conformidad con lo previsto en el artículo 242 de la Ley de Sociedades Anónimas, transcurrido el plazo legal de un mes sin que ningún acreedor hubiera ejercitado su derecho de oposición o, en su caso, habiéndose satisfecho o garantizado debidamente los créditos de aquellos que sí lo hubiesen ejercitado, y cumplidos, en su caso, los requisitos legales que resulten de aplicación, se procederá a otorgar la correspondiente escritura pública de fusión.

Dicha escritura será presentada para su inscripción en el Registro Mercantil de Madrid, al que se solicitará asimismo la cancelación de los asientos registrales de PROMOGEDESA y PROMO-VILLAVICIOSA.

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 PROMOGEDESA por acciones de INMOFIBAN.

3.3. Información sobre la proyectada operación de fusión

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 238 de la Ley de Sociedades Anónimas, al publicar la convocatoria de las respectivas Juntas Generales de Accionistas de INMOFIBAN, PROMOGEDESA y PROMO-VILLAVICIOSA se pondrán a disposición de los señores accionistas, obligacionistas y titulares de derechos especiales distintos de las acciones, así como de los representantes de los trabajadores de ambas sociedades, para su examen en los respectivos domicilios sociales, los siguientes documentos en relación con la proyectada fusión entre INMOFIBAN, PROMOGEDESA y PROMO-VILLAVICIOSA:

- (i) El Proyecto de Fusión.
- (ii) El informe del experto independiente sobre el Proyecto de Fusión.
- (iii) El presente Informe de los Administradores de INMOFIBAN, PROMOGEDESA y PROMO-VILLAVICIOSA sobre el Proyecto de Fusión.
- (iv) El informe de los Administradores de INMOFIBAN sobre las modificaciones estatutarias propuestas como consecuencia de la fusión,
- (v) Las cuentas anuales y el informe de gestión de los tres últimos ejercicios de INMOFIBAN, PROMOGEDESA y de PROMO-VILLAVICIOSA, con los correspondientes informes de los auditores de cuentas.

(vi) El Balance de Fusión de INMOFIBAN, PROMOGEDESA y de PROMO-VILLAVICIOSA, cerrado a 30 de junio de 2008, con los correspondientes informe de los auditores de cuentas.

(vii) El texto íntegro de las modificaciones a introducir en los estatutos sociales de INMOFIBAN.

(viii) Los estatutos sociales vigentes de INMOFIBAN, PROMOGEDESA y de PROMO-VILLAVICIOSA.

(ix) La relación de nombres, apellidos y edad, si fueran personas físicas, o denominación o razón social, si fueran personas jurídicas, y, en ambos casos, la nacionalidad y domicilio de los administradores de INMOFIBAN, PROMOGEDESA y PROMO-VILLAVICIOSA, así como la fecha desde la que se desempeñan sus cargos y, las mismas indicaciones, en su caso, de quienes vayan a ser propuestos como administradores de INMOFIBAN como consecuencia de la fusión.

Asimismo, los accionistas, obligacionistas y titulares de derechos especiales distintos de las acciones podrán solicitar, desde la fecha de publicación de la convocatoria de las respectivas Juntas Generales, la entrega o el envío gratuito de los documentos arriba relacionados, conforme a lo previsto en el artículo 240.2 de la Ley de Sociedades Anónimas.

IV. ASPECTOS ECONÓMICOS

4.1. Tipo de canje

Tal y como ya ha sido puesto de manifiesto, el apartado IV del Proyecto recoge el tipo de canje de la fusión, de acuerdo con lo previsto en el párrafo b) del artículo 235 de la Ley de Sociedades Anónimas. Este tipo de canje consiste en 15 acciones de INMOFIBAN, de 1,53 euros de valor nominal cada una, por cada 2 acciones de PROMOGEDESA, de 100 euros de valor nominal cada una cada una, sin que se establezca compensación complementaria en dinero alguna.

4.2. Criterios de valoración utilizados

Para la determinación del valor de INMOFIBAN se ha utilizado la metodología del valor patrimonial neto después de impuestos (NNAV), al ser método de referencia en la comunidad financiera para determinar el valor intrínseco de una compañía inmobiliaria ya que valora de forma individualizada cada activo de la Compañía. Con carácter general el NNAV se ha determinado mediante la suma de los fondos propios más las plusvalías latentes después de impuestos derivadas de comparar el valor contable del activo con su valor de mercado estimado por compañías de tasación independientes. En el caso de activos ya desarrollados y con un grado de comercialización muy avanzado se han considerado otras referencias de valor de mercado más ajustadas a la realidad (i.e., precio de venta).

Para la determinación del valor de PROMOGEDESA y PROMO-VILLAVICIOSA se han utilizado igualmente la metodología del valor patrimonial neto después de impuestos (NNAV) con el objeto de mantener criterios homogéneos con los utilizados en la determinación del valor de INMOFIBAN. A efectos de la ecuación de canje, la valoración de PROMOGEDESA incluye el valor que PROMO-VILLAVICIOSA aporta en el balance de PROMOGEDESA en su condición de filial íntegramente participada. A efectos de la ecuación de canje, la valoración de

PROMOGEDESA incluye el valor que PROMO-VILLAVICIOSA aporta en el balance de PROMOGEDESA en su condición de filial íntegramente participada.

Los Consejos de Administración de PROMOGEDESA, PROMO-VILLAVICIOSA e INMOFIBAN entienden que los métodos aplicados para determinar su valor son los que recogen de manera más eficiente y equitativa todos los aspectos relevantes para dichas sociedades.

Como ya se ha indicado en el apartado III 3.1. (v) de este Informe, ACF considera que la relación de canje acordada es razonable desde un punto de vista económico financiero para los accionistas de PROMOGEDESA, PROMO-VILLAVICIOSA e INMOFIBAN. Se adjunta como Anexo 1 la carta ("Fairness Opinión") y el informe, ambos de fecha 29 de septiembre de 2008, emitidos por ACF.

4.3. Especiales dificultades de valoración

No han existido especiales dificultades de valoración en las tres sociedades participantes en la fusión. No obstante, cabe destacar como particularidad más relevante de dicha valoración que la valoración de PROMOGEDESA incluye el valor que PROMO-VILLAVICIOSA aporta en el balance de PROMOGEDESA en su condición de filial íntegramente participada.

V. CONCLUSIONES SOBRE LA FUSIÓN

Los administradores de INMOFIBAN, PROMOGEDESA y PROMO-VILLAVICIOSA, tras un profundo análisis de la calidad y complementariedad de los recursos y capacidades acumulados en ambas sociedades, han concluido y confirmado que resulta altamente conveniente para las mismas llevar a cabo el proceso de fusión al que este Informe se refiere, que culminará, previa su aprobación por las respectivas Juntas Generales de Accionistas, con la integración plena de ambas sociedades en una única entidad.

* * * * *

Anexo 3
Informe de los Administradores sobre las modificaciones
de los Estatutos Sociales

**INFORME DE LOS ADMINISTRADORES
DE INMOFIBAN, S.A. SOBRE LAS MODIFICACIONES
A INTRODUCIR EN LOS ESTATUTOS SOCIALES
COMO CONSECUENCIA DE LA FUSIÓN DE ESTA SOCIEDAD CON
PROMOGEDESA, S.A. y PROMOGEDESA VILLAVICIOSA, S.A.**

El presente Informe ha sido elaborado por los administradores de INMOFIBAN, S.A, (en lo sucesivo, "**INMOFIBAN**" o la "**Sociedad**"), en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 144.1 .a) de la Ley de Sociedades Anónimas, para justificar las propuestas de modificaciones de los Estatutos Sociales que se someten a la aprobación de la Junta General de Accionistas de la Sociedad como consecuencia de la proyectada fusión por absorción por INMOFIBAN de PROMOGEDESA, S.A. (en lo sucesivo, "**PROMOGEDESA**"), y de PROMOGEDESA VILLAVICIOSA, S.A. (en lo sucesivo "**PROMO-VILLAVICIOSA**"). Este Informe complementa a su vez al informe aprobado con esta misma fecha, por los administradores de INMOFIBAN, PROMOGEDESA y PROMO-VILLAVICIOSA en relación con el Proyecto de Fusión de las tres entidades (que ha sido igualmente aprobado a fecha de hoy).

En concreto, la modificación estatutaria que se realizará en INMOFIBAN como consecuencia de la referida fusión, en caso de ser ésta aprobada, es la siguiente:

- Modificación del artículo 5º ("Capital Social"), como consecuencia del aumento de capital social mediante creación y puesta en circulación de 53.475 nuevas acciones de la misma clase y serie que las ya existentes, números 125.557 a 179.031, ambos inclusive, de 1,53 euros de valor nominal cada una de ellas.

PROPUESTA DE MODIFICACIÓN DEL ARTICULO 5º DE LOS ESTATUTOS SOCIALES ("CAPITAL SOCIAL") COMO CONSECUENCIA DEL AUMENTO DE CAPITAL

La proyectada fusión por absorción de PROMOGEDESA y PROMO-VILLAVICIOSA por INMOFIBAN conllevará la incorporación al patrimonio de esta última de los patrimonios de las sociedades absorbidas, esto es, PROMOGEDESA y PROMO-VILLAVICIOSA.

Según ha quedado establecido en el apartado 4.1 del Proyecto de Fusión, el tipo de canje de las acciones de PROMOGEDESA será de 15 acciones de INMOFIBAN, de 1,53 euros de valor nominal cada una, por cada 2 acciones de PROMOGEDESA, de 100 euros de valor nominal cada una. La valoración de PROMOGEDESA incluye el valor que PROMO-VILLAVICIOSA aporta en el balance de PROMOGEDESA en su condición de filial íntegramente participada. Puesto que este valor recoge dicha aportación de valor, que en definitiva es la valoración correcta de PROMO-VILLAVICIOSA a los efectos de esta fusión, la ecuación de canje aplicable a PROMOGEDESA, sería la ecuación de canje efectiva y única aplicable a esta fusión, ya que no respondería a una correcta valoración que los accionistas de PROMOGEDESA recibieran acciones de INMOFIBAN atendiendo a las acciones de INMOFIBAN que recibiría PROMOGEDESA si se aplicara una ecuación de

canje individualiza a PROMO-VILLAVICIOSA. Dichos accionistas de PROMOGEDESA recibirían estas acciones debido a la subrogación que se produciría en los derechos de PROMOGEDESA como accionista de PROMO-VILLAVICIOSA, a consecuencia de la extinción de PROMOGEDESA, fruto de la fusión que se proyecta.

Para hacer frente al tipo de canje y entregar a los accionistas de PROMOGEDESA acciones de INMOFIBAN, se hace necesario el aumento de capital social de la Sociedad, mediante la creación y puesta en circulación de 53.475 nuevas acciones de la misma clase y serie que las ya existentes, números 125.557 a 179.031, ambos inclusive, de 1,53 euros de valor nominal cada una de ellas, con los mismos derechos políticos y económicos que las restantes acciones de INMOFIBAN actualmente en circulación, que serán íntegramente suscritas por los accionistas de PROMOGEDESA.

Se hace constar que en aplicación del artículo 159.4 LSA, no hay lugar al derecho de suscripción preferente de los accionistas de INMOFIBAN, por tratarse de un aumento de capital a consecuencia de la absorción de PROMOGEDESA y PROMO-VILLAVICIOSA.

A estos efectos, el Consejo de Administración de INMOFIBAN ha acordado someter a la aprobación de la Junta General de Accionistas que decidirá sobre la fusión por absorción de PROMOGEDESA y PROMO-VILLAVICIOSA por INMOFIBAN, la siguiente propuesta de acuerdo:

«Aumento de capital en 81.816,75 euros por aportación no dineraria.»

1. *Como consecuencia de la fusión contemplada en el Acuerdo anterior, y sin solución de continuidad con la misma, se acuerda aumentar el capital de la Sociedad en la cantidad de 81.816,75 euros, mediante la creación y puesta en circulación de 53.475 acciones de nueva creación de la misma clase y serie que las ya existentes, números 125.557 a 179.031, ambos inclusive, de 1,53 euros de valor nominal cada una de ellas, con los mismos derechos políticos y económicos que las restantes acciones de INMOFIBAN actualmente en circulación, que serán íntegramente suscritas por los accionistas de PROMOGEDESA. Como consecuencia de este aumento, el capital social quedará fijado en la cifra de 273.917,43 euros, representado por 179.031 acciones ordinarias, números 1 a 179.031, ambos inclusive, de una única serie de 1,53 euros de valor nominal cada una de ellas.*

En aplicación del artículo 159.4 LSA, no hay lugar al derecho de suscripción preferente de los accionistas de INMOFIBAN, por tratarse de un aumento de capital a consecuencia de la absorción de dos sociedades.

Se aprueba por unanimidad que las nuevas acciones sean suscritas y desembolsadas por los accionistas de PROMOGEDESA, en proporción a su participación accionarial.

Como consecuencia de dicha fusión, las acciones de PROMOGEDESA y PROMO-VILLAVICIOSA quedarán extinguidas, y los patrimonios de PROMOGEDESA y

PROMO-VILLAVICIOSA quedarán integrados con el patrimonio de INMOFIBAN. Por lo que respecta al plazo de ejecución, este acuerdo de aumento de capital deberá ser elevado a público y presentado a inscripción en el Registro Mercantil simultáneamente con la fusión contemplada en el Acuerdo anterior.

- 2. Como consecuencia de lo anterior, se acuerda modificar el artículo 5º de los Estatutos Sociales, que en lo sucesivo tendrá la siguiente redacción:*

"ARTÍCULO 5º.- CAPITAL SOCIAL

El capital social se fija en la suma de euros DOS CIENTOS SETENTA Y TRES MIL NOVECIENTOS DIECISETE EUROS Y CUARENTA Y TRES CENTIMOS DE EURO (273.917,43 euros)) dividido y representado por 179.031 acciones ordinarias, números 1 a 179.031, ambos inclusive, de una única serie de 1,53 euros de valor nominal cada una de, íntegramente suscritas y desembolsadas.

Las acciones estarán representadas por medio de anotaciones en cuenta y contendrán todos los requisitos legales.

La acción confiere a su titular legítimo la condición de socio, e implica para éste el pleno y total acatamiento de lo dispuesto en los presentes Estatutos y en los acuerdos válidamente adoptados por los órganos rectores de la Sociedad, al tiempo que le faculta para el ejercicio de los derechos inherentes a su condición, conforme a estos estatutos y a la Ley."

- 3. Se acuerda que la validez y eficacia de los acuerdos reflejados en los números 1 y 2 anteriores quede condicionada, con carácter suspensivo, a la inscripción en el Registro Mercantil de la fusión por absorción de PROMOGEDESA, S.A. y PROMOGEDESA VILLAVICIOSA, S.A. por INMOFIBAN, S.A.*

* * * * *