

**INMOFIBAN, S.A.**  
**A LA COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES (CNMV)**  
**Pº de la castellana nº 19**  
**28046, Madrid**  
**Dirección General de Mercados e Inversores**

Madrid, a 27 de marzo 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**

**I.- Corrección de errores:** Se comunica que en el hecho relevante de fecha 29 de noviembre de 2007 con el número **86.690** de registro en la CNMV, se produjo un error de transcripción que consiste en que donde se dice "estando presentes la totalidad de los miembros del Consejo de Administración en la reunión, tomaron por unanimidad, entre otros, los siguientes acuerdos", debería haberse transcrito "estando presentes la mayoría de los miembros del Consejo de Administración tomaron por unanimidad, entre otros los siguientes acuerdos".

**II.- Acuerdos adoptados en Junta General:** Con fecha 25 de marzo de 2008 la Junta General de la sociedad INMOFIBAN, S.A. debidamente convocada y estando presentes el 98,476% del capital social con derecho a voto en la citada reunión, tomaron por unanimidad de los presentes, entre otros, los siguientes acuerdos:

**Primero.- Examen y aprobación, en su caso, de la fusión por absorción de PANEUROPEA DESARROLLOS INMOBILIARIOS, S.A. por INMOFIBAN, S.A., para lo cual han de tratarse los siguientes asuntos:**

Aprobar el Balance de fusión cerrado a 31 de agosto de 2007 de INMOFIBAN, S.A., en su condición de sociedad absorbente. Se adjunta como **Anexo 1**.

Aprobar la fusión entre INMOFIBAN, S.A. y PANEUROPEA DESARROLLOS INMOBILIARIOS, S.A. por absorción por parte de INMOFIBAN, S.A. de PANEUROPEA DESARROLLOS INMOBILIARIOS, S.A., con la consiguiente disolución sin liquidación de la sociedad absorbida y con transmisión en bloque a título universal de todos los elementos patrimoniales integrantes del activo y pasivo de la sociedad absorbida a INMOFIBAN, S.A. y consiguiente subrogación de ésta en todos los derechos y obligaciones de la misma.

Aprobar el Proyecto de Fusión (se adjunta como **Anexo 2**) aprobado por los Consejos de Administración de INMOFIBAN, S.A. y PANEUROPEA DESARROLLOS INMOBILIARIOS, S.A., con fecha 28 de noviembre de 2007, y que quedó suscrito en la misma fecha en un documento único por los administradores de las mismas, y aprobar la fusión entre INMOFIBAN, S.A. y PANEUROPEA DESARROLLOS INMOBILIARIOS, S.A., por absorción por parte de INMOFIBAN, S.A., de PANEUROPEA DESARROLLOS INMOBILIARIOS, S.A.

**Tercero.-** Aprobar la remuneración de los Consejeros propuesta por el Comité de Nombramientos y Retribuciones y aprobada por el Consejo de Administración en esa misma fecha, que es la siguiente:

Retribución fija anual:

- a) El Consejo de administración percibirá en total treinta mil euros (30.000€) brutos anuales en concepto de retribución fija por el desempeño de las funciones que le han sido encomendadas por razón de su cargo.
- b) Asimismo, cada miembro del Comité de Nombramientos y Retribuciones y del Comité de Auditoría de la Sociedad percibirá una retribución adicional fija de 10.000 euros brutos anuales por el desempeño de estas funciones en cada una de las comisiones.

Las anteriores cantidades serán abonadas mensualmente en doce (12) pagas, mediante transferencia bancaria a la cuenta bancaria designada por los miembros del Consejo de Administración, antes del último día del periodo al cual se refiera el pago

**Cuarto.-** Aprobar la reducción de capital en los términos y condiciones establecidos en el informe de los Administradores aprobado con fecha 28 de noviembre de 2007 y que son los siguientes:

(i) Como consecuencia de la fusión contemplada en el acuerdo primero, y sin solución de continuidad con la misma, se acuerda reducir el capital de la Sociedad en la cantidad de 312.799,32 euros por amortización de los 204.444 acciones propias que la Sociedad adquiriera como consecuencia de la mencionada fusión, que no serán empleadas para atender el canje derivado de dicha fusión. Como consecuencia de esta reducción, el capital social quedará fijado en la cifra de 192.100,68 euros, representado por 125.556 acciones ordinarias, de 1,53 euros de valor nominal cada una.

La reducción se realizará con cargo a las reservas de la Sociedad resultantes de la fusión referida en el Acuerdo anterior, en el importe correspondiente a la diferencia entre el valor nominal y el valor contable de las acciones amortizadas. Al ser la propia Sociedad la titular de las acciones amortizadas, la reducción de capital no entrañará devolución de aportaciones a los socios, siendo por tanto su finalidad la de amortizar acciones propias. Por lo que respecta al plazo de ejecución, este acuerdo de reducción de capital deberá ser elevado a público y presentado a inscripción en el Registro Mercantil simultáneamente con la fusión contemplada en el Acuerdo anterior.

Tendrán derecho de oposición a esta reducción de capital los acreedores cuyo crédito haya nacido antes de la fecha del último anuncio del acuerdo de reducción, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 166 de la Ley de Sociedades Anónimas.

(ii) 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 192.100,68 euros (ciento noventa y dos mil cien euros con sesenta y ocho céntimos) dividido y representado por 125.556 acciones ordinarias de una única serie, de 1,53 euros de valor nominal cada una de ellas, 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”*

(iii) Se acuerda que la validez y eficacia de los acuerdos reflejados en los números (i) y (ii) anteriores quede condicionada, con carácter suspensivo, a la inscripción en el Registro Mercantil de la fusión por absorción de PANEUROPEA DESARROLLOS INMOBILIARIOS, S.A. por INMOFIBAN, S.A.

Atentamente,

---

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

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

**INMOFIBAN, S.A.**

**INFORME DE AUDITORÍA  
ESTADOS FINANCIEROS DEL  
PERIODO COMPRENDIDO ENTRE EL  
1 DE ENERO Y EL 31 DE AGOSTO DE 2007**

**ACR**



# **ACR AUDITECNIA, S.L.**

C/ Mallorca, 264 2º 2ª 08008 Barcelona  
Tel. 93 272 14 11 Fax 93 488 13 10  
E-mail [auditecni@acr-auditecni.com](mailto:auditecni@acr-auditecni.com)  
Web-site [www.acr-auditecni.com](http://www.acr-auditecni.com)

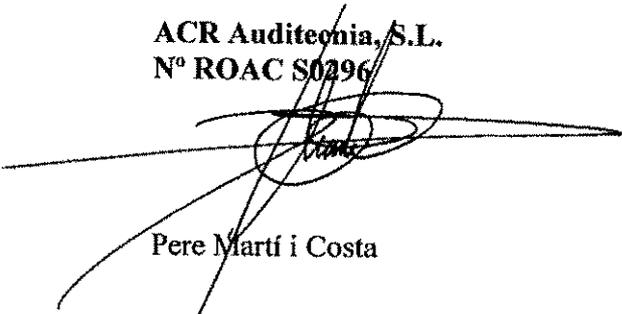
## **Informe de auditoría de estados financieros**

### **A los Accionistas de Inmofiban, S.A.**

1. Hemos auditado los estados financieros de **Inmofiban, S.A.** que comprenden el balance de situación correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de agosto de 2007, la cuenta de pérdidas y ganancias y las notas explicativas correspondientes a dicho periodo. Los estados financieros adjuntos se han obtenido de los apuntes contables, cuya elaboración es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre los citados estados financieros en su conjunto, 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 de los estados financieros y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.
2. Los estados financieros se presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance y de la cuenta de pérdidas y ganancias, además de las cifras del periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de agosto de 2007, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a los estados financieros comprendidos entre el periodo del 1 de enero y el 31 de agosto de 2007. Con fecha 10 de mayo de 2007, emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2006, en el que expresamos una opinión sin salvedades.
3. Tal y como se comenta en la Nota 7.1 de las notas explicativas adjuntas, con fecha 1 de agosto de 2007 la oferta pública de adquisición formulada por PANEUROPEA DESARROLLOS INMOBILIARIOS, S.A. dirigida al 100% de las acciones de INMOFIBAN, S.A. ha sido aceptada por un 97,36% de las acciones, lo que representa un 97,36% del capital social de la sociedad afectada.

4. En nuestra opinión, los estados financieros correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de agosto de 2007 adjuntos expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de **Innofiban, S.A.** al 31 de agosto de 2007 y de los resultados de sus operaciones del periodo terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados.

ACR Auditecnia, S.L.  
Nº ROAC S0296



Pere Martí i Costa

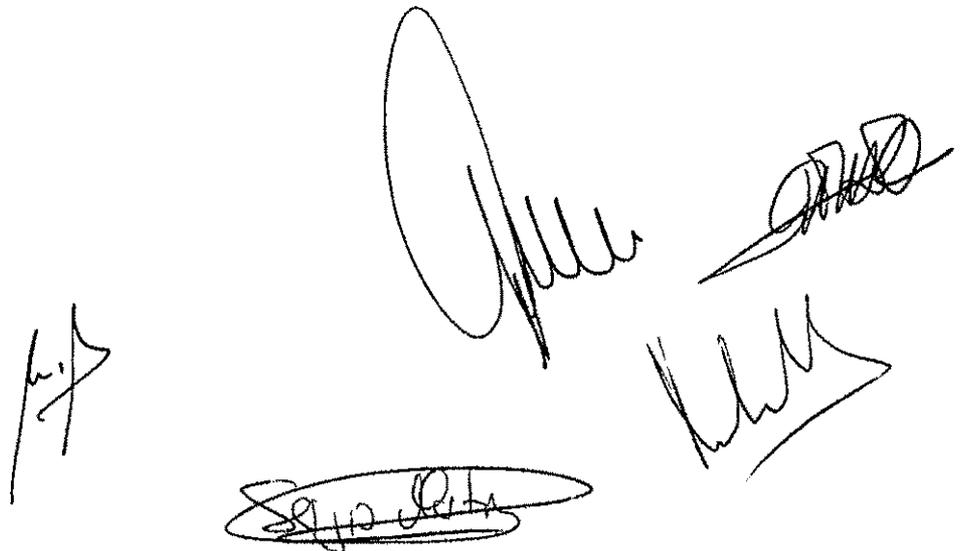
Barcelona, 9 de octubre de 2007

# INMOFIBAN, S.A.

Balance de situación al 31 de diciembre de 2006 y 31 de agosto de 2007

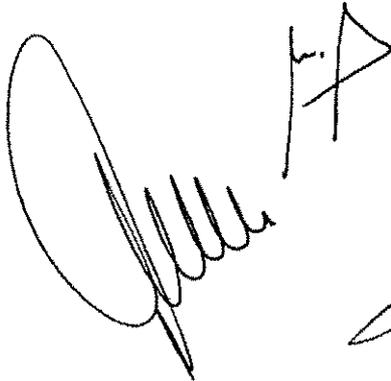
(Cifras expresadas en euros)

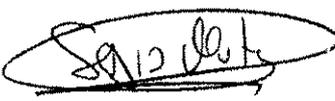
<b>ACTIVO</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
<b>INMOVILIZADO</b>	<b>28.073.392</b>	<b>27.977.046</b>
Inmovilizaciones inmateriales	11.558.153	11.239.256
Inmovilizaciones materiales	16.131.924	16.304.897
Inmovilizaciones financieras	383.315	432.893
<b>GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS</b>	<b>24.141</b>	<b>54.975</b>
<b>ACTIVO CIRCULANTE</b>	<b>2.564.640</b>	<b>55.163</b>
Deudores	274.191	22.800
Tesorería	2.282.172	636
Ajustes por periodificación	8.277	31.727
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>30.662.173</b>	<b>28.087.184</b>



The image shows several handwritten signatures and stamps. There are four distinct signatures: one on the left, one in the center, one on the right, and one at the bottom center. The bottom center signature is enclosed in a circular stamp. The rightmost signature is crossed out with a diagonal line. The signatures are in black ink on a white background.

<b>PASIVO</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
<b>FONDOS PROPIOS</b>	<b>22.528.045</b>	<b>21.736.756</b>
Capital suscrito	504.900	504.900
Prima de emisión	7.572.753	7.572.753
Reservas	13.659.103	11.537.219
Pérdidas y ganancias	791.289	2.121.884
<b>ACREEDORES A LARGO PLAZO</b>	<b>5.805.093</b>	<b>2.350.487</b>
<b>ACREEDORES A CORTO PLAZO</b>	<b>2.329.035</b>	<b>3.999.941</b>
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>30.662.173</b>	<b>28.087.184</b>



# INMOFIBAN, S.A.

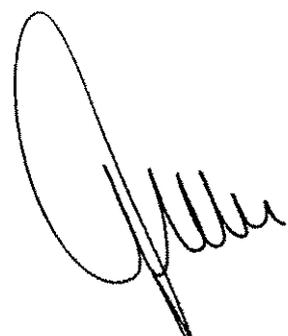
Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente  
al 31 de diciembre de 2006 y al 31 de agosto de 2007

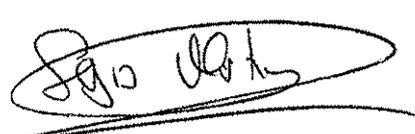
(Cifras expresadas en euros)

<b>DEBE</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
<b>GASTOS</b>	<b>1.620.361</b>	<b>2.517.226</b>
Aprovisionamientos	209.471	304.898
Dotaciones para amortizaciones del inmovilizado	299.510	448.534
Variación de las provisiones de tráfico	---	---
Otros gastos de explotación	873.018	415.480
<b>BENEFICIOS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>342.037</b>	<b>1.739.642</b>
Gastos financieros y gastos asimilados	153.217	213.423
Por deudas con terceros y gastos asimilados	153.217	213.423
<b>RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS</b>	<b>---</b>	<b>---</b>
<b>BENEFICIOS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS</b>	<b>195.865</b>	<b>1.528.242</b>
Gastos extraordinarios	---	---
Gastos y pérdidas de otros ejercicios	13.684	---
<b>RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS</b>	<b>666.885</b>	<b>1.728.533</b>
<b>BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>862.750</b>	<b>3.256.775</b>
Impuesto sobre Sociedades	71.461	1.134.891
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO (BENEFICIOS)</b>	<b>791.289</b>	<b>2.121.884</b>

Handwritten signatures and initials are present at the bottom of the page, including a large signature in the center, a signature to its right, and initials 'M.P.' on the left. A signature is also visible below the large central signature.

<b>HABER</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
<b>INGRESOS</b>	<b>2.411.650</b>	<b>4.639.110</b>
<b>Importe neto de la cifra de negocios</b>	<b>1.724.036</b>	<b>2.908.554</b>
Prestaciones de servicios	1.724.036	2.908.554
Otros ingresos de explotación	---	---
Ingresos por servicios diversos	---	---
<b>Ingresos financieros</b>	<b>7.047</b>	<b>2.023</b>
Otros ingresos financieros	7.045	2.023
<b>RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS</b>	<b>146.172</b>	<b>211.400</b>
<b>Ingresos extraordinarios</b>	<b>76.055</b>	<b>1.728.533</b>
Ingresos y beneficios de otros ejercicios	604.514	---
<b>RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NEGATIVOS</b>	<b>---</b>	<b>---</b>




**INMOFIBAN, S.A.**  
**NOTAS EXPLICATIVAS**  
**CORRESPONDIENTES AL**  
**PERIODO COMPRENDIDO ENTRE EL**  
**1 DE ENERO Y 31 DE AGOSTO DE 2007**  
(Cifras expresadas en euros)

**1. Actividad de la Sociedad**

---

Inmofiban, S.A. se constituyó en Barcelona el 8 de febrero de 1989 por tiempo indefinido, con la denominación de Inmofiban Onaxis, S.A., cambiándose por la actual el 15 de julio de 1992.

Su objeto social consiste en la inversión inmobiliaria, compraventa de terrenos y demás bienes inmuebles, especialmente edificaciones, incluido el derecho a su arrendamiento.

Su actividad principal, se centra en el alquiler de inmuebles industriales por cuenta propia, realizando su actividad exclusivamente en el área geográfica de Barcelona.

**2. Bases de presentación de los estados financieros**

---

Los estados financieros se han preparado a partir de los registros contables de la Sociedad, habiéndose aplicado las disposiciones legales vigentes en materia contable, con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de las operaciones.

Los estados financieros adjuntos se han formulado aplicando los principios contables establecidos en el Código de Comercio y el Plan General de Contabilidad aprobado por Real Decreto 1.643/1990, de 20 de diciembre.

Con la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera, las partidas de Balance cuyas variaciones tendrían impactos significativos en los Fondos Propios y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias son el Inmovilizado Material e Inmaterial. De acuerdo con las NIC 16 y 38, la Sociedad puede optar por valorar su Inmovilizado Material e Inmaterial al coste de adquisición o, como método alternativo, al valor razonable en cada momento. La Sociedad se decanta por mantener la valoración de su Inmovilizado Material e Inmaterial a precio de adquisición, tal como indica los apartados 4.1 y 4.2 de estas Notas Explicativas, por lo que no habría ningún impacto en los Fondos Propios y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias si se hubieran aplicado las normas internacionales de información financiera convalidadas por la Unión Europea.

### **3. Distribución del resultado**

Dado que las notas explicativas corresponden a unos estados financieros intermedios, los administradores no propondrán a la Junta General de Accionistas la aprobación de la distribución de resultados obtenidos en el periodo, hasta la finalización del ejercicio 2007.

Durante el periodo no se han repartido dividendos a cuenta.

No existen limitaciones para la distribución de dividendos.

### **4. Normas de valoración**

Los principios y criterios de contabilidad más significativos aplicados en la preparación de los estados financieros, son los siguientes:

#### **4.1 Inmovilizaciones inmateriales**

Los derechos derivados de los contratos de arrendamiento financiero se contabilizan como activos inmateriales por el valor al contado del bien, reflejándose en el pasivo la deuda total por las cuotas más el importe de la opción de compra. La diferencia entre ambos importes, constituida por los gastos financieros de la operación, se contabiliza como gastos a distribuir en varios ejercicios.

Los derechos registrados como activos inmateriales son amortizados, en su caso, atendiendo a la vida útil del bien objeto del contrato. Cuando se ejercita la opción de compra, el valor de los derechos registrados y su correspondiente amortización acumulada se da de baja en las cuentas de inmovilizaciones inmateriales, traspasándose a las cuentas equivalentes de inmovilizaciones materiales.

#### **4.2 Inmovilizaciones materiales**

El inmovilizado material se halla registrado al coste de adquisición. Las reparaciones que no suponen una ampliación de la vida útil y los gastos de mantenimiento son cargados directamente en la cuenta de pérdidas y ganancias. Los costes de ampliación o mejora que dan lugar a una mayor duración del bien son capitalizados como mayor valor del mismo.

Las inmovilizaciones materiales corresponden a terrenos, construcciones y mobiliario.

Los edificios incluidos dentro de este epígrafe se amortizan linealmente en base a su vida útil estimada que es de 50 años, mientras que los elementos del mobiliario se amortizan en 4 años.

#### **4.3 Deudas no comerciales**

Figuran por su valor de reembolso. La diferencia entre dicho valor y la cantidad recibida se imputa anualmente a resultados de acuerdo con un criterio financiero.

Las cuentas de crédito figuran por el importe dispuesto.

#### **4.4 Clientes, proveedores, deudores y acreedores de tráfico**

Figuran por su valor nominal. Los intereses incorporados al nominal de los créditos y débitos por operaciones de tráfico, con vencimiento superior a un año, figuran en el balance como ingresos o gastos a distribuir en varios ejercicios, imputándose anualmente a resultados de acuerdo con un criterio financiero.

Las correcciones valorativas se incorporan dotando contra los resultados las provisiones necesarias en función del riesgo que presenten las posibles insolvencias con respecto al cobro o recuperación de los activos de que se trate.

#### **4.5 Clasificación de las deudas**

Las deudas con vencimiento inferior a doce meses se clasifican en cuentas a corto plazo, considerándose como largo plazo las que superen dicho marco temporal.

#### **4.6 Impuesto sobre Sociedades**

El gasto por el Impuesto sobre Sociedades de cada ejercicio se calcula en función del resultado contable antes de impuestos, aumentado o disminuido, según corresponda, por las diferencias permanentes con el resultado fiscal, entendidas éstas como las producidas entre la base imponible del impuesto y el resultado contable antes de impuestos, que no revierten en períodos subsiguientes. El ahorro impositivo derivado de la aplicación de las deducciones y bonificaciones fiscales, se considera como un menor gasto del ejercicio en que se obtienen.

#### **4.7 Ingresos y gastos**

Los ingresos y gastos se imputan en función del principio del devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de los bienes y servicios que los mismos representan, con independencia del momento en que se produce la corriente monetaria o financiera

derivada de ellos. No obstante, siguiendo el principio de prudencia, la Sociedad únicamente contabiliza los beneficios realizados, en tanto que las pérdidas y riesgos previsibles, aún los eventuales, se contabilizan tan pronto son conocidos.

### 5. Inmovilizaciones inmateriales

La composición y evolución de estas cuentas en el transcurso del periodo, corresponde al siguiente detalle, expresado en euros:

Coste	31/12/06	Altas	Bajas	31/8/07
Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero	13.731.951	---	---	13.731.951
Obras en curso	235.632	445.434	---	681.066
<b>Total coste</b>	<b>13.967.583</b>	<b>445.434</b>	<b>---</b>	<b>14.413.017</b>
<b>Amortizaciones</b>				
Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero	(2.728.327)	(126.537)	---	(2.854.864)
<b>Total amortizaciones</b>	<b>(2.728.327)</b>	<b>(126.537)</b>	<b>---</b>	<b>(2.854.864)</b>
<b>Inmovilizado inmaterial neto</b>	<b>11.239.256</b>	<b>318.897</b>	<b>---</b>	<b>11.558.153</b>

### 6. Inmovilizaciones materiales

La composición y evolución de estas cuentas en el transcurso del periodo, expresada en euros, corresponde al siguiente detalle:

Coste	31/12/06	Altas	Bajas	31/8/07
Terrenos y construcciones	18.375.503	---	---	18.375.503
Otras Instalaciones, utillaje, mobiliario	5.854	---	---	5.854
<b>Total coste</b>	<b>18.381.357</b>	<b>---</b>	<b>---</b>	<b>18.381.357</b>
<b>Amortizaciones</b>				
Construcciones	(2.075.728)	(171.998)	---	(2.247.726)

Mobiliario	(732)	(975)	---	(1.707)
Total amortizaciones	(2.076.460)	(172.973)	---	(2.249.433)
Inmovilizado material neto	16.304.897	(172.973)	---	16.131.924

## 7. Fondos propios

La evolución de los fondos propios en el transcurso del periodo, expresada en euros, ha sido la siguiente:

	31/12/06	Distribución resultado Reservas	Resultado 31/8/07	31/8/07
Capital suscrito	504.900	---	---	504.900
Prima de emisión	7.572.753	---	---	7.572.753
Reserva legal	396.668	---	---	396.668
Otras reservas	11.140.551	2.121.884	---	13.262.435
Pérdidas y ganancias	2.121.884	(2.121.884)	791.289	791.289
	21.736.756	---	791.289	22.528.045

### 7.1 Capital social

El capital social está representado por 330.000 acciones de 1,53 euros nominales, totalmente suscritas, desembolsadas y liberadas.

Las acciones cotizan en la Bolsa de Barcelona, siendo el último cambio de 92 euros por acción, que corresponde al 25 de septiembre de 2007, último día que cotizó. Todas las acciones son de una misma clase y confieren los mismos derechos a los accionistas.

Con fecha 1 de agosto de 2007, la CNMV ha publicado el siguiente hecho relevante:

*En cumplimiento de lo dispuesto en el párrafo segundo del artículo 27 del Real Decreto 1197/1991, de 26 de julio, la Comisión Nacional del Mercado de Valores comunica que la oferta pública de adquisición formulada por Paneuropea Desarrollos Inmobiliarios, S.A. dirigida al 100% de las acciones de InmoFiban, S.A., ha sido aceptada por un número de 321.294 acciones, lo que representa un 97,36% de las acciones a las que se dirigió la oferta y el 97,36% del capital social de la sociedad afectada.*

*En consecuencia, la oferta pública ha tenido resultado positivo, al haber sido el número de acciones comprendidas en las declaraciones de aceptación superior al límite mínimo*

*fijado por el oferente (264.000 acciones, representativas del 80% del capital social de la sociedad afectada) para la validez de la misma.*

### 7.2 Prima de emisión

El saldo de esta cuenta se originó a consecuencia del aumento de capital realizado en julio de 1998. La prima de emisión tiene las mismas restricciones y puede destinarse a los mismos fines que las reservas voluntarias de la Sociedad, incluyendo su conversión en capital social.

### 7.3 Reserva legal

La reserva legal se dota con cargo a los beneficios líquidos de cada ejercicio. Estas dotaciones deberán hacerse hasta que alcance, al menos, el 20% del capital social.

La reserva legal no puede distribuirse a los accionistas, excepto en caso de liquidación, y sólo puede utilizarse para compensar pérdidas. Al cierre del periodo la reserva legal se encuentra totalmente dotada.

### 7.4 Reservas voluntarias

Hasta que las partidas de gastos de establecimiento, gastos de investigación y desarrollo o fondo de comercio, no hayan sido totalmente amortizadas, la legislación mercantil no permite la distribución de beneficios, a menos que el importe de las reservas sea, como mínimo, igual al importe de los saldos a amortizar. Las reservas voluntarias son de libre disposición al 31 de agosto de 2007.

## 8. Acreedores a Largo Plazo

---

El saldo al cierre del periodo, expresado en euros, está compuesto por:

<u>Deudas con entidades de crédito</u>	
Préstamos hipotecarios BBVA (Martorell Fase II)	5.034.011
Arrendamiento financiero (Martorell Fase I)	202.573
	<u>5.236.584</u>
<u>Otros</u>	
Fianzas y depósitos recibidos	568.509
	<u>568.509</u>
<b>Total Acreedores a Largo Plazo</b>	<b><u>5.805.093</u></b>

## 9. Acreedores a Corto Plazo

---

El saldo al cierre del ejercicio, expresado en euros, está compuesto por:

<b>Deudas con entidades de crédito</b>	
Préstamos hipotecarios BBVA (Martorell Fase II)	431.078
Arrendamiento financiero (Martorell Fase I)	608.683
Póliza de crédito	741.214
Intereses Póliza de crédito	---
	<hr/>
	1.780.975
<b>Otros</b>	
Acreedores por servicios recibidos	212.699
Hacienda Pública	145.070
Otras provisiones	190.291
	<hr/>
	548.060
<b>Total Acreedores a Corto Plazo</b>	<b>2.329.035</b>

## 10. Situación fiscal

---

El cálculo del Impuesto sobre Sociedades relativo al ejercicio, expresado en euros, es el siguiente:

Resultado contable del ejercicio (antes de impuestos)	862.750
Ajustes permanentes	(604.514)
<b>Base contable del impuesto</b>	<b>258.236</b>
<b>Base imponible fiscal</b>	<b>258.236</b>
<b>Cuota íntegra</b>	<b>71.461</b>
Deducciones, bonificaciones	--
<b>Cuota líquida</b>	<b>71.461</b>
Retenciones y pagos a cuenta	(104.302)
<b>Cuota diferencial (a devolver)</b>	<b>(32.841)</b>

De acuerdo con la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción.

La Sociedad en el ejercicio 2006 fue objeto de inspección en concepto del Impuesto sobre Sociedades correspondiente a los ejercicios 2001 a 2004. Dicha inspección tuvo carácter parcial limitado a la comprobación de los ajustes negativos por arrendamientos financieros y a la procedencia de tributación como empresa de reducida dimensión y de aplicar el régimen de transparencia fiscal. Las actas suscritas dieron como resultado la

eliminación de las correcciones al resultado contable por operaciones de régimen financiero incrementando la base imponible, sin que se apertura expediente sancionador por entender la Administración que el criterio utilizado se ha basado en una interpretación razonable de la norma.

El detalle de los saldos a pagar y a cobrar con las Administraciones Públicas es el siguiente:

	Deudor	Acreedor
Hacienda Pública IVA	39.917	---
Hacienda Pública IRPF	---	(12.096)
Hacienda Pública I.S. 2007	32.841	---
Hacienda Pública acreedora IS Acta AEAT	---	(132.974)
Impuestos diferidos	---	---
	72.758	(145.070)

#### **11. Garantías comprometidas con terceros y otros pasivos contingentes**

Se ha concedido un aval para la concesión de aplazamientos y fraccionamientos de pago por la deuda aplazada por los Impuestos de Sociedades de los ejercicios 2001 a 2004 por valor total de 203.564 euros.

#### **12. Ingresos y gastos**

##### **12.1 Importe neto de la cifra de negocios**

El importe neto de la cifra de negocios corresponde íntegramente a facturación efectuada a clientes nacionales.

La partida de Ingresos de Ejercicios Anteriores incluye un importe de 604.514 euros, como consecuencia del nuevo cálculo del impuesto sobre sociedades del ejercicio 2006, derivado de la inspección realizada por la Agencia Tributaria mencionada en el punto 10 de las presentes notas explicativas. Dicho importe corresponde a los ajustes negativos por arrendamientos financieros correspondientes a los ejercicios anteriores a dicha inspección.

### 13. Otra información

---

#### 13.1 Remuneración del Órgano de Administración

No se han devengado sueldos, dietas ni remuneraciones de ningún tipo por los miembros del Órgano de Administración.

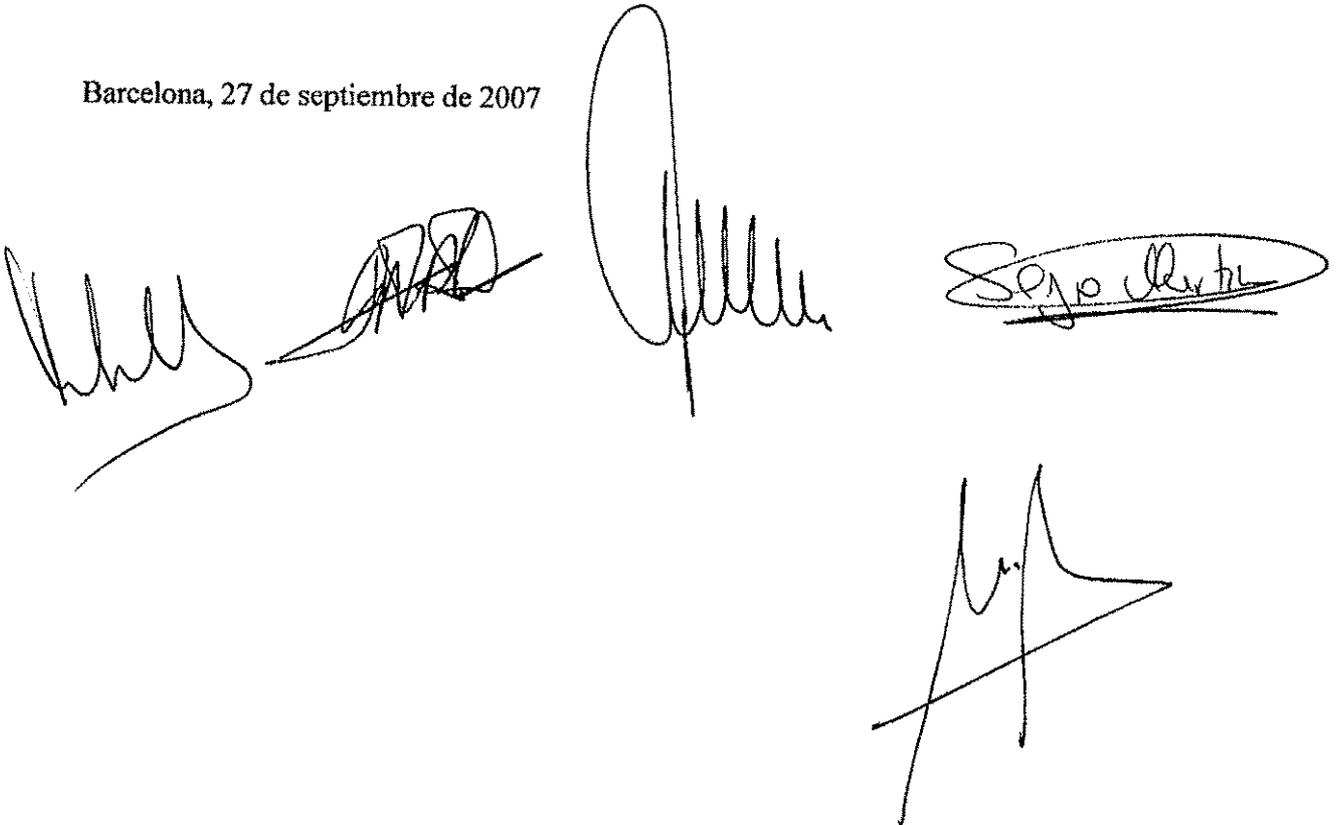
No existen préstamos, anticipos, obligaciones contraídas en materia de pensiones y seguros de vida, ni garantías prestadas por cuenta de ningún miembro antiguo o actual del Órgano de Administración.

#### 13.2 Gestión de riesgos medioambientales

El objeto social de la Sociedad, de acuerdo con sus estatutos, consiste en la inversión inmobiliaria, compraventa de terrenos y demás bienes inmuebles, especialmente edificaciones, incluido el derecho a su arrendamiento.

Dadas las actividades a las que se dedica la Sociedad, la misma no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en las presentes notas explicativas de los estados financieros respecto a información de cuestiones medioambientales.

Barcelona, 27 de septiembre de 2007



# ACR

*Auditecnia*

ALICANTE  
BARCELONA  
BILBAO  
CADIZ  
CASTELLON  
CIUDAD REAL  
CORDOBA  
LLEIDA  
GRANADA  
GUADALAJARA  
JAEN  
MADRID  
MÁLAGA  
PALMA DE MALLORCA  
SEGOVIA  
SEVILLA  
TARRAGONA  
TOLEDO  
VALENCIA  
ZARAGOZA

## **PROYECTO DE FUSIÓN DE INMOFIBAN, S.A. Y PANEUROPEA DESARROLLOS INMOBILIARIOS, S.A.**

De conformidad con lo previsto en los artículos 234, 235 y concordantes de la Ley de Sociedades Anónimas, los abajo firmantes, en su calidad de miembros de los Consejos de Administración de INMOFIBAN, S.A. (en lo sucesivo, "**INMOFIBAN**") y de PANEUROPEA DESARROLLOS INMOBILIARIOS, S.A. (en lo sucesivo, "**PDI**"), 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 citada Ley, 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 y en PDI, los Consejos de Administración de ambas 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 ambas 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 y PDI 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.

Además, y como se explicará con mayor detalle en el Apartado III de este Proyecto, esta fusión ya se había previsto en la oferta pública de adquisición formulada por PDI en junio de 2007 sobre el 100% de las acciones de INMOFIBAN.

Los objetivos básicos de la fusión proyectada por ambos 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 y PDI 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 ambas 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 ambas entidades.
- Asegurar, como consecuencia de todo lo anterior, la maximización del valor para los accionistas de las actuales PDI e INMOFIBAN.

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

### **PANEUROPEA DESARROLLOS INMOBILIARIOS, S.A.**

Entidad domiciliada en Leganés (Madrid), Avenida Rey Juan Carlos I, número 84, con N.I.F. A-83842732.

PDI fue constituida mediante escritura pública otorgada el 4 de diciembre de 2003 ante el Notario de Madrid D. Alberto Navarro-Rubio Serres, con el número 11.132 de su protocolo.

PDI está inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 19.523, Libro 0, Folio 53, Sección 8, Hoja M-342844.

### **III. OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN DE ACCIONES DE INMOFIBAN FORMULADA POR PDI**

- 3.1.** En junio de 2007 PDI formuló una oferta pública de adquisición de un 100% de las acciones de INMOFIBAN (en lo sucesivo, la "OPA"), que fue autorizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la "CNMV") con fecha 27 de junio de 2007.

PDI, que antes de la OPA no era propietaria de ninguna acción de INMOFIBAN, ha adquirido en dicha OPA 321.294 acciones de INMOFIBAN, representativas del 97,36% de su capital social. Dichas acciones se integrarán en el patrimonio de INMOFIBAN como consecuencia de la fusión y, según se indica en el apartado V siguiente, serán utilizadas por INMOFIBAN para atender el canje de las acciones de PDI derivado de la fusión.

El precio autorizado por la CNMV para dicha OPA fue de 92 euros por acción.

En el Folleto Explicativo de la OPA PDI contemplaba dos alternativas de reestructuración del grupo resultante en caso de éxito de la OPA: (i) Fusión de INMOFIBAN con PDI mediante la absorción de PDI por parte de INMOFIBAN y (ii) fusión de INMOFIBAN con la sociedad resultante de la llamada "reorganización de PANAEUROPEA" (proceso previo de integración de las sociedades PANAEUROPEA DE ALMACENES Y NAVES INDUSTRIALES, S.A., PANAEUROPEA PATRIMONIOS, S.L.U y PDI, sociedades participadas todas ellas por los mismos accionistas).

Finalmente y sin que se puedan descartar posteriores reorganizaciones o fusiones, se ha decidido ejercitar la primera de las opciones, esto es, fusionar INMOFIBAN con PDI a través de una fusión inversa por la que INMOFIBAN absorbe a PDI.

- 3.2.** La OPA descrita en el apartado 3.1 anterior fue financiada con un contrato de préstamo suscrito por PDI con la Caja de Ahorros de Castilla La Mancha el 26 de abril de 2007 por un importe de 21.000.000€, con un plazo de 3 años, un interés de Euribor a 1 año + 1,75 puntos y garantizado con una promesa de prenda de las acciones de INMOFIBAN que se adquirieran en la OPA y una prenda de las acciones de PDI, acordándose igualmente que en el caso de llevarse a cabo la fusión entre PDI e INMOFIBAN, ésta última otorgaría determinadas garantías.

Tal y como se hizo constar en el Folleto Explicativo de la OPA, en el caso de que la Fusión entre PDI e INMOFIBAN se llevara a cabo finalmente mediante la absorción de la primera por la segunda, la deuda contraída por PDI será asumida por INMOFIBAN como sociedad resultante de dicha Fusión.

#### **IV. PROCEDIMIENTO DE FUSIÓN**

El objetivo fundamental de la fusión proyectada es la integración en bloque de los patrimonios de las actuales PDI e INMOFIBAN 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 PDI por INMOFIBAN.

Si bien PDI, tras la OPA referida en el apartado III anterior, es actualmente propietaria de una participación del 97,36% en el capital social de INMOFIBAN, se ha considerado preferible que sea INMOFIBAN la sociedad absorbente en la fusión proyectada. Ello responde a su mayor grado de conocimiento público y presencia en el mercado. En este sentido, cabe destacar, en este sentido, que desde el pasado día 22 de junio de 2001 la acción de INMOFIBAN cotiza en el Segundo Mercado de Barcelona.

Por otro lado, la absorción de PDI por INMOFIBAN permitirá emplear las acciones de esta última que son actualmente propiedad de PDI para atender el canje de acciones derivado de la fusión. Se evita, de este modo, que INMOFIBAN tenga que aumentar su capital social para emitir nuevas acciones con las que atender dicho canje, lo que simplifica el proceso de fusión.

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

#### **V. TIPO DE CANJE DE LA FUSIÓN**

- 5.1.** 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 el valor de la contraprestación de la OPA formulada por PDI sobre INMOFIBAN, tal y como se había previsto en el Folleto Explicativo de la OPA.

Para la determinación del valor de PDI se han utilizado criterios homogéneos a los utilizados en la determinación del valor de INMOFIBAN en base a las valoraciones implícitas derivadas de operaciones corporativas recientes de la propia PDI.

Los Consejos de Administración de PDI 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 ambas sociedades.

Con base a todo lo anterior, el tipo de canje de las acciones será de 57 acciones de INMOFIBAN, de 1,53 euros de valor nominal cada una, por 10 acciones de PDI, de 500 euros de valor nominal cada una. No se ha previsto la existencia de compensación complementaria en dinero alguna.

En relación con el valor nominal de las acciones de PDI, se hace constar que el pasado día 8 de noviembre de 2007, la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de PDI aprobó por unanimidad reducir la cifra de capital social en 10.250.000€ mediante la disminución del valor nominal de las acciones en un importe de 500€ por acción, siendo por tanto el importe nominal resultante tras la reducción de capital de 500€ por acción. Esta reducción de capital se ha realizado mediante la condonación de todos los dividendos pasivos existentes en PDI que ascendían a 10.250.000€, ya que el capital suscrito de PDI era de 20.500.000€ y se encontraba desembolsado en un 50%. De conformidad con la reducción de capital social aprobada por unanimidad, el capital social de PDI ha quedado dividido en 20.500 acciones nominativas de 500€ de valor nominal cada una, habiendo quedado la reducción aprobada y ejecutada por todos los accionistas en el mismo acto de la celebración de la citada Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas, sin que la misma haya dado lugar a desembolso alguno a favor de los mismos.

De conformidad con lo previsto en el apartado 3.2 anterior en relación con la promesa de prenda de las acciones de INMOFIBAN que se adquirieran en la OPA, se hace constar que el pasado día 16 de agosto de 2007 PDI pignoró a favor de la Caja de Ahorros de Castilla la Mancha todas las acciones de INMOFIBAN que adquirió en OPA formulada por PDI sobre INMOFIBAN, en virtud de póliza suscrita ante el notario de Madrid D. Francisco Javier Piera Rodríguez el día 16 de agosto de 2007.

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

- 5.2.** INMOFIBAN utilizará las 321.294 acciones propias que son actualmente titularidad de PDI y que de conformidad con lo indicado en el apartado 5.1. anterior se encuentran pignoradas a favor de la Caja de Ahorros de Castilla la Mancha, las cuales se integrarán en el patrimonio de INMOFIBAN como consecuencia de la fusión, para atender el canje de las acciones de PDI derivado de la fusión. Dado que las acciones de INMOFIBAN propiedad de PDI que se integrarán en el patrimonio de aquélla son suficientes para satisfacer íntegramente las necesidades del canje, no será necesario que INMOFIBAN emita acciones nuevas para ese fin. Por tanto, INMOFIBAN no aumentará su capital social como consecuencia de esta fusión.

Las acciones propias integradas en el patrimonio de INMOFIBAN como consecuencia de la fusión que no sean necesarias para atender el canje serán amortizadas mediante una reducción de capital, que será sometida a la aprobación de la misma Junta General de Accionistas de INMOFIBAN que haya de resolver sobre la fusión.

## **VI. 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 PDI e INMOFIBAN a 31 de agosto de 2007. Dichos balances han sido formulados por los respectivos Consejos de Administración y verificados por los auditores de cuentas de ambas sociedades, para ser sometidos a la aprobación de las Juntas Generales de cada una de las sociedades que hayan de resolver sobre la fusión.

## **VII. PROCEDIMIENTO DE CANJE DE LAS ACCIONES**

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

- 7.1.** Acordada la fusión por las Juntas Generales de Accionistas de ambas 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 PDI por acciones de INMOFIBAN.

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

Los accionistas de PDI 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 PDI 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 PDI por las que les correspondan de INMOFIBAN, los accionistas de PDI 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 PDI la información y documentación justificativa del número de acciones de PDI propiedad de cada uno de ellos.
- ii) Asignar a cada uno de los accionistas de PDI 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 PDI de las acciones de INMOFIBAN objeto del canje.

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

7.3. Como consecuencia de la fusión, las acciones de PDI quedarán extinguidas.

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

Dado que las acciones de INMOFIBAN que se emplearán para el canje son acciones viejas, con los mismos derechos políticos y económicos que las restantes acciones de INMOFIBAN actualmente en circulación, las mismas 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.

**IX. ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN**

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

**X. FECHA DE EFECTOS CONTABLES DE LA FUSION**

Se establece como fecha a partir de la cual las operaciones de PDI se considerarán realizadas a efectos contables por cuenta de INMOFIBAN el día 1 de enero de 2008.

**XI. DERECHOS ESPECIALES**

No existen en PDI acciones especiales ni titulares de derechos especiales distintos de las acciones.

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

**XII. 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.

**XIII. 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.

#### **XIV. 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 y PDI.

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 de la reducción de capital social mediante amortización de las acciones propias que INMOFIBAN adquiriera como consecuencia de la fusión y que no sean necesarias para atender el canje derivado de la misma.

#### **XV. NOMBRAMIENTO DE EXPERTO INDEPENDIENTE**

Los administradores de INMOFIBAN y de PDI 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 PDI a INMOFIBAN como consecuencia de la fusión.

#### **XVI. DERECHO DE LA COMPETENCIA**

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

\* \* \* \* \*

De conformidad con lo establecido en el artículo 234 de la Ley de Sociedades Anónimas, los miembros de los Consejos de Administración de INMOFIBAN y PDI cuyos nombres se hacen constar a continuación, suscriben y refrendan con su firma este Proyecto de Fusión, que ha sido aprobado por los referidos Consejos de Administración el día 28 de noviembre de 2007, en tres ejemplares idénticos en su contenido y presentación.

#### **CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE INMOFIBAN, S.A.**

---

D. Sergio Martínez Herrero  
Castillo  
Presidente

---

D. Antonio Herrero  
Vocal

\_\_\_\_\_  
D. Marcelino Martínez García  
García  
Vocal

\_\_\_\_\_  
D. David Martínez  
Vocal

\_\_\_\_\_  
D. Serafín González Morcillo  
Vocal

**CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE  
PANEUROPEA DESARROLLOS INMOBILIARIOS, S.A.**

\_\_\_\_\_  
D. Sergio Martínez Herrero  
Castillo  
Presidente

\_\_\_\_\_  
D. Antonio Herrero  
Vocal y Secretario

\_\_\_\_\_  
D. Marcelino Martínez García  
García  
Vocal

\_\_\_\_\_  
D. David Martínez  
Vocal

\_\_\_\_\_  
TINALDE CONSULTING, S.L.U.  
Representada por D<sup>a</sup> Cristina  
de Aldecoa Suarez  
Vocal

## **INFORME DE LOS ADMINISTRADORES DE INMOFIBAN, S.A. Y PANEUROPEA DESARROLLOS INMOBILIARIOS, S.A. SOBRE EL PROYECTO DE FUSIÓN DE AMBAS SOCIEDADES**

Los Consejos de Administración de INMOFIBAN, S.A. (en lo sucesivo, "INMOFIBAN") y PANEUROPEA DESARROLLOS INMOBILIARIOS, S.A. (en lo sucesivo, "PDI"), en sendas sesiones celebradas en esta misma fecha, 28 de noviembre de 2007, han aprobado por unanimidad el Proyecto de Fusión de INMOFIBAN y PDI, el cual ha sido redactado y suscrito por todos los administradores de una y otra sociedad, 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 y PDI 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 y PDI, sobre la base de los datos contenidos en el mismo.

La operación de fusión proyectada consiste en la absorción de PDI por INMOFIBAN, con extinción mediante 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 PDI.

### **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 y en PDI, los Consejos de Administración de ambas 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 ambas 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 y PDI 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.

Además, y como se explicará con mayor detalle en el Apartado III 3.1. (iii) de este Informe, esta fusión ya se había previsto en la oferta pública de adquisición formulada por PDI en junio de 2007 sobre el 100% de las acciones de INMOFIBAN.

Los objetivos básicos de la fusión proyectada por ambos 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 y PDI 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 ambas 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 ambas entidades.
- Asegurar, como consecuencia de todo lo anterior, la maximización del valor para los accionistas de las actuales PDI e INMOFIBAN.

### **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 y PDI 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 y PDI, 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) Oferta Pública de Adquisición de Acciones de INMOFIBAN formulada por PDI**

El apartado III del Proyecto de Fusión describe una operación efectuada por PDI que, si bien es en si misma ajena a la fusión proyectada, tiene un evidente impacto en dicha fusión y en la sociedad resultante de la misma. Se trata, de la oferta pública de adquisición de un 100% de las acciones de INMOFIBAN realizada por PDI (la "OPA"). Obviamente, y dada la especificidad de esta operación, su descripción no se contempla entre las menciones mínimas del Proyecto de Fusión impuestas por el artículo 235 de la Ley de Sociedades Anónimas, pero los administradores de PDI y INMOFIBAN han considerado necesaria incluirla en dicho Proyecto para la correcta comprensión de determinadas particularidades de esta fusión.

La OPA afecta a la fusión proyectada en la medida en que como consecuencia de la misma PDI, que antes de dicha OPA no era titular de acciones de INMOFIBAN, ha pasado a ser propietaria de 321.294 acciones de INMOFIBAN (representativas del 97,36% de su capital social). Dichas acciones se integrarían en el patrimonio de INMOFIBAN como consecuencia de la fusión y, según se indica en el Proyecto de Fusión, serán suficientes para atender el canje de las acciones de PDI derivado de la fusión, por lo que no será necesario que INMOFIBAN aumente su capital social a dichos efectos.

Por otra parte, tal y como se hizo constar en el Folleto Explicativo de la OPA, en el caso de que la fusión entre PDI e INMOFIBAN se llevara a cabo finalmente mediante la absorción de la primera por la segunda, la deuda contraída por PDI será asumida por INMOFIBAN como sociedad resultante de dicha Fusión. A estos efectos, se hace constar que la OPA fue financiada con un contrato de préstamo suscrito por PDI con la Caja de Ahorros de Castilla La Mancha de fecha 26 de abril de 2007 por un importe de 21.000.000€, con un plazo de 3 años, un interés de Euribor a 1 año + 1,75 puntos y garantizada con una promesa de prenda de las acciones de INMOFIBAN que se adquirieran en la OPA y una prenda de las acciones de PDI, acordándose igualmente que

en el caso de llevarse a cabo la fusión entre PDI e INMOFIBAN, ésta última otorgaría determinadas garantías.

#### **(iv) Procedimiento de fusión**

El apartado IV 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 y PDI han considerado conveniente incluirlo para un mejor entendimiento de las características de la fusión propuesta.

Este apartado especifica que los administradores de ambas 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 PDI y INMOFIBAN en un única entidad, objetivo final de la fusión, es la absorción de la primera sociedad por la segunda, y ello aun cuando la sociedad absorbente sea una participada de la absorbida.

Las razones que justifican esta fusión inversa 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. Por otra parte, la absorción de PDI por INMOFIBAN permitirá emplear las acciones de esta última que son actualmente propiedad de PDI para atender el canje de acciones derivado de la fusión, evitando de este modo que INMOFIBAN tenga que aumentar su capital social para emitir nuevas acciones con las que atender dicho canje, lo que simplifica el proceso de fusión.

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

#### **(v) Tipo de canje de la fusión**

El apartado V 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 57 acciones de INMOFIBAN, de 1,53 euros de valor nominal cada una, por 10 acciones de PDI, de 500 euros de valor nominal cada una.

En relación con el valor nominal de las acciones de PDI, se hace constar que el pasado día 8 de noviembre de 2007, la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de PDI aprobó por unanimidad reducir la cifra de capital social en 10.250.000€ mediante la disminución del valor nominal de las acciones en un importe de 500€ por acción, siendo por tanto el importe nominal resultante tras la reducción de capital de 500€ por acción. Esta reducción de capital se ha realizado mediante la condonación de todos los dividendos pasivos existentes en PDI que ascendían a 10.250.000€, ya que el capital suscrito de PDI era de 20.500.000€ y se encontraba desembolsado en un 50%. De conformidad con la reducción de capital social aprobada por unanimidad, el capital social de PDI ha quedado dividido en 20.500 acciones nominativas de 500€ de valor nominal cada una, habiendo quedado la reducción aprobada y ejecutada por todos los accionistas en el mismo acto de la celebración de la citada Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas, sin que la misma haya dado lugar a desembolso alguno a favor de los mismos.

De conformidad con lo previsto en el apartado III 3.1 (iii) anterior en relación con la promesa de prenda de las acciones de INMOFIBAN que se adquirieran en la OPA, se hace

constar que el pasado día 16 de agosto de 2007 PDI pignoró a favor de la Caja de Ahorros de Castilla la Mancha todas las acciones de INMOFIBAN que adquirió en OPA formulada por PDI sobre INMOFIBAN, en virtud de póliza suscrita ante el notario de Madrid D. Francisco Javier Piera Rodríguez el día 16 de agosto de 2007.

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.

AHORRO CORPORACIÓN FINANCIERA, S.V., S.A. ("ACF") ha sido requerida por PDI e INMOFIBAN para emitir una opinión contrastada ("Fairness Opinion") desde el punto de vista económico y financiero, dirigida a los Consejos de Administración de PDI e INMOFIBAN, acerca de la razonabilidad para los accionistas de ambas sociedades de la ecuación de canje de acciones contemplada por PDI 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 PDI e INMOFIBAN. En el apartado 4.2 de este Informe se hará referencia a la opinión ("Fairness Opinión") expresada por ACF.

El apartado V del Proyecto de Fusión acaba explicando que las acciones de INMOFIBAN propiedad de PDI y que de conformidad con lo indicado en el apartado 5.1. anterior se encuentran pignoradas a favor de la Caja de Ahorros de Castilla la Mancha, que se integrarán en el patrimonio de aquélla como consecuencia de la fusión son suficientes para satisfacer íntegramente las necesidades del canje, por lo que no será necesario que INMOFIBAN aumente su capital para emitir acciones nuevas con las que atender dicho canje. El Proyecto prevé asimismo que las acciones propias adquiridas por INMOFIBAN en la fusión que no sean necesarias para atender el canje sean amortizadas mediante una reducción de capital, que será sometida a la aprobación de la misma Junta General de Accionistas de INMOFIBAN que haya de resolver sobre la fusión. De este modo se pretende evitar que INMOFIBAN tenga que constituir una reserva indisponible equivalente al importe de las acciones propias, según establece la norma 3 del artículo 79 de la Ley de Sociedades Anónimas.

#### **(vi) 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 y PDI han considerado que constituye un complemento de información relevante que hace conveniente su mención en el Proyecto de Fusión. En este sentido, el apartado VI del Proyecto especifica que se considerarán como balances de fusión los cerrados por ambas sociedades a 31 de agosto de 2007. Dichos balances han sido formulados por los respectivos Consejos de Administración y verificados por los auditores de cuentas de ambas 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 31 de agosto de 2007 en vez de los balances anuales de las dos sociedades a 31 de diciembre de 2006 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 31 de agosto de 2007, 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.

### **(vii) Procedimiento de canje de las acciones**

El apartado VII 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 ambas sociedades e inscrita la escritura de fusión, previos los trámites oportunos, en el Registro Mercantil de Madrid, se procederá al canje de las acciones de PDI por las acciones propias de INMOFIBAN que se incorporen al patrimonio de ésta a resultas de la fusión. Como consecuencia de dicha fusión, las acciones de PDI quedarán extinguidas.

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

Se hace constar que todos los accionistas de PDI estaban presentes en la reunión del Consejo de Administración de PDI celebrada hoy día 28 de noviembre de 2007 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 PDI 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 PDI 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 PDI por las que les correspondan de INMOFIBAN, los accionistas de PDI 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 PDI 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 PDI la información y documentación justificativa del número de acciones de PDI propiedad de cada uno de ellos.

- iii) Asignar a cada uno de los accionistas de PDI 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 PDI de las acciones de INMOFIBAN objeto del canje.

**(viii) 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 VIII, 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. Esto es así por cuanto, como ha quedado reiteradamente señalado, las acciones con las que INMOFIBAN atenderá el canje serán acciones viejas, con los mismos derechos políticos y económicos que las restantes acciones de INMOFIBAN actualmente en circulación.

**(ix) Órganos de administración**

El apartado IX 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.

**(x) 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 X del Proyecto de Fusión establece el día 1 de enero de 2008 como fecha a partir de la cual las operaciones de PDI, como sociedad absorbida, se considerarán realizadas a efectos contables por cuenta de INMOFIBAN, sociedad subsistente tras la fusión.

**(xi) Derechos especiales**

El apartado XI del Proyecto de Fusión señala que no existen en PDI 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 PDI 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.

**(xii) 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 XII 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.

### **(xiii) 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 XIII 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 XIV 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 y PDI.

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 de la reducción de capital social mediante amortización de las acciones propias que INMOFIBAN adquiera como consecuencia de la fusión y que no sean necesarias para atender el canje derivado de la misma.

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 XV del Proyecto señala que los administradores de las dos 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 PDI 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 XVI del Proyecto de Fusión explica que, a juicio de los Consejos de Administración de PDI y INMOFIBAN, la fusión proyectada no está sujeta a la autorización de las autoridades de defensa de la competencia.

Como consecuencia de la OPA formulada por PDI sobre INMOFIBAN ambas sociedades pasaron a formar parte de una misma estructura empresarial, dejando de considerarse como "empresas independientes" desde la perspectiva de la normativa de control de concentraciones. Debe, pues, entenderse que la fusión no dará lugar a una operación de concentración económica entre "empresas independientes", sino a una mera reestructuración empresarial interna dentro de un grupo de empresas. La fusión, en definitiva, no conlleva un cambio en la estructura de control de INMOFIBAN, que en última instancia continuará estando controlada a estos efectos por los mismos accionistas de referencia de PDI. En consecuencia, esta fusión no está sometida al régimen de control de concentraciones económicas establecido en la Ley 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 y PDI en esta misma fecha, 28 de noviembre de 2007, 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 y PDI 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 PDI 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 y PDI 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 y PDI 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 ambas sociedades al publicarse la convocatoria de las Juntas Generales de Accionistas de INMOFIBAN y PDI que decidan sobre la fusión.

#### **(iv) Convocatoria de las Juntas Generales de Accionistas**

Los Consejos de Administración de INMOFIBAN y de PDI 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 PDI, es muy probable que la Junta General de Accionistas que decida sobre la Fusión sea una Junta Universal de conformidad con lo previsto en el artículo 99 de la Ley de Sociedades Anónimas.

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 y PDI.

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 y PDI, 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 PDI.

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 PDI 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 y PDI 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 y PDI:

- (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 y PDI 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 y de PDI, con los correspondientes informes de los auditores de cuentas.
- (vi) El Balance de Fusión de INMOFIBAN y de PDI, cerrado a 31 de agosto de 2003, 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 y de PDI.
- (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 y de PDI, 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 V 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 57 acciones de INMOFIBAN, de 1,53 euros de valor nominal cada una, por 10 acciones de PDI, de 500 euros de valor nominal 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 el valor de la contraprestación de la OPA formulada por PDI sobre INMOFIBAN, tal y como se había previsto en el Folleto Explicativo de la OPA.

Para la determinación del valor de PDI se han utilizado criterios homogéneos a los utilizados en la determinación del valor de INMOFIBAN, en base a las valoraciones implícitas derivadas de operaciones corporativas recientes de la propia PDI.

Los Consejos de Administración de PDI 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 ambas 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 PDI e INMOFIBAN. Se adjunta como Anexo 1 la carta ("Fairness Opinión") y el informe, ambos de fecha 27 de noviembre de 2007, emitidos por ACF.

##### **4.3. Especiales dificultades de valoración**

No han existido especiales dificultades de valoración en las dos sociedades participantes en la fusión. No obstante, cabe destacar como particularidades más relevantes de dicha valoración (específicas de la situación actual de PDI y INMOFIBAN) la participación de PDI en INMOFIBAN.

#### **V. CONCLUSIONES SOBRE LA FUSIÓN**

Los administradores de INMOFIBAN y PDI, 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.

\* \* \* \* \*

El presente Informe ha sido elaborado y aprobado a 28 de noviembre de 2007 por los Consejos de Administración de INMOFIBAN, S.A. y PANEUROPEA DESARROLLOS INMOBILIARIOS, S.A.

A continuación suscriben este Informe, en dos ejemplares idénticos en su contenido y presentación, los administradores de las dos entidades.

**CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE INMOFIBAN, S.A.**

\_\_\_\_\_  
D. Sergio Martínez Herrero  
Presidente

\_\_\_\_\_  
D. Antonio Herrero Castillo  
Vocal

\_\_\_\_\_  
D. Marcelino Martínez García  
Vocal

\_\_\_\_\_  
D. David Martínez García  
Vocal

\_\_\_\_\_  
D. Seraffín González Morcillo  
Vocal