



Inmobiliaria Urbis, S.A., en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 82 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, comunica a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) la siguiente

INFORMACIÓN RELEVANTE

Como continuación a la comunicación de información relevante de fecha 20 de marzo de 2007, y con motivo de la convocatoria de la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de Inmobiliaria Urbis, S.A., se adjunta a la presente comunicación la siguiente documentación que estará a disposición de los accionistas y de los representantes de los trabajadores en el domicilio social de la Sociedad, calle General Pardiñas 73, Madrid, así como en la página *web* de Inmobiliaria Urbis, S.A. (www.urbis.es):

- El texto íntegro de la convocatoria;
- El texto íntegro de los acuerdos que, a propuesta del Consejo de Administración, han de ser sometidos a la aprobación de la Junta en relación con todos y cada uno de los puntos del Orden del Día;
- Los Informes de los Administradores de Inmobiliaria Urbis, S.A. y de Construcciones Reyal, S.A., sobre el Proyecto de Fusión;
- El informe del experto independiente sobre el Proyecto de Fusión;
- Los estatutos vigentes de Inmobiliaria Urbis, S.A. y de Construcciones Reyal, S.A.;
- El texto íntegro de las modificaciones que, en su caso, hayan de introducirse en los estatutos de Construcciones Reyal, S.A.;
- La relación de nombres, apellidos y edad (y, en el caso de personas jurídicas, la denominación social), nacionalidad y domicilio de los administradores de las sociedades que participan en la fusión, así como la fecha desde la que desempeñan sus cargos, y, en su caso, las mismas indicaciones de quienes vayan a ser propuestos como administradores de Construcciones Reyal, S.A. como consecuencia de la fusión;
- La opinión emitida por BNP Paribas con fecha 14 de febrero de 2007 en relación con la ecuación de canje propuesta; y
- Un calendario estimativo de la operación.

Por otra parte, las cuentas anuales auditadas individuales y consolidadas de Inmobiliaria Urbis, S.A. para los ejercicios 2004, 2005 y 2006 han sido remitidas a la CNMV y se

encuentran disponibles para su consulta en el correspondiente registro oficial de cuentas anuales auditadas, bien en persona o a través de la página *web* de la propia CNMV (www.cnmv.es → Consultas a registros oficiales → Entidades emisoras → Informes de auditoría y cuentas anuales → Registro oficial de las cuentas anuales auditadas).

Asimismo, el proyecto de fusión formulado por los administradores de Inmobiliaria Urbis, S.A. y de Construcciones Reyal, S.A., así como las cuentas anuales individuales auditadas de Construcciones Reyal, S.A. para los ejercicios 2004, 2005 y 2006, se encuentran disponibles en la página *web* de Inmobiliaria Urbis, S.A. (www.urbis.es).

Por último, se hace constar que los balances de fusión de Inmobiliaria Urbis, S.A. y de Construcciones Reyal, S.A. son los que figuran en las cuentas anuales individuales de estas sociedades para el ejercicio 2006, encontrándose disponibles en la forma anteriormente indicada. Además, con anterioridad a la celebración de la Junta General de Accionistas, se pondrá a disposición de los accionistas un Balance Consolidado pro forma a 31 de diciembre de 2006 y la cuenta de resultados pro-forma para el ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2006 de Construcciones Reyal, S.A. e Inmobiliaria Urbis, S.A.

Madrid, a 22 de marzo de 2007.

Inmobiliaria Urbis, S.A.

D. Jesús Díez Orallo

Secretario del Consejo de Administración

ANUNCIO DE CONVOCATORIA DE LA JUNTA

El Consejo de Administración de Inmobiliaria Urbis, S.A., en reunión celebrada el día 20 de marzo de 2007, acordó por unanimidad convocar Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas, que se celebrará, en primera convocatoria, el día 23 de abril de 2007, a las 12:00 horas en Madrid, en el Hotel Rafael Atocha, sito en la calle Méndez Álvaro, nº 30, y en su caso, en segunda convocatoria, el siguiente día 24 de abril, a la misma hora y en el mismo lugar.

A efectos informativos se hace constar que, dada la composición accionarial, es previsible que la Junta General se celebre en primera convocatoria, es decir, el día 23 de abril de 2007, en el lugar y hora señalados.

Los asuntos a tratar en la Junta General son los que figuran en el siguiente:

ORDEN DEL DÍA

Primero.- Examen y aprobación, en su caso, de las Cuentas Anuales e Informe de gestión de Inmobiliaria Urbis, S.A., y de las Cuentas Anuales e Informe de gestión de su Grupo Consolidado, así como de la actuación del Consejo de Administración, todo ello correspondiente al ejercicio cerrado el día 31 de diciembre de 2006.

Segundo.- Aplicación de los Resultados del ejercicio 2006.

Tercero.- Fijación en once del número de miembros del Consejo de Administración, ratificación y reelección de sus administradores.

A.- Fijación en once del número de miembros del Consejo de Administración.

B.- Ratificación como Administradores de los miembros del Consejo designados por cooptación.

C. Reelección como Administrador independiente de S.A.R. D. Carlos de Borbón Dos Sicilias y Borbón-Parma

D.- Reelección como Administrador externo de D. Luis Arredondo Malo.

Cuarto.- Reelección de Auditores de Cuentas para el ejercicio 2007.

Quinto.- Autorización para la adquisición derivativa de acciones propias por la Sociedad y sus filiales.

Sexto.- Modificación de las dietas de los miembros del Consejo de Administración.

Séptimo.- Fusión por absorción de la sociedad Inmobiliaria Urbis, S.A. por parte de Construcciones Reyal, S.A., aprobación del balance de la sociedad cerrado a 31 de diciembre de 2006 como balance de fusión, aumento de capital social y acogimiento de la fusión al régimen fiscal especial de fusiones, escisiones,

aportaciones de activas y canjes de valores, establecido en el capítulo VIII, Título VII del Texto Refundido de la Ley del Impuesto de Sociedades aprobado por Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo,. Establecimiento del procedimiento para facilitar el canje de acciones de Inmobiliaria Urbis, S.A. por acciones de Construcciones Reyal, S.A.

Octavo.- *Delegación de facultades para la interpretación, subsanación, complemento, ejecución y desarrollo de los acuerdos que se adopten por la Junta, y concesión de facultades para la elevación a instrumento público de dichos acuerdos.*

Intervención de Notario en la Junta

El Acta de la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas será extendida por Notario público requerido al efecto por los Administradores, de conformidad con lo establecido en el artículo 114 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, en relación con lo dispuesto en el artículo 101 del Reglamento del Registro Mercantil, artículo 28 de los Estatutos sociales y artículo 22 del Reglamento de la Junta General.

Complemento de la convocatoria

De conformidad con el artículo 97.3 de la Ley de Sociedades Anónimas, los accionistas que representen, al menos, el cinco por ciento del capital social, podrán solicitar que se publique un complemento a la presente convocatoria, incluyendo uno o más puntos en el Orden del Día. El ejercicio de este derecho deberá hacerse mediante notificación fehaciente, que habrá de recibirse en el domicilio social de la Sociedad, calle General Pardiñas núm. 73 de Madrid, dentro de los cinco días siguientes a la publicación de la convocatoria.

Requisitos para la delegación, votación y ejercicio del derecho de información en la Junta General

Criterio general

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 19 de los Estatutos sociales y en los artículos 104 al 108 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, tendrán derecho de asistir y votar en la Junta General todos los Señores accionistas que, con cinco días de antelación a la fecha señalada para la celebración de la Junta, sean titulares de acciones inscritas a su nombre en el Registro de anotaciones en cuenta correspondiente, o hayan efectuado el depósito de las mismas en el domicilio social o en una Entidad autorizada, obteniendo en este caso el correspondiente certificado. Cada acción dará derecho a un voto.

En el domicilio social (calle General Pardiñas, número 73 de Madrid), se entregará a los accionistas que lo soliciten y tengan derecho de asistencia una tarjeta de asistencia nominativa y personal, en la que conste el número de acciones que posean y el de votos que a ellas correspondan, que les permitirá ejercitar cuantos derechos les corresponden como accionistas.

En cuanto a la delegación y voto a distancia, el Consejo de Administración, en uso de la habilitación expresa recogida en los artículos 19 y 26 de los Estatutos sociales, en

relación con lo dispuesto en los artículos 9 y 18 del Reglamento de la Junta General, ha adoptado el correspondiente acuerdo determinando el procedimiento, requisitos, sistema y plazo para el otorgamiento y remisión a la Sociedad por medios electrónicos o telemáticos de las representaciones o delegaciones, así como para el ejercicio a distancia del derecho de voto, en los términos que se indican a continuación.

Delegación y voto

Delegación.-

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 19 de los Estatutos sociales, cada accionista con derecho de asistencia podrá ser representado en la Junta General por otra persona, aunque no sea accionista. El apoderamiento se podrá hacer constar mediante:

a) Entrega o correspondencia postal: Para conferir la representación mediante entrega o correspondencia postal, los accionistas deberán remitir a la Sociedad el soporte papel en que se confiera la representación, o la tarjeta de asistencia a la Junta, expedida por la Sociedad, debidamente firmada y cumplimentada en el apartado que contiene la fórmula impresa para conferir la representación, y en la que consta la solicitud de instrucciones para el ejercicio del derecho de voto y la indicación del sentido en que votará el representante en caso de que no se impartan instrucciones precisas. En la tarjeta consta el Orden del Día.

La delegación a distancia en forma escrita a través del uso de la tarjeta de asistencia remitida por la Sociedad podrá llevarse a cabo siguiendo un procedimiento similar al de Juntas anteriores, para lo cual el accionista deberá seguir las instrucciones recogidas en la tarjeta.

b) Medios electrónicos: Al amparo de lo dispuesto en los artículos 105.4 y 106 de la Ley de Sociedades Anónimas y en el artículo 19 de los Estatutos sociales, los accionistas con derecho de asistencia podrán delegar su representación en otra persona, aunque no sea accionista, a través de medios de comunicación electrónica o telemática a distancia. Para posibilitar este derecho, el Consejo de Administración de la Sociedad ha adoptado el acuerdo de aceptar la firma electrónica basada en unas Claves de identificación, que serán expedidas por la Sociedad a los accionistas que las soliciten en el domicilio social, provistos de su documento de identidad oficial, en caso de personas físicas, y con poder bastante, en caso de personas jurídicas, donde se les darán las instrucciones precisas para obtener las Claves, así como para la firma electrónica de la delegación. Igualmente los accionistas podrán informarse de los requisitos concretos para la obtención de las Claves, consultando la página web de la Sociedad (www.urbis.es), o mediante la remisión de correo electrónico a la dirección "accionistas@urbis.es" y en la Unidad de Relaciones con los Accionistas e Inversores (teléfono 91 590.37.11).

La delegación con firma electrónica por parte del accionista con derecho de asistencia se deberá realizar a través de la página web de la Sociedad, siguiendo las instrucciones que al efecto aparecen especificadas en cada una de las pantallas del programa elaborado para su ejercicio.

La delegación electrónica deberá realizarse, al menos, cinco días antes de la fecha prevista para la celebración de la Junta en primera convocatoria.

Cualquiera que fuere el procedimiento de delegación elegido, la persona en quien se delegue deberá dejar constancia ante la Sociedad de la aceptación de la representación encomendada. Para ello, deberá constar la firma del aceptante en el espacio reservado al efecto en la tarjeta de asistencia o en el documento en que el accionista confiera la representación. Si la delegación se ha efectuado utilizando medios electrónicos o telemáticos, la aceptación del representante se deberá hacer a través del programa habilitado al efecto en la página web de la Sociedad, utilizando las Claves de identificación que serán expedidas por la Sociedad, y que el representante podrá obtener por el procedimiento indicado anteriormente. En el supuesto de delegación conferida por medios electrónicos, el accionista deberá comunicar a su representante la representación conferida para que éste pueda aceptar o rechazar la delegación electrónicamente. Cuando la representación se confiera al Sr. Presidente, a un Consejero o al Secretario del Consejo, esta comunicación se entenderá realizada mediante la recepción de dicha delegación electrónica.

En el caso de que se opte por no delegar en una persona determinada, pero sin embargo se desee estar representado en la Junta, el Sr. Presidente del Consejo de Administración se ocupará de que todas las acciones del accionista que lo desee estén debidamente representadas conforme a las instrucciones que, a efectos del ejercicio de su derecho de voto, tenga a bien indicar en el espacio habilitado al efecto en la tarjeta, caso de utilizar este medio, o marcando las correspondientes instrucciones por vía telemática en el apartado habilitado al efecto en la página web de la Sociedad. En caso de que el Sr. Presidente se encontrase en situación de conflicto de interés en la votación de alguna de las propuestas que, dentro o fuera del Orden del Día, se sometan a la Junta, la representación se entenderá conferida al Secretario del Consejo.

No se podrá tener en la Junta más que un representante y la no asistencia a la Junta del representante, determinará que las acciones que represente no entren en el cómputo del quórum.

La representación es siempre revocable. La asistencia del accionista a la Junta, física o a través de medios de comunicación a distancia, así como la que se derive del voto emitido a distancia, supone la revocación de cualquier delegación, cualquiera que sea la fecha de ésta.

Voto.-

De conformidad con el acuerdo adoptado por el Consejo de Administración en uso de la facultad delegada por el artículo 26 de los Estatutos sociales y artículo 18 del Reglamento de la Junta General y, al igual que para la delegación, cada accionista podrá ejercitar su derecho a voto en la Junta General utilizando los siguientes medios:

a) Mediante entrega o correspondencia postal: Para el ejercicio del derecho a voto a distancia por estos medios, el accionista deberá remitir la tarjeta obtenida de la Sociedad, debidamente cumplimentada y firmada en el espacio reservado al voto.

b) Mediante medios electrónicos: Al amparo de lo dispuesto en el artículo 105 apartados 4 y 5 de la Ley de Sociedades Anónimas, en el artículo 26 de los Estatutos sociales y en el artículo 18 del Reglamento de la Junta, los accionistas con derecho de asistencia podrán ejercitar igualmente su derecho de voto a través de medios electrónicos. Para ello, y al igual que para la delegación electrónica, deberán obtener previamente las correspondientes Claves de identificación, que serán expedidas por la Sociedad a los accionistas que las soliciten, y ejercitar el derecho de voto utilizando el programa elaborado al efecto y que se sigue a través de la página web de la Sociedad.

Las Claves de identificación podrán obtenerse acudiendo los accionistas al domicilio de la Sociedad provistos de su documento de identidad oficial, en caso de personas físicas, y con poder bastante, en caso de personas jurídicas, donde se les darán las instrucciones precisas para su obtención, así como para la firma electrónica del voto. Igualmente los accionistas podrán informarse de los requisitos concretos para la obtención de las correspondientes Claves consultando la página web de la Sociedad (www.urbis.es), o mediante la remisión de correo electrónico a la dirección "accionistas@urbis.es" y en la Unidad de Relaciones con los Accionistas e Inversores (Teléfono 91 590.37.11).

El accionista con derecho de asistencia que ejercite su derecho a votar electrónicamente y que, a su vez, haya aceptado previamente delegaciones de voto a su favor de otros accionistas, debe conocer que le serán computados los votos de sus representados de conformidad con las instrucciones de éstos. Si deseara votar en sentido distinto de las instrucciones recibidas, deberá asistir físicamente a la Junta.

El voto a distancia por cualquiera de los sistemas indicados no será válido si no se recibe por la Sociedad, al menos, cinco días antes de la fecha prevista para la celebración de la Junta en primera convocatoria. Con posterioridad a este plazo, sólo se admitirán los votos remitidos por correspondencia postal cuya emisión sea anterior a su vencimiento, pero que se reciban con posterioridad.

Los accionistas que emitan su voto en los términos indicados serán considerados como presentes a los efectos de la constitución de la Junta. En consecuencia, las delegaciones emitidas con anterioridad se entenderán revocadas y las conferidas con posterioridad se tendrán por no efectuadas.

El voto emitido a distancia sólo podrá dejarse sin efecto por revocación posterior y expresa efectuada por el mismo medio empleado para la emisión y dentro del plazo establecido para ésta; por asistencia a la reunión del accionista que lo hubiera emitido; o por la venta de las acciones, cuya titularidad confiere el derecho al voto, de que tenga conocimiento la Sociedad al menos cinco días antes de la fecha prevista para la celebración de la Junta.

La asistencia física a la Junta prevalece frente a cualquier actuación anterior, ya sea electrónica o a distancia.

Derecho de información

De conformidad con lo previsto en los artículos 144.1.c) y 238.1 de la Ley de

Sociedades Anónimas, se pone en conocimiento de los Señores accionistas que, a partir de la presente convocatoria, tienen derecho a examinar en el domicilio social, así como obtener de la Sociedad, de forma inmediata y gratuita, los siguientes documentos:

- Las Cuentas Anuales y el Informe de gestión de Inmobiliaria Urbis, S.A. y de su Grupo Consolidado, y la propuesta de aplicación de los Resultados de la Sociedad;
- El Informe de los Auditores de Cuentas referido tanto a las Cuentas Individuales como Consolidadas;
- El texto íntegro de los acuerdos que han de ser sometidos a la aprobación de la Junta, propuestos por el Consejo de Administración, en relación con todos y cada uno de los puntos del Orden del Día de la presente Junta General;
- El Proyecto de Fusión formulado por los administradores de INMOBILIARIA URBIS, S.A. y de CONSTRUCCIONES REYAL, S.A. debidamente depositado en el Registro Mercantil de Madrid.
- Los Informes de los Administradores de INMOBILIARIA URBIS, S.A. y de CONSTRUCCIONES REYAL, S.A., sobre el Proyecto de Fusión;
- El informe del experto independiente sobre el Proyecto de Fusión;
- Las cuentas anuales e informe de gestión de los tres últimos ejercicios de INMOBILIARIA URBIS, S.A. y de CONSTRUCCIONES REYAL, S.A., junto con los correspondientes informes de los auditores de cuentas de las sociedades;
- El balance de fusión de INMOBILIARIA URBIS, S.A. y de CONSTRUCCIONES REYAL, S.A., respectivamente, acompañado del correspondiente informe de verificación emitido por los auditores de cuentas de las sociedades;
- El texto íntegro de las modificaciones que, en su caso, hayan de introducirse en los estatutos de CONSTRUCCIONES REYAL, S.A.
- Los estatutos vigentes de INMOBILIARIA URBIS, S.A. y de CONSTRUCCIONES REYAL, S.A.;
- La relación de nombres, apellidos y edad (y, en el caso de personas jurídicas, la denominación social), nacionalidad y domicilio de los administradores de las sociedades que participan en la fusión, así como la fecha desde la que desempeñan sus cargos, y, en su caso, las mismas indicaciones de quienes vayan a ser propuestos como administradores de CONSTRUCCIONES REYAL, S.A. como consecuencia de la fusión; y
- El Informe de Gobierno Corporativo del año 2006.

Toda la documentación referida en los párrafos anteriores estará también a disposición de los representantes de los trabajadores, para su examen, en el domicilio social.

De igual forma, de conformidad con lo establecido en el artículo 117 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, los accionistas que lo deseen podrán consultar a través de la página web de la Sociedad la información a que se refiere el artículo 23 de los Estatutos Sociales y el artículo 6 del Reglamento de la Junta General de Accionistas de la Sociedad.

En particular, en la página web de la Sociedad podrá ser consultada la documentación mencionada anteriormente y los documentos que hayan de ser enviados a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en particular y entre otros, la opinión emitida por BNP Paribas con fecha 14 de febrero de 2007 en relación con la ecuación de canje propuesta. También podrá ser consultada en la página web de la Sociedad la siguiente información adicional:

- El texto íntegro de la convocatoria.
- El Informe de la Comisión de Auditoría y Cumplimiento del año 2006.
- El modelo de tarjeta de asistencia, delegación y voto.
- Los medios de comunicación a distancia que, de conformidad con la Ley y los Estatutos, pueden utilizar los accionistas para hacer efectivo los derechos de representación, voto e información, así como los requisitos, plazos y procedimientos establecidos para su utilización.
- La información sobre los canales de comunicación con la Unidad de Relaciones con los Accionistas e Inversores.

Conforme a lo dispuesto en el artículo 112 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, hasta el séptimo día anterior a la celebración de la Junta General de Accionistas que se convoca, los accionistas podrán formular las preguntas o peticiones de informaciones o aclaraciones que se refieran a puntos comprendidos en el Orden del Día, o a la información accesible al público que se hubiera facilitado por la Sociedad a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, desde la celebración de la última Junta General.

Las peticiones concretas de información se ajustarán a las reglas establecidas en el artículo 23 de los Estatutos Sociales y artículo 7 del Reglamento de la Junta General de Accionistas de la Sociedad. A los efectos establecidos en los citados artículos, para el ejercicio del derecho de información por vía electrónica o telemática se deberá haber obtenido previamente, por el procedimiento que se ha descrito con anterioridad, las correspondientes Claves de identificación, que serán expedidas por la Sociedad a los accionistas que las soliciten, y ejercitar el derecho de información utilizando el programa elaborado al efecto y que se sigue a través de la página web de la Sociedad (www.urbis.es).

Menciones relativas al Proyecto de Fusión

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 240.2 de la Ley de Sociedades Anónimas, se incluyen a continuación las menciones mínimas del Proyecto de Fusión legalmente exigidas.

1. Identidad de las sociedades participantes en la fusión

1.1 Sociedad absorbente

CONSTRUCCIONES REYAL, S.A., sociedad constituida por tiempo indefinido como sociedad anónima mediante escritura otorgada ante el Notario de Madrid, Don Alberto Ballarín Marcial el día 7 de Marzo de 1.970; modificada por otras posteriores y adaptados sus Estatutos a la vigente Ley de Sociedades Anónimas mediante escritura otorgada ante el Notario de Madrid, Don Manuel García-Atance Alvira, el día 23 de Junio de 1.992, bajo el número 2.085 de orden de su protocolo.

La sociedad tiene N.I.F. número A-28238988.

Inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al tomo 2.567 general, 1.909 de la sección tercera del Libro de Sociedades, folio 35, hoja número 16.890, inscripción 1ª.

1.2 Sociedad absorbida

INMOBILIARIA URBIS, S.A., constituida por tiempo indefinido mediante escritura de fecha 6 de abril de 1946 autorizada por el Notario de Madrid D. Alejandro Santamaría y Rojas; modificada por otras posteriores, y adaptados sus estatutos sociales al Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas aprobado por Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por otra escritura otorgada en Madrid el día 18 de julio de 1990 ante el Notario D. Antonio Pérez Sanz con el número 1974 de orden de protocolo.

La sociedad tiene N.I.F. número A-28040020.

Inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al tomo 562, folio 64, hoja número M-12367.

2. Tipo de canje de las acciones

El tipo de canje de las acciones ha sido determinado sobre la base del valor real de los patrimonios sociales de las sociedades que se fusionan. Asimismo, para la fijación de la ecuación de canje de la fusión se han tenido en cuenta las operaciones societarias de reducción de capital social mediante disminución del valor nominal de las acciones y desdoblamiento del número de acciones que serán sometidas por el Consejo de Administración de Construcciones Reyál, S.A. a la aprobación de la Junta General de Accionistas de esta sociedad que apruebe la fusión.

Teniendo en cuenta lo anterior, el tipo de canje de las acciones es de trece (13) acciones de Construcciones Reyál, S.A., de 0,01 Euros de valor nominal cada una por cada cinco (5) acciones de Inmobiliaria Urbis, S.A., de 1,19 Euros de valor nominal cada una. No se ha previsto la existencia de compensación complementaria en dinero alguna.

En la determinación del tipo de canje indicado, los Consejos de Administración han tenido en cuenta la previsión de pago por Inmobiliaria Urbis, S.A. de un dividendo complementario con cargo al resultado del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2006, equivalente a 0,14 euros por acción.

3. Procedimiento de canje de las acciones

El procedimiento de canje de las acciones de Inmobiliaria Urbis, S.A. por acciones de Construcciones Reyal, S.A. será el siguiente:

(a) Acordada la fusión por las Juntas Generales de Accionistas de ambas sociedades, presentada ante la CNMV la documentación requerida en virtud del Real Decreto 1310/2005, y una vez inscrita la escritura de fusión en el Registro Mercantil de Madrid, se procederá al canje de las acciones de Inmobiliaria Urbis, S.A. por acciones de Construcciones Reyal, S.A.;

(b) El canje se realizará a partir de la fecha que se indique en los anuncios a publicar en uno de los diarios de mayor circulación en Madrid, en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y en los Boletines Oficiales de las Bolsas españolas. A tal efecto, se designará una entidad financiera que actuará como Agente y que se indicará en los mencionados anuncios;

(c) El canje de acciones de Inmobiliaria Urbis, S.A. por acciones de Construcciones Reyal, S.A. se efectuará a través de las entidades participantes en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (Iberclear), que sean depositarias de las mismas, con arreglo a los procedimientos establecidos por Iberclear y con aplicación de lo previsto en el artículo 59 de la Ley de Sociedades Anónimas en lo que proceda;

(d) Los accionistas que sean poseedores de acciones que representen una fracción del número de acciones de Inmobiliaria Urbis, S.A. fijado como tipo de canje podrán adquirir o transmitir acciones para proceder a canjearlas según dicho tipo de canje. Sin perjuicio de ello, las sociedades intervinientes en la fusión podrán establecer mecanismos orientados a facilitar la realización del canje a aquellos accionistas de Inmobiliaria Urbis, S.A. que sean titulares de un número de acciones que, conforme a la relación de canje acordada, no les permita recibir un número entero de acciones de Construcciones Reyal, S.A., mediante la designación de un Agente de Picos;

(e) Como consecuencia de la fusión, se extinguirán las acciones de Inmobiliaria Urbis, S.A.

Se hace constar que, a la fecha de este Proyecto, Construcciones Reyal, S.A. es titular directa de 123.004.636 acciones de Inmobiliaria Urbis, S.A., representativas del 96,41% de su capital social, por lo que, de acuerdo con lo previsto en el artículo 249 de la LSA y en la normativa sobre acciones propias, todas las referidas acciones no serán canjeadas por acciones de Construcciones Reyal, S.A. y serán amortizadas.

Como consecuencia de ello, y con el objeto de proceder al canje de acciones de Inmobiliaria Urbis, S.A. por acciones de Construcciones Reyal, S.A., esta sociedad realizará un aumento de capital social por importe nominal de 119.146,01 euros, mediante la emisión de 11.914.601 nuevas acciones de 0,01 euros de valor nominal cada una, de la misma clase y serie que las actuales.

La diferencia entre el valor neto contable del patrimonio recibido por Construcciones Reyal, S.A. en virtud de la fusión y el valor nominal de las nuevas acciones emitidas por la sociedad se considera prima de emisión.

Tanto el valor nominal de las nuevas acciones que se emiten como el importe correspondiente a la prima de emisión quedan íntegramente desembolsados como consecuencia de la transmisión en bloque del patrimonio social de Inmobiliaria Urbis, S.A. a Construcciones Reyal, S.A. que adquiere por sucesión universal los derechos y obligaciones de aquella.

A los efectos de la ampliación de capital y por aplicación de lo dispuesto en el artículo 249 de la LSA no serán canjeadas las acciones de Inmobiliaria Urbis, S.A. propiedad de Construcciones Reyal, S.A., que son amortizadas como consecuencia de la fusión.

4. Fecha a partir de la cual las nuevas acciones entregadas en canje darán derecho a participar en las ganancias sociales

Las nuevas acciones que sean emitidas por Construcciones Reyal, S.A. en la ampliación de capital social referida en el apartado IV anterior darán derecho a sus titulares a participar en las ganancias sociales de Construcciones Reyal, S.A. a partir del 1 de enero de 2007.

En distribuciones que sean satisfechas con posterioridad a la inscripción en el Registro Mercantil de la escritura de fusión, las acciones de Construcciones Reyal, S.A. existentes previamente y las que se emitan para atender al canje participarán con igualdad de derechos en proporción al valor nominal de cada acción.

5. Fecha a partir de la cual las operaciones de la sociedad que se extingue con motivo de la fusión se considerarán realizadas, a efectos contables, por cuenta de la sociedad absorbente

Las operaciones de Inmobiliaria Urbis, S.A., que se extinguirá como consecuencia de la fusión, se considerarán realizadas, a efectos contables, por cuenta de Construcciones Reyal, S.A. a partir del 1 de enero de 2007.

6. Derechos especiales

No existen titulares de acciones de clases especiales ni derechos especiales distintos de las acciones en la sociedad que va a extinguirse, esto es, Inmobiliaria Urbis, S.A., por lo que no procede mención alguna.

7. Ventajas atribuidos al experto independiente y a los administradores

No se atribuirá ninguna clase de ventajas 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 a efectos de lo establecido en el artículo 236 de la LSA.

En Madrid, a 20 de marzo de 2007.

El Presidente del Consejo de Administración

**INFORME QUE PRESENTA EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE
“CONSTRUCCIONES REYAL, S.A.” PARA SU CONSIDERACIÓN POR LA
JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS A PROPÓSITO DEL PROYECTO DE
FUSIÓN POR ABSORCIÓN DE “INMOBILIARIA URBIS, S.A.” POR
“CONSTRUCCIONES REYAL, S.A.” Y LA CONSIGUIENTE AMPLIACIÓN
DE CAPITAL DE “CONSTRUCCIONES REYAL, S.A.”**

Los Consejos de Administración de Construcciones Reyal, S.A. (*Reyal*) y de Inmobiliaria Urbis, S.A. (*Urbis*), en sus reuniones celebradas el día 14 de febrero de 2007, redactaron y suscribieron un proyecto de fusión por absorción de Urbis por parte de Reyal (el *Proyecto de Fusión* o el *Proyecto*) de conformidad con lo previsto en el artículo 234 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas. El Proyecto de Fusión quedó depositado en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 22 de febrero de 2007.

El presente informe ha sido elaborado por el Consejo de Administración de Reyal, en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 237 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, a cuyo tenor, los Administradores de cada una de las sociedades que participan en la fusión vienen obligados a elaborar un Informe explicando y justificando detalladamente el Proyecto de Fusión en sus aspectos jurídicos y económicos, con especial referencia al tipo de canje de las acciones y a las especiales dificultades de valoración que pudieran existir.

De conformidad con lo arriba expuesto, se analizan a continuación, en epígrafes separados, cada uno de los aspectos exigidos por la norma.

I. RAZONES QUE MOTIVAN LA FUSIÓN

Conforme se describe en el Proyecto de Fusión, el folleto de la oferta pública de adquisición formulada por Reyal sobre el total capital social de Urbis (el *Folleto*), que fue autorizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la *CNMV*) con fecha 2 de noviembre de 2006, y cuyo resultado positivo fue publicado el 15 de diciembre de 2006 (la *OPA*), se estableció que Reyal estudiaría la posibilidad de proceder a la reorganización de su grupo de sociedades (en el que se integra desde la fecha de liquidación de la OPA también Urbis) con el fin de hacer más eficiente la estructura del grupo.

En este sentido, los Consejos de ambas sociedades entienden que la integración de ambas sociedades permitirá la optimización de la gestión de las mismas, así como la obtención de economías de escala y de sinergias derivadas principalmente del encaje industrial entre ambas compañías, la complementariedad de sus respectivos activos y áreas geográficas de expansión, así como sus recursos y capacidades de gestión.

En vista de todo lo anterior y a juicio de los Consejos de ambas sociedades, se permitirá al grupo resultante de la integración de Reyal y Urbis tener un acceso más

amplio a todos los sectores del mercado, así como reducir el perfil de riesgo, convirtiéndose en uno de los principales operadores del sector inmobiliario.

Como consecuencia del proceso de fusión proyectado, Urbis se disolverá sin liquidación, transmitiendo en bloque la totalidad de su patrimonio social a favor de Reyal, sociedad titular del 96,41% de su capital social, que adquirirá por sucesión a título universal la totalidad de los activos y pasivos, así como derechos y obligaciones, que componen el patrimonio social de la sociedad absorbida.

II. ASPECTOS JURÍDICOS DE LA FUSIÓN

La regulación mercantil básica de las operaciones de fusión se contiene en los artículos 233 a 251 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas y en los artículos 226 a 234 del Reglamento del Registro Mercantil.

Junto a las anteriores disposiciones, que esencialmente se refieren a la tramitación y requisitos exigidos para la viabilidad de la fusión, hay que tener en cuenta lo dispuesto en la normativa fiscal aplicable (Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades).

II.1 Estructura jurídica de la operación de fusión

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

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

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

La fusión proyectada se acoge al régimen fiscal especial de fusiones, escisiones, aportaciones de activos y canje de valores regulado en el 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 estos efectos, se someterá a la Junta General de accionistas la decisión de optar por acoger la fusión detallada en el Proyecto y en el presente Informe al régimen tributario especial establecido en el

Capítulo VIII del Título VII del Real Decreto Legislativo 4/2004, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

Con el objeto de disfrutar del régimen fiscal especial de las operaciones de fusión, escisión, aportaciones de activos y canjes de valores, la opción de acoger la fusión al régimen fiscal especial mencionado se incluirá en los acuerdos de fusión de Reyal y Urbis y será debidamente comunicada al Ministerio de Economía y Hacienda conforme a lo establecido en el artículo 96 del Real Decreto Legislativo 4/2004.

II.2 Análisis de los aspectos jurídicos del Proyecto de Fusión

Además de las menciones mínimas exigidas por la Ley de Sociedades Anónimas, el Proyecto de Fusión contempla y desarrolla otros aspectos cuya inclusión se ha considerado conveniente por los administradores de Reyal y Urbis. Todas ellas son analizadas a continuación:

II.2.1 Identidad de las sociedades participantes

De conformidad con lo dispuesto en el apartado a) del artículo 235 de la Ley de Sociedades Anónimas, en el apartado III del Proyecto de Fusión se identificaron las sociedades participantes en la fusión, con la denominación de cada una de ellas, sus respectivos domicilios, los datos de constitución de cada una de ellas, los datos identificadores de su inscripción en el Registro Mercantil, sus Códigos de Identificación Fiscal y sus cifras de capital social.

II.2.2 Tipo de canje

El apartado IV del Proyecto de Fusión, de acuerdo con lo previsto en el apartado b) del artículo 235 de la Ley de Sociedades Anónimas, recoge el tipo de canje de la fusión. El tipo de canje de las acciones ha sido determinado sobre la base del valor real de los patrimonios sociales de las sociedades que se fusionan. En este sentido, se ha tomado en cuenta como valor de Urbis el equivalente a la contraprestación de la OPA realizada por Reyal y autorizada por la CNMV con fecha 2 de noviembre de 2006. Para la determinación del valor de Reyal se han tenido en cuenta criterios homogéneos a los utilizados en la incorporación de nuevos inversores en dicha sociedad en las ampliaciones de capital social que tuvieron lugar con fecha 5 de diciembre de 2006 y 8 de febrero de 2007.

Asimismo, para la fijación de la ecuación de canje de la fusión se han tenido en cuenta las operaciones societarias de reducción de capital social y desdoblamiento del número de acciones en circulación que serán sometidas por este Consejo a la aprobación de la Junta General de Accionistas de Reyal que apruebe la fusión.

Teniendo en cuenta lo anterior, el tipo de canje de las acciones es de trece (13) acciones de Reyal, de 0,01 Euros de valor nominal cada una por cada cinco (5) acciones de Urbis, de 1,19 Euros de valor nominal cada una. No se ha previsto la existencia de compensación complementaria en dinero alguna.

Las acciones de Reyal que se entreguen en canje tendrán iguales características y derechos que las demás acciones de Urbis que se encuentren en circulación.

Para la formulación del Proyecto de Fusión y la determinación del tipo de canje indicado, los Consejos de Administración han tenido en cuenta la previsión de pago por Urbis de un dividendo complementario con cargo al resultado del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2006, equivalente a 0,14 euros por acción.

II.2.3 Balances de fusión

El apartado VII del Proyecto de Fusión especifica que se considerarán como balances de fusión de Reyal y de Urbis, a efectos de lo establecido en el párrafo segundo del artículo 239.1 de la Ley de Sociedades Anónimas, los respectivos balances individuales de cada sociedad cerrados a 31 de diciembre de 2006. Los referidos balances fueron formulados por los Consejos de Administración de Reyal y de Urbis en sus sesiones de fecha 14 de febrero de 2006.

Dichos balances, dada la obligación a auditarse que tienen ambas sociedades de conformidad con la legislación mercantil vigente, han sido verificados por los auditores de cuentas de ambas sociedades y serán sometidos a la aprobación de las Juntas Generales de Accionistas de cada una de las sociedades que hayan de resolver sobre la fusión, con carácter previo a la adopción del propio acuerdo de fusión.

II.2.4 Aumento de capital social

De conformidad con el apartado VI del Proyecto de Fusión, y para atender al canje de acciones previsto, Reyal aumentará su capital social en la cantidad de 119.146,01 euros mediante la emisión y puesta en circulación de 11.914.601 nuevas acciones ordinarias de 0,01 Euros de valor nominal cada una de ellas, pertenecientes a la misma clase y serie y con iguales derechos que las anteriores.

La diferencia entre el valor neto contable del patrimonio recibido por Reyal en virtud de la fusión y el valor nominal de las nuevas acciones emitidas por la sociedad se considera prima de emisión.

Tanto el valor nominal de las nuevas acciones que se emiten como el importe correspondiente a la prima de emisión quedarán íntegramente desembolsados como consecuencia de la transmisión en bloque del patrimonio social de Urbis a Reyal que adquiere por sucesión universal los derechos y obligaciones de aquella.

De conformidad con lo previsto en el artículo 159 apartado 4 de la LSA no habrá lugar al derecho de suscripción preferente de los accionistas de Reyal.

Asimismo, a los efectos de la ampliación de capital y por aplicación de lo dispuesto en el artículo 249 de la LSA no serán canjeadas las acciones de Urbis propiedad de Reyal, que serán amortizadas como consecuencia de la fusión.

II.2.5 Procedimiento de canje

El apartado V del Proyecto de Fusión da cumplimiento a la exigencia establecida en el apartado c) del artículo 235 de la Ley de Sociedades Anónimas según el cual se debe mencionar el procedimiento por el que serán canjeadas las acciones de las sociedades que hayan de extinguirse.

Por tanto, acordada la fusión por las Juntas Generales de Accionistas de ambas sociedades, presentada ante la CNMV la documentación requerida en virtud del Real Decreto 1310/2005, y una vez inscrita la escritura de fusión en el Registro Mercantil de Madrid, se procederá al canje de las acciones de Urbis por acciones de Reyal.

El canje se realizará a partir de la fecha que se indique en los anuncios a publicar en uno de los diarios de mayor circulación en Madrid, en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y en los Boletines Oficiales de las Bolsas españolas. A tal efecto, se designará una entidad financiera que actuará como Agente y que se indicará en los mencionados anuncios.

El canje de acciones de Urbis por acciones de Reyal se efectuará a través de las entidades participantes en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (*Iberclear*), que sean depositarias de las mismas, con arreglo a los procedimientos establecidos por Iberclear y con aplicación de lo previsto en el artículo 59 de la Ley de Sociedades Anónimas en lo que proceda.

Los accionistas que sean poseedores de acciones que representen una fracción del número de acciones de Urbis fijado como tipo de canje podrán adquirir o transmitir acciones para proceder a canjearlas según dicho tipo de canje. Sin perjuicio de ello, el Consejo de Administración de Reyal ha acordado someter a la Junta General de Accionistas, con delegación en el mismo Consejo, la aprobación de las bases de un mecanismo, descrito en el apartado II.2.6 siguiente, orientado a facilitar la realización del canje a aquellos accionistas de Urbis que sean titulares de un número de acciones que, conforme a la relación de canje acordada, no les permita recibir un número entero de acciones de Reyal.

Como consecuencia de la fusión, se extinguirán las acciones de Urbis.

Se hace constar que, a la fecha de este Informe, Reyal es titular directa de 123.004.636 acciones de Urbis, representativas del 96,41% de su capital social, por lo que, de acuerdo con lo previsto en el artículo 249 de la LSA y en la normativa sobre acciones propias, todas las referidas acciones no serán canjeadas por acciones de Reyal y serán amortizadas.

II.2.6 Procedimiento para facilitar la realización del canje de acciones

Al amparo de lo previsto en el apartado V del Proyecto, el Consejo de Administración de Reyal someterá a la Junta General Extraordinaria, con delegación en el mismo Consejo, la aprobación de las bases de un mecanismo orientado a facilitar la realización del canje a aquellos accionistas de Urbis que sean titulares de un número de acciones que no sea cinco (5) o múltiplo de cinco (5), sin perjuicio de que, de acuerdo con lo señalado en dicho apartado V, los accionistas de Urbis puedan adquirir o transmitir acciones para que puedan acudir al canje con un mínimo de acciones de cinco (5) o múltiplo de cinco (5). Los términos y condiciones básicos de ese mecanismo serán los siguientes:

- (a) Habida cuenta de que la relación de canje de la fusión equivale a la entrega de trece (13) acciones de Reyal cada cinco (5) acciones de Urbis, al término de la

última sesión bursátil de Urbis en la Bolsa (en adelante, la **Fecha de Referencia**), cada accionista de Urbis que, por aplicación de la mencionada relación unitaria de canje, al no tener un número de acciones de Urbis que sea cinco (5) o múltiplo de cinco (5), le sobren fracciones o picos de acciones de Urbis, podrá transmitir dichas fracciones o picos al agente de picos designado al efecto (en adelante, el **Agente de Picos**). Se entenderá que cada accionista de Urbis se acoge al sistema de adquisición de fracciones o picos aquí previsto, sin que sea necesario que se remitan instrucciones a la entidad participante en Iberclear correspondiente, la cual le informará del resultado de la operación una vez concluida ésta.

- (b) De conformidad con lo anterior, y atendiendo a la ecuación de canje acordada, los únicos supuestos de adquisición de picos que pueden producirse son los siguientes:

Nº de acciones de Inmobiliaria Urbis, S.A.	Nº de acciones de Construcciones Reyal, S.A.	Pico de acciones de Inmobiliaria Urbis, S.A.
1	2	0.230769
2	5	0.076923
3	7	0.307692
4	10	0.153846
5	13	0

- (c) El precio de adquisición de los picos se determinará en función de la media aritmética del cambio medio ponderado de la acción de Urbis en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo) durante las tres últimas sesiones bursátiles de Urbis en la Bolsa en la proporción correspondiente al pico concreto.
- (d) La entidad que se designe como Agente de Picos, actuando en nombre y por cuenta propia, adquirirá los picos de acción que sobren en las posiciones de accionistas que existan al término de la sesión bursátil de Urbis correspondiente a la Fecha de Referencia. Las cuotas de acciones de Urbis referidas a picos o fracciones según lo detallado anteriormente, adquiridas por el Agente de Picos serán canjeadas por acciones de Reyal que corresponda según el Proyecto de Fusión.

II.2.7 Fecha a partir de la cual las nuevas acciones, entregadas en canje, dan derecho a participar en las ganancias sociales de la Reyal

En cumplimiento de lo previsto en el segundo inciso del párrafo c) del artículo 235 de la Ley de Sociedades Anónimas, el apartado X del Proyecto establece que las nuevas acciones emitidas por Reyal como consecuencia de la ampliación de capital referida en el apartado VI del Proyecto, darán derecho a participar en las ganancias sociales de aquella desde el día 1 de enero de 2007.

En distribuciones que sean satisfechas con posterioridad a la inscripción en el Registro Mercantil de la escritura de fusión, las acciones de Reyal existentes previamente y las que se emitan para atender al canje participarán con igualdad de derechos en proporción al valor nominal de cada acción.

II.2.8 Fecha a partir de la cual las operaciones de la sociedad que se extingue con motivo de la fusión se considerarán realizadas, a efectos contables, por cuenta de la sociedad absorbente

De conformidad con lo previsto en el párrafo d) del artículo 235 de la Ley de Sociedades Anónimas, el apartado IX del Proyecto establece que las operaciones de Urbis, que se extinguirá como consecuencia de la fusión, se considerarán realizadas, a efectos contables, por cuenta de Reyal a partir del día 1 de enero de 2007.

II.2.9 Derechos especiales

En cumplimiento de lo establecido en el apartado e) del artículo 235 de la Ley de Sociedades Anónimas, y de conformidad con lo establecido en el apartado XI del Proyecto, las acciones de Reyal que se entreguen a los accionistas de Urbis no otorgarán a sus titulares derecho especial alguno.

II.2.10 Ventajas atribuidas a los expertos independientes y administradores

De conformidad con lo establecido en el apartado f) del artículo 235 de la Ley de Sociedades Anónimas, en el apartado XII del Proyecto de Fusión se establece que no se atribuirá ninguna clase de ventajas a los administradores de ninguna de las entidades participantes en la fusión, ni a favor de PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., experto independiente nombrado por el Registro Mercantil para elaborar el preceptivo informe sobre el Proyecto.

II.2.11 Otras menciones del Proyecto de Fusión

El Proyecto de Fusión contempla otros extremos cuya mención, al igual que alguno de los contenidos ya comentados, no viene expresamente exigida por la Ley de Sociedades Anónimas. Se trata de asuntos cuya importancia ha motivado que los administradores de las sociedades que intervienen en la fusión hayan considerado conveniente su inclusión. Dichas cuestiones son las que resumidamente se enuncian a continuación:

(a) Régimen fiscal:

La operación de fusión se acoge al régimen fiscal especial establecido en el Capítulo VIII del Título VII del texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades aprobado por Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, a cuyos efectos se comunicará la opción por este régimen fiscal al Ministerio de Economía y Hacienda dentro del plazo reglamentariamente estipulado con posterioridad a la inscripción registral de la escritura pública en la que se documente la operación de fusión.

(b) Admisión a negociación:

Según lo anticipado en el Folleto y en el apartado XV del Proyecto de Fusión, es intención de Reyal que sus acciones coticen tan pronto como sea posible en las mismas Bolsas de Valores españolas en las que actualmente están admitidas a cotización las acciones de Urbis.

A tal fin, el Consejo de Administración de Reyal propondrá a la Junta General de Accionistas que apruebe la fusión la adopción del acuerdo de solicitud de admisión a negociación bursátil de las acciones de la sociedad resultante de la fusión y consiguiente apoderamiento al Consejo de Administración bajo el punto séptimo del orden del día y solicitará oportunamente la admisión a cotización de sus acciones, previo cumplimiento de todos los requisitos legales y reglamentarios y sujeto a la autorización de la CNMV y de los organismos rectores de los correspondientes mercados.

(c) Oferta Pública de Suscripción:

De acuerdo con lo anticipado en el Folleto y en el apartado XV del Proyecto de Fusión, y con el fin de incrementar la liquidez y dotar a las acciones de la sociedad absorbente de una amplia difusión, el Consejo de Administración de Reyal propondrá a la Junta General que apruebe la fusión bajo el punto cuarto del orden del día la realización de una oferta pública de suscripción de acciones de Reyal (la **OPS**) previa renuncia al derecho de suscripción preferente de todos sus accionistas, determinando el importe máximo del aumento y la posibilidad de suscripción incompleta y delegando en el Consejo de Administración la determinación del precio de emisión, la fecha de ejecución de la OPS (que no podrá ser posterior en más de un año desde la fecha de estos acuerdos ni tampoco anterior a la fecha de inscripción de la fusión en el Registro Mercantil) y el número exacto de acciones a emitir a resultas del proceso de OPS (que se determinaría siempre con posterioridad a la aprobación de la fusión por las Juntas Generales de ambas sociedades).

La ejecución de la OPS quedará condicionada a la inscripción de la fusión, de manera que no se declarará el aumento del capital social ni se emitirán las nuevas acciones de Reyal derivadas del mismo, hasta en tanto los accionistas de Urbis hayan recibido las acciones de Reyal resultantes de la fusión conforme a la ecuación de canje establecida en el apartado IV del Proyecto de Fusión.

(d) Modificaciones estatutarias:

De acuerdo con lo que se indicaba en el apartado XIII del Proyecto de Fusión, a continuación se recogen las modificaciones estatutarias directamente motivadas por la fusión que el Consejo de Administración de Reyal someterá a la aprobación de la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas convocada al efecto.

(i) Aumento de capital social:

Aumentar el capital social de Reyal en la cantidad de 119.146,01 euros para proceder al canje de las acciones al tipo fijado en el apartado III del Proyecto de Fusión, mediante la emisión y puesta en circulación de 11.914.601 nuevas acciones ordinarias de 0,01 Euros de valor nominal

cada una de ellas, pertenecientes a la misma clase y serie y con iguales derechos que las anteriores.

La diferencia entre el valor neto contable del patrimonio recibido por Reyal en virtud de la fusión y el valor nominal de las nuevas acciones emitidas por la sociedad se considera prima de emisión.

Como consecuencia de lo anterior, modificar el artículo 5º de los Estatutos Sociales, que en adelante tendrá la siguiente redacción:

“ARTÍCULO 5º: El capital social se fija en la cifra de 2.922.067,04 EUROS, representado por 292.206.704 ACCIONES, de 0,01 € de valor nominal cada una de ellas, iguales, acumulables, e indivisibles y numeradas correlativamente de la nº 1 a la nº 292.206.704, ambas inclusive.”

(ii) Modificación de la denominación social:

Modificar la denominación de Construcciones Reyal, S.A., de tal manera que en adelante pase a denominarse “Reyal Urbis, S.A.”.

El acuerdo de modificación de la denominación social y consiguiente modificación de los estatutos sociales quedará en todo caso condicionado a la inscripción del acuerdo de fusión bajo el punto sexto del orden del día en el Registro Mercantil de Madrid.

En aplicación de lo dispuesto en el artículo 163 del Reglamento del Registro Mercantil, el acuerdo de cambio de denominación social se publicará en dos diarios de gran circulación en la provincia.

Como consecuencia de lo anterior, se modificará el artículo 1º de los Estatutos Sociales, que en adelante tendrá la siguiente redacción:

“ARTÍCULO 1º: Denominación y normas aplicables.

La Sociedad Anónima que se constituye con la denominación “REYAL URBIS, S.A.”, de nacionalidad española, se regirá por lo dispuesto en los presentes Estatutos, por las Leyes especiales sobre Sociedades Anónimas, y, en defecto de norma aplicable en aquellos y éstas, por las normas del Código de Comercio y las Leyes y Disposiciones de Derecho común, en cuanto le sean aplicables.”

(iii) Modificación del número mínimo y máximo de miembros del Consejo de Administración y fijación del nuevo número de miembros:

Como consecuencia de la fusión, y tomando en consideración la nueva composición propuesta para el consejo de administración de la sociedad resultante, se acordará modificar el número de miembros que compondrán el consejo de administración de dicha sociedad, de tal

manera que el número mínimo de miembros pase a ser de cinco (5) y el número máximo de miembros pase a ser de quince (15).

Se acordará fijar el nuevo número de miembros que componen el consejo de administración de la sociedad en once (11).

Como consecuencia de lo anterior, se modificará el artículo 18º de los Estatutos Sociales, que en adelante tendrá la siguiente redacción

“ARTÍCULO 18º: El Consejo de Administración estará integrado por un mínimo de cinco y un máximo de quince Consejeros.

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

El acuerdo de modificación del número máximo y mínimo de miembros del consejo de administración, fijación del nuevo número de consejeros y consiguiente modificación de los estatutos sociales estará en todo caso condicionado a la inscripción de la fusión bajo el punto sexto del orden del día en el Registro Mercantil de Madrid.

- (iv) Otras modificaciones estatutarias como consecuencia de la fusión aprobada y del acuerdo de solicitud de admisión a negociación bursátil de todas las acciones de Reyal:

En previsión de la futura admisión a negociación oficial de las acciones de Reyal en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, y con el fin de adaptar los estatutos sociales a las exigencias y prácticas de gobierno corporativo de las sociedades cotizadas, se acordará aprobar las oportunas modificaciones estatutarias y el texto refundido de los estatutos sociales que se acompañará como Anexo 3 a la propuesta de acuerdos que se someterá a la Junta General de Accionistas, y que no entrará en vigor hasta que se produzca la admisión a negociación de las acciones de Reyal.

En particular, y entre otros aspectos, con el fin de adaptar el actual objeto social de Reyal a las actividades que llevará a cabo la sociedad resultante de la fusión, el Consejo de Administración de Reyal someterá a la Junta General de Accionistas que delibere sobre la fusión la modificación del artículo de los Estatutos sociales relativo al objeto social.

- (e) Recomendaciones de buen gobierno corporativo:

Según se indicó en el Folleto y en el apartado XV del Proyecto de Fusión, dado que la sociedad absorbida es una sociedad cotizada, el Consejo de Administración de Reyal propondrá dotar a la sociedad absorbente de unos estatutos sociales y un órgano de administración equivalentes a los de Urbis, así como observar las recomendaciones de

buen gobierno corporativo que como sociedad cotizada le serían aplicables tras la fusión.

En consecuencia, el Consejo de Administración de Reyal someterá a la Junta General de Accionistas de Reyal para su aprobación aquellos acuerdos que fuesen necesarios para dar cumplimiento a lo dispuesto en el párrafo anterior.

(f) Comité de Integración:

Tal y como se indicó en el apartado XV del Proyecto de Fusión, con el fin de completar en el menor plazo de tiempo posible los trámites necesarios para la correcta integración de ambas sociedades, los Consejos de Administración de las sociedades intervinientes en la fusión han aprobado el organigrama del nuevo grupo tras la fusión y han acordado la creación de un Comité de Integración cuyo objetivo será asegurar la gestión rápida y eficiente del proceso de integración de ambos grupos de sociedades.

(g) Autorizaciones Administrativas:

La efectividad de la fusión proyectada queda sujeta a la realización de las notificaciones y a la obtención de las autorizaciones y registros que resulten pertinentes de acuerdo con la legislación aplicable.

III. DESARROLLO DEL PROCEDIMIENTO LEGAL DE FUSIÓN POR ABSORCIÓN

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

III.1 Aprobación y firma del Proyecto de Fusión

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

El Proyecto de Fusión, en el que se sientan las bases y los criterios para el desarrollo de la operación de fusión, fue redactado y suscrito por los administradores de Reyal y Urbis en sendas sesiones celebradas el día 14 de febrero de 2007 (con las abstenciones indicadas en el Proyecto de Fusión). Un ejemplar firmado del mencionado Proyecto de Fusión quedó depositado en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 22 de febrero de 2007.

III.2 Informe de experto independiente sobre el Proyecto de Fusión

A efectos de lo establecido en el artículo 236.2 de la Ley de Sociedades Anónimas y de conformidad con lo establecido en el artículo 349.2 del Reglamento del Registro Mercantil, Reyal y Urbis solicitaron de forma conjunta, el día 15 de febrero de 2007, al Registro Mercantil de Madrid la designación de un único experto independiente para la elaboración de un único informe sobre el Proyecto de Fusión y sobre el

patrimonio aportado por Urbis a Reyal como consecuencia de la fusión, previo acuerdo en tal sentido adoptado por dichos Consejos de Administración en sendas reuniones celebradas el día 14 de febrero de 2007.

El Registro Mercantil de Madrid, con fecha 1 de marzo de 2007, designó a PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES, S.L. como experto independiente a los efectos de lo establecido en el artículo 236 de la Ley de Sociedades Anónimas, quien aceptó dicha designación en la misma fecha.

PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES, S.L. ha emitido con fecha de hoy, 20 de marzo de 2007, el preceptivo informe sobre el Proyecto de Fusión en el que manifiesta la siguiente conclusión:

- Que el tipo de canje establecido en el Proyecto de Fusión está adecuadamente justificado;
- Que el método seguido para establecer dicho canje, basado en el valor implícito en las transacciones recientes habidas en ambas sociedades, se considera adecuado;
- Que el patrimonio aportado por Urbis es igual, por lo menos, al aumento de capital a realizar por Reyal como sociedad absorbente.

III.3 Informe de administradores sobre el Proyecto de Fusión

De acuerdo con el artículo 237 de la Ley de Sociedades Anónimas, los administradores de Reyal y los administradores de Urbis, con fecha de hoy, 20 de marzo de 2007, han redactado, suscrito y aprobado sus respectivos informes, que justifican y explican detalladamente el Proyecto de Fusión en sus aspectos jurídicos y económicos, con especial referencia al tipo de canje.

III.4 Convocatoria de las Juntas Generales de Accionistas e información proyectada sobre la fusión

Los Consejos de Administración de Reyal y de Urbis acordarán en su reunión de hoy convocar Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de ambas sociedades para su celebración en Madrid el 23 de abril de 2007, en primera convocatoria y el 24 de abril de 2007, en segunda convocatoria.

Entre los puntos que integran el orden del día de la citada Junta General de Reyal se encuentra la deliberación y, en su caso, aprobación del Proyecto de Fusión, del balance de fusión y de la propia fusión por absorción de Urbis por parte de Reyal (incluyendo la opción de acogerse al régimen tributario especial previsto en el Capítulo VIII del Título VII de la Ley del Impuesto sobre Sociedades). Además, se someterá a la aprobación de la Junta General otros extremos ya anticipados en el Proyecto de Fusión, tales como la solicitud de admisión a negociación de las acciones de Reyal, la realización de una Oferta Pública de Suscripción de acciones de Reyal condicionada a la inscripción de la fusión en el Registro Mercantil y las correspondientes modificaciones estatutarias derivadas de la admisión a negociación de las acciones y de la fusión.

De acuerdo con lo establecido en el artículo 238.1 de la Ley de Sociedades Anónimas, al publicar la convocatoria de las respectivas Juntas Generales se pondrán a disposición de los accionistas, así como de los representantes de los trabajadores, para su examen en los respectivos domicilios sociales de Reyal y Urbis, los documentos relacionados en el aludido artículo 238.1.

Así, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 238.1 de la Ley de Sociedades Anónimas, desde la publicación de la convocatoria de la Junta General correspondiente, estarán a disposición de los accionistas, así como de los representantes de los trabajadores, para su examen en el domicilio social de cada una de las sociedades participantes en la fusión, los siguientes documentos:

- (a) El Proyecto de Fusión;
- (b) El informe de experto independiente (PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES, S.L.) sobre el Proyecto de Fusión;
- (c) Los informes de administradores de Reyal y Urbis sobre el Proyecto de Fusión;
- (d) El informe de los administradores de Reyal sobre las modificaciones estatutarias propuestas;
- (e) El Informe de los administradores de Reyal sobre la propuesta de acuerdo relativa a la autorización al Consejo de Administración para la ampliación del capital social con exclusión del derecho de suscripción preferente y sobre la propuesta de acuerdo relativa a la delegación en el Consejo de Administración de la facultad de emitir bonos, obligaciones y demás valores de renta fija, simples, canjeables y/o convertibles en acciones, warrants, pagarés y participaciones preferentes con atribución de la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente, los cuales serán sometidos a la aprobación de la Junta General de Accionistas;
- (f) Las cuentas anuales e informe de gestión de los tres últimos ejercicios de las sociedades que participan en la fusión, junto con los correspondientes informes de los auditores de cuentas de las sociedades;
- (g) El balance de fusión de cada una de las sociedades participantes en la fusión, acompañado del correspondiente informe de verificación emitido por los auditores de cuentas de las sociedades;
- (h) El texto íntegro de las modificaciones que, en su caso, hayan de introducirse en los estatutos de Reyal;
- (i) Los estatutos vigentes de las sociedades participantes en la fusión; y
- (j) La relación de nombres, apellidos y edad (y, en el caso de personas jurídicas, la denominación social), nacionalidad y domicilio de los administradores de las sociedades que participan en la fusión, así como la fecha desde la que desempeñan sus cargos, y, en su caso, las mismas indicaciones de quienes

vayan a ser propuestos como administradores de Reyal como consecuencia de la fusión.

En los términos del artículo 240.2 de la Ley de Sociedades Anónimas, los accionistas, podrán obtener la entrega o el envío gratuito del texto íntegro de los documentos antes relacionados. Dicha documentación, junto con la opinión emitida por Morgan Stanley con fecha 14 de febrero de 2007 en relación con la ecuación de canje propuesta, será remitida a la CNMV.

III.5 Acuerdos de fusión y publicación de anuncios

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

Adoptado, en su caso, el acuerdo de fusión, será publicado el correspondiente anuncio tres veces en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y una vez en dos periódicos de gran circulación en Madrid, todo ello en cumplimiento de lo exigido por el artículo 242 de la Ley de Sociedades Anónimas. Una vez publicados estos anuncios, en los que se hará constar el derecho de los accionistas y acreedores de Reyal y de Urbis de obtener el texto íntegro de los acuerdos de fusión y de los balances de fusión, se abrirá el plazo de un mes para que los acreedores de las sociedades que se fusionan puedan oponerse a la fusión hasta que se les garanticen los créditos no vencidos en el momento de la publicación, conforme a lo establecido en los artículos 166 y 243 de la Ley de Sociedades Anónimas.

III.6 Otorgamiento e inscripción de la escritura de fusión

Una vez adoptados los correspondientes acuerdos de fusión, publicados los anuncios y transcurrido el plazo legal sin que ningún acreedor hubiera ejercitado su derecho de oposición o, en su caso, habiéndose satisfecho o garantizado debidamente los créditos de aquéllos que sí lo hubiesen ejercitado, se procederá a otorgar la correspondiente escritura de fusión.

Dicha escritura será presentada para su inscripción en el Registro Mercantil.

III.7 Realización del canje

Acordada la fusión por las Juntas Generales de Accionistas de Reyal y Urbis, presentada, en su caso, ante la CNMV la documentación requerida en virtud del Real Decreto 1310/2005, una vez inscrita la escritura de fusión en el Registro Mercantil de Madrid, se procederá al canje de las acciones de Reyal por acciones de Urbis en los términos establecidos en el Proyecto.

III.8 Oferta Pública de Suscripción

Finalmente, según lo anticipado en el Proyecto de Fusión, y con el fin de dar cumplimiento al acuerdo que adopte la Junta General de Accionistas de Reyal que delibere sobre la fusión, se realizará una Oferta Pública de Suscripción de acciones de Reyal. El Consejo de Administración de Reyal determinará el precio de emisión de

las acciones, la fecha de ejecución de la OPS (que no podrá ser posterior en más de un año desde la fecha de la adopción del correspondiente acuerdo por la Junta General de Accionistas de Reyal ni tampoco anterior a la fecha de inscripción de la fusión en el Registro Mercantil) y el número exacto de acciones a emitir a resultas del proceso de OPS, previa delegación realizada en tal sentido por la mencionada Junta General de Accionistas de Reyal.

IV. ASPECTOS ECONÓMICOS DEL PROYECTO DE FUSIÓN

IV.1 Balances de fusión

El apartado VII del Proyecto de Fusión especifica que se considerarán como balances de fusión, a los efectos de lo previsto en el artículo 239.1 de la Ley de Sociedades Anónimas, los cerrados por Reyal y Urbis a 31 de diciembre de 2006. Dichos balances han sido verificados por los respectivos auditores de cuentas de estas sociedades y se someterán a la aprobación de las respectivas Juntas Generales Ordinarias y Extraordinarias de Accionistas con carácter previo a la adopción del acuerdo de fusión.

IV.2 Tipo de canje

El Proyecto de Fusión dispone en su apartado IV que el tipo de canje establecido para la fusión es, sin compensación complementaria en dinero alguna, de trece (13) acciones de Reyal, de 0,01 Euros de valor nominal cada una por cada cinco (5) acciones de Urbis, de 1,19 Euros de valor nominal cada una.

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

IV.3 Determinación del tipo de canje. Justificación del tipo de canje y análisis de valoración

Según se manifiesta en el apartado IV del Proyecto de Fusión, el tipo de canje de la fusión ha sido determinado sobre la base del valor real de los patrimonios sociales de Reyal y Urbis.

Los Consejos de Administración de Reyal y Urbis determinaron en las sesiones celebradas el día 14 de febrero de 2007 la relación de canje propuesta para la presente fusión. Para la determinación del valor de Urbis, se ha tomado en cuenta el precio ofrecido por Reyal en la OPA sobre Urbis (26 euros). Para la determinación del valor de Reyal se han tenido en cuenta criterios homogéneos a los utilizados en la incorporación de nuevos inversores en Reyal en la ampliación de capital social que tuvo lugar con fecha 5 de diciembre de 2006 y en las ampliaciones de capital social aprobadas con fecha 8 de febrero de 2007 según se estableció en el apartado III.A) 4 del Proyecto.

Asimismo, para la fijación de la ecuación de canje de la fusión se han tenido en cuenta las operaciones societarias relativas a la reducción del capital social mediante la disminución del valor nominal de las acciones y el desdoblamiento del valor nominal de las acciones (“split”) de Reyal que serán sometidas por el Consejo de Administración a la aprobación de la Junta General de Accionistas de Reyal bajo los puntos segundo y tercero del orden del día.

Teniendo en cuenta todo lo anterior, la relación de canje resultante es de trece (13) acciones de Reyal, de 0,01 Euros de valor nominal cada una por cada cinco (5) acciones de Urbis, de 1,19 Euros de valor nominal cada una.

El Consejo de Administración de Reyal nombró a Morgan Stanley para que emitiera, desde un punto de vista exclusivamente financiero, un juicio sobre la relación de canje propuesta. El día 14 de febrero de 2007 Morgan Stanley ha expresado al Consejo de Administración de la sociedad su opinión (*fairness opinion*) de que la relación de canje acordada es equitativa (*fair*), desde un punto de vista financiero, para los accionistas de Reyal.

V. OTROS ASPECTOS RELATIVOS A LA FUSIÓN

V.1 Estructura accionarial resultante

Atendiendo a lo expuesto hasta el momento, se indica a continuación el impacto previsto sobre la estructura accionarial actual de Reyal del desdoblamiento del número de acciones en circulación, la Fusión y la OPS que serán sometidas por este Consejo a la aprobación de la Junta General de Accionistas.

Accionistas	Pre-Split		Post Split		Post Canje (Fusion)		Post OPS	
	% Part.		% Part.		% Part		% Part. ⁽¹⁾	
	Número	Capital	Número	Capital	Número	Capital	Número ⁽¹⁾	Capital
	Acciones Reyal	Social Reyal	Acciones Reyal	Social Reyal	Acciones Reyal-Urbis	Social Reyal-Urbis	Acciones Reyal-Urbis	Social Reyal-Urbis
Inveryal	393.863	78,55%	220.169.417	78,55%	220.169.417	75,35%	220.169.417	56,14%
Corp. Financiera Issos	25.639	5,11%	14.332.201	5,11%	14.332.201	4,90%	14.332.201	3,65%
Lualca	25.176	5,02%	14.073.384	5,02%	14.073.384	4,82%	14.073.384	3,59%
BQ Finanzas	9.741	1,94%	5.445.219	1,94%	5.445.219	1,86%	5.445.219	1,39%
EBN	7.439	1,48%	4.158.401	1,48%	4.158.401	1,42%	4.158.401	1,06%
Austral	6.714	1,34%	3.753.126	1,34%	3.753.126	1,28%	3.753.126	0,96%
Ibercaja	6.714	1,34%	3.753.126	1,34%	3.753.126	1,28%	3.753.126	0,96%
Unicaja	6.714	1,34%	3.753.126	1,34%	3.753.126	1,28%	3.753.126	0,96%
Freefloat ⁽²⁾	19.417	3,87%	10.854.103	3,87%	22.768.704	7,79%	122.768.704	31,30%
Total	501.417	100%	280.292.103	100%	292.206.704	100%	392.206.704	100%

A los efectos del anterior cálculo, se ha considerado la emisión de 100 millones de acciones en la OPS (número máximo de acciones a emitir en la OPS conforme a la propuesta de acuerdos sometidos por este Consejo a la aprobación de la Junta General ordinaria y extraordinaria de Reyal). Asimismo, se ha tomado por capital flotante el conjunto de aquéllas participaciones que no superan individualmente las participaciones de los accionistas especificados en la anterior tabla.

V.2 Estructura del Consejo de Administración y de las comisiones de Reyal

Una vez inscrita la Fusión, y en caso de resultar aprobadas las propuestas de acuerdos sometidas por este Consejo a la aprobación de la Junta General de Accionistas, se prevé que el Consejo de Administración de Reyal tenga la siguiente estructura y composición:

Nombre	Carácter del cargo
D. Rafael Santamaría Trigo	Ejecutivo
D. Luis Canales Burguillo	Dominical (en representación de Inmobiliaria Lualca, S.L.)
D. Luis María Arredondo Malo	Otro Consejero externo
S.A.R. D. Carlos de Borbón Dos Sicilias y Borbón-Parma	Independiente
D. Ángel Luis Cuervo Juan	Ejecutivo
D. Emilio Novela Berlín	Independiente
BQ Finanzas, S.L. (representada por D. Francisco Javier Porras Díaz)	Dominical
D. José Antonio Ruiz García	Ejecutivo
D. Fermín Molina Alonso	Ejecutivo
D. Alfonso Eguía Acordagoicoechea	Ejecutivo
Corporación Financiera Issos, S.L. (representada por D. Miguel Boyer Salvador)	Dominical

Por otra parte, en previsión de la admisión a negociación de las acciones de Reyal, y una vez quede inscrita la Fusión, se procederá a la constitución de una Comisión de Auditoría y Cumplimiento así como de una Comisión de Nombramientos y Retribuciones, cada una formada por tres miembros (un presidente y dos vocales)

cuyas identidades están aún por definir. En este sentido, es intención de Reyal observar las recomendaciones de buen gobierno corporativo en el funcionamiento y estructura de las mencionadas comisiones (salvo, en su caso, por lo que se refiere al carácter de sus miembros, de los que a fecha de hoy no se puede asegurar que exista mayoría de independientes).

VI. CONCLUSIÓN

Por todo lo anterior, los administradores de Reyal concluyen:

- (a) que, desde su punto de vista, en el presente Informe se explica y justifica detalladamente el Proyecto de Fusión en sus aspectos jurídicos y económicos; y
- (b) que, en concreto, la relación de canje propuesta en el Proyecto está justificada y resulta equitativa para los accionistas de Reyal, como confirman los informes del asesor financiero y del experto independiente designado por el Registro Mercantil.

Vistas las razones en que se basa el Proyecto de Fusión, así como el acuerdo alcanzado sobre el tipo de canje para cada una de las sociedades implicadas en la fusión, a los efectos previstos en los artículos 237 y 238 de la Ley de Sociedades Anónimas, y 230 del Reglamento del Registro Mercantil, los administradores de Reyal, cuyos nombres se hacen constar a continuación, redactan y suscriben el presente Informe en dos (2) ejemplares, idénticos en su contenido y presentación.

En Madrid, a 20 de marzo de 2007.

LOS ADMINISTRADORES DE CONSTRUCCIONES REYAL, S.A.

El Presidente del Consejo de Administración y Consejero Delegado de Construcciones Reyal, S.A., D. Rafael Santamaría Trigo, se ha abstenido de asistir e intervenir en las deliberaciones y aprobación del presente Informe del Consejo a propósito del Proyecto de Fusión por encontrarse en situación de conflicto de interés.

No obstante, D. Rafael Santamaría Trigo deja constancia de lo siguiente:

- (a) Su abstención se debe exclusivamente a su situación de conflicto de interés consistente en su pertenencia al Consejo de Administración de “Inmobiliaria Urbis, S.A.”;
- (b) Valora positivamente el proceso de formación de voluntad del Consejo de Administración seguido en la preparación del presente Informe del Consejo a

propósito del Proyecto de Fusión, en el que, por la razón anteriormente expuesta, no ha participado; y

- (c) En todo caso, se adhieren a la opinión final del Consejo de Administración relativa al presente Informe.

[no firma por encontrarse en situación de conflicto de interés]

Fdo.: Don Rafael Santamaría Trigo,
Presidente del Consejo de
Administración y Consejero Delegado

Fdo.: Doña María del Mar Moliner
Martínez, Vicepresidenta del Consejo de
Administración

Fdo. Doña Teresa Santamaría Moliner,
Vocal del Consejo de Administración

Fdo. Doña Raquel Santamaría Moliner,
Vocal del Consejo de Administración

**INFORME QUE PRESENTA EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE
“INMOBILIARIA URBIS, S.A.” PARA SU CONSIDERACIÓN POR LA
JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS A PROPÓSITO DEL PROYECTO DE
FUSIÓN POR ABSORCIÓN DE “INMOBILIARIA URBIS, S.A.” POR
“CONSTRUCCIONES REYAL, S.A.” Y LA CONSIGUIENTE AMPLIACIÓN
DE CAPITAL DE “CONSTRUCCIONES REYAL, S.A.”**

Los Consejos de Administración de Construcciones Reyal, S.A. (*Reyal*) y de Inmobiliaria Urbis, S.A. (*Urbis*), en sus reuniones celebradas el día 14 de febrero de 2007, redactaron y suscribieron un proyecto de fusión por absorción de Urbis por parte de Reyal (el *Proyecto de Fusión* o el *Proyecto*) de conformidad con lo previsto en el artículo 234 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas. El Proyecto de Fusión quedó depositado en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 22 de febrero de 2007.

El presente informe ha sido elaborado por el Consejo de Administración de Urbis, en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 237 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, a cuyo tenor, los Administradores de cada una de las sociedades que participan en la fusión vienen obligados a elaborar un Informe explicando y justificando detalladamente el Proyecto de Fusión en sus aspectos jurídicos y económicos, con especial referencia al tipo de canje de las acciones y a las especiales dificultades de valoración que pudieran existir.

De conformidad con lo arriba expuesto, se analizan a continuación, en epígrafes separados, cada uno de los aspectos exigidos por la norma.

I. RAZONES QUE MOTIVAN LA FUSIÓN

Conforme se describe en el Proyecto de Fusión, el folleto de la oferta pública de adquisición formulada por Reyal sobre el total capital social de Urbis (el *Folleto*), que fue autorizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la *CNMV*) con fecha 2 de noviembre de 2006, y cuyo resultado positivo fue publicado el 15 de diciembre de 2006 (la *OPA*), se estableció que Reyal estudiaría la posibilidad de proceder a la reorganización de su grupo de sociedades (en el que se integra desde la fecha de liquidación de la OPA también Urbis) con el fin de hacer más eficiente la estructura del grupo.

En este sentido, los Consejos de ambas sociedades entienden que la integración de ambas sociedades permitirá la optimización de la gestión de las mismas, así como la obtención de economías de escala y de sinergias derivadas principalmente del encaje industrial entre ambas compañías, la complementariedad de sus respectivos activos y áreas geográficas de expansión, así como sus recursos y capacidades de gestión.

En vista de todo lo anterior y a juicio de los Consejos de ambas sociedades, se permitirá al grupo resultante de la integración de Reyal y Urbis tener un acceso más

amplio a todos los sectores del mercado, así como reducir el perfil de riesgo, convirtiéndose en uno de los principales operadores del sector inmobiliario.

Como consecuencia del proceso de fusión proyectado, Urbis se disolverá sin liquidación, transmitiendo en bloque la totalidad de su patrimonio social a favor de Reyal, sociedad titular del 96,41% de su capital social, que adquirirá por sucesión a título universal la totalidad de los activos y pasivos, así como derechos y obligaciones, que componen el patrimonio social de la sociedad absorbida.

II. ASPECTOS JURÍDICOS DE LA FUSIÓN

La regulación mercantil básica de las operaciones de fusión se contiene en los artículos 233 a 251 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas y en los artículos 226 a 234 del Reglamento del Registro Mercantil.

Junto a las anteriores disposiciones, que esencialmente se refieren a la tramitación y requisitos exigidos para la viabilidad de la fusión, hay que tener en cuenta lo dispuesto en la normativa fiscal aplicable (Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades).

II.1 Estructura jurídica de la operación de fusión

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

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

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

La fusión proyectada se acoge al régimen fiscal especial de fusiones, escisiones, aportaciones de activos y canje de valores regulado en el 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 estos efectos, se someterá a la Junta General de accionistas la decisión de optar por acoger la fusión detallada en el Proyecto y en el presente Informe al régimen tributario especial establecido en el

Capítulo VIII del Título VII del Real Decreto Legislativo 4/2004, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

Con el objeto de disfrutar del régimen fiscal especial de las operaciones de fusión, escisión, aportaciones de activos y canjes de valores, la opción de acoger la fusión al régimen fiscal especial mencionado se incluirá en los acuerdos de fusión de Reyal y Urbis y será debidamente comunicada al Ministerio de Economía y Hacienda conforme a lo establecido en el artículo 96 del Real Decreto Legislativo 4/2004.

II.2 Análisis de los aspectos jurídicos del Proyecto de Fusión

Además de las menciones mínimas exigidas por la Ley de Sociedades Anónimas, el Proyecto de Fusión contempla y desarrolla otros aspectos cuya inclusión se ha considerado conveniente por los administradores de Reyal y Urbis. Todas ellas son analizadas a continuación:

II.2.1 Identidad de las sociedades participantes

De conformidad con lo dispuesto en el apartado a) del artículo 235 de la Ley de Sociedades Anónimas, en el apartado III del Proyecto de Fusión se identificaron las sociedades participantes en la fusión, con la denominación de cada una de ellas, sus respectivos domicilios, los datos de constitución de cada una de ellas, los datos identificadores de su inscripción en el Registro Mercantil, sus Códigos de Identificación Fiscal y sus cifras de capital social.

II.2.2 Tipo de canje

El apartado IV del Proyecto de Fusión, de acuerdo con lo previsto en el apartado b) del artículo 235 de la Ley de Sociedades Anónimas, recoge el tipo de canje de la fusión. El tipo de canje de las acciones ha sido determinado sobre la base del valor real de los patrimonios sociales de las sociedades que se fusionan. En este sentido, se ha tomado en cuenta como valor de Urbis el equivalente a la contraprestación de la OPA realizada por Reyal y autorizada por la CNMV con fecha 2 de noviembre de 2006. Para la determinación del valor de Reyal se han tenido en cuenta criterios homogéneos a los utilizados en la incorporación de nuevos inversores en dicha sociedad en las ampliaciones de capital social que tuvieron lugar con fecha 5 de diciembre de 2006 y 8 de febrero de 2007.

Asimismo, para la fijación de la ecuación de canje de la fusión se han tenido en cuenta las operaciones societarias de reducción de capital social y desdoblamiento del número de acciones en circulación que serán sometidas por el Consejo de Administración de Reyal a la aprobación de la Junta General de Accionistas de dicha sociedad que apruebe la fusión.

Teniendo en cuenta lo anterior, el tipo de canje de las acciones es de trece (13) acciones de Reyal, de 0,01 Euros de valor nominal cada una por cada cinco (5) acciones de Urbis, de 1,19 Euros de valor nominal cada una. No se ha previsto la existencia de compensación complementaria en dinero alguna.

Las acciones de Reyal que se entreguen en canje tendrán iguales características y derechos que las demás acciones de Urbis que se encuentren en circulación.

Para la formulación del Proyecto de Fusión y la determinación del tipo de canje indicado, los Consejos de Administración han tenido en cuenta la previsión de pago por Urbis de un dividendo complementario con cargo al resultado del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2006, equivalente a 0,14 euros por acción.

II.2.3 Balances de fusión

El apartado VII del Proyecto de Fusión especifica que se considerarán como balances de fusión de Reyal y de Urbis, a efectos de lo establecido en el párrafo segundo del artículo 239.1 de la Ley de Sociedades Anónimas, los respectivos balances individuales de cada sociedad cerrados a 31 de diciembre de 2006. Los referidos balances fueron formulados por los Consejos de Administración de Reyal y de Urbis en sus sesiones de fecha 14 de febrero de 2006.

Dichos balances, dada la obligación a auditarse que tienen ambas sociedades de conformidad con la legislación mercantil vigente, han sido verificados por los auditores de cuentas de ambas sociedades y serán sometidos a la aprobación de las Juntas Generales de Accionistas de cada una de las sociedades que hayan de resolver sobre la fusión, con carácter previo a la adopción del propio acuerdo de fusión.

II.2.4 Aumento de capital social

De conformidad con el apartado VI del Proyecto de Fusión, y para atender al canje de acciones previsto, Reyal aumentará su capital social en la cantidad de 119.146,01 euros mediante la emisión y puesta en circulación de 11.914.601 nuevas acciones ordinarias de 0,01 Euros de valor nominal cada una de ellas, pertenecientes a la misma clase y serie y con iguales derechos que las anteriores.

La diferencia entre el valor neto contable del patrimonio recibido por Reyal en virtud de la fusión y el valor nominal de las nuevas acciones emitidas por la sociedad se considera prima de emisión.

Tanto el valor nominal de las nuevas acciones que se emiten como el importe correspondiente a la prima de emisión quedarán íntegramente desembolsados como consecuencia de la transmisión en bloque del patrimonio social de Urbis a Reyal que adquiere por sucesión universal los derechos y obligaciones de aquella.

De conformidad con lo previsto en el artículo 159 apartado 4 de la LSA no habrá lugar al derecho de suscripción preferente de los accionistas de Reyal.

Asimismo, a los efectos de la ampliación de capital y por aplicación de lo dispuesto en el artículo 249 de la LSA no serán canjeadas las acciones de Urbis propiedad de Reyal, que serán amortizadas como consecuencia de la fusión.

II.2.5 Procedimiento de canje

El apartado V del Proyecto de Fusión da cumplimiento a la exigencia establecida en el apartado c) del artículo 235 de la Ley de Sociedades Anónimas según el cual se debe mencionar el procedimiento por el que serán canjeadas las acciones de las sociedades que hayan de extinguirse.

Por tanto, acordada la fusión por las Juntas Generales de Accionistas de ambas sociedades, presentada ante la CNMV la documentación requerida en virtud del Real Decreto 1310/2005, y una vez inscrita la escritura de fusión en el Registro Mercantil de Madrid, se procederá al canje de las acciones de Urbis por acciones de Reyal.

El canje se realizará a partir de la fecha que se indique en los anuncios a publicar en uno de los diarios de mayor circulación en Madrid, en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y en los Boletines Oficiales de las Bolsas españolas. A tal efecto, se designará una entidad financiera que actuará como Agente y que se indicará en los mencionados anuncios.

El canje de acciones de Urbis por acciones de Reyal se efectuará a través de las entidades participantes en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (*Iberclear*), que sean depositarias de las mismas, con arreglo a los procedimientos establecidos por Iberclear y con aplicación de lo previsto en el artículo 59 de la Ley de Sociedades Anónimas en lo que proceda.

Los accionistas que sean poseedores de acciones que representen una fracción del número de acciones de Urbis fijado como tipo de canje podrán adquirir o transmitir acciones para proceder a canjearlas según dicho tipo de canje. Sin perjuicio de ello, el Consejo de Administración de Urbis ha acordado someter a la Junta General de Accionistas, con delegación en el mismo Consejo, la aprobación de las bases de un mecanismo, descrito en el apartado II.2.6 siguiente, orientado a facilitar la realización del canje a aquellos accionistas de Urbis que sean titulares de un número de acciones que, conforme a la relación de canje acordada, no les permita recibir un número entero de acciones de Reyal.

Como consecuencia de la fusión, se extinguirán las acciones de Urbis.

Se hace constar que, a la fecha de este Informe, Reyal es titular directa de 123.004.636 acciones de Urbis, representativas del 96,41% de su capital social, por lo que, de acuerdo con lo previsto en el artículo 249 de la LSA y en la normativa sobre acciones propias, todas las referidas acciones no serán canjeadas por acciones de Reyal y serán amortizadas.

II.2.6 Procedimiento para facilitar la realización del canje de acciones

Al amparo de lo previsto en el apartado V del Proyecto, el Consejo de Administración de Urbis someterá a la Junta General Extraordinaria, con delegación en el mismo Consejo, la aprobación de las bases de un mecanismo orientado a facilitar la realización del canje a aquellos accionistas de Urbis que sean titulares de un número de acciones que no sea cinco (5) o múltiplo de cinco (5), sin perjuicio de que, de acuerdo con lo señalado en dicho apartado V, los accionistas de Urbis puedan adquirir o transmitir acciones para que puedan acudir al canje con un mínimo de acciones de

cinco (5) o múltiplo de cinco (5). Los términos y condiciones básicos de ese mecanismo serán los siguientes:

(a) Habida cuenta de que la relación de canje de la fusión equivale a la entrega de trece (13) acciones de Rey al cada cinco (5) acciones de Urbis, al término de la última sesión bursátil de Urbis en la Bolsa (en adelante, la **Fecha de Referencia**), cada accionista de Urbis que, por aplicación de la mencionada relación unitaria de canje, al no tener un número de acciones de Urbis que sea cinco (5) o múltiplo de cinco (5), le sobren fracciones o picos de acciones de Urbis, podrá transmitir dichas fracciones o picos al agente de picos designado al efecto (en adelante, el **Agente de Picos**). Se entenderá que cada accionista de Urbis se acoge al sistema de adquisición de fracciones o picos aquí previsto, sin que sea necesario que se remitan instrucciones a la entidad participante en Iberclear correspondiente, la cual le informará del resultado de la operación una vez concluida ésta.

(b) De conformidad con lo anterior, y atendiendo a la ecuación de canje acordada, los únicos supuestos de adquisición de picos que pueden producirse son los siguientes:

Nº de acciones de Inmobiliaria Urbis, S.A.	Nº de acciones de Construcciones Rey al, S.A.	Pico de acciones de Inmobiliaria Urbis, S.A.
1	2	0.230769
2	5	0.076923
3	7	0.307692
4	10	0.153846
5	13	0

(c) El precio de adquisición de los picos se determinará en función de la media aritmética del cambio medio ponderado de la acción de Urbis en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo) durante las tres últimas sesiones bursátiles de Urbis en la Bolsa en la proporción correspondiente al pico concreto.

(d) La entidad que se designe como Agente de Picos, actuando en nombre y por cuenta propia, adquirirá los picos de acción que sobren en las posiciones de accionistas que existan al término de la sesión bursátil de Urbis correspondiente a la Fecha de Referencia. Las cuotas de acciones de Urbis referidas a picos o fracciones según lo detallado anteriormente, adquiridas por el Agente de Picos serán canjeadas por acciones de Rey al que corresponda según el Proyecto de Fusión.

II.2.7 Fecha a partir de la cual las nuevas acciones, entregadas en canje, dan derecho a participar en las ganancias sociales de la Rey al

En cumplimiento de lo previsto en el segundo inciso del párrafo c) del artículo 235 de la Ley de Sociedades Anónimas, el apartado X del Proyecto establece que las nuevas acciones emitidas por Reyal como consecuencia de la ampliación de capital referida en el apartado VI del Proyecto, darán derecho a participar en las ganancias sociales de aquella desde el día 1 de enero de 2007.

En distribuciones que sean satisfechas con posterioridad a la inscripción en el Registro Mercantil de la escritura de fusión, las acciones de Reyal existentes previamente y las que se emitan para atender al canje participarán con igualdad de derechos en proporción al valor nominal de cada acción.

II.2.8 Fecha a partir de la cual las operaciones de la sociedad que se extingue con motivo de la fusión se considerarán realizadas, a efectos contables, por cuenta de la sociedad absorbente

De conformidad con lo previsto en el párrafo d) del artículo 235 de la Ley de Sociedades Anónimas, el apartado IX del Proyecto establece que las operaciones de Urbis, que se extinguirá como consecuencia de la fusión, se considerarán realizadas, a efectos contables, por cuenta de Reyal a partir del día 1 de enero de 2007.

II.2.9 Derechos especiales

En cumplimiento de lo establecido en el apartado e) del artículo 235 de la Ley de Sociedades Anónimas, y de conformidad con lo establecido en el apartado XI del Proyecto, las acciones de Reyal que se entreguen a los accionistas de Urbis no otorgarán a sus titulares derecho especial alguno.

II.2.10 Ventajas atribuidas a los expertos independientes y administradores

De conformidad con lo establecido en el apartado f) del artículo 235 de la Ley de Sociedades Anónimas, en el apartado XII del Proyecto de Fusión se establece que no se atribuirá ninguna clase de ventajas a los administradores de ninguna de las entidades participantes en la fusión, ni a favor de PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., experto independiente nombrado por el Registro Mercantil para elaborar el preceptivo informe sobre el Proyecto.

II.2.11 Otras menciones del Proyecto de Fusión

El Proyecto de Fusión contempla otros extremos cuya mención, al igual que alguno de los contenidos ya comentados, no viene expresamente exigida por la Ley de Sociedades Anónimas. Se trata de asuntos cuya importancia ha motivado que los administradores de las sociedades que intervienen en la fusión hayan considerado conveniente su inclusión. Dichas cuestiones son las que resumidamente se enuncian a continuación:

(a) Régimen fiscal:

La operación de fusión se acoge al régimen fiscal especial establecido en el Capítulo VIII del Título VII del texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades

aprobado por Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, a cuyos efectos se comunicará la opción por este régimen fiscal al Ministerio de Economía y Hacienda dentro del plazo reglamentariamente estipulado con posterioridad a la inscripción registral de la escritura pública en la que se documente la operación de fusión.

(b) Admisión a negociación:

Según lo anticipado en el Folleto y en el apartado XV del Proyecto de Fusión, es intención de Reyal que sus acciones coticen tan pronto como sea posible en las mismas Bolsas de Valores españolas en las que actualmente están admitidas a cotización las acciones de Urbis.

A tal fin, el Consejo de Administración de Reyal propondrá a la Junta General de Accionistas que apruebe la fusión la adopción del acuerdo de solicitud de admisión a negociación bursátil de las acciones de la sociedad resultante de la fusión y consiguiente apoderamiento al Consejo de Administración y solicitará oportunamente la admisión a cotización de sus acciones, previo cumplimiento de todos los requisitos legales y reglamentarios y sujeto a la autorización de la CNMV y de los organismos rectores de los correspondientes mercados.

(c) Oferta Pública de Suscripción:

De acuerdo con lo anticipado en el Folleto y en el apartado XV del Proyecto de Fusión, y con el fin de incrementar la liquidez y dotar a las acciones de la sociedad absorbente de una amplia difusión, el Consejo de Administración de Reyal propondrá a la Junta General que apruebe la fusión la realización de una oferta pública de suscripción de acciones de Reyal (la **OPS**) previa renuncia al derecho de suscripción preferente de todos sus accionistas, determinando el importe máximo del aumento y la posibilidad de suscripción incompleta y delegando en el Consejo de Administración la determinación del precio de emisión, la fecha de ejecución de la OPS (que no podrá ser posterior en más de un año desde la fecha de estos acuerdos ni tampoco anterior a la fecha de inscripción de la fusión en el Registro Mercantil) y el número exacto de acciones a emitir a resultas del proceso de OPS (que se determinaría siempre con posterioridad a la aprobación de la fusión por las Juntas Generales de ambas sociedades).

La ejecución de la OPS quedará condicionada a la inscripción de la fusión, de manera que no se declarará el aumento del capital social ni se emitirán las nuevas acciones de Reyal derivadas del mismo, hasta en tanto los accionistas de Urbis hayan recibido las acciones de Reyal resultantes de la fusión conforme a la ecuación de canje establecida en el apartado IV del Proyecto de Fusión.

(d) Modificaciones estatutarias:

De acuerdo con lo que se indicaba en el apartado XIII del Proyecto de Fusión, a continuación se recogen las modificaciones estatutarias directamente motivadas por la fusión que el Consejo de Administración de Reyal someterá a la aprobación de la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas convocada al efecto.

(i) Aumento de capital social:

Aumentar el capital social de Reyal en la cantidad de 119.146,01 euros para proceder al canje de las acciones al tipo fijado en el apartado III del Proyecto de Fusión, mediante la emisión y puesta en circulación de 11.914.601 nuevas acciones ordinarias de 0,01 Euros de valor nominal cada una de ellas, pertenecientes a la misma clase y serie y con iguales derechos que las anteriores.

La diferencia entre el valor neto contable del patrimonio recibido por Reyal en virtud de la fusión y el valor nominal de las nuevas acciones emitidas por la sociedad se considera prima de emisión.

Como consecuencia de lo anterior, modificar el artículo 5º de los Estatutos Sociales, que en adelante tendrá la siguiente redacción:

“ARTÍCULO 5º: El capital social se fija en la cifra de 2.922.067,04 EUROS, representado por 292.206.704 ACCIONES, de 0,01 € de valor nominal cada una de ellas, iguales, acumulables, e indivisibles y numeradas correlativamente de la nº 1 a la nº 292.206.704, ambas inclusive.”

(ii) Modificación de la denominación social:

Modificar la denominación de Construcciones Reyal, S.A., de tal manera que en adelante pase a denominarse “Reyal Urbis, S.A.”.

El acuerdo de modificación de la denominación social y consiguiente modificación de los estatutos sociales quedará en todo caso condicionado a la inscripción del acuerdo de fusión bajo el punto sexto del orden del día en el Registro Mercantil de Madrid.

En aplicación de lo dispuesto en el artículo 163 del Reglamento del Registro Mercantil, el acuerdo de cambio de denominación social se publicará en dos diarios de gran circulación en la provincia.

Como consecuencia de lo anterior, se modificará el artículo 1º de los Estatutos Sociales, que en adelante tendrá la siguiente redacción:

“ARTÍCULO 1º: Denominación y normas aplicables.

La Sociedad Anónima que se constituye con la denominación “REYAL URBIS, S.A.”, de nacionalidad española, se regirá por lo dispuesto en los presentes Estatutos, por las Leyes especiales sobre Sociedades Anónimas, y, en defecto de norma aplicable en aquellos y éstas, por las normas del Código de Comercio y las Leyes y Disposiciones de Derecho común, en cuanto le sean aplicables.”

(iii) Modificación del número mínimo y máximo de miembros del Consejo de Administración y fijación del nuevo número de miembros:

Como consecuencia de la fusión, y tomando en consideración la nueva composición propuesta para el consejo de administración de la sociedad resultante, se acordará modificar el número de miembros que compondrán el consejo de administración de dicha sociedad, de tal manera que el número mínimo de miembros pase a ser de cinco (5) y el número máximo de miembros pase a ser de quince (15).

Se acordará fijar el nuevo número de miembros que componen el consejo de administración de la sociedad en once (11).

Como consecuencia de lo anterior, se modificará el artículo 18º de los Estatutos Sociales, que en adelante tendrá la siguiente redacción

“ARTÍCULO 18º: El Consejo de Administración estará integrado por un mínimo de cinco y un máximo de quince Consejeros.

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

El acuerdo de modificación del número máximo y mínimo de miembros del consejo de administración, fijación del nuevo número de consejeros y consiguiente modificación de los estatutos sociales estará en todo caso condicionado a la inscripción de la fusión en el Registro Mercantil de Madrid.

- (iv) Otras modificaciones estatutarias como consecuencia de la fusión aprobada y del acuerdo de solicitud de admisión a negociación bursátil de todas las acciones de Reyal:

En previsión de la futura admisión a negociación oficial de las acciones de Reyal en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, y con el fin de adaptar los estatutos sociales a las exigencias y prácticas de gobierno corporativo de las sociedades cotizadas, se acordará aprobar las oportunas modificaciones estatutarias y el texto refundido de los estatutos sociales que se acompañará como Anexo 3 a la propuesta de acuerdos que se someterá a la Junta General de Accionistas, y que no entrará en vigor hasta que se produzca la admisión a negociación de las acciones de Reyal.

En particular, y entre otros aspectos, con el fin de adaptar el actual objeto social de Reyal a las actividades que llevará a cabo la sociedad resultante de la fusión, el Consejo de Administración de Reyal someterá a la Junta General de Accionistas que delibere sobre la fusión la modificación del artículo de los Estatutos sociales relativo al objeto social.

- (e) Recomendaciones de buen gobierno corporativo:

Según se indicó en el Folleto y en el apartado XV del Proyecto de Fusión, dado que la sociedad absorbida es una sociedad cotizada, el Consejo de Administración de Reyal propondrá dotar a la sociedad absorbente de unos estatutos sociales y un órgano de administración equivalentes a los de Urbis, así como observar las recomendaciones de buen gobierno corporativo que como sociedad cotizada le serían aplicables tras la fusión.

En consecuencia, el Consejo de Administración de Reyal someterá a la Junta General de Accionistas de Reyal para su aprobación aquellos acuerdos que fuesen necesarios para dar cumplimiento a lo dispuesto en el párrafo anterior.

(f) Comité de Integración:

Tal y como se indicó en el apartado XV del Proyecto de Fusión, con el fin de completar en el menor plazo de tiempo posible los trámites necesarios para la correcta integración de ambas sociedades, los Consejos de Administración de las sociedades intervinientes en la fusión han aprobado el organigrama del nuevo grupo tras la fusión y han acordado la creación de un Comité de Integración cuyo objetivo será asegurar la gestión rápida y eficiente del proceso de integración de ambos grupos de sociedades.

(g) Autorizaciones Administrativas:

La efectividad de la fusión proyectada queda sujeta a la realización de las notificaciones y a la obtención de las autorizaciones y registros que resulten pertinentes de acuerdo con la legislación aplicable.

III. DESARROLLO DEL PROCEDIMIENTO LEGAL DE FUSIÓN POR ABSORCIÓN

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

III.1 Aprobación y firma del Proyecto de Fusión

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

El Proyecto de Fusión, en el que se sientan las bases y los criterios para el desarrollo de la operación de fusión, fue redactado y suscrito por los administradores de Reyal y Urbis en sendas sesiones celebradas el día 14 de febrero de 2007 (con las abstenciones indicadas en el Proyecto de Fusión). Un ejemplar firmado del mencionado Proyecto de Fusión quedó depositado en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 22 de febrero de 2007.

III.2 Informe de experto independiente sobre el Proyecto de Fusión

A efectos de lo establecido en el artículo 236.2 de la Ley de Sociedades Anónimas y de conformidad con lo establecido en el artículo 349.2 del Reglamento del Registro Mercantil, Reyal y Urbis solicitaron de forma conjunta, el día 15 de febrero de 2007, al Registro Mercantil de Madrid la designación de un único experto independiente para la elaboración de un único informe sobre el Proyecto de Fusión y sobre el patrimonio aportado por Urbis a Reyal como consecuencia de la fusión, previo acuerdo en tal sentido adoptado por dichos Consejos de Administración en sendas reuniones celebradas el día 14 de febrero de 2007.

El Registro Mercantil de Madrid, con fecha 1 de marzo de 2007, designó a PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES, S.L. como experto independiente a los efectos de lo establecido en el artículo 236 de la Ley de Sociedades Anónimas, quien aceptó dicha designación en la misma fecha.

PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES, S.L. ha emitido con fecha de hoy, 20 de marzo de 2007, el preceptivo informe sobre el Proyecto de Fusión en el que manifiesta la siguiente conclusión:

- Que el tipo de canje establecido en el Proyecto de Fusión está adecuadamente justificado;
- Que el método seguido para establecer dicho canje, basado en el valor implícito en las transacciones recientes habidas en ambas sociedades, se considera adecuado;
- Que el patrimonio aportado por Urbis es igual, por lo menos, al aumento de capital a realizar por Reyal como sociedad absorbente.

III.3 Informe de administradores sobre el Proyecto de Fusión

De acuerdo con el artículo 237 de la Ley de Sociedades Anónimas, los administradores de Reyal y los administradores de Urbis, con fecha de hoy, 20 de marzo de 2007, han redactado, suscrito y aprobado sus respectivos informes, que justifican y explican detalladamente el Proyecto de Fusión en sus aspectos jurídicos y económicos, con especial referencia al tipo de canje.

III.4 Convocatoria de las Juntas Generales de Accionistas e información proyectada sobre la fusión

Los Consejos de Administración de Reyal y de Urbis acordarán en su reunión de hoy convocar Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de ambas sociedades para su celebración en Madrid el 23 de abril de 2007, en primera convocatoria y el 24 de abril de 2007, en segunda convocatoria.

Entre los puntos que integran el orden del día de la citada Junta General de Urbis se encuentra la deliberación y, en su caso, aprobación del Proyecto de Fusión, del balance de fusión y de la propia fusión por absorción de Urbis por parte de Reyal (incluyendo la opción de acogerse al régimen tributario especial previsto en el Capítulo VIII del Título VII de la Ley del Impuesto sobre Sociedades).

Adicionalmente, y junto con los acuerdos mencionados en el párrafo anterior relativos a la fusión, el Consejo de Administración de Reyal someterá a la aprobación de la Junta General de Accionistas de dicha sociedad otros extremos ya anticipados en el Proyecto de Fusión, tales como la solicitud de admisión a negociación de las acciones de Reyal, la realización de una Oferta Pública de Suscripción de acciones de Reyal condicionada a la inscripción de la fusión en el Registro Mercantil y las correspondientes modificaciones estatutarias derivadas de la admisión a negociación de las acciones y de la fusión.

De acuerdo con lo establecido en el artículo 238.1 de la Ley de Sociedades Anónimas, al publicar la convocatoria de las respectivas Juntas Generales se pondrán a disposición de los accionistas, así como de los representantes de los trabajadores, para su examen en los respectivos domicilios sociales de Reyal y Urbis, los documentos relacionados en el aludido artículo 238.1.

Así, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 238.1 de la Ley de Sociedades Anónimas, desde la publicación de la convocatoria de la Junta General correspondiente, estarán a disposición de los accionistas, así como de los representantes de los trabajadores, para su examen en el domicilio social de cada una de las sociedades participantes en la fusión, los siguientes documentos:

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

En los términos del artículo 240.2 de la Ley de Sociedades Anónimas, los accionistas, podrán obtener la entrega o el envío gratuito del texto íntegro de los documentos antes relacionados. Dicha documentación, junto con la opinión emitida por BNP Paribas con fecha 14 de febrero de 2007 en relación con la ecuación de canje propuesta, será remitida a la CNMV y será accesible por vía telemática, a través de la propia web de Urbis (www.urbis.es).

III.5 Acuerdos de fusión y publicación de anuncios

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

Adoptado, en su caso, el acuerdo de fusión, será publicado el correspondiente anuncio tres veces en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y una vez en dos periódicos de gran circulación en Madrid, todo ello en cumplimiento de lo exigido por el artículo 242 de la Ley de Sociedades Anónimas. Una vez publicados estos anuncios, en los que se hará constar el derecho de los accionistas y acreedores de Reyal y de Urbis de obtener el texto íntegro de los acuerdos de fusión y de los balances de fusión, se abrirá el plazo de un mes para que los acreedores de las sociedades que se fusionan puedan oponerse a la fusión hasta que se les garanticen los créditos no vencidos en el momento de la publicación, conforme a lo establecido en los artículos 166 y 243 de la Ley de Sociedades Anónimas.

III.6 Otorgamiento e inscripción de la escritura de fusión

Una vez adoptados los correspondientes acuerdos de fusión, publicados los anuncios y transcurrido el plazo legal sin que ningún acreedor hubiera ejercitado su derecho de oposición o, en su caso, habiéndose satisfecho o garantizado debidamente los créditos de aquéllos que sí lo hubiesen ejercitado, se procederá a otorgar la correspondiente escritura de fusión.

Dicha escritura será presentada para su inscripción en el Registro Mercantil.

III.7 Realización del canje

Acordada la fusión por las Juntas Generales de Accionistas de Reyal y Urbis, presentada, en su caso, ante la CNMV la documentación requerida en virtud del Real Decreto 1310/2005, una vez inscrita la escritura de fusión en el Registro Mercantil de Madrid, se procederá al canje de las acciones de Reyal por acciones de Urbis en los términos establecidos en el Proyecto.

III.8 Oferta Pública de Suscripción

Finalmente, según lo anticipado en el Proyecto de Fusión, y con el fin de dar cumplimiento al acuerdo que adopte la Junta General de Accionistas de Reyal que delibere sobre la fusión, se realizará una Oferta Pública de Suscripción de acciones de Reyal. El Consejo de Administración de Reyal determinará el precio de emisión de las acciones, la fecha de ejecución de la OPS (que no podrá ser posterior en más de un año desde la fecha de la adopción del correspondiente acuerdo por la Junta General de

Accionistas de Reyal ni tampoco anterior a la fecha de inscripción de la fusión en el Registro Mercantil) y el número exacto de acciones a emitir a resultas del proceso de OPS, previa delegación realizada en tal sentido por la mencionada Junta General de Accionistas de Reyal.

IV. ASPECTOS ECONÓMICOS DEL PROYECTO DE FUSIÓN

IV.1 Balances de fusión

El apartado VII del Proyecto de Fusión especifica que se considerarán como balances de fusión, a los efectos de lo previsto en el artículo 239.1 de la Ley de Sociedades Anónimas, los cerrados por Reyal y Urbis a 31 de diciembre de 2006. Dichos balances han sido verificados por los respectivos auditores de cuentas de estas sociedades y se someterán a la aprobación de las respectivas Juntas Generales Ordinarias y Extraordinarias de Accionistas con carácter previo a la adopción del acuerdo de fusión.

IV.2 Tipo de canje

El Proyecto de Fusión dispone en su apartado IV que el tipo de canje establecido para la fusión es, sin compensación complementaria en dinero alguna, de trece (13) acciones de Reyal, de 0,01 Euros de valor nominal cada una por cada cinco (5) acciones de Urbis, de 1,19 Euros de valor nominal cada una.

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

IV.3 Determinación del tipo de canje. Justificación del tipo de canje y análisis de valoración

Según se manifiesta en el apartado IV del Proyecto de Fusión, el tipo de canje de la fusión ha sido determinado sobre la base del valor real de los patrimonios sociales de Reyal y Urbis.

Los Consejos de Administración de Reyal y Urbis determinaron en las sesiones celebradas el día 14 de febrero de 2007 la relación de canje propuesta para la presente fusión. Para la determinación del valor de Urbis, se ha tomado en cuenta el precio ofrecido por Reyal en la OPA sobre Urbis (26 euros). Para la determinación del valor de Reyal se han tenido en cuenta criterios homogéneos a los utilizados en la incorporación de nuevos inversores en Reyal en la ampliación de capital social que tuvo lugar con fecha 5 de diciembre de 2006 y en las ampliaciones de capital social aprobadas con fecha 8 de febrero de 2007 según se estableció en el apartado III.A) 4 del Proyecto.

Asimismo, para la fijación de la ecuación de canje de la fusión se han tenido en cuenta las operaciones societarias relativas a la reducción del capital social mediante la disminución del valor nominal de las acciones y el desdoblamiento del valor nominal

de las acciones (“split”) de Reyal que serán sometidas por el Consejo de Administración de dicha sociedad a la aprobación de la Junta General de Accionistas de Reyal que apruebe la fusión.

Teniendo en cuenta todo lo anterior, la relación de canje resultante es de trece (13) acciones de Reyal, de 0,01 Euros de valor nominal cada una por cada cinco (5) acciones de Urbis, de 1,19 Euros de valor nominal cada una.

El Consejo de Administración de Urbis nombró a BNP Paribas para que emitiera, desde un punto de vista exclusivamente financiero, un juicio sobre la relación de canje propuesta. El día 14 de febrero de 2007 BNP Paribas ha expresado al Consejo de Administración de la sociedad su opinión de que la relación de canje acordada es equitativa desde un punto de vista financiero, para los accionistas de Urbis distintos de Reyal.

Para alcanzar su opinión BNP Paribas analizó la ecuación de canje propuesta en relación con, entre otros aspectos:

- (a) El precio de la OPA formulada por Reyal sobre las acciones de Urbis;
- (b) El precio propuesto por acción de Reyal en las ampliaciones de capital social realizadas en Reyal desde Noviembre de 2006;
- (c) El método de valoración pro el Valor de Activos después de impuestos (o NNAV), basado en las valoraciones de expertos inmobiliarios y las informaciones detalladas de las compañías sobre sus carteras de activos a 31 de diciembre de 2006;
- (d) El método de Descuento de flujos de caja de las compañías; y
- (e) Las transacciones comparables del Mercado inmobiliario Español.

A efectos informativos, se hace constar que, según lo dispuesto en la opinión emitida, del análisis realizado por BNP Paribas se desprende que la valoración de la acción de Urbis, utilizada para la determinación de la ecuación de canje de la fusión, no es inferior al mayor de los precios que resultaría de aplicar los criterios previstos en el artículo 7.3 del Real Decreto 1197/1991, de 26 de julio, sobre régimen de ofertas públicas de adquisición de valores.

V. OTROS ASPECTOS RELATIVOS A LA FUSIÓN

V.1 Estructura accionarial resultante

Atendiendo a lo expuesto hasta el momento, se indica a continuación el impacto previsto sobre la estructura accionarial actual de Reyal del desdoblamiento del número de acciones en circulación, la Fusión y la OPS que serán sometidas por el Consejo de Administración de Reyal a la aprobación de su Junta General de Accionistas.

Accionistas	Pre-Split		Post Split		Post Canje (Fusion)		Post OPS	
	% Part.		% Part.		% Part		% Part. ⁽¹⁾	
	Número	Capital	Número	Capital	Número	Capital	Número ⁽¹⁾	Capital
	Acciones	Social	Acciones	Social	Acciones	Social	Acciones	Social
	Reyal	Reyal	Reyal	Reyal	Reyal-Urbis	Reyal-Urbis	Reyal-Urbis	Reyal-Urbis
Inveryal	393.863	78,55%	220.169.417	78,55%	220.169.417	75,35%	220.169.417	56,14%
Corp. Financiera Issos	25.639	5,11%	14.332.201	5,11%	14.332.201	4,90%	14.332.201	3,65%
Lualca	25.176	5,02%	14.073.384	5,02%	14.073.384	4,82%	14.073.384	3,59%
BQ Finanzas	9.741	1,94%	5.445.219	1,94%	5.445.219	1,86%	5.445.219	1,39%
EBN	7.439	1,48%	4.158.401	1,48%	4.158.401	1,42%	4.158.401	1,06%
Austral	6.714	1,34%	3.753.126	1,34%	3.753.126	1,28%	3.753.126	0,96%
Ibercaja	6.714	1,34%	3.753.126	1,34%	3.753.126	1,28%	3.753.126	0,96%
Unicaja	6.714	1,34%	3.753.126	1,34%	3.753.126	1,28%	3.753.126	0,96%
Freefloat ⁽²⁾	19.417	3,87%	10.854.103	3,87%	22.768.704	7,79%	122.768.704	31,30%
Total	501.417	100%	280.292.103	100%	292.206.704	100%	392.206.704	100%

A los efectos del anterior cálculo, se ha considerado la emisión de 100 millones de acciones en la OPS (número máximo de acciones a emitir en la OPS conforme a la propuesta de acuerdos sometidos por el Consejo de Administración de Reyal a la aprobación de la Junta General ordinaria y extraordinaria de Reyal). Asimismo, se ha tomado por capital flotante el conjunto de aquellas participaciones que no superan individualmente las participaciones de los accionistas especificados en la anterior tabla.

V.2 Estructura del Consejo de Administración y de las comisiones de Reyal

Una vez inscrita la Fusión, y en caso de resultar aprobadas las propuestas de acuerdos sometidas por el Consejo de Administración de Reyal a la aprobación de la Junta General de Accionistas de dicha sociedad, se prevé que el Consejo de Administración de Reyal tenga la siguiente estructura y composición:

Nombre	Carácter del cargo
D. Rafael Santamaría Trigo	Ejecutivo
D. Luis Canales Burguillo	Dominical (en representación de Inmobiliaria Lualca, S.L.)
D. Luis María Arredondo Malo	Otro Consejero externo
S.A.R. D. Carlos de Borbón Dos Sicilias y Borbón-Parma	Independiente
D. Ángel Luis Cuervo Juan	Ejecutivo

D. Emilio Novela Berlín	Independiente
BQ Finanzas, S.L. (representada por D. Francisco Javier Porras Díaz)	Dominical
D. José Antonio Ruiz García	Ejecutivo
D. Fermín Molina Alonso	Ejecutivo
D. Alfonso Eguía Acordagoicochea	Ejecutivo
Corporación Financiera Issos, S.L. (representada por D. Miguel Boyer Salvador)	Dominical

Por otra parte, en previsión de la admisión a negociación de las acciones de Reyal, y una vez quede inscrita la Fusión, se procederá a la constitución de una Comisión de Auditoría y Cumplimiento así como de una Comisión de Nombramientos y Retribuciones en seno de Reyal, cada una formada por tres miembros (un presidente y dos vocales) cuyas identidades están aún por definir. En este sentido, es intención de Reyal observar las recomendaciones de buen gobierno corporativo en el funcionamiento y estructura de las mencionadas comisiones (salvo, en su caso, por lo que se refiere al carácter de sus miembros, de los que a fecha de hoy no se puede asegurar que exista mayoría de independientes).

VI. CONCLUSIÓN

Por todo lo anterior, los administradores de Urbis concluyen:

- (a) que, desde su punto de vista, en el presente Informe se explica y justifica detalladamente el Proyecto de Fusión en sus aspectos jurídicos y económicos; y
- (b) que, en concreto, la relación de canje propuesta en el Proyecto está justificada y resulta equitativa para los accionistas de Urbis, como confirman los informes del asesor financiero y del experto independiente designado por el Registro Mercantil.

Vistas las razones en que se basa el Proyecto de Fusión, así como el acuerdo alcanzado sobre el tipo de canje para cada una de las sociedades implicadas en la fusión, a los efectos previstos en los artículos 237 y 238 de la Ley de Sociedades Anónimas, y 230 del Reglamento del Registro Mercantil, los administradores de Urbis, cuyos nombres se hacen constar a continuación, redactan y suscriben el presente Informe en dos (2) ejemplares, idénticos en su contenido y presentación.

En Madrid, a 20 de marzo de 2007.

LOS ADMINISTRADORES DE INMOBILIARIA URBIS, S.A.

El Presidente del Consejo de Administración y Consejero Delegado de Inmobiliaria Urbis, S.A., D. Rafael Santamaría Trigo, se ha abstenido de asistir e intervenir en las deliberaciones y aprobación del presente Informe del Consejo a propósito del Proyecto de Fusión por encontrarse en situación de conflicto de interés.

Igualmente, los Consejeros D. Luis Canales Burguillo, D. Ángel Luis Cuervo Juan, BQ Finanzas, S.L. (representada por D. Francisco Javier Porras Díaz), D. José Antonio Ruiz García y Corporación Financiera Issos, S.L. (antes denominada “Palatino 2002, S.L.) (representada por D. Miguel Boyer Salvador), se han abstenido de asistir e intervenir en las deliberaciones y aprobación del presente Informe del Consejo a propósito del Proyecto de Fusión por haber entendido que estaban afectados por un potencial conflicto de interés.

Por las razones expuestas no constan las firmas de los citados Consejeros en el presente documento.

No obstante, todos estos Consejeros dejan constancia de lo siguiente:

- (a) Su abstención se debe exclusivamente a su situación de conflicto de interés consistente en su pertenencia al Consejo de Administración de “Construcciones Reyal, S.A.” en caso de D. Rafael Santamaría Trigo, y al potencial conflicto de interés consistente en que dichos consejeros o bien son accionistas significativos de “Construcciones Reyal, S.A.” o bien ocupan puestos directivos en dicha sociedad, en el resto de los casos;
- (b) Valoran positivamente el proceso de formación de voluntad del Consejo de Administración seguido en la preparación del presente Informe del Consejo a propósito del Proyecto de Fusión, en el que, por la razón anteriormente expuesta, no han participado; y
- (c) En todo caso, se adhieren a la opinión final del Consejo de Administración.

Por último, se hace constar que D. Luis María Arredondo Malo ha delegado su voto a favor del Presidente del Consejo de Administración, D. Rafael Santamaría Trigo, con instrucciones expresas de suscribir el presente Informe sobre el Proyecto de Fusión y adherirse a la opinión favorable del Consejo de Administración en relación con la fusión propuesta.

[no firma por encontrarse en situación de conflicto de interés]

Fdo. D. Rafael Santamaría Trigo,

Presidente del Consejo de Administración y Consejero Delegado de la sociedad INMOBILIARIA URBIS, S.A.

[no firma por encontrarse en situación de potencial conflicto de interés]

Fdo. D. Luis Canales Burguillo,
Vicepresidente del Consejo de Administración de la sociedad INMOBILIARIA URBIS, S.A.

Fdo. D. Luis María Arredondo Malo
Vocal del Consejo de Administración de la sociedad INMOBILIARIA URBIS, S.A.,
en cuyo nombre y representación firma este Informe D. Rafael Santamaría Trigo, por
haber recibido instrucciones expresas en este sentido por parte de D. Luis María
Arredondo Malo con carácter previo a este acto

Fdo. S.A.R. D. Carlos de Borbón Dos Sicilias y Borbón-Parma
Vocal del Consejo de Administración de la sociedad INMOBILIARIA URBIS, S.A.

[no firma por encontrarse en situación de potencial conflicto de interés]

Fdo. D. Ángel Luis Cuervo Juan
Vocal del Consejo de Administración de la sociedad INMOBILIARIA URBIS, S.A.

Fdo. D. Emilio Novela Berlín
Vocal del Consejo de Administración de la sociedad INMOBILIARIA URBIS, S.A.

[no firma por encontrarse en situación de potencial conflicto de interés]

Fdo. BQ Finanzas, S.L. (representada por D. Francisco Javier Porras Díaz)
Vocal del Consejo de Administración de la sociedad INMOBILIARIA URBIS, S.A.

[no firma por encontrarse en situación de potencial conflicto de interés]

Fdo. D. José Antonio Ruiz García
Vocal del Consejo de Administración de la sociedad INMOBILIARIA URBIS, S.A.

Fdo. D. Fermín Molina Alonso
Vocal del Consejo de Administración de la sociedad INMOBILIARIA URBIS, S.A.

Fdo. D. Alfonso Eguia Acordagoicoechea
Vocal del Consejo de Administración de la sociedad INMOBILIARIA URBIS, S.A.

[no firma por encontrarse en situación de potencial conflicto de interés]

Fdo. Corporación Financiera Issos, S.L. (antes denominada “Palatino 2002, S.L.”)
(representada por D. Miguel Boyer Salvador)
Vocal del Consejo de Administración de la sociedad INMOBILIARIA URBIS, S.A.

**CONSTRUCCIONES REYAL, S.A.
E INMOBILIARIA URBIS, S.A.**

Informe del experto independiente
sobre el proyecto de fusión de las sociedades
20 de marzo de 2007

20 de marzo de 2007

A los Consejos de Administración de las sociedades
Construcciones Reyal, S.A. e
Inmobiliaria Urbis, S.A.

Muy señores nuestros:

En ejecución del trabajo de experto independiente que nos ha sido confiado por encargo de D. José Antonio Calvo y González de Lara, Registrador Mercantil nº IX de los de Madrid con fecha 1 de marzo de 2007, en el marco de la fusión por absorción de Inmobiliaria Urbis, S.A. por parte de la sociedad Construcciones Reyal, S.A., les presentamos nuestro informe en cumplimiento de los requisitos establecidos en el artículo 236 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas (TRLSA) respecto al proyecto de fusión y al patrimonio aportado por la Sociedad absorbida y, en particular, respecto a si el tipo de canje de las acciones está o no justificado, cuáles han sido los métodos seguidos para establecerlo, si tales métodos son adecuados, con indicación de los valores a los que conducen y las dificultades especiales de valoración, si existiesen.

Con fecha 22 de febrero de 2007 se depositó en el Registro Mercantil de Madrid el proyecto de fusión de las citadas sociedades aprobado por los respectivos Consejos de Administración.

1. Descripción de la operación

a) Sociedades involucradas

La sociedad Construcciones Reyal, S.A. (en adelante Reyal o sociedad absorbente) es una sociedad anónima española, con CIF A-28238988, con un capital social de 3.013.576,84 euros dividido en 501.417 acciones nominativas de la misma clase y serie, de 6,010121 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Este número de acciones, siendo el existente a la fecha del presente informe, se verá modificado por las operaciones societarias descritas en el apartado 3. Las acciones de Reyal no se encuentran admitidas a negociación en ningún mercado.

Reyal, conforme a lo establecido en el artículo 4 de sus estatutos sociales, tiene por objeto social las siguientes actividades:

- a) La promoción urbanística e inmobiliaria.
- b) La adquisición, tenencia, explotación, venta y arrendamiento de fincas rústicas y urbanas, así como la construcción de estas últimas.
- c) La tenencia, adquisición y enajenación de valores públicos y privados, y toda clase de activos financieros, salvo aquellas actividades reservadas a Sociedades o Agencias de Valores o cualesquiera otras personas o entidades relacionadas con el Mercado de Valores conforme a su legislación específica.

Las actividades integrantes del objeto social podrán ser desarrolladas por la Sociedad total o parcialmente de modo indirecto, mediante la titularidad de acciones o de participaciones en otras Sociedades.

Quedan excluidas todas aquellas actividades para cuyo ejercicio la Ley exija requisitos especiales que no queden cumplidos por esta Sociedad.

Por su parte, la sociedad Inmobiliaria Urbis, S.A. (en adelante Urbis o sociedad absorbida) es una sociedad anónima española, con CIF A-28040020, con un capital social de 151.828.738,25 euros dividido en 127.587.175 acciones de la misma clase y serie, de 1,19 euros de valor nominal, totalmente suscritas y desembolsadas, y representadas por medio de anotaciones en cuenta. Las acciones de Urbis están admitidas a negociación bursátil en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona y Bilbao, y se negocian a través del Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo).

Urbis, de acuerdo al artículo 2 de sus estatutos sociales, tiene por objeto social la realización de negocios inmobiliarios de toda índole y, consiguientemente, la adquisición, enajenación y gravamen, por cualquier título legítimo, de bienes inmuebles, rústicos o urbanos; la construcción de los mismos, ya la realice en forma directa o indirecta; rústicos o urbanos; la promoción y gestión de su ordenación urbana y su desarrollo, en todas sus etapas, trámites y modalidades, la explotación y administración de los referidos bienes de cualquier forma lícita, incluso mediante el desarrollo de actividades del ramo turístico y de la hostelería. La realización de todas las mencionadas actividades se podrá llevar a cabo por la sociedad aisladamente o en agrupación, unión o colaboración con otras personas y entidades y, no sólo en forma directa, sino también indirectamente.

b) Objetivo de la operación

Los Consejos de ambas sociedades entienden que la fusión permitirá la optimización de la gestión de las mismas, así como la obtención de economías de escala y de sinergias derivadas principalmente del encaje industrial entre ambas compañías, la complementariedad de sus respectivos activos y áreas geográficas de expansión, así como sus recursos y capacidades de gestión.

c) Bases de la fusión

La presente fusión se llevará a cabo, si así lo aprueban las respectivas Juntas Generales de Accionistas, mediante la modalidad de fusión por absorción de Urbis por parte de Reyal, con extinción, vía disolución sin liquidación, de la primera y transmisión en bloque de todo su patrimonio social a la segunda, que adquirirá, por sucesión universal, los derechos y obligaciones de Urbis.

Con el fin de fijar las condiciones de la fusión, se acordó establecer como fecha a partir de la cual las operaciones de la sociedad absorbida se considerarán realizadas a efectos contables por cuenta de la sociedad absorbente, el 1 de enero de 2007, que es el día posterior a la fecha de los Balances de Fusión, cerrados al 31 de diciembre de 2006 y sobre los que se ha realizado la correspondiente verificación por los auditores de cuentas de las sociedades, según se comenta en el Apartado 5 del presente informe.

d) Aprobación de la fusión

La operación de fusión deberá ser aprobada por las Juntas Generales de Accionistas de las sociedades intervinientes, de acuerdo con la legislación en vigor.

2. Aspectos a considerar en el momento del canje

Reyal ostenta a la fecha actual, de forma directa, 123.004.636 acciones de Urbis, lo cual representa un 96,41% de su capital social, por lo que, de acuerdo con lo previsto en el artículo 249 de la TRLSA, todas las referidas acciones no serán canjeadas por acciones de Reyal y serán amortizadas.

De acuerdo con lo comunicado por los administradores de las sociedades involucradas, las 123.004.636 acciones de Urbis en poder de Reyal, no acudirán al canje, por lo que las acciones que darán derecho a canje por nuevas acciones de Reyal son las siguientes:

	<u>Acciones</u>
Acciones totales de Urbis	127 587 175
Acciones de Urbis en poder de Reyal	<u>(123 004 636)</u>
Acciones que acuden al canje	<u>4 582 539</u>

3. Tipo de canje de las acciones

Tal y como se menciona en el proyecto de fusión, el tipo de canje de las acciones ha sido determinado sobre la base del valor real de los patrimonios sociales de las sociedades que se fusionan.

De acuerdo al capítulo 4.1 del Folleto de OPA presentado por Reyal en su apartado de Reorganización del grupo Urbis, se ha tomado en cuenta como valor real de Urbis el equivalente a la contraprestación de la OPA, 26 euros por acción, operación que fue liquidada el 20 de diciembre de 2006. Asimismo, se ha considerado como valor real de Reyal el subyacente en las operaciones societarias acordadas por las Juntas Generales de Accionistas celebradas entre el 5 de diciembre de 2006 y el 8 de febrero de 2007 en la que un número variado de inversores (superior a treinta) entraron en el capital de la compañía, tal y como se indicó en el capítulo 1.3 del Folleto de OPA en su apartado de Incorporación de nuevos socios. El valor real de Reyal que resulta de dichas transacciones es de 10 euros por acción, considerando el número de acciones una vez realizadas las siguientes operaciones societarias que serán sometidas por el Consejo de Administración de Reyal a la aprobación de la Junta General de Accionistas de esta sociedad que apruebe la fusión, y que han sido consideradas para la fijación de la ecuación de canje:

- Reducción de capital social mediante la disminución del valor nominal de las acciones de Reyal, que pasarán de tener un valor nominal de 6,010121 euros a un valor nominal de 5,59 euros, constituyéndose una reserva indisponible por dicha reducción.

- El desdoblamiento del valor nominal de las acciones ("split") de Reyal, de tal manera que cada acción de Reyal se desdoble en 559 acciones de 0,01 euros de valor nominal.

Tras estas operaciones, el capital social de Reyal pasa de 501.417 acciones de 6,010121 euros de valor nominal a 280.292.103 acciones de 0,01 de valor nominal.

En consecuencia, el método de valoración usado en la determinación de la ecuación de canje ha sido el valor implícito en las transacciones recientes de ambas compañías. Teniendo en cuenta lo anterior, el tipo de canje de las acciones será de trece (13) acciones de Reyal, de 0,01 euros de valor nominal cada una, por cada cinco (5) acciones de Urbis, de 1,19 euros de valor nominal cada una. No se ha previsto la existencia de compensación complementaria en dinero alguna.

Así pues, y al estar Urbis participada por Reyal en un 96,41%, se realizará el aumento de capital en el importe preciso para hacer frente al canje del resto de las acciones de Urbis, dado que de acuerdo a lo mencionado en el apartado 2 del presente informe las acciones de Urbis pertenecientes a Reyal serán amortizadas.

4. Métodos de valoración

En relación a la determinación de la ecuación de canje de las sociedades anteriormente mencionadas, consideradas individualmente, los Consejos de Administración de ambas sociedades han solicitado la realización de estudios de valoración a dos bancos de negocios.

En base a los mencionados estudios de valoración y considerando los diferentes métodos empleados en ellos, los administradores de las sociedades involucradas han determinado el valor real a asignar a las acciones de las dos sociedades para la obtención de la relación de canje.

a) Valor implícito en las transacciones recientes

Tal y como se ha mencionado en el apartado 3 anterior, el método de valoración aplicado en la ecuación de canje se fundamenta en los valores implícitos a los que se han realizado las transacciones habidas en relación a ambas compañías en fechas anteriores al proyecto de fusión. Método de valoración que, por otra parte, se anunciaba en el folleto de la OPA de Urbis presentada por Reyal como el método a seguir en la ecuación.

Adicionalmente a éste, también los bancos de negocios se han referido a los siguientes métodos y criterios de valoración:

b) Valor del activo neto real

El método de valoración del Activo Neto Real se fundamenta en el valor contable de los fondos propios, corregido por las plusvalías o minusvalías que pudieran ponerse de manifiesto en los bienes, derechos y obligaciones de las sociedades a 31 de diciembre de 2006.

El objetivo de este método es el de llegar a una valoración de las sociedades en función de su situación patrimonial desde el punto de vista del valor de mercado de los activos en el momento de referencia. Este método estima el valor de las sociedades conforme a la situación patrimonial a 31 de diciembre de 2006, reflejando el esfuerzo de capitalización e inversión realizado por éstas, con la consideración de valores de mercado para los elementos patrimoniales. Dicho método, comúnmente usado en el sector inmobiliario, recibe la denominación anglosajona de NNAV y NAV.

c) Múltiplos de transacciones

El objetivo de este método es el de llegar a una valoración de las sociedades basándose en la comparativa de las sociedades con otras compañías que hayan participado en una transacción pública o privada en los últimos tiempos y en los mercados próximos. Se ejecuta principalmente en base a los denominados Múltiplos de transacciones de compañías realizadas en el pasado.

Este método estima el valor de las sociedades en función del precio por acción de dichas transacciones y variables claves que en nuestro caso son BAIIDA o EBITDA (Beneficios antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones o Earnings before interest taxes depreciation and amortization) y BAI o EBIT (Beneficios antes de intereses e impuestos o Earnings before interest and taxes).

d) Valor actual neto de los flujos de caja

El objetivo de este método es el de llegar a una valoración de las sociedades en función de las proyecciones futuras de flujos de caja a generar.

Este método estima el valor de las sociedades en función de la generación de tesorería prevista en un plazo determinado, después de considerar las necesidades de inversión y desinversión en inmovilizado y circulante.

Las hipótesis consideradas por este método son principalmente las siguientes:

- Las proyecciones utilizadas se han basado en las mejores estimaciones realizadas por los equipos directivos de las sociedades.
- Las tasas de descuento utilizadas han sido determinadas en función del coste de capital medio ponderado, considerado adecuado en las circunstancias.
- Los valores terminales han sido obtenidos, en general, aplicando una estimación del método de activo neto real después del tercer año de proyecciones, en función de rentabilidades basadas en las mejores estimaciones de las compañías.

5. Alcance de las comprobaciones realizadas

De acuerdo con los objetivos de nuestra intervención, las comprobaciones realizadas se han limitado al examen crítico de la información histórica, de las transacciones recientes acaecidas, de la valoración a mercado de los activos y de las proyecciones y otra documentación utilizada para la determinación de la relación de canje.

Para dicho propósito nos hemos basado en las conclusiones, opiniones y cálculos desarrollados por otros profesionales independientes, cuyos informes nos han sido aportados como documentación base de nuestra intervención. Nuestro trabajo se ha centrado en la revisión de los aspectos críticos de dichos informes, dando especial énfasis al examen de la razonabilidad de los supuestos utilizados y los métodos aplicados (comentados en los apartados 3 y 4 anteriores) en cuanto a la equidad y homogeneidad con que los mismos están destinados a proteger los intereses de las distintas partes afectadas por la fusión proyectada.

Los análisis y comprobaciones realizados por nosotros, antes mencionados, no han tenido por objeto la verificación del cumplimiento de cualquier otra obligación de tipo legal o formal (aprobación, presentación de documentos, publicidad, plazos, etc.) diferente de las ya mencionadas en la introducción del presente informe y referidas a los requisitos del artículo 236 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.

En particular, se han considerado especialmente los siguientes trabajos efectuados por terceros:

- a) Análisis de las auditorías de los balances de fusión al 31 de Diciembre de 2006 de Reyal y Urbis realizadas ambas por Deloitte, y fechadas ambas el 16 de febrero de 2007, y reunión con dichos auditores.
- b) Análisis de la opinión ("fairness opinión") expresada el 14 de febrero de 2007 al Consejo de Administración de Reyal por Morgan Stanley, como asesor financiero de la mencionada Sociedad para esta operación, de que la relación de canje acordada es equitativa desde un punto de vista financiero para Reyal, y reunión con dichos asesores.
- c) Análisis de la opinión ("fairness opinión") expresada el 14 de febrero de 2007 al Consejo de Administración de Urbis por BNP Paribas, como asesor financiero de la mencionada Sociedad para esta operación, de que la relación de canje acordada es equitativa desde un punto de vista financiero para Urbis, y reunión con dichos asesores.
- d) Análisis de los informes sobre las tasaciones realizadas por expertos independientes el 30 de enero de 2007, Jones Lang Lasalle, relativos al valor de mercado de los activos de ambas sociedades y sus respectivas sociedades participadas a 31 de diciembre de 2006, y reunión con dichos expertos.

Adicionalmente, nuestro trabajo ha incluido los siguientes aspectos:

- a) Formulación de preguntas a la Dirección de las sociedades sobre acontecimientos importantes, que pudieran haber afectado de forma significativa a la ecuación de canje, así como sobre hechos ocurridos entre el 31 de diciembre de 2006 y la fecha del presente informe.

- b) Obtención de cartas de representación de la Dirección de Reyal y Urbis, en las que se nos realizan determinadas manifestaciones en relación con la situación patrimonial de las sociedades intervinientes, con su valoración para este proyecto de fusión, que han puesto en nuestro conocimiento todos los datos, informaciones e hipótesis relevantes a efectos de la operación a realizar, y sobre la inexistencia de acontecimientos posteriores al 31 de diciembre de 2006 y hasta la fecha de este informe, que pudieran afectar de forma significativa a la valoración.
- c) Reuniones con los abogados y asesores fiscales de ambas compañías con el objetivo de identificar circunstancias que pudieran afectar significativamente a la valoración.
- d) Obtención de una carta de los auditores de las sociedades, a la fecha de este informe, en el que se nos comunicó la inexistencia de hechos relevantes ocurridos entre el 31 de diciembre de 2006 y la fecha del presente informe que pudieran afectar significativamente a los fondos propios de ambas compañías.
- e) Lectura de los estatutos Reyal y Urbis.
- f) Lectura de las actas de Consejo y Junta de Reyal y Urbis desde el 1 de enero de 2006 a la fecha del presente informe.
- g) Obtención y análisis de los balances consolidados a 31 de diciembre de 2006 de ambas sociedades.

Los análisis y comprobaciones antes mencionados, realizados por nosotros, no han tenido por objeto la verificación del cumplimiento de cualquier otra obligación de tipo legal o formal (aprobación, presentación de documentos, publicidad, plazos, etc.) diferente de la ya mencionada en la introducción del presente informe y referidas a los requisitos del artículo 236 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.

- h) Revisión de las valoraciones realizadas por los bancos de negocios. Realización de modelos alternativos de valoración y análisis de sensibilidad de los mismos.

6. Resumen de valoración obtenida por las aplicaciones de los métodos utilizados y relación de canje acordada

Los distintos métodos de valoración indicados en el Apartado 4 anterior han sido dirigidos a la determinación del valor real del patrimonio social de las sociedades que participan en el proceso de fusión, con el objetivo de establecer la relación de canje de sus acciones y, por lo tanto, los valores obtenidos con las metodologías antes descritas y las plusvalías que son su consecuencia responden prioritariamente a la aplicación de criterios de equidad y homogeneización entre las distintas empresas en el contexto de esta fusión.

Cada uno de los métodos utilizados obtiene resultados diferenciados que pueden, no obstante, enmarcarse mediante su ponderación en bandas de valores que se aproximan a las relaciones de peso relativo y de canje adoptadas por los Consejos de Administración de las sociedades intervinientes.

Una vez analizado los valores a los que conducen los métodos antes indicados, se establece la siguiente relación de peso relativo:

Urbis: 1,0
Reyal: 2,6

Teniendo en cuenta la relación anterior y número de acciones de ambas sociedades según lo mencionado en el apartado 3, y una vez tenido en cuenta que Reyal posee el 96,41% de las acciones de Urbis, la relación de canje que resulta es de 13 acciones de Reyal por cada 5 acciones de Urbis.

7. Dificultades especiales de valoración

Las principales dificultades que hemos encontrado en el proceso de análisis y revisión crítica del proceso de fusión, son aquéllas que se encuentran implícitas en cualquier tipo de estimaciones sobre el comportamiento futuro de variables económicas, incrementadas en este caso por la complejidad del sector en el que operan.

Efectivamente, cualquier supuesto de proyección en el futuro de comportamientos o acontecimientos actuales presupone la incertidumbre de que durante su realización futura se originaran desviaciones que pudieran no haber sido tenidas en cuenta y que en función de su importancia pudieran tener efectos significativos respecto a las hipótesis inicialmente consideradas.

Específicamente el método del Activo Neto Real es un método de valoración generalmente aceptado por la práctica y la normativa y frecuentemente usado en el sector inmobiliario. No obstante, dicho método implica un elemento de incertidumbre en cuanto a la realización futura de las plusvalías de los activos inmobiliarios que surgen de los informes de los tasadores independientes, debido a que las mismas dependerán de la evolución de los precios de venta de los activos dentro del contexto y características propias del mercado inmobiliario español.

8. Ampliación de capital prevista

Teniendo en consideración las relaciones propuestas de canje y de acuerdo con lo comentado en el Apartado 2 de este informe, respecto a la titularidad por Reyal del 96,41% de las acciones representativas del capital social de Urbis, el capital nuevo a emitir por Reyal para el canje por acciones de Urbis sería:

Número de acciones a emitir	11.914.601
Valor nominal (en euros)	0,01
Importe total del capital a emitir (en euros)	119.146,01

El mencionado importe de capital a emitir por la nueva sociedad debe entenderse como un valor orientativo y estaría sujeto a la no existencia hasta el momento de realización del canje de acciones de otras operaciones que pudieran afectar al mismo, distintas de las ya consideradas en el párrafo anterior.

En todo caso el patrimonio aportado por Urbis será superior al capital a emitir por Reyal para proceder al canje de acciones de Urbis.

9. Hechos posteriores

No tenemos conocimiento de ninguna circunstancia ocurrida con posterioridad a la fecha de los balances de fusión que pudiera afectar de alguna manera al contenido, relaciones y condiciones específicas o generales que aparecen en el proyecto de fusión aprobado por los Consejos de Administración de las respectivas sociedades con fecha 14 de febrero de 2007 y, en consecuencia, a la conclusión de este informe.

10. Conclusión

De acuerdo con el trabajo realizado, descrito en el Apartado 3, 4 y 5 de este informe, y teniendo en cuenta lo indicado en el apartado 7 anterior, puede concluirse:

- Que el tipo de canje establecido en el Proyecto de Fusión está adecuadamente justificado,
- Que el método seguido para establecer dicho canje, basado en el valor implícito en las transacciones recientes habidas en ambas sociedades, se considera adecuado.

No teniendo observaciones que realizar respecto a la relación de canje propuesta, así como a los métodos de valoración utilizados y a los valores a los que conducen (ver Apartado 3 y 4 anteriores), que entendemos justificados y adecuados.

Por otra parte, el patrimonio aportado por Urbis es igual, por lo menos, al aumento de capital a realizar por Reyal como sociedad absorbente.

Este informe se emite con el fin de cumplir exclusivamente los requisitos del artículo 236.4 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas y nuestras conclusiones deben interpretarse en el contexto del alcance de nuestras comprobaciones.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

Miguel Martín-Rabadán
Socio

20 de marzo de 2007

ESTATUTOS

TITULO I

DENOMINACION, DURACION, DOMICILIO Y OBJETO SOCIAL

ARTICULO 1º: Denominación y normas aplicables.

La Sociedad Anónima que se constituye con la denominación "**CONSTRUCCIONES REYAL, S.A.**", de nacionalidad española, de ámbito nacional, se registrará por lo dispuesto en los presentes Estatutos, por las Leyes especiales sobre Sociedades Anónimas, y, en defecto de norma aplicable en aquellos y éstas, por las normas del Código de Comercio y las Leyes y Disposiciones de Derecho común, en cuanto le sean aplicables.

ARTICULO 2º: Duración.

La duración de la Sociedad es indefinida y dará comienzo a sus operaciones en el día del otorgamiento de la escritura fundacional.

ARTICULO 3º: Domicilio.

Su domicilio social queda fijado en Madrid, calle Ayala, nº 3.

El Consejo de Administración podrá crear, suprimir o trasladar cuantas sucursales, agencias o delegaciones tenga por conveniente, incluso fuera del territorio nacional, y trasladar el domicilio social dentro del mismo término municipal en el que estuviese establecido.

ARTICULO 4º: Objeto social.

Integran el objeto social de la Sociedad las siguientes actividades:

- a) La promoción urbanística e inmobiliaria.
- b) La adquisición, tenencia, explotación, venta y arrendamiento de fincas rústicas y urbanas, así como la construcción de éstas últimas.
- c) La tenencia, adquisición y enajenación de valores públicos y privados, y toda clase de activos financieros, salvo aquellas actividades reservadas a Sociedades o Agencias de Valores o cualesquiera otras personas o entidades relacionadas con el Mercado de Valores conforme a su legislación específica.

Las actividades integrantes del objeto social podrán ser desarrolladas por la Sociedad total o parcialmente de modo indirecto, mediante la titularidad de acciones o de participaciones en otras Sociedades.

Quedan excluidas todas aquellas actividades para cuyo ejercicio la Ley exija requisitos especiales que no queden cumplidos por esta Sociedad.

TITULO II.

CAPITAL SOCIAL. ACCIONES.

ARTICULO 5º: El capital social se fija en la cifra de 2.968.867,55 EUROS, representado por 493.978 ACCIONES, de 6.010121 € de valor nominal cada una de ellas, iguales, acumulables, e indivisibles y numeradas correlativamente de la nº 1 a la nº 493.978, ambas inclusive.¹

ARTICULO 6º: Las acciones estarán representadas por medio de títulos, que podrán incorporar una o más acciones de la misma serie, estarán numeradas correlativamente, se extenderán en libros talonarios, contendrán como mínimo las menciones exigidas por la Ley, e irán firmadas por dos Administradores, cuyas firmas podrán figurar impresas mediante reproducción mecánica, cumpliéndose lo dispuesto en la Ley. El accionista tendrá derecho a recibir los títulos que les correspondan libres de gastos.

Las acciones figurarán en el libro registro de acciones nominativas que llevará la Sociedad, en el se inscribirán las sucesivas transferencias, así como la constitución de derechos reales sobre aquellas, en la forma determinada en la Ley. La Sociedad sólo reputará accionista a quien se halle inscrito en dicho libro.

Mientras no se hayan impreso y entregado los títulos, el accionista tendrá derecho a obtener certificación de las acciones inscritas a su nombre.

Las acciones son libremente negociables, sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo séptimo de estos Estatutos.

En caso de prenda sobre las acciones de la Sociedad, con carácter general, corresponderán al propietario de éstas el ejercicio de los derechos económicos y políticos del accionista. Excepcionalmente, corresponderán a los acreedores pignoraticios los derechos económicos y políticos de las mismas desde el momento en que se notifique por conducto notarial al pignorante y a la sociedad la existencia de un incumplimiento de la obligación garantizada, siempre y cuando se haya admitido a trámite la ejecución judicial de la prenda o, en el caso de ejecución notarial, se acredite fehacientemente la citación del deudor conforme al artículo 1.872 del Código Civil. En tanto tal notificación no se produzca, los derechos económicos y políticos corresponderán al pignorante.

ARTICULO 7º: El accionista que se proponga transmitir "inter vivos" todas o parte de sus acciones, deberá comunicarlo por escrito y en forma fehaciente al Consejo de Administración, especificando las acciones que desee transmitir, su numeración, el precio de venta concertado y el nombre y circunstancias personales del presunto adquirente.

El Consejo de Administración notificará dicho escrito a los restantes accionistas, en el plazo de quince días, al domicilio que conste de cada uno de ellos en los Libros de la Sociedad.

¹ No está incluida la aportación NO DINERARIA suscrita por EBN Banco de Negocios el 08 de febrero de 2007.

Los accionistas podrán optar a la compra dentro de los treinta días siguientes al de la notificación, y si son varios los que desean adquirir las acciones, se distribuirán entre todos ellos a prórrata de sus respectivas acciones en el capital social.

En el caso de que ningún accionista ejercite el derecho de tanteo, podrá adquirir la Sociedad esas acciones en el plazo de otros treinta días, previo acuerdo de la Junta General Extraordinaria de accionistas, y cumpliendo en todo caso los requisitos y limitaciones que contempla el artículo 75 de la Ley de Sociedades Anónimas y demás disposiciones aplicables.

Transcurrido este último plazo sin que la Sociedad haya notificado su deseo de adquirir la Sociedad esas acciones, el accionista quedará libre para transmitir sus acciones en la forma y modo que tenga conveniente, siempre que la transmisión se lleve a cabo dentro de los noventa días siguientes.

Si alguno o algunos de los accionistas estuvieran interesados en la compra de las acciones pero no en el precio indicado, lo comunicarán así al Consejo de Administración, ofreciendo someterse al precio que se determine objetivamente. Notificado así al vendedor por el Consejo de Administración, el vendedor podrá retirar su oferta o someterse al precio objetivo fijado en la forma que luego se indica. En el primer caso, no podrá intentar de nuevo la venta hasta que transcurra, por lo menos, un año desde la notificación remitida. En el segundo caso, dentro de los quince días siguientes a la recepción de la notificación del Consejo de Administración, comunicará a este Organismo que mantiene su oferta, sujeta al señalamiento de un precio objetivo según las siguientes normas:

Para el ejercicio del derecho de tanteo que regula éste artículo, el precio de venta, en caso de discrepancia, será fijado por un auditor de cuentas, que será el que tenga nombrado la Sociedad y, en su defecto, el que se nombre de común acuerdo, o, en caso de no lograrse el acuerdo, el que nombre el Registrador Mercantil del domicilio social a solicitud de cualquiera de los interesados.

En caso de ampliaciones del capital de esta Sociedad, la eventual transmisión total o parcial de los derechos de suscripción se ajustará a las normas de este artículo en cuanto les sean aplicables.

El derecho de adquisición preferente que queda regulado será de aplicación a cualesquiera transmisiones inter-vivos voluntarias, salvo cuando el adquirente fuese otro accionista, o cónyuge, ascendiente o descendiente en línea directa del transmitente.

Cuando la adquisición de las acciones sea consecuencia de un procedimiento judicial o administrativo de ejecución, los accionistas o, en su defecto, la Sociedad, dentro de los límites legales, tendrán derecho a adquirir las acciones transmitidas dentro del plazo de los noventa días siguientes a partir del día en que se solicite en forma legal la inscripción de la adquisición, dentro de cuyo plazo la Sociedad deberá presentar adquirente o adquirentes de las acciones u ofrecerse a adquirirlas ella misma por su valor real en el momento en que se solicitó la inscripción, de acuerdo con lo previsto en el artículo 75 de la Ley de Sociedades Anónimas. Los plazos de comunicación del Consejo de Administración a los accionistas de la existencia de la transmisión y la de

los accionistas al Consejo de su decisión de adquirir y del acuerdo de la Sociedad de adquirir en defecto de accionistas, serán los mismos que se prevén para las adquisiciones voluntarias, así como el régimen de prorrateo entre los posibles varios accionistas que deseen adquirir las acciones.

Se entenderá como valor real el que determine el Auditor de Cuentas de la Sociedad o, si no estuviese designado, el Auditor que, a solicitud de cualquier interesado, nombre el registrador mercantil del domicilio social.

El derecho de adquisición preferente a favor de la Sociedad regulado en este apartado no será de aplicación en el caso de transmisiones como consecuencia de un procedimiento de ejecución del derecho real de prenda con el que pudieran haber sido gravadas las acciones.

Tanto los títulos definitivos, como, en su caso, los resguardos provisionales de las acciones, llevarán constancia expresa y de manera bien visible, la mención de que la enajenación o transmisión de las acciones quedan sujetas a las formalidades y limitaciones previstas en este artículo.

TITULO III

ORGANOS DE LA SOCIEDAD

ARTÍCULO 8º: Los órganos de la sociedad son:

- A) La Junta General.
- B) El Consejo de Administración.

SECCION PRIMERA. - DE LAS JUNTAS GENERALES.

ARTICULO 9º: Las Juntas Generales de Accionistas podran ser ordinarias o extraordinarias.

Es ordinaria la que previa convocatoria debe unirse necesariamente dentro de los seis primeros meses de cada ejercicio para censurar la gestión social, aprobar, en su caso, las cuentas anuales del ejercicio anterior y resolver sobre la aplicación del resultado.

Todas las demás Juntas tendrán el carácter de extraordinarias y se celebrarán cuando las convoque el Consejo de Administración, siempre que lo estime conveniente a los intereses sociales o cuando lo solicite un número de socios titulares de, al menos, un cinco por ciento del capital social, expresando en la solicitud los asuntos a tratar en la Junta, procediendo en la forma determinada en la Ley de Sociedades Anónimas.

No obstante, la Junta General, aunque haya sido convocada con el carácter de ordinaria, podrá también deliberar y decidir sobre cualquier asunto de su competencia

que haya sido incluido en la convocatoria y previo cumplimiento del artículo 144 de la Ley de Sociedades Anónimas, en su caso.

ARTICULO 10°: La convocatoria, tanto para las Juntas Generales Ordinarias como para las extraordinarias, realizará mediante anuncio publicado en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y en uno de los diarios de mayor circulación en la provincia, por lo menos quince días antes de la fecha fijada para la celebración de la Junta.

El anuncio expresará la fecha de la reunión en primera convocatoria, todos los asuntos que han de tratarse y, cuando así lo exija la Ley, el derecho de los accionistas a examinar en el domicilio social, y en su caso, de pedir la entrega o el envío de forma gratuita de los documentos que han de ser sometidos a la aprobación de la Junta y los informes técnicos establecidos en la Ley. Podrá, asimismo, hacerse constar la fecha en la que, si procediera, se reunirá la Junta en segunda convocatoria.

Entre la primera y la segunda convocatoria debiera mediar, por lo menos, un plazo de veinticuatro horas.

ARTICULO 11°: Todos los accionistas podrán asistir a las Juntas Generales.

Será requisito esencial para asistir que el accionista tenga inscrita la titularidad de sus acciones en el libro registro de acciones de la Sociedad con cinco días de antelación a aquél en que haya de celebrarse la Junta.

Los Administradores deberán asistir a las Juntas Generales.

Todo accionista que tenga derecho de asistir podrá hacerse representar en la Junta General por medio de otra persona, siempre que ésta sea accionista, en la forma y con los requisitos establecidos en el artículo 106 de la Ley de Sociedades Anónimas, y sin perjuicio de la aplicación de lo dispuesto en los artículos 107 y 108 de dicha Ley.

ARTICULO 12°: La Junta General quedará válidamente constituida en primera convocatoria, cuando los accionistas presentes o representados, posean al menos el veinticinco por ciento del capital suscrito con derecho de voto. En segunda convocatoria, será válida la constitución cualquiera que sea el capital concurrente a la misma.

Para que la Junta General Ordinaria o Extraordinaria pueda acordar válidamente la emisión de obligaciones, el aumento o reducción de capital, la transformación, fusión, escisión, disolución de la Sociedad y, en general, cualquier modificación de los Estatutos Sociales, será necesaria, en primera convocatoria, la concurrencia de accionistas presentes o representados que posean, al menos, el cincuenta por ciento del capital suscrito con derecho a voto. En segunda convocatoria, será suficiente la concurrencia del veinticinco por ciento de dicho capital, si bien, cuando concurren accionistas que representen menos del cincuenta por ciento del capital suscrito con derecho a voto, los acuerdos a que se refiere el presente párrafo, sólo podrán adoptarse válidamente con el voto favorable de los dos tercios del capital presente o representado en la Junta.

ARTICULO 13°: Las Juntas Generales se celebrarán en la localidad donde la Sociedad tenga su domicilio. Actuará como Presidente, el Presidente del Consejo de

Administración, en su defecto, el Vicepresidente y, a falta de ambos, el accionista que elijan en cada caso los accionistas asistentes a la reunión. Y estará asistido como Secretario por el Secretario del Consejo de Administración, en su defecto, por el Vicesecretario y, a falta de ambos, por la persona que designen los accionistas asistentes a la Junta.

Sólo se podrá deliberar y votar sobre los asuntos incluidos en la convocatoria.

Corresponde al Presidente dirigir las deliberaciones, conceder el uso de la palabra y determinar el tiempo de duración de las sucesivas intervenciones.

Los acuerdos se tomarán por mayoría de capital presente o representado, salvo disposición legal en contrario. Cada acción da derecho a un voto.

En todo lo demás, verificación de asistentes, votación y derecho de información del accionista, se estará a lo establecido en la Ley.

ARTICULO 14°: No obstante lo dispuesto en los artículos anteriores, la Junta se entenderá convocada y quedará válidamente constituida para tratar cualquier asunto, siempre que esté presente todo el capital social y los asistentes acepten, por unanimidad, la celebración de la Junta.

ARTICULO 15°: El acta de la Junta podrá ser aprobada por la propia Junta General a continuación de haberse celebrado ésta, y, en su defecto, en cualquiera de las formas previstas en la Ley de Sociedades Anónimas y en el Reglamento del Registro Mercantil.

SECCION SEGUNDA.- DEL CONSEJO DE ADMINISTRACION.

ARTICULO 16°: La Sociedad estará regida y administrada por un Consejo de Administración. También le corresponde la representación de la Sociedad en juicio y fuera de él. La representación se extiende a todos los actos comprendidos en el objeto social, teniendo facultades lo más ampliamente entendidas, para contratar en general, realizar toda clase de actos y negocios, obligacionales o dispositivos, de administración ordinaria o extraordinaria, de gravámen, y de riguroso dominio, respecto a toda clase de bienes, dinero, muebles, inmuebles, valores mobiliarios y efectos de comercio, sin más excepción que la de aquellos asuntos que legalmente sean competencia de la Junta General.

A modo simplemente enunciativo, sin que por ello limiten las atribuciones respecto a los actos y negocios que no comprenda expresamente la lista, corresponde al Consejo de Administración estas facultades y todo cuanto con ellas esté relacionado, ampliamente y sin limitación alguna:

- a) Disponer, enajenar, adquirir y gravar toda clase de bienes muebles e inmuebles; constituir, aceptar, modificar o extinguir toda clase de derechos personales y reales, incluso hipotecas, garantías y avales, incluso a terceros, sean estas personas físicas o jurídicas.
- b) otorgar toda clase de actos, contratos o negocios jurídicos con los pactos, cláusulas y condiciones que estimen oportuno establecer; transigir y pactar

arbitrajes, tomar parte en concursos y subastas, hacer propuestas y aceptar adjudicaciones.

- c) Administrar en los más amplios términos, bienes muebles e inmuebles, hacer declaraciones de edificación y plantación, deslindes, amojonamientos, divisiones materiales, agrupaciones y segregaciones y toda clase de modificaciones hipotecarias; concertar, modificar, transmitir, renunciar y extinguir arrendamientos y cualesquiera otras cesiones del uso y disfrute.
- d) Girar, aceptar, avalar, endosar, descontar, intervenir y protestar letras de cambio, cheques y otros documentos de giro.
- e) Tornar dinero a préstamo, reconocer deudas y créditos; constituir, aceptar, modificar, adquirir, enajenar, posponer y cancelar, total o parcialmente, antes o después de su vencimiento, háyase o no cumplido la obligación asegurada, hipotecas, prendas, anticresis, prohibiciones, condiciones y toda clase de limitaciones o garantías.
- f) Disponer, abrir, seguir y cancelar cuentas y depósitos de cualquier tipo en cualquier clase de entidades de crédito o ahorro, bancos, incluso el de España, Institutos y Organismos Oficiales, haciendo todo cuanto la legislación y prácticas bancarias permitan.
- g) Otorgar contratos de trabajo, de transporte y de traspaso de local de negocio; retirar y remitir géneros, envíos y giros.
- h) Comparecer ante toda clase de Juzgados y Tribunales de cualquier jurisdicción, y ante toda clase de organismos públicos, en cualquier concepto, y en toda clase de juicios y procedimientos; interponer recursos, incluso de casación, revisión o nulidad, ratificar escritos y desistir de las actuaciones, ya directamente o por medio de abogados y Procuradores, a los que podrán conferir los oportunos poderes, incluyendo las facultades de confesar en juicio y absolver posiciones.
- i) Dirigir la organización comercial de la Sociedad y sus negocios, nombrando y separando empleados y representantes.
- j) otorgar y firmar toda clase de documentos públicos y privados, pudiendo retirar y cobrar cualesquiera cantidades y fondos del Estado, Hacienda o cualesquiera entidades públicas o privadas o particulares, firmando al efecto cartas de pago, recibos, facturas y libramientos.
- k) Conceder, modificar y revocar toda clase de apoderamientos, amplios o restringidos, detallando las facultades, aunque no estén enumeradas en este artículo.

Cualquier limitación de las facultades representativas del órgano de administración, tanto si viene impuesta por los Estatutos como por decisiones de la Junta General, serán ineficaces frente a terceros, sin perjuicio de su validez y de la responsabilidad en que incurran los administradores frente a la Sociedad en

caso de extralimitación o abuso de facultades o por la realización de actos no comprendidos en el objeto social que obliguen a la Sociedad en virtud de lo dispuesto en la Ley de Sociedades Anónimas.

ARTICULO 17°: La delegación permanente de alguna facultad del Consejo de Administración en la Comisión Ejecutiva o en uno o varios Consejeros Delegados y la designación de los Administradores que hayan de ocupar tales cargos requerirán para su validez el voto favorable de las dos terceras partes de los componentes del Consejo y no producirán efecto alguno hasta su inscripción en el Registro Mercantil.

ARTICULO 18°: El Consejo de Administración estará integrado por un mínimo de tres y un máximo de cinco Consejeros.

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

ARTICULO 19°: Para ser Administrador no será necesario ser accionista de la Compañía. Su nombramiento y separación -que podrá ser acordado en cualquier momento-, competen a la Junta General. La duración del cargo será por plazo de cinco años. Los administradores podrán ser reelegidos una o más veces por períodos de igual duración. No podrán ser nombrados Administradores quienes se hallaren comprendidos en causa de incapacidad o de incompatibilidad legal para ejercer el cargo.

ARTICULO 20°: El Consejo de Administración quedará validamente constituido cuando concurren a la reunión, presentes o representados la mitad más uno de sus componentes. La representación se conferirá mediante carta dirigida al Presidente. El Consejo de Administración se reunirá en los días que el mismo acuerde y siempre que lo disponga su Presidente o lo pidan dos de sus componentes, en cuyo caso se convocará por aquel para reunirse dentro de los quince días siguientes a la petición. La convocatoria se hará siempre por escrito dirigido personalmente a cada Consejero, con una antelación mínima de cinco días al de la fecha de la reunión.

Será válida la reunión del Consejo sin necesidad de previa convocatoria, cuando, estando reunidos todos sus miembros, decidan, por unanimidad, celebrar sesión.

ARTICULO 21°: El Presidente dirigirá las deliberaciones concediendo el uso de la palabra y determinando el tiempo de duración de las sucesivas intervenciones.

Las votaciones se harán de viva voz o a mano alzada y los acuerdos se adoptarán por mayoría absoluta de los Consejeros concurrentes a la sesión, todo ello sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 17 de estos Estatutos respecto a la delegación permanente de facultades. Si se produjere empate en la votación decidirá el voto personal de quien fuere Presidente.

La ejecución de los acuerdos corresponde al Consejero o Consejeros a quienes se faculte expresamente para ello, o a cualquier otra persona oportunamente apoderada y, en todo caso, al Presidente.

ARTICULO 22°: El Consejo nombrará de su seno un Presidente y, si lo estima oportuno, un Vicepresidente. Asimismo nombrará a la persona que haya de desempeñar el cargo de Secretario y, si lo estima conveniente, el de Vicesecretario, que podrán ser no Consejeros.

El Vicepresidente y el Vicesecretario, caso de ser nombrados, desempeñarán las respectivas funciones del Presidente y del Secretario, en casos de ausencia o imposibilidad de estos.

ARTICULO 23°: El cargo de Administrador no será retribuido.

TITULO IV.

EJERCICIO ECONOMICO Y APLICACION DEL RESULTADO.

ARTICULO 24°: El ejercicio social comenzará el primero de Enero y terminará el treinta y uno de Diciembre de cada año.

Por excepción, el primer ejercicio social comenzará el día de la firma de la escritura de constitución y terminará el treinta y uno de Diciembre del mismo año.

ARTICULO 25°: El Consejo de Administración, dentro del plazo legal formulará las cuentas anuales, el informe de gestión y la propuesta de aplicación del resultado para, una vez revisados e informados por los Auditores de Cuentas, en su caso, ser presentados a la Junta General.

ARTICULO 26°: La Junta General resolverá sobre la aplicación del resultado de acuerdo con el balance aprobado, distribuyendo dividendos a los accionistas en proporción al capital que hayan desembolsado, con cargo a los beneficios o a la reserva de libre disposición, una vez cubierta la reserva legal, determinando las sumas que juzgue oportuno para dotar de fondos las distintas clases de reservas voluntarias que acuerde, cumpliendo, en todo caso, las disposiciones legales, en defensa del capital social.

El Consejo de Administración podrá acordar la distribución de cantidades a cuenta de dividendos, con las limitaciones y cumpliendo los requisitos establecidos en la Ley.

TITULO V.

DISOLUCION Y LIQUIDACION DE LA SOCIEDAD.

ARTICULO 27°: La Sociedad se disolverá por acuerdo de la Junta General, adoptado en cualquier tiempo, con los requisitos establecidos en la Ley y por las demás causas previstas en la misma.

Cuando la Sociedad deba disolverse por causa legal que exija acuerdo de la Junta General, el Consejo de Administración deberá convocarla en el plazo de dos meses

desde que concurra dicha causa para que adopte el acuerdo de disolución, procediendo en la forma establecida en la Ley, si el acuerdo, cualquiera que fuese su causa, no se lograra.

ARTICULO 28°: La Junta General, si acordase la disolucion, procederá al nombramiento y determinación de facultades del liquidador o liquidadores, que será siempre en número impar, con las atribuciones señaladas en el artículo 272 de la Ley de Sociedades Anónimas y de las demás que hayan sido investidas por la Junta General de Accionistas al acordar su nombramiento.

CAPITULO I

Denominación, objeto, domicilio y duración de la Sociedad

Artículo 1.- La Sociedad denominada INMOBILIARIA URBIS, S.A., que se constituyó por escritura pública otorgada en Madrid, el día 6 de abril de 1946, se registró en lo sucesivo por estos Estatutos y en lo que ellos no prevean ni regulen, por la Ley de Sociedades Anónimas, por el Código de Comercio y demás disposiciones que le sean de aplicación.

Artículo 2.- La Sociedad tendrá como objeto social la realización de negocios inmobiliarios de toda índole y, consiguientemente, la adquisición, enajenación y gravamen, por cualquier título legítimo, de bienes inmuebles, rústicos o urbanos; la construcción de los mismos, ya la realice en forma directa o indirecta; la promoción y gestión de su ordenación urbana y su desarrollo, en todas sus etapas, trámites y modalidades; la explotación y administración de los referidos bienes de cualquier forma lícita, incluso mediante el desarrollo de actividades del ramo turístico y de la hostelería. La realización de todas las mencionadas actividades se podrá llevar a cabo por la sociedad aisladamente o en agrupación, unión o colaboración con otras personas y entidades y, no sólo en forma directa, sino también indirectamente.

Artículo 3.- La Sociedad se constituyó por tiempo indefinido y dio comienzo a sus operaciones en la fecha de formalización de la correspondiente escritura pública fundacional.

Artículo 4.- La Sociedad tiene su domicilio social en Madrid, calle General Pardiñas número 73.

El Consejo de Administración de la Sociedad podrá acordar la creación, la supresión o el traslado de las sucursales.

CAPITULO II

Del capital social

Artículo 5.- El capital social es de CIENTO CINCUENTA Y UN MILLONES OCHOCIENTOS VEINTIOCHO MIL SETECIENTOS TREINTA Y OCHO EUROS CON VEINTICINCO CÉNTIMOS DE EURO (151.828.738,25 E.), representado por ciento veintisiete millones quinientas ochenta y siete mil ciento setenta y cinco acciones (127.587.175), de uno con diecinueve céntimos de euro nominales cada una, constitutivas de una sola serie y de idénticos derechos sociales y económicos todas ellas. Las acciones están totalmente desembolsadas y representadas por anotaciones en cuenta.

Artículo 6.- El Consejo de Administración fijará la forma, plazo y condiciones en que el accionista deberá aportar a la sociedad la porción de capital no desembolsada, lo que se dará a conocer a los accionistas mediante aviso que se publicará en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y en dos de los periódicos de mayor circulación de la provincia donde tenga instalada la Sociedad su domicilio social.

La Sociedad podrá, según los casos y atendida la naturaleza de las aportaciones no efectuadas:

- a).- Reclamar, en vía ordinaria, el cumplimiento de esta obligación, con abono de intereses y de los daños y perjuicios causados por la morosidad.
- b).- Proceder ejecutivamente, sobre la base del documento de suscripción, contra los bienes del accionista, para hacer efectiva la porción de capital en metálico no entregada y sus intereses.
- c).- Enajenar las acciones por cuenta y riesgo del accionista moroso, en los términos previstos en la ley.

Artículo 7.- Las acciones estarán representadas mediante anotaciones en cuenta de conformidad con lo dispuesto en la normativa reguladora del Mercado de Valores.

Artículo 8.- Los accionistas sólo serán responsables en cuanto al importe de las acciones que posean y en tanto que no lo hubieren desembolsado. Efectuando el total desembolso del importe de cada acción, o liberada ésta, por aportación que al efecto haga su poseedor a la Sociedad, y que la misma acepte, quedará aquél totalmente exento de nueva responsabilidad económica.

Artículo 9.- Cada acción confiere a su titular legítimo la condición de socio y le atribuye los derechos reconocidos en la Ley y en estos Estatutos. En los términos establecidos en la Ley y salvo en los casos en ella previstos tendrá, como mínimo, los siguientes derechos:

- a).- El derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación, con arreglo a lo establecido al efecto en estos Estatutos.
- b).- El de suscripción preferente en la emisión de nuevas acciones o de obligaciones convertibles en acciones.
- c).- El de asistir y votar en las Juntas generales y el de impugnar los acuerdos sociales.

d).- El de información.

Artículo 10.- La propiedad de una o más acciones implica, de hecho y de derecho, la sumisión absoluta de su propietario a los acuerdos de las Juntas Generales de Accionistas y decisiones del Consejo de Administración, adoptados con arreglo a sus respectivas atribuciones, ejercidas en reuniones o sesiones celebradas en forma estatutaria y legal, así como a todas y a cada una de las disposiciones de los presentes Estatutos de la Sociedad y a sus modificaciones, realizadas con arreglo a la Ley.

Artículo 11.- La "acción" es indivisible, y la Sociedad no reconoce más que un solo propietario por cada una. Cuando, por título oneroso o lucrativo, pasen una o más acciones a ser poseídas en común por varias personas, habrán de designar una sola persona para el ejercicio de los derechos de socio, comunicándolo por escrito a la Sociedad y responderán solidariamente frente a la Sociedad de cuantas obligaciones se deriven de su condición de accionista.

La misma regla se aplicará a los demás supuestos de cotitularidad de derechos sobre las acciones.

En el caso de usufructo de acciones, la cualidad de socio reside en el nudo propietario pero el usufructuario tendrá derecho a los dividendos acordados por la Sociedad durante el usufructo. El ejercicio de los demás derechos de socio corresponderá al nudo propietario de las acciones.

Cuando el usufructo recayere sobre acciones no liberadas totalmente, el nudo propietario estará obligado frente a la sociedad a efectuar el pago de los dividendos pasivos. Efectuado el pago, tendrá derecho a exigir del usufructuario, hasta el importe de los frutos, el interés legal de la cantidad invertida. Si no hubiere cumplido esa obligación cinco días antes del vencimiento del plazo fijado para realizar el pago, podrá hacerlo el usufructuario, sin perjuicio de repetir contra el nudo propietario, al terminar el usufructo.

Se aplicarán al usufructo de acciones las demás normas previstas en la Ley.

En el caso de prenda de acciones, corresponderá al propietario de éstas el ejercicio de los derechos de accionista. El acreedor pignoraticio queda obligado a facilitar el ejercicio de los derechos. Si el propietario incumpliera la obligación de desembolsar los dividendos pasivos, el acreedor pignoraticio podrá cumplir por sí esta obligación o proceder a la realización de la prenda.

Artículo 12.- En el caso de embargo de acciones se observarán las disposiciones previstas en estos Estatutos y en la Ley para la prenda, siempre que sean compatibles con el régimen específico del embargo.

Artículo 13.- La Sociedad podrá emitir obligaciones simples o hipotecarias, mediante acuerdo de la Junta General de Accionistas y previa la oportuna propuesta del Consejo de Administración, dentro de los límites y con los requisitos previstos en la Ley. Podrá delegarse en el Órgano de Administración la facultad de emitir obligaciones, dentro de los límites y con los condicionamientos previstos en la ley.

La Sociedad podrá adquirir sus propias acciones dentro de los límites y con los requisitos establecidos en la ley.

CAPITULO III

Del régimen de la Sociedad

Artículo 14.- Corresponde el régimen o gobierno y la administración de la Sociedad a la Junta General de Accionistas y al Consejo de Administración.

CAPITULO IV

De las Juntas Generales

Artículo 15.- La Junta General, legalmente convocada y constituida, ostenta la plena soberanía de la Sociedad y representa a la totalidad de los accionistas resolviendo todos los asuntos sociales, y sus acuerdos, tomados con arreglo a los presentes Estatutos, al Reglamento de la Junta General de Accionistas y a la Ley, son obligatorios para todos aquellos, incluso para los ausentes no representados, los abstenidos, los disidentes del parecer de la mayoría y para los que no hayan concurrido a la reunión de aquella. Quedan a salvo los derechos de separación e impugnación establecidos en la Ley.

Artículo 16.- La celebración de las Juntas Generales se verificará en el día y hora que el Consejo de Administración determine, expresándolo en la oportuna convocatoria, así como su carácter de "ordinaria" o de "extraordinaria" y el lugar de la reunión que podrá ser el domicilio social u otro diferente en Madrid, según lo acuerde el Consejo de Administración.

Dicha convocatoria se realizará por medio de anuncio publicado en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y en uno de los diarios de mayor circulación en la provincia, por lo menos un mes antes de la fecha fijada para la celebración de la Junta General.

En dicho anuncio de convocatoria se expresará la fecha de la reunión en primera convocatoria y también el "Orden del Día" comprensivo de los asuntos que han de someterse a la resolución de la Junta, pudiéndose incluir asimismo el aviso de que ésta se celebrará en segunda convocatoria en el caso de no haber suficiente número de concurrentes y acciones representadas para su constitución en primera convocatoria, indicándose el día, hora y lugar en que se celebrará aquélla. Entre la primera y segunda convocatoria deberá mediar, por lo menos, un plazo de veinticuatro horas.

Los accionistas que representen, al menos, el cinco por ciento del capital social, podrán solicitar que se publique un complemento a la convocatoria incluyendo uno o más puntos en el orden del día. El ejercicio de este derecho deberá hacerse mediante notificación fehaciente que habrá de recibirse en el domicilio social dentro de los cinco días siguientes a la publicación de la convocatoria.

El complemento de la convocatoria deberá publicarse con quince días de antelación como mínimo a la fecha establecida para la reunión de la Junta.

También se indicará en los anuncios el procedimiento, requisitos, sistema y plazo para:

- a) El otorgamiento y remisión a la sociedad de las representaciones o delegaciones de voto emitidas en forma electrónica o telemática y su eventual revocación.
- b) El ejercicio de los derechos de voto, información representación, agrupación, y en su caso, asistencia, a distancia o en forma electrónica o telemática.

Artículo 17.- Las Juntas Generales serán "ordinarias" y "extraordinarias".

Las primeras se celebrarán todos los años dentro de los seis primeros meses de cada ejercicio, para censurar la gestión social, aprobar, en su caso, las cuentas del ejercicio anterior y resolver sobre la aplicación del resultado.

Las Juntas Generales Ordinarias serán válidas aunque hayan sido convocadas o se celebren fuera de plazo.

Toda Junta que no sea la prevista en el párrafo anterior tendrá la consideración de Junta General Extraordinaria.

Las Juntas Generales Extraordinarias se convocarán, cuando lo acuerde el Consejo de Administración, bien por iniciativa propia o en virtud de petición que al efecto le formule un número de accionistas que represente, al menos, un cinco por ciento del Capital social, siempre que expresen en la solicitud los asuntos a tratar en la Junta. En este caso, la Junta deberá ser convocada para celebrarla dentro de los treinta días siguientes a la fecha en que se hubiere requerido notarialmente al Consejo para convocarla. Y en el Orden del Día se incluirán necesariamente los asuntos que hubiesen sido objeto de la solicitud, además de aquéllos que el Consejo estimare conveniente incluir.

Artículo 18.-

La Junta General decidirá sobre los asuntos de competencia de la misma de acuerdo con la Ley y los presentes Estatutos, correspondiendo en particular a la Junta General la adopción de los siguientes acuerdos:

- 1º. Nombramiento y separación de los Administradores.
- 2º. Nombramiento de los Auditores de Cuentas.
- 3º. Censurar la gestión social y aprobar, en su caso, las cuentas del ejercicio anterior, y resolver sobre la aplicación del resultado.
- 4º. Aumento y reducción del capital social delegando, en su caso, en el Consejo de Administración, dentro de los plazos previstos por la Ley, la facultad de señalar la fecha o fechas de su ejecución, quien podrá hacer uso en todo o en parte de dicha delegación, o incluso abstenerse de ejecutarla en consideración a las condiciones del mercado, de la propia sociedad o de algún hecho o acontecimiento de especial relevancia que justifiquen a su juicio tal decisión, dando cuenta de ello a la primera Junta General de accionistas que se celebrara una vez concluido el plazo otorgado para su ejecución. Delegar en el Consejo de Administración la facultad de aumentar el capital social en los términos del artículo 153.1.b) de la Ley de Sociedades Anónimas.

- 5º. Emisión de bonos u obligaciones, y delegación en el Consejo de Administración de la facultad de emitir obligaciones o bonos, convertibles o no, en los términos previstos en la Ley.
- 6º. Modificación de los Estatutos.
- 7º. Disolución, fusión, escisión y transformación de la sociedad.
- 8º. Aprobación de un Reglamento de la Junta General de Accionistas, de acuerdo con la Ley y los presentes Estatutos.
- 9º. Aprobación de las dietas, asignaciones y participaciones en los beneficios líquidos de la Sociedad que tengan derecho a percibir los Consejeros.
- 10º. Decisión sobre cualquier asunto que les sea sometido por el Consejo de Administración, el cual vendrá obligado a convocar a la mayor brevedad posible Junta General de Accionistas para deliberar y decidir sobre los acuerdos concretos de los incluidos en este artículo que sean sometidos a su decisión, en el supuesto de que se produzcan circunstancias o hechos relevantes que afecten a la sociedad, accionariado u órganos sociales, y, en todo caso, en el supuesto de formulación de una oferta pública de adquisición de valores emitidos por la sociedad, que no mereciera informe favorable del Consejo de Administración.

Artículo 19.- Podrán asistir a la Junta General los titulares de acciones, representadas por medio de anotaciones en cuenta, que las tengan inscritas en sus respectivos Registros con cinco días de antelación a aquél en que haya de celebrarse la Junta. Cuando el accionista ejercite su derecho de voto utilizando medios de comunicación a distancia, en los términos establecidos en el artículo 26 de los presentes Estatutos, deberá cumplirse esta condición en el momento de su emisión.

Los accionistas que no concurran personalmente a la celebración de la Junta, podrán conferir su representación a otra persona, aunque no sea accionista. La representación deberá conferirse por escrito y con carácter especial para cada Junta.

Asimismo, los accionistas podrán conferir su representación por medios de comunicación electrónica o telemática a distancia que garanticen debidamente la representación conferida y la identidad del representado. Será admitida la representación conferida por estos medios cuando el documento electrónico en cuya virtud se confiere incorpore la

firma electrónica reconocida empleada por el representado, u otra clase de firma que, mediante acuerdo adoptado al efecto con carácter previo, considere el Consejo de Administración que reúne adecuadas garantías de autenticidad y de identificación del accionista que confiere su representación. El Consejo de Administración determinará, en el acuerdo de convocatoria de cada Junta, el procedimiento, requisitos, sistema y plazo para el otorgamiento y remisión a la Sociedad de las representaciones o delegaciones de voto emitidas en forma electrónica o telemática y para su eventual revocación. Dichas circunstancias se expresarán en los anuncios de convocatoria de la Junta.

En el supuesto de solicitud pública de la representación, se estará a lo dispuesto en el artículo 107 de la vigente Ley de Sociedades Anónimas y, en su caso, en el artículo 114 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

Los Administradores deberán asistir a las Juntas Generales. Asimismo podrán asistir a la Junta, con voz y sin voto los Directores, técnicos y demás personas que, a juicio del Consejo de Administración, tengan interés en la buena marcha de los asuntos sociales y cuya intervención en la Junta pueda, si fuera precisa, resultar útil para la Sociedad. El Presidente de la Junta General podrá autorizar la asistencia de cualquier otra persona que juzgue conveniente, sin perjuicio de la facultad de la Junta para revocar dicha autorización.

Artículo 20.- Por la Secretaría del Consejo de Administración de la Sociedad se expedirán las oportunas tarjetas de asistencia a las Juntas Generales, en las que se hará constar el nombre de la persona que ha verificado el depósito de los títulos, número de éstos y el de votos a que dan derecho.

Cuando las acciones hayan sido depositadas en un establecimiento bancario será preciso que el accionista presente en dicha Secretaría el resguardo correspondiente para que, en su vista, se expida la expresada tarjeta de asistencia. Equivaldrá a la tarjeta de asistencia expedida por la Secretaría del Consejo la tarjeta expedida por el Establecimiento bancario.

Artículo 21.- La Junta General tanto "ordinaria" como "extraordinaria", se considerará válida y, por tanto, legalmente constituida en primera convocatoria cuando concurran a ella la mayoría de los socios o cualquiera que sea el número de ellos, si los concurrentes representan por lo menos el veinticinco por ciento del capital suscrito con derecho a voto.

En segunda convocatoria quedarán válidamente constituidas las Juntas, cualquiera que sea el capital concurrente a las mismas.

Para que la Junta General "ordinaria" o "extraordinaria" pueda acordar válidamente la emisión de obligaciones, el aumento o reducción del capital, la transformación, fusión o escisión de la sociedad y, en general, cualquier modificación de los Estatutos sociales, será necesaria en primera convocatoria la concurrencia de accionistas presentes o representados que posean, al menos, el cincuenta por ciento del capital suscrito con derecho a voto. En segunda convocatoria será suficiente la concurrencia del veinticinco por ciento de dicho capital. Cuando concurren accionistas que representen menos del cincuenta por ciento del capital suscrito con derecho a voto, los acuerdos a que se refiere este párrafo sólo podrán adoptarse válidamente con el voto favorable de los dos tercios del capital presente o representado en la Junta.

Artículo 22.- A partir de la convocatoria de la Junta general, cualquier accionista podrá obtener de la sociedad, de forma inmediata y gratuita, los documentos que han de ser sometidos a la aprobación de la misma y el informe de los auditores de cuentas. En la convocatoria se hará mención de este derecho.

Artículo 23.-

1. El derecho de información de los accionistas se hará efectivo en la forma legalmente establecida y mediante la existencia de una página web de la sociedad, cuyo contenido será determinado por el Consejo de Administración. En todo caso, deberán figurar en la página web:
 - a) Los Estatutos sociales.
 - b) El Reglamento de Junta General de Accionistas
 - c) El Reglamento del Consejo de Administración y de las Comisiones del Consejo de Administración.
 - d) La Memoria anual y el Reglamento interno de conducta.
 - e) Los Informes de Gobierno Corporativo.
 - f) Los documentos relativos a las Juntas Generales ordinarias y extraordinarias, con información sobre el orden del día, las propuestas que realiza el Consejo de Administración, así como cualquier información relevante que puedan precisar los accionistas para emitir su voto, desde la fecha de convocatoria de la Junta.

- g) Información sobre el desarrollo de las Juntas Generales celebradas, y en particular, sobre la composición de la Junta General en el momento de su constitución, acuerdos adoptados con expresión del número de votos emitidos y el sentido de los mismos en cada una de las propuestas incluidas en el orden del día.
 - h) Los cauces de comunicación existentes entre la Sociedad y los accionistas, y en particular, las explicaciones pertinentes para el ejercicio del derecho de información del accionista, con indicación de las direcciones de correo postal y electrónico a las que pueden dirigirse los accionistas.
 - i) Los medios y procedimientos para conferir la representación en la Junta General de Accionistas.
 - j) Los medios y procedimientos para el ejercicio del voto a distancia, incluidos, en su caso, los formularios para acreditar la asistencia y el ejercicio del voto por medios telemáticos en las Juntas Generales
 - k) Los hechos relevantes comunicados a Comisión Nacional del Mercado de Valores.
2. El derecho de información de los accionistas se hará también efectivo a través de las peticiones concretas de información que formulen los accionistas, que se ajustarán a las siguientes reglas:
- a) Las preguntas o peticiones de informaciones o aclaraciones que se refieran a puntos comprendidos en el orden del día de la Junta General de Accionistas podrán formularse:
 - * Durante la celebración de la reunión, en los términos establecidos en el Reglamento de la Junta General de Accionistas. En este caso, los Administradores atenderán la petición del accionista en la misma Junta, salvo que no fuere posible, en cuyo caso, los Administradores deberán atender por escrito la petición dentro del plazo de siete días, en los términos previstos en el citado Reglamento.
 - * Por escrito, hasta el séptimo día anterior a la celebración de la Junta General de que se trate, mediante la entrega de la petición en el domicilio social, o mediante su envío a la Unidad de Relaciones con los

Accionistas e Inversores por correspondencia postal u otros medios de comunicación electrónica o telemática a distancia. Serán admitidos como tales aquellos en los que el documento electrónico en cuya virtud se solicita la información incorpore la firma electrónica reconocida empleada por el solicitante, u otra clase de firma que, mediante acuerdo adoptado al efecto con carácter previo, considere el Consejo de Administración que reúne adecuadas garantías de autenticidad y de identificación del accionista que ejercita su derecho de información. Estas peticiones se contestarán, antes de la Junta General de Accionistas, a través del mismo medio por el que se formularon, a menos que el accionista señale al efecto otro distinto de entre los declarados idóneos en este artículo.

- b) Las peticiones de informaciones o aclaraciones que se refieran a la información accesible al público que se hubiera facilitado por la sociedad a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, desde la celebración de la Junta inmediatamente anterior, podrán formularse hasta el séptimo día anterior al previsto para la celebración de la Junta, mediante la entrega de la petición en el domicilio social, o mediante su envío a la Unidad de Relaciones con los Accionistas e Inversores por correspondencia postal u otros medios de comunicación electrónica o telemática a distancia. Serán admitidos como tales aquellos en los que el documento electrónico en cuya virtud se solicita la información incorpore la firma electrónica reconocida empleada por el solicitante, u otra clase de firma que, mediante acuerdo adoptado al efecto con carácter previo, considere el Consejo de Administración que reúne adecuadas garantías de autenticidad y de identificación del accionista que ejercita su derecho de información. Estas peticiones se contestarán, antes de la Junta General de Accionistas, a través del mismo medio por el que se formularon, a menos que el accionista señale al efecto otro distinto de entre los declarados idóneos en este artículo.

Lo dispuesto en este artículo se entiende sin perjuicio del derecho de los accionistas de obtener los documentos de forma impresa y de solicitar su envío gratuito cuando así lo establezca la Ley.

Artículo 24.- En las Juntas Generales de todo orden serán Presidente y Secretario los que los sean del Consejo de Administración o, en su caso, los que válidamente les sustituyan.

Antes de entrar en el orden del día se formará la lista de asistentes, expresando el carácter o representación de cada uno y el número de acciones propias o ajenas con que concurren. Al

final de la lista se determinará el número de accionistas presentes o representados, así como el importe del capital de que sean titulares, especificando el que corresponde a los accionistas con derecho a voto.

El Presidente dirigirá la sesión señalando el orden de discusión en los debates, resolviendo las dudas reglamentarias que se susciten y pudiendo considerar suficientemente tratado un asunto una vez consumidos dos turnos en pro y dos en contra, en cuyo caso el Presidente podrá cortar el debate y ordenar que se proceda a la votación. Asimismo podrá limitar el tiempo que han de utilizar los que usen de la palabra.

Por regla general, las votaciones serán nominales. Sólo serán secretas cuando así lo acuerde la Junta.

Artículo 25.- Cada acción dará derecho a un voto. Los acuerdos de toda índole, salvo disposición en contra en estos Estatutos o en la Ley, se adoptarán por mayoría de votos presentes y representados. En caso de empate de votos decidirá el número de socios.

Artículo 26.-

1. Los accionistas con derecho de asistencia podrán emitir su voto sobre las propuestas relativas a puntos comprendidos en el Orden del Día de cualquier clase de Junta General mediante:

a) Correspondencia postal, remitiendo la tarjeta de asistencia y voto obtenida de la Sociedad debidamente firmada y completada al efecto.

b) Otros medios de comunicación electrónica a distancia, siempre que el documento electrónico en cuya virtud se ejercita el derecho de voto incorpore una firma electrónica reconocida empleada por el solicitante, u otra clase de firma considerada idónea por el Consejo de Administración, en acuerdo previo adoptado al efecto, por reunir adecuadas garantías de autenticidad y de identificación del accionista que ejercita su derecho de voto.

El Consejo de Administración determinará, en el acuerdo de convocatoria de cada Junta, el procedimiento, requisitos, sistema y plazo para el ejercicio y remisión a la Sociedad del derecho de voto a distancia y para su eventual revocación. Dichas circunstancias se expresarán en los anuncios de convocatoria de la Junta.

2. El Reglamento de la Junta General de Accionistas establecerá la antelación, con relación a la fecha de celebración de la Junta, con que debe recibirse el voto emitido a

distancia en la Sociedad, sin que dicho plazo de antelación pueda ser superior a cinco días. El Consejo de Administración podrá ampliar el plazo de recepción de votos, señalando el aplicable en la convocatoria de la Junta de que se trate.

3. Los accionistas que emitan su voto a distancia en los términos indicados en el presente artículo serán considerados como presentes a los efectos de la constitución de la Junta de que se trate. En consecuencia, las delegaciones emitidas con anterioridad se entenderán revocadas y las conferidas con posterioridad se tendrán por no efectuadas.

4. El voto emitido a distancia a que se refiere el presente artículo sólo podrá dejarse sin efecto:

a) Por revocación posterior y expresa efectuada por el mismo medio empleado para la emisión, y dentro del plazo establecido para ésta.

b) Por asistencia a la reunión del accionista que lo hubiera emitido, bien físicamente, bien a través de los medios de comunicación a distancia a que se refiere el Artículo 27.

c) Por la venta de las acciones cuya titularidad confiere el derecho de voto, de que tenga conocimiento la Sociedad al menos cinco días antes de la fecha prevista para la celebración de la Junta.

Artículo 27.-

1. Los accionistas que tengan este derecho podrán asistir a la reunión de la Junta General que se celebre en el lugar indicado en la convocatoria, utilizando medios electrónicos o telemáticos de comunicación a distancia, siempre que, por permitirlo el estado de la técnica, así lo acuerde el Consejo de Administración, quien indicará en la convocatoria los medios utilizables a tal fin, por reunir las condiciones de seguridad exigibles para garantizar la identidad de los accionistas, la efectividad de sus derechos y el correcto desarrollo de la reunión. En todo caso, los derechos de voto e información de los accionistas que asistan a la Junta utilizando estos medios, deberán ejercitarse a través de los medios electrónicos de comunicación a distancia considerados idóneos en los presentes Estatutos.

2. En caso de preverse la asistencia por medios electrónicos o telemáticos, en la convocatoria se describirán los plazos, formas y modos de ejercicio de los derechos de los accionistas previstos por los Administradores para permitir el ordenado desarrollo de la Junta. En particular, podrá determinarse por los Administradores que las intervenciones y propuestas de acuerdos que, conforme a la Ley, tengan intención de formular quienes

vayan a asistir por medios telemáticos, se remitan a la sociedad con anterioridad al momento de la constitución de la Junta.

3. La asistencia de los accionistas a la Junta en este supuesto se ajustará a lo establecido en el Reglamento de la Junta General de Accionistas, en el que se podrá establecer:

- a) El plazo mínimo de antelación con el que se deberá realizar la conexión para considerar al accionista presente.
- b) El intervalo de tiempo, durante la celebración de la reunión, en el que los accionistas asistentes a distancia podrán ejercer su derecho de voto.
- c) La metodología en la formación de la lista de asistentes a la Junta.

El Reglamento podrá atribuir al Consejo de Administración y a la Presidencia de la Junta facultades para la aplicación de estas restricciones, en función de las incidencias que puedan surgir durante el desarrollo de la reunión.

4. Si por circunstancias técnicas no imputables a la Sociedad o por razones de seguridad derivadas de circunstancias sobrevenidas ajenas a aquella, se produjere o practicare una interrupción de la comunicación o el fin de la misma, no podrá invocarse esta circunstancia como privación ilegítima de los derechos del accionista.

5. La Mesa, y en su caso, el Notario, deberán tener acceso directo a los sistemas de conexión que permitan la asistencia a la Junta, de modo que tengan conocimiento por sí, y de forma inmediata, de las comunicaciones que se realicen por los accionistas que asistan a distancia y de las manifestaciones que lleven a efecto.

Artículo 28.- El desenvolvimiento de las Juntas Generales y los acuerdos tomados en las mismas, tanto "ordinarias" como "extraordinarias", se harán constar mediante acta inserta en el correspondiente libro de las mismas, y serán redactadas por el Secretario y firmadas por él en unión del Presidente.

El acta de la Junta podrá ser aprobada por la propia Junta a continuación de haberse celebrado ésta, y, en su defecto, y dentro del plazo de quince días, por el Presidente y dos Interventores, uno en representación de la mayoría y otro de la minoría.

De las expresadas actas se podrán expedir certificaciones por el Secretario del Consejo de Administración, con el visto bueno del Presidente del mismo, a petición de parte interesada y, desde luego, de los accionistas de la Sociedad.

El Consejo de Administración podrá requerir la presencia de Notario para que levante acta de la Junta, y estará obligado a hacerlo siempre que con cinco días de antelación al previsto para la celebración de la Junta lo soliciten accionistas que representen, al menos, el uno por ciento del capital social. En ambos casos el acta notarial tendrá la consideración de acta de la Junta.

Artículo 29.- La formalización en escritura pública de los acuerdos sociales corresponde, solidariamente, a los integrantes del Consejo de Administración.

CAPITULO V **Del Consejo de Administración**

Artículo 30.- La Sociedad será administrada con las más amplias facultades (excepto las que competen a las Juntas Generales por disposición de la Ley o de estos Estatutos) por un Consejo de Administración, integrado por cinco Administradores como mínimo y 15 como máximo, designados por acuerdo de la Junta General.

Los Consejeros desempeñarán su cargo por plazo de tres años y podrán ser reelegidos una o más veces por períodos de igual duración.

El Consejo será renovado por terceras partes cada año, verificándose por sorteo las dos primeras renovaciones y por riguroso orden de antigüedad las sucesivas, siendo reelegibles los Consejeros a quienes en cualquiera de dichos cargos les corresponda cesar.

El nombramiento de Consejeros deberá inscribirse en el Registro Mercantil, dentro de los 10 días siguientes a la fecha de su aceptación.

Para el nombramiento de Consejeros, podrá hacerse uso de los derechos que señala el artículo 137 de la Ley sobre Régimen Jurídico de las Sociedades Anónimas y disposiciones complementarias.

Artículo 31.- Para desempeñar el cargo de Vocal del Consejo de Administración será preciso, además de hallarse en pleno goce de los derechos civiles, ser accionista de la Entidad, con la posesión mínima de 25 acciones de la misma.

No podrán ser Consejeros los quebrados y concursados no rehabilitados, los menores e incapacitados, los condenados a penas que lleven aneja la inhabilitación para el ejercicio de cargos públicos, los que hubieran sido condenados por grave incumplimiento de leyes o disposiciones sociales y aquellos que por razón de su cargo no puedan ejercer el comercio. Tampoco podrán ser Consejeros los funcionarios al servicio de la Administración con funciones a su cargo que se relacionen con las actividades propias de la Sociedad.

Artículo 32.- Si durante el transcurso del plazo para el que fueron nombrados los administradores se produjesen vacantes, el Consejo podrá designar entre los accionistas las personas que hayan de ocuparlas hasta que se reúna la primera Junta General.

Artículo 33.- El Consejo de Administración elegirá de entre su seno un Presidente y uno o dos Vicepresidentes. Estos últimos sustituirán al primero en ausencia y enfermedades. A falta de todos ellos, presidirá el Consejo el Consejero de más edad.

Igualmente designará de entre sus miembros un Secretario y un Vicesecretario. Este último sustituirá al primero en ausencia y enfermedades.

También podrá designar un Secretario y un Vicesecretario que sustituya a aquél, no Consejeros, cuyas facultades se reducirán a extender las Actas del Consejo, expedir certificaciones de las mismas y formalizar los acuerdos.

Artículo 34.- Los Consejeros quedan obligados a desempeñar su cargo con la diligencia de un ordenado empresario y de un representante leal.

Responderán de su gestión frente a la Sociedad, frente a los accionistas y frente a los acreedores sociales en los términos previstos en la Ley.

Artículo 35.- El Consejo celebrará una sesión trimestral, pero se reunirá además, cuando lo exijan las necesidades y conveniencias de la Sociedad, correspondiendo a su Presidente o a quien le sustituya, señalar el día y hora en que deba efectuarse la reunión, lo mismo que convocar sesión extraordinaria cuando lo considere oportuno, o a petición de, al menos, tres Consejeros. Las respectivas convocatorias se efectuarán a domicilio por medio de papeletas y con cuatro días de antelación por lo menos.

Sin necesidad de convocatoria, el Consejo quedará válidamente constituido si estando presentes todos sus miembros acuerdan por unanimidad constituirse en Consejo.

El Consejo de Administración aprobará un Reglamento en el que se contendrán sus normas de funcionamiento y de régimen interior, así como las que regulen el Comité de Auditoría y Cumplimiento y el resto de Comisiones y Comités cuya creación se decida por el Consejo. El Consejo de Administración informará sobre el contenido del Reglamento y de sus modificaciones a la Junta General de Accionistas inmediatamente posterior al acuerdo adoptado.

Artículo 36.- Para la validez de los acuerdos tomados por el Consejo, será precisa la concurrencia a la reunión, presentes o representados, de la mitad más uno de sus componentes.

Las reuniones serán dirigidas por el Presidente del Consejo de Administración, así como las votaciones, y a falta de él, por el Vicepresidente o el Consejero de mayor edad, ambos con iguales facultades.

Los acuerdos se tomarán por mayoría absoluta de los Consejeros concurrentes a la sesión, salvo que estos Estatutos o la Ley exijan otra mayoría.

Cada Consejero podrá hacerse representar en el Consejo por otro Vocal del mismo, mediante simple carta dirigida al Presidente. La votación por escrito sin sesión sólo será admitida cuando ningún Consejero se oponga a este procedimiento.

Artículo 37.- Los acuerdos tomados por el Consejo, dentro del marco de sus atribuciones, serán obligatorios para todos los accionistas y deberán hacerse constar en un libro especial de Actas, que redactará el Secretario y que serán firmadas por éste y por el Presidente.

Las certificaciones de los acuerdos del Consejo se expedirán por el Secretario del mismo, con referencia al libro de Actas respectivo, y deberán llevar el Visto Bueno del Presidente del Consejo de Administración.

Artículo 38.- La sociedad estará gobernada y administrada por el Consejo de Administración, en los términos previstos en la Ley y en los Estatutos. También corresponde al Consejo de Administración la representación en juicio y fuera de él de la Sociedad, extendiéndose esta representación a todos los actos comprendidos en el objeto social delimitado en estos Estatutos.

Al Consejo de Administración investido de los más amplios poderes para administrar y representar la Sociedad sin otra limitación que la que resulte de las atribuciones conferidas a la Junta General de accionistas, le corresponderán específicamente las facultades y

desempeño de funciones que, enunciativa pero no limitativamente, se expresan a continuación.

a).- Designar de entre sus miembros al Presidente y Vicepresidentes, en su caso, y aunque no fueran Consejeros, al Secretario y Vicesecretarios, en su caso, y cubrir, interinamente, las vacantes que se produzcan en su seno, hasta que la inmediata Junta General haga la designación definitiva.

b).- El nombramiento y separación de los directivos, así como el de todo el personal técnico, administrativo y subalterno de la misma, fijando sus sueldos, haberes y gratificaciones.

c).- Reglamentar y vigilar la marcha de la Sociedad y organizar y reglamentar igualmente sus servicios.

d).- Ordenar la convocatoria de las Juntas Generales "ordinarias" y "extraordinarias" y ejecutar los acuerdos válidos de éstas y preparar y presentar los informes, memorias y cuentas anuales que han de someterse a la aprobación de aquéllas.

e).- Aprobar, provisionalmente, las cuentas sociales, sometiéndolas, a su vez, a la aprobación de la Junta General, así como proponer a ésta el reparto de beneficios.

f).- Concertar la suscripción de acciones que por estos Estatutos o en lo sucesivo se pongan en circulación, bien en efectivo metálico o a la par, o mediante aportaciones a la Sociedad de inmuebles (solares o predios urbanos), con o sin cargas y por valoración que el propio Consejo queda facultado para convenir con los aportantes, dentro de los límites establecidos por la Ley.

g).- La representación jurídica de la Sociedad y el ejercicio de los derechos y acciones en juicio y fuera de él, pudiendo en tal concepto celebrar, otorgar y autorizar toda clase de actos y contratos, sin excepción alguna, con los particulares, el Estado o Corporaciones públicas; acudir a subastas y concursos, haciendo en unas y otros las proposiciones que juzgue beneficiosas para la Sociedad; obtener concesiones para la misma, bien solicitándolas o aceptándolas directamente del Estado, Comunidades Autónomas, Provincias o Municipios o bien adquiriéndolas de sus propietarios por cualquiera de los medios admitidos en Derecho; ejercitar toda clase de acciones; interponer recursos de todo género y, por tanto, los de casación y revisión ante el Tribunal Supremo, y hacer reclamaciones y formular demandas ante Autoridades Administrativas, Gubernativas, Juzgados y Tribunales, incluido el Tribunal Constitucional; presentar y seguir denuncias y querellas; allanarse, transigir pleitos y cuestiones, someterlos a arbitraje, al juicio de amigables componedores o al de árbitros,

representar a la Sociedad en todos los Centros, Oficinas y dependencias del Estado, Comunidades Autónomas, Provincias y Municipios; ratificar escritos, y, sin excepción, ejercer y hacer cuanto autoricen las Leyes; conferir toda clase de poderes, incluso a Procuradores, y revocarlos.

h).- Comprar, vender, ceder, hipotecar, incluso y específicamente, a favor del Banco Hipotecario de España; gravar, pignorar, dar y recibir en arriendo; adquirir y transferir toda clase de bienes muebles o inmuebles, valores, títulos, créditos, derechos y acciones.

i).- Dar y tomar a préstamo, reconocer deudas, contraer obligaciones, constituir, cancelar y posponer hipotecas.

j).- Autorizar y efectuar cobros y pagos de toda especie y cuantía; abrir cuentas corrientes o de crédito y liquidarlas en toda clase de entidades bancarias, y, por tanto, en el Banco de España, así como imponer, depositar y retirar fondos y títulos o fianzas en los mismos; efectuar endosos y transferencias, hacer liquidaciones y finiquitos; librar, aceptar, endosar, tomar, avalar, intervenir, descontar y negociar letras de cambio y demás efectos.

k).- Hacer declaraciones de obra nueva, segregaciones, agrupaciones, parcelaciones, rectificaciones y aclaraciones de todas clases.

l).- Realizar otros actos y otorgar toda clase de contratos, sin ninguna excepción, tanto de dominio como de gravamen y administración, mediante las oportunas escrituras públicas o privadas.

m).- Proponer a la Junta general de accionistas, reunida con carácter extraordinario, la emisión de obligaciones simples o hipotecarias, con determinación de este interés, plazo y demás condiciones.

n).- Determinar los gastos generales de administración.

o).- Determinar el empleo, colocación o inversión de todos los fondos de la Sociedad.

p).- Resolver las dudas que puedan suscitarse sobre estos Estatutos y los Reglamentos de orden interior.

q).- Acordar y resolver acerca de todos los negocios y demás asuntos, así mercantiles como de administración que afecten a la Sociedad, salvo los que, con arreglo a los Estatutos, sean de la exclusiva competencia de la Junta General.

Artículo 39.-

El Consejo de Administración aprobará un Informe Anual de Gobierno Corporativo, cuyo contenido se ajustará a las disposiciones legales y reglamentarias de desarrollo que lo regulen, en el que se contendrá información sobre la estructura de la propiedad de la sociedad; estructura de su administración; operaciones realizadas con accionistas significativos de la Sociedad, administradores y directivos de la Sociedad y del Grupo de Sociedades del que la Sociedad forma parte y operaciones significativas realizadas con otras Sociedades pertenecientes al mismo grupo; sistemas de control del riesgo; funcionamiento y desarrollo de las sesiones de la Junta General de Accionistas y grado de seguimiento de las recomendaciones de gobierno corporativo contenidas en los Informes Oficiales.

Asimismo, corresponde al Consejo de Administración determinar el contenido de la página web corporativa de la sociedad, de acuerdo con las disposiciones legales y reglamentarias que le sean de aplicación. La página web constituirá uno de los medios para hacer efectivo el derecho de información de los accionistas, sin perjuicio de la utilización de los demás previstos en el artículo 23 de los presentes Estatutos para el ejercicio de este derecho.

Artículo 40.-

- 1.- Los Administradores informarán en la Memoria sobre las operaciones que haya realizado cualquiera de ellos con la sociedad o con otra del mismo grupo, directamente o a través de otra persona que actúe por su cuenta, durante el ejercicio a que se refieran las cuentas anuales, cuando dichas operaciones sean ajenas al tráfico ordinario de la sociedad o no se realicen en condiciones de mercado. Asimismo, los Administradores incluirán en el Informe Anual de Gobierno Corporativo y en la información periódica remitida a los Organismos de supervisión, los datos que sobre dichas operaciones exija su respectiva normativa reguladora, y solicitarán las autorizaciones que, en su caso, fuesen preceptivas.
- 2.- Los administradores deberán comunicar al consejo de administración cualquier situación de conflicto, directo o indirecto, que pudieran tener, con el interés de la sociedad. En caso de conflicto el administrador afectado se abstendrá de intervenir en la operación a que el conflicto se refiera. En todo caso, las situaciones de conflicto de intereses en que se encuentren los administradores de la sociedad serán objeto de información en el informe anual de gobierno corporativo.

Artículo 41.- Los Vocales del Consejo de Administración tendrán derecho a percibir las dietas, asignaciones y participaciones en los beneficios líquidos de la Sociedad, según acuerde previamente la Junta General. Cuando se trate de participaciones en beneficios, serán detraídas de conformidad con lo dispuesto en el artículo 130 de la Ley Reguladora de las Sociedades Anónimas.

Artículo 42.- El Consejo de Administración podrá crear, como órganos delegados y subordinados al Consejo, una Comisión Ejecutiva y uno o varios Consejeros Delegados, regulando en su caso su funcionamiento y designando para tales cargos a los Consejeros que juzgue conveniente y delegando en los órganos así creados cualesquiera facultades atribuidas al Consejo por la Ley y los Estatutos, a excepción de las facultades indelegables por imperativo legal. La delegación permanente de tales facultades y el nombramiento de los Consejeros Delegados y los miembros de la Comisión Ejecutiva requerirán el voto favorable de las dos terceras partes de los componentes del Consejo.

El Consejo o, en su caso, los órganos delegados podrán otorgar los apoderamientos que estimen convenientes a la buena marcha de la Sociedad. Los Consejeros Delegados y los miembros de la Comisión Ejecutiva cesarán necesariamente cuando dejen de formar parte del Consejo.

En ningún caso podrán ser objeto de delegación la rendición de cuentas y la presentación de balances a la Junta General, ni las facultades que ésta conceda al Consejo, salvo que fuese expresamente autorizado para ello.

En todo caso el Consejo de Administración nombrará un Comité de Auditoría y Cumplimiento. Dicho Comité estará formado, como mínimo, por tres miembros, y un máximo de cinco miembros, todos ellos Consejeros no ejecutivos, entendiéndose que tienen carácter de ejecutivos aquellos que tengan encomendada la gestión ordinaria de la Sociedad, por haberles sido delegadas de forma estable todas o una generalidad de las facultades del Consejo de Administración, o por tener atribuida de otra forma funciones directivas sobre una o varias áreas de actividad de la Sociedad.

Las competencias mínimas del Comité de Auditoría y Cumplimiento serán las siguientes:

- a) Informar, a través de su Presidente o de su Vicepresidente, en la Junta General de Accionistas sobre las cuestiones que en ella planteen los accionistas en materias de su competencia.

- b) Proponer al Consejo de Administración para su sometimiento a la Junta General de Accionistas la designación del Auditor de Cuentas externo.
- c) Supervisar los servicios de auditoría interna.
- d) Conocer el proceso de información financiera y los sistemas de control interno de la Sociedad.
- e) Llevar las relaciones con los auditores externos para recibir información sobre aquellas cuestiones que puedan poner en riesgo la independencia de éstos y cualesquiera otras relacionadas con el proceso de desarrollo de la auditoría de cuentas, así como aquéllas otras comunicaciones previstas en la legislación de auditoría de cuentas y en las normas técnicas de auditoría.
- f) Supervisar el cumplimiento del Código de Conducta del Grupo en los Mercados de Valores, de los Manuales y procedimientos de prevención del blanqueo de capitales y, en general, de las reglas de gobierno y cumplimiento de la Sociedad y hacer las propuestas necesarias para su mejora. En particular, corresponde al Comité recibir información y, en su caso, emitir informe sobre medidas disciplinarias a miembros de la alta Dirección.

Los miembros del Comité de Auditoría y Cumplimiento, designarán, de entre ellos a su Presidente el cual deberá ser sustituido cada cuatro años, pudiendo ser reelegido una vez transcurrido un plazo de un año desde su cese. Designarán igualmente como Secretario del Comité, no miembro del mismo, bien al Secretario o al Vicesecretario del Consejo de Administración. El Comité de Auditoría y Cumplimiento se reunirá cuantas veces sea convocado por acuerdo del propio Comité o de su Presidente y, al menos, dos veces al año, estando obligado a asistir a sus reuniones y a prestarle su colaboración y acceso a la información de que disponga cualquier miembro del equipo directivo o del personal de la sociedad que sea requerido a tal fin, y pudiendo requerir también la asistencia del Auditor de Cuentas. Una de sus reuniones estará destinada necesariamente a evaluar la eficiencia y el cumplimiento de las reglas y procedimientos de gobierno de la Sociedad y a preparar la información que el Consejo ha de aprobar e incluir dentro de la documentación pública anual.

A través de su Presidente, el Comité de Auditoría y Cumplimiento informará al Consejo de Administración, al menos, dos veces al año.

El Reglamento del Consejo de Administración desarrollará y completará las anteriores reglas. En todo lo no previsto en la Ley, los presentes Estatutos y en el Reglamento del Consejo, el funcionamiento del Comité se regirá supletoriamente por las normas relativas al Consejo de Administración, en cuanto sean compatibles con la naturaleza del Comité y con la independencia que debe presidir su actuación.

CAPITULO VI **Ejercicio social**

Artículo 43.- El ejercicio social comenzará el 1 de enero y terminará el 31 de diciembre de cada año.

Por excepción, el primer Ejercicio social comprendió desde el día en que la Sociedad comenzó sus operaciones hasta el 31 de diciembre del mismo año.

Cada semestre se formará un estado de la situación activa y pasiva de la Sociedad, sin perjuicio de la elaboración de la información periódica que, de acuerdo con la normativa aplicable, haya de ser remitida a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en tanto se mantengan admitidas a cotización en un mercado secundario oficial las acciones u otros valores emitidos por la Sociedad.

CAPITULO VII **Cuentas anuales y aplicación de resultado**

Artículo 44.- En el plazo máximo de tres meses a partir del cierre del ejercicio social, el Consejo formulará las cuentas anuales, el informe de gestión y la propuesta de aplicación del resultado, así como, en su caso, las cuentas y el informe de gestión consolidados.

Artículo 45.- Los auditores de cuentas dispondrán como mínimo del plazo de un mes, a partir del momento en que les fueron entregadas las cuentas firmadas por los administradores, para presentar su informe. Si como consecuencia de éste, los administradores se vieran obligados a alterar las cuentas anuales, los auditores habrán de ampliar dicho informe sobre los cambios producidos.

Artículo 46.- La Junta General resolverá sobre la aplicación del resultado del ejercicio de acuerdo con el balance aprobado, con sujeción a lo dispuesto en la ley, y a las disposiciones siguientes:

1º.- En todo caso una cifra igual al 10 por 100 del beneficio del ejercicio se destinará a reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20 por 100 del capital social. La reserva legal, mientras no supere el límite indicado, sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas en el caso de que no existan reservas disponibles para tal fin.

2º.- Una vez cubiertas las atenciones previstas por la Ley o estos Estatutos, sólo podrá repartirse dividendos con cargo al beneficio del ejercicio, o a reservas de libre disposición, siempre que el valor del patrimonio neto contable no sea o, a consecuencia del reparto, no resulte inferior al capital social. Si existieran pérdidas de ejercicios anteriores que hicieran que el valor de ese patrimonio neto de la sociedad fuera inferior a la cifra del capital social, el beneficio se destinará a la compensación de estas pérdidas. Igualmente se tendrá en cuenta lo previsto en la ley en cuanto a la amortización de los gastos de establecimiento, investigación y desarrollo y fondo de comercio.

3º.- Seguidamente se destinará a las acciones, la parte precisa de dichos beneficios, si ello fuese factible, hasta cubrir el 5 por 100 del capital desembolsado por razón de las mismas.

4º.- Del resto, se destinará un 15 por 100 para el Consejo de Administración, independientemente de sus dietas y asignaciones.

5º.- El 85 por 100 sobrante se destinará para las acciones (en proporción al capital desembolsado en razón de las mismas), en concepto de dividendo complementario, y asimismo para los demás fines sociales que designe la Junta General ordinaria de accionistas.

Artículo 47.- El pago de los dividendos activos se verificará en el momento y en la forma que fije la correspondiente Junta General, a propuesta del Consejo de Administración, y con los requisitos que al efecto se establezcan.

Todo dividendo activo que no sea reclamado por el titular legítimo de la correspondiente "acción", durante un período de 5 años consecutivos, prescribirá a favor de la Sociedad.

Artículo 48.- La Sociedad se disolverá en los casos y formas prevenidos en la Ley.

Artículo 49.- Acordada la disolución, la Junta General, a propuesta del Consejo de Administración, nombrará uno o más liquidadores en número impar, a quienes conferirá oportunos poderes y fijará los honorarios o retribuciones que han de percibir por su gestión.

Desde el momento en que la Sociedad se declare en liquidación cesará la representación del Consejo de Administración, así como sus facultades, y se hará entrega a los liquidadores de los libros de cuentas y documentos referentes a la administración social.

Artículo 50.- El liquidador o liquidadores estarán investidos de las facultades que les atribuyen la Ley de Sociedades Anónimas, y terminarán su función por algunas de las causas previstas en la misma Ley.

Artículo 51.- El activo que resulte al liquidar la Sociedad, una vez satisfechos los honorarios del liquidador o liquidadores y abonadas todas las cargas de ésta, se distribuirá entre los socios en proporción al importe nominal de las acciones.

Si todas las acciones no se hubiesen liberado en la misma proporción, se restituirá en primer término a los accionistas que hubiesen desembolsado mayores cantidades el exceso sobre la aportación del que hubiese desembolsado menos y el resto se distribuirá entre los accionistas en proporción al importe nominal de sus acciones.

En esta misma proporción, sufrirán las eventuales pérdidas en el caso de que el activo no bastase para reembolsarles las aportaciones hechas.

Artículo 52.- La Junta General conservará durante la liquidación todas sus atribuciones, debiendo aprobar ésta y darla por terminada. Durante el período de liquidación se observarán las disposiciones de estos Estatutos en cuanto a la convocatoria y reunión de las Juntas, ordinarias y extraordinarias, a las que darán cuenta los liquidadores de la marcha de la liquidación de acuerdo con lo dispuesto en la Ley de Sociedades Anónimas.

CAPITULO IX

Disposiciones generales

Para el ejercicio de cualquier acción judicial relacionada con toda cuestión que pueda suscitarse entre la Sociedad y sus accionistas, ambas partes quedan sometidas a los Juzgados y Tribunales de Madrid, con renuncia expresa a cualquier otro fuero que pudiera corresponderles.

**TEXTO ÍNTEGRO DE LAS MODIFICACIONES QUE HAYAN DE
INTRODUCIRSE EN LOS ESTATUTOS DE
“CONSTRUCCIONES REYAL, S.A.”**

(a) Modificación de la denominación social:

“ARTÍCULO 1º: Denominación y normas aplicables.

La Sociedad Anónima que se constituye con la denominación “REYAL URBIS, S.A.”, de nacionalidad española, se regirá por lo dispuesto en los presentes Estatutos, por las Leyes especiales sobre Sociedades Anónimas, y, en defecto de norma aplicable en aquellos y éstas, por las normas del Código de Comercio y las Leyes y Disposiciones de Derecho común, en cuanto le sean aplicables.”

La efectividad del acuerdo de modificación de la denominación social y consiguiente modificación de los estatutos sociales queda en todo caso condicionado a la inscripción del acuerdo de fusión bajo el punto VI del orden del día en el Registro Mercantil de Madrid

(b) Modificación del objeto social:

“ARTÍCULO 4º: Objeto Social.

La Sociedad tendrá como objeto social la realización de negocios inmobiliarios de toda índole y, consiguientemente, la adquisición, enajenación y gravamen, por cualquier título legítimo, de bienes inmuebles, rústicos o urbanos; la construcción de los mismos, ya la realice en forma directa o indirecta; la promoción y gestión de su ordenación urbana y su desarrollo, en todas sus etapas, trámites y modalidades; la explotación y administración de los referidos bienes de cualquier forma lícita, incluso mediante el desarrollo de actividades del ramo turístico y de la hostelería. La realización de todas las mencionadas actividades se podrá llevar a cabo por la sociedad aisladamente o en agrupación, unión o colaboración con otras personas y entidades y, no sólo en forma directa, sino también indirectamente.”

La efectividad del acuerdo de modificación del objeto social y consiguiente modificación de los estatutos sociales queda en todo caso condicionado a la inscripción del acuerdo de fusión bajo el punto VI del orden del día en el Registro Mercantil de Madrid

(c) Modificación de la cifra del capital social y del valor nominal de las acciones:

“ARTÍCULO 5º: El capital social se fija en la cifra de 2.922.067,04 EUROS, representado por 292.206.704 ACCIONES, de 0,01 € de valor nominal cada una de ellas, iguales, acumulables, e indivisibles y numeradas correlativamente de la nº 1 a la nº 292.206.704, ambas inclusive.”

(d) Modificación del sistema de representación de las acciones de la Sociedad mediante la transformación de los títulos físicos en anotaciones en cuenta:

“ARTÍCULO 6º: Las acciones están representadas por medio de anotaciones en cuenta y se constituyen como tales en virtud de la inscripción en el correspondiente registro contable. Se regirán por la Ley del Mercado de Valores y demás disposiciones complementarias.

La llevanza del registro de anotaciones en cuenta de la Sociedad corresponde a la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (Iberclear) y a sus entidades participantes.

La legitimación para el ejercicio de los derechos de accionista, incluida en su caso la transmisión, se obtiene mediante la inscripción en el registro contable que presume la titularidad legítima y habilita al titular registral a exigir que la Sociedad le reconozca como accionista. Dicha legitimación podrá acreditarse mediante exhibición de los certificados oportunos, emitidos por la entidad encargada de la llevanza del correspondiente registro contable.

Si la Sociedad realiza alguna prestación a favor de quien figure como titular de conformidad con el registro contable, quedará liberada de la obligación correspondiente, aunque aquél no sea el titular real de la acción, siempre que la realizara de buena fe y sin culpa grave.

En la hipótesis de que la persona que aparezca legitimada en los asientos del registro contable tenga dicha legitimación en virtud de un título fiduciario u otro de análogo significado, la Sociedad podrá requerirle para que revele la identidad de los titulares reales de las acciones, así como los actos de transmisión y gravamen sobre las mismas.”

(e) Modificación del número mínimo y máximo de miembros del Consejo de Administración, fijación del nuevo número de miembros y modificación de los estatutos sociales:

“ARTÍCULO 18º: El Consejo de Administración estará integrado por un mínimo de cinco y un máximo de quince Consejeros.

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

El acuerdo de modificación del número máximo y mínimo de miembros del consejo de administración, fijación del nuevo número de consejeros y consiguiente modificación de los estatutos sociales estará en todo caso condicionado a la inscripción de la fusión bajo el punto VI del orden del día en el Registro Mercantil de Madrid.

(f) Otras modificaciones estatutarias como consecuencia de la fusión aprobada y del acuerdo de solicitud de admisión a negociación bursátil de todas las acciones de la Sociedad. Aprobación de un nuevo texto refundido de estatutos sociales:

En previsión de la futura admisión a negociación oficial de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, y con el fin de adaptar los estatutos sociales a las exigencias y prácticas de gobierno corporativo de las sociedades cotizadas así como de conformidad con lo establecido en el apartado 4.1 del Folleto de la Oferta, se propone aprobar y el texto refundido de los estatutos sociales que se acompaña como Anexo a este documento, y que no entrará en vigor hasta que se produzca la admisión a negociación de las acciones de la Sociedad.

Por tanto, se hace constar que las modificaciones estatutarias propuestas bajo las letras (a), (b), (c), (d) y (e) anteriores tendrán efectos desde la fecha de su aprobación por la Junta General de Accionistas sin perjuicio de su necesaria inscripción en el Registro Mercantil y permanecerán vigentes hasta que se produzca la admisión a negociación de las acciones de la Sociedad. Una vez se produzca dicha admisión, la Sociedad se regirá por el nuevo texto refundido de estatutos que a tal fin se propone, permaneciendo tales estatutos en suspenso hasta que se produzca la admisión a negociación con la que cobrarán vigencia.

ANEXO

NUEVO TEXTO REFUNDIDO DE ESTATUTOS SOCIALES

CONSEJEROS DE INMOBILIARIA URBIS, S.A.

D. Rafael Santamaría Trigo

Cargo: Presidente – Consejero Delegado

Fecha desempeño cargo: 21-12-2006

D. Luis Canales Burguillo

Cargo: Vicepresidente

Fecha desempeño cargo: 21-12-2006

D. Luis María Arredondo Malo

Cargo: Vocal

Fecha desempeño cargo: 06-10-1994

S.A.R. Infante D. Carlos de Borbón Dos Sicilias y Borbón-Parma

Cargo: Vocal

Fecha desempeño cargo: 27-07-1994

D. Ángel Luis Cuervo Juan

Cargo: Vocal

Fecha desempeño cargo: 21-12-1006

D. Emilio Novela Berlín

Cargo: Vocal

Fecha desempeño cargo: 21-12-2006

BQ Finanzas, S.L.

(representada por D. Francisco Javier Porras Díaz)

Cargo: Vocal

Fecha desempeño cargo: 21-12-2006

D. José Antonio Ruiz García

Cargo: Vocal

Fecha desempeño cargo: 21-12-2006

D. Fermín Molina Alonso

Cargo: Vocal

Fecha desempeño cargo: 21-12-2006

D. Alfonso Eguia Acordagoicoechea

Cargo: Vocal

Fecha desempeño cargo: 21-12-2006

Corporación Financiera Issos, S.L.

(representada por D. Miguel Boyer Salvador)

Cargo: Vocal

Fecha desempeño cargo: 21-12-2006

CONSEJO DE ADMINISTRACION CONSTRUCCIONES REYAL, S.A.

D. RAFAEL SANTAMARIA TRIGO

CARGO: Presidente.

FECHA DESDE LA CUAL DESEMPEÑA EL CARGO: 07/03/1970.

MARIA DEL MAR MOLINER MARTINEZ

CARGO: Vicepresidente.

FECHA DESDE LA CUAL DESEMPEÑA EL CARGO: 16/04/1997.

TERESA SANTAMARIA MOLINER

CARGO: Administrador.

FECHA DESDE LA CUAL DESEMPEÑA EL CARGO: 15/02/2000.

RAQUEL SANTAMARIA MOLINER

CARGO: Administrador.

FECHA DESDE LA CUAL DESEMPEÑA EL CARGO: 24/11/2004.



Inmobiliaria URBIS, S.A.
General Pardiñas, 73
28006 Madrid

Madrid, 14 Febrero 2007

Muy señores nuestros:

Inmobiliaria Urbis, S.A. (en adelante “la Compañía” o “Urbis”) ha contratado al Departamento de Corporate Finance de BNP Paribas (“BNP Paribas”), para que actúe como experto financiero independiente de acuerdo con el mandato de asesoramiento firmado con fecha 30 de Enero de 2007 (el “Mandato”) en relación con la fusión prevista entre Urbis y Construcciones Reyal, S.A.U. (“Reyal”) (la “Fusión”).

En el contexto del Mandato, Urbis ha solicitado a BNP Paribas la emisión de una Opinión (“La Opinión”) de acuerdo con los términos y condiciones del Mandato. La Opinión está dirigida exclusivamente al Consejo de Administración de Urbis y tiene por objeto una opinión profesional sobre la idoneidad para Urbis, desde un punto de vista estrictamente financiero, de la ecuación de canje contemplada entre esta entidad y Reyal para su Fusión.

Con anterioridad, Urbis contrató al Departamento de Corporate Finance de BNP Paribas para que actuara como experto financiero independiente de acuerdo con el mandato de asesoramiento de fecha 15 de Septiembre de 2006 en el contexto de la oferta pública de acciones de Reyal sobre el 100% de las acciones de Urbis. En el marco del Mandato anterior, Urbis solicitó a BNP Paribas la emisión de una opinión en los términos y condiciones recogidos en el mismo.

Fusión propuesta

Teniendo en cuenta la información que se ha facilitado a BNP Paribas, entendemos la Fusión de la forma siguiente:

1. Como resultado de la OPA lanzada sobre el 100% del capital de Urbis el 28 de Julio de 2006 al precio de €26 por acción, Reyal posee a la fecha de emisión de nuestra Opinión el 96,41% de las acciones de Urbis. No se han producido mejoras al precio ofertado inicialmente en la OPA de Reyal ni ha habido ofertas competidoras a la misma.
2. De acuerdo con los elementos recogidos en el Proyecto de Fusión, la ecuación de canje para la fusión, es de 13 acciones de Reyal por 5 acciones de Urbis.
3. Entendemos que, con carácter previo a la Fusión, tendrán pleno efecto jurídico las siguientes operaciones societarias en el capital de Reyal:

3.1. La ampliación de capital realizada el 8 de Febrero de 2007, de 69.256 acciones al mismo precio de emisión de €5.585,7 por acción que las últimas transacciones que han tenido lugar en Reyal.

3.2. Los ajustes en el capital nominal de Reyal que se detallan a continuación: (i) una reducción del nominal de las acciones de Reyal de €6,010121 por acción a €5,590000 por acción un vez realizado la reducción de capital y (ii) el desdoblamiento del valor nominal de las acciones (“split”) de Reyal, de tal manera que cada acción de Reyal se desdoble en 559 nuevas acciones de 0,01 Euros de valor nominal, resultando un precio por acción después de redondeo de €10 por acción de Reyal.

Como se ha mencionado anteriormente, la presente carta ha sido preparada para uso exclusivo de los Miembros del Consejo de Administración de Urbis y no confiere derecho alguno a ninguna otra persona que no forme parte del Mandato entre Urbis y BNP Paribas, de fecha 30 de Enero 2007. Dicha carta no podrá ser reproducida, resumida o mencionada en ningún documento público o ser remitida a cualquier otra persona distinta de los Miembros del Consejo de Administración de Urbis, salvo consentimiento por escrito de BNP Paribas o por requerimiento de las autoridades legales o competentes.

Información y Metodología de Valoración utilizada por BNP Paribas para la realización de su misión

Para la realización de su valoración, BNP Paribas ha trabajado, junto con la información pública disponible, exclusivamente con la siguiente Información facilitada por Urbis, Reyal y/o sus asesores financieros (en adelante la “Información”) de acuerdo con el siguiente detalle:

1. Documentos financieros, facilitados por Urbis, relacionados con la actividad de la Compañía:
 - Estados Financieros Individuales y Consolidados de 2004, 2005 y 2006
 - Estados de Flujo de Caja 2006
 - Detalle de la Deuda financiera consolidada a 31 de Diciembre de 2006
 - Plan de Negocio para 2007e-2009e, incluyendo:
 - PyG
 - Estado de Flujos de Caja
 - Inversiones (programa de inversiones en activos fijos y futuras compras de terrenos)
 - Hipótesis tomadas en relación al número de viviendas iniciadas, entregadas y comercializadas
 - Evolución detallada del flujo de impuestos y cargas

2. Documentos financieros, facilitados por Reyal y/o sus asesores financieros, Morgan Stanley, relacionados con la Compañía y/o la Fusión:
 - Estados Financieros Consolidados de Grupo Reyal 2002, 2003, 2004 y 2005 (Balance y Cuentas de Resultados bajo normas contables españolas)
 - Balance consolidado estimado de Grupo Reyal a 30 de Junio de 2006
 - Informe de presentación de la operación de compra de Urbis para la sindicación de la financiación de adquisición de fecha Noviembre 2006 (en adelante, el “Informe”), siendo “bookrunners” Banco de Sabadell, Caja Madrid, Santander y Morgan Stanley
 - Modelo financiero (fichero excel) asociado al contenido del Informe
 - Resultados del Informe de valoración de activos de Jones Lang LaSalle de 30 de Junio de 2006
 - Valores contables consolidados de Inventarios y Activo Fijo a 31 de Diciembre 2006

- Deuda financiera neta consolidada a 31 de Diciembre 2006 incluyendo la deuda de adquisición de Urbis
- Cartera de Valores de Reyal a 31 de Diciembre 2006
- Detalle del margen bruto estimado por líneas de negocio a 30 de Junio 2005 y 2006
- Otras informaciones facilitadas:
 - Detalle de los accionistas de Reyal
 - Detalle de todas las ampliaciones de capital realizadas por Reyal desde el anuncio de la oferta pública de adquisición de Urbis hasta la fecha de la emisión de nuestra Opinión
 - Detalle del precio por acción y número de acciones emitidas en dichas ampliaciones
 - Detalle de la ecuación de canje y operaciones de reducción y split de las acciones de Reyal con carácter previo a la Fusión (fichero excel recibido el 2 de Febrero 2007)

3. Se han mantenido conversaciones (reuniones y conferencias telefónicas) con la Dirección de Urbis, Reyal y/o sus asesores en relación a las previsiones financieras de las Compañías y otros aspectos relacionados con la Fusión.

4. Se nos ha facilitado el borrador del Proyecto de Fusión entre Urbis y Reyal, recogándose en el mismo los términos enunciados anteriormente sobre la ecuación de canje para la Fusión.

No obstante, se destacan los siguientes hechos:

- BNP Paribas no ha tenido acceso a los acuerdos entre Reyal y los nuevos accionistas de Reyal , ni a ningún documento legal relacionado con las distintas ampliaciones de capital realizadas, salvo por lo mencionado en los hechos relevantes siguientes recogidos por la Comisión Nacional del Mercado de Valores:
 - o Varios inversores, hecho relevante nº 76470 de 8 de Febrero 2007
 - o EBN, hecho relevante nº 75835 de 23 de Enero 2007
 - o Unicaja, hecho relevante nº 75175 de 8 de Enero 2007
 - o Inversores privados y equipo de dirección, hecho relevante nº 73487 de 5 de Diciembre de 2006
 - o Ibercaja y Lualca, hechos relevantes nº 73308 y 73376 de 30 de Noviembre y 1 de Diciembre de 2006.
- BNP Paribas no ha tenido acceso a ningún data room, ni ha realizado ninguna diligencia previa, ya sea fiscal, financiera, comercial, industrial, legal, laboral (en particular, en materia de pensiones), medioambiental o estratégica y se ha basado únicamente en la información suministrada por Urbis y por Reyal y/o sus asesores de acuerdo con la lista de Información mencionada y las declaraciones orales realizadas por las compañías.

BNP Paribas no ha tenido acceso al cierre auditado consolidado de Grupo Reyal al 31 de Diciembre 2006, en curso de preparación a la fecha de emisión de nuestra Opinión.

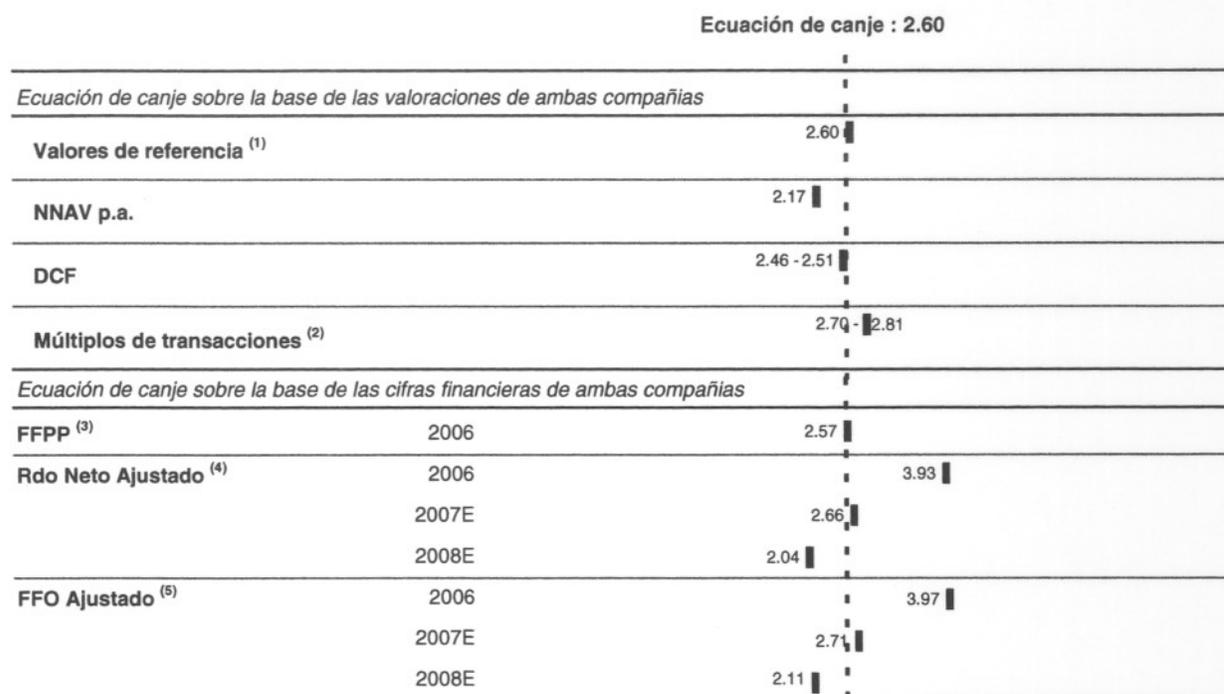
5. BNP Paribas ha realizado la valoración de las Compañías de acuerdo con los distintos métodos de valoración siguientes:

- El resultado de la oferta pública de acciones de Reyal sobre el 100% del capital de Urbis ha sido positivo. Con fecha 15 Diciembre 2006, la Comisión Nacional del Mercado de Valores publicó que Reyal había alcanzado el 96.41% del capital de Urbis. En este contexto, el precio de la oferta de €26 por acción representa un valor de referencia representativo. De la misma manera, desde Noviembre 2006, Reyal ha llevado a cabo con éxito aumentos de capital a un precio de €10€ por acción (después de split) por un total de €603m. Más de catorce nuevos accionistas, entre los cuales Lualca, Corporación Financiera Issos (Grupo Carabante) e instituciones financieras tales como Ibercaja y Unicaja, han suscrito dichos aumentos de capital y reforzado, por tanto, la estructura de capital de Reyal. Los Nuevos accionistas poseen ahora el 21,45% del capital de Reyal; en consecuencia, el precio propuesto de €10 por acción (post split) es un valor de referencia representativo del valor actual de las acciones de Reyal que se propondrán a los accionistas de Urbis en el contexto de la Fusión;
- El método de valoración por el Valor de Activos después de impuestos (o NNAV), basado en las valoraciones de expertos inmobiliarios y las informaciones detalladas de las compañías sobre sus carteras de activos a 31 de Diciembre de 2006;
- El método del Descuento de flujos de caja de las compañías. Se han utilizado las informaciones facilitadas en los planes de negocio para 2007e-2009e de Urbis y para 2006e-2008e de Reyal respectivamente. BNP Paribas ha utilizado como valor terminal una estimación del valor de los activos después de impuestos al final del período explícito. Dichos cálculos se basan en la evolución estimada de la cartera así como en hipótesis de las plusvalías por categoría de activos. Nuestras estimaciones están en línea con los márgenes observados históricamente;
- Las transacciones comparables del Mercado inmobiliario Español. Se han retenido las transacciones que han tenido lugar en Parquesol y en Fadesa. El perfil de negocio de ambas compañías es el más comparable al de Urbis y Reyal.

BNP Paribas no ha retenido el método de múltiplos bursátiles comparables o el método de análisis del precio de la acción al haber estado o encontrarse todas las compañías españolas cotizadas en proceso de oferta pública de adquisición.

BNP Paribas ha estudiado también las principales magnitudes financieras relevantes para el cálculo de la paridad entre Urbis y Reyal.

El presente gráfico recoge las ecuaciones de canje resultantes de los diferentes métodos aplicados:



(1) Urbis: Precio de la OPA de €26/acción / Reyal: Precio del aumento de capital de €10 por acción (después del split)

(2) Según metodología de múltiplos de transacción (excluyendo los múltiplos relativos al NAV y NNAV) y el valor de referencia de Reyal de €10 por acción después de aumentos de capital realizados

(3) Urbis: Fondos Propios al 31/12/06 según datos comunicados por la compañía - Reyal: Fondos Propios pro forma= Fondos Propios estimados a 31/12/06 según datos comunicados por la compañía y sus asesores en el Informe para la financiación de adquisición (€285m) + Impacto de los aumentos de capital realizados en 2006 y 2007 (€603m)

(4) Urbis: Resultado neto antes de Resultados extraordinarios según información facilitada por la compañía - Reyal: Resultado neto Pro forma ajustado = Resultado neto antes de resultados extraordinarios según información facilitada por la compañía y sus asesores ajustado por BNPP para tener en cuenta el impacto de la adquisición de la participación en Inmocaral así como el impacto de los aumentos de capital de 2006 y 2007 en la evolución de los resultados financieros de la compañía

(5) FFO ajustado = Resultado Neto Ajustado + Depreciaciones y amortizaciones

A efectos indicativos se hace constar que de nuestro análisis se desprende que la valoración de la acción de Urbis, utilizada para la determinación de la ecuación de canje de la fusión, no es inferior al mayor de los precios que resultaría de aplicar los criterios previstos en el artículo 7.3 del Real Decreto 1197/1991, de 26 de julio, sobre régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores.

Tal y como mencionado, BNP Paribas ha basado su trabajo de valoración para la emisión de su Opinión, en los documentos, datos e información detallada anteriormente así como en informaciones públicas. Para la realización de su trabajo de valoración, BNP Paribas no ha verificado la autenticidad de la información ni el carácter exacto o completo de los documentos, información o datos oralmente recibidos al no formar parte este cometido de nuestro Mandato. En consecuencia, BNP Paribas ha asumido que la información recibida es completa y exacta. BNP Paribas no se pronuncia sobre la Información, los Activos y Pasivos de las compañías involucradas en la Oferta, ni ha sometido la Información, el valor de los Activos y Pasivos a



ningún experto independiente (en temas legales, fiscales, laborales o medioambientales, etc.). BNP Paribas tampoco ha verificado la fiscalidad de la compañía. En relación específicamente con las previsiones financieras y proyecciones facilitadas a BNP Paribas y utilizadas en su análisis, BNP Paribas ha asumido que éstas (i) reflejan las mejores estimaciones disponibles y las opiniones de las compañías y (ii) han sido preparadas de forma razonable de acuerdo con la Información cuyas características ya han sido descritas.

Por último, BNP Paribas ha recibido una carta de representación de la Dirección de Urbis indicando que le han sido facilitadas todas aquellas informaciones relevantes y necesarias para la realización del presente trabajo. Por lo que respecta a Reyal, BNP Paribas recoge lo manifestado por Reyal en el Informe de Noviembre 2006, de acuerdo con el Sr. Angel Luis Cuervo Juan, Director General Corporativo de Reyal “toda la información contenida en el Informe es cierta, veraz y completa en todos los aspectos materiales; todas las proyecciones financieras y previsiones contenidas en el Informe han sido preparadas de buena fe y están basadas en informaciones históricas recientes”.

Opinión

Sobre la base de lo anteriormente expuesto, en nuestra opinión, la ecuación de canje propuesta para la Fusión considerada es equitativa desde el punto de vista financiero para los accionistas de Urbis distintos de Reyal.

Las opiniones expresadas en la presente carta son válidas únicamente dentro del marco de nuestro Mandato. Dichas conclusiones reflejan la opinión de BNP Paribas a la fecha del presente documento y están basadas únicamente en la Información, las condiciones de la Fusión, la situación económica y de mercado a la fecha de emisión de las mencionadas opiniones. Cualquier cambio significativo, ya sea en la información operativa o en las condiciones de la Fusión tal y como han sido descritas en la Información, así como cualquier circunstancia que condujera a una revisión de nuestras hipótesis de trabajo, métodos, etc., descritos anteriormente, invalidarían esta Opinión. En el caso de que BNP Paribas fuera requerido para revisar su Opinión, será necesaria la emisión de una nueva Opinión.

BNP Paribas emite su Opinión a los Miembros del Consejo de Administración de Urbis con objeto de asistirles en su análisis de la Fusión prevista y en ningún caso constituye una recomendación de aceptación de la Fusión, decisión que requiere tener en consideración otros criterios e información además de la Opinión aquí recogida. La decisión de aceptar o no la Fusión es competencia exclusiva del Consejo de Administración y de los Accionistas de Urbis, así como de las compañías involucradas en la misma, que deberán realizar sus propios análisis independientes sobre la conveniencia de aceptar o no la Fusión.

La presente Opinión es únicamente válida referida a la Fusión en los términos descritos al inicio del presente documento.



BNP Paribas ha prestado en el pasado, ofrece actualmente y pretende ofrecer en el futuro sus servicios a Urbis en las áreas de la banca de inversión y financiación, actividad por la cual BNP Paribas ha recibido, recibirá y espera recibir ingresos financieros, remuneraciones o comisiones. Adicionalmente, en su condición de asesor financiero, BNP Paribas y/o alguna de sus filiales han en el pasado o pueden ser requeridas en el futuro por cuenta propia o por cuenta de sus clientes, para negociar acciones de Urbis, o acciones de terceras partes involucradas o afectadas por la Oferta, o, de ser el caso, en las acciones de algunas de sus filiales.

La presente carta está sometida al Derecho Español y cualquier reclamación en relación con la misma será de exclusiva competencia de los Tribunales de Madrid.

Atentamente,

Ramiro Mato García-Ansorena
Head of Corporate Finance- Spain
Corporate Finance

Pascal Quiry
Managing Director BNP Paribas
BNP Paribas Corporate Finance

CALENDARIO ESTIMATIVO DE LA OPERACIÓN
--

Está previsto que la operación propuesta a los accionistas de Construcciones Reyal, S.A. e Inmobiliaria Urbis, S.A. se desarrolle conforme al siguiente calendario indicativo:

Concepto	Fecha
Convocatoria de las Juntas Generales Ordinarias y Extraordinarias de Accionistas de Reyal y Urbis	21 de marzo de 2007
Celebración de las Juntas Generales Ordinarias y Extraordinarias de Accionistas de Reyal y Urbis	23 de abril de 2007 (primera convocatoria)
	24 de abril de 2007 (segunda convocatoria)
Comienzo del periodo de oposición de acreedores	27 de abril de 2007
Fin del periodo de oposición de acreedores	27 de mayo de 2007
Aprobación por la CNMV del Documento de Registro para la admisión a negociación de las acciones de Reyal Urbis	Último jueves de mayo / Primer jueves de de junio
Otorgamiento de la escritura de Fusión	
Inscripción de la Fusión en el Registro Mercantil	Primer viernes de junio / Segundo viernes de junio
Último día de negociación de las acciones de Urbis	
Aprobación por la CNMV de la Nota de Valores para la admisión a negociación de las acciones de Reyal Urbis	Primer lunes de junio / Segundo lunes de junio ¹
Admisión a negociación de las acciones de Reyal Urbis	

1.- En todo caso, la aprobación por la CNMV de la Nota de Valores para la admisión a negociación de las acciones de Reyal Urbis y la admisión a negociación de las acciones de Reyal Urbis tendrá lugar el lunes siguiente al viernes en que tenga lugar la inscripción de la fusión en el Registro Mercantil.

Asimismo, como se indicó en el proyecto de fusión, está previsto que la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de accionistas de Reyal apruebe la realización de una oferta pública de suscripción de acciones de la sociedad condicionada a la inscripción de la Fusión. La citada oferta pública de suscripción supondría la emisión y puesta en circulación de hasta 100.000.000 de acciones de Reyal, correspondiendo al Consejo de Administración de Reyal la fijación de las condiciones de la misma, incluyendo su importe, el número de acciones a emitir y el momento y forma de su realización.

Las fechas anteriores tienen carácter estimativo y podrían no cumplirse. En tal caso, se informará a los accionistas y a la CNMV mediante la difusión de un nuevo calendario para la operación.