José Gracia Barba
Consejero

METROVACESA

COMUNICACIÓN DE HECHO SIGNIFICATIVO EN

METROVACESA, S.A.

En respuesta a su petición y en cumplimiento de la normativa que rige el Mercado de Valores, pongo en su conocimiento para la mejor difusión a los inversores y público en general, la información siguiente:

"La Junta General Extraordinaria de Accionistas de METROVACESA, S.A. fue convocada para celebrarse los próximos días 29 de setiembre, en primera convocatoria o en su caso, el día 30 de septiembre en segunda convocatoria (presumiblemente se celebrará el día 30).

El Orden del Día de la Junta General Extraordinaria, incluye, entre otros, el estudio y aprobación, en su caso, de la fusión por absorción por METROVACESA, S.A. de la Sociedad BAMI, S.A. INMOBILIARIA DE CONSTRUCCIONES Y TERRENOS.

Respecto de dicha operación, METROVACESA reitera la difusión del derecho de información previa de los Sres. Accionistas, recordándoles, que de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 238 de la Ley de Sociedades Anónimas, tienen a su disposición, desde el pasado día 21 de agosto, en el domicilio social (Plaza de Carlos Trías Bertrán 7, Madrid) la totalidad de los documentos legalmente fijados respecto de dicha operación, para su examen, entrega o envío gratuito del texto íntegro de los mismos.

Dicha información, dado su volumen, peso y a efectos de practicidad, pueden obtenerla, alternativamente, en formato informático (.pdf en CD ROM).

Dicha información legal sobre la operación, será complementada durante la celebración de la Junta General, por parte de las personas intervinientes, con amplia información económica, financiera y acerca de la valoración de ambas compañías.

A petición de la COMISION NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES, durante la Junta General, se expondrá a los accionistas, el tipo de canje propuesto y se facilitarán explicaciones detalladas acerca de:

José Gracia Barba
Consejero

METROVACESA

- *El valor real del patrimonio social utilizado para determinar la relación de intercambio o de tipo de canje de las acciones.*

- *La justificación del tipo de canje incluyendo criterios, parámetros y elementos utilizados para su determinación y los valores resultantes de la aplicación de los diferentes métodos.*

Asimismo y en aplicación de lo previsto en el Artículo 112 de la LSA, modificado por la Ley 26/2003, METROVACESA tomará las medidas necesarias para atender las solicitudes de información que pudieren realizar los Sres. Accionistas.

Respecto de la repetida fusión, adjuntamos a la presente, un soporte informátíco conteniendo (en formato .pdf):

- *Proyecto de fusión*
- *Informe del Experto Independiente*
- *Informe de los Administradores de las dos Sociedades sobre el Proyecto de Fusión.*
- *Informe de los Administradores de METROVACESA sobre las modificaciones estatutarias propuestas como consecuencia de la fusión.*
- *Balance de fusión de las dos sociedades cerrado a 31 de mayo de 2003 con los correspondientes informe de los auditores de cuentas."*

Madrid, 5 de setiembre de 2003
El Consejo de Administración
Por Delegación,

José Gracia Barba

PROYECTO DE FUSIÓN
DE
METROVACESA, S.A.
y
BAMI, S.A. INMOBILIARIA DE CONSTRUCCIONES Y TERRENOS

Madrid, 31 de julio de 2003

SERVICIOS DE AUDITORÍA
Y ASESORAMIENTO

INFORME DE EXPERTO INDEPENDIENTE EN RELACION CON EL PROYECTO DE FUSIÓN POR ABSORCIÓN DE METROVACESA, S.A. (SOCIEDAD ABSORBENTE) Y BAMI, S.A. INMOBILIARIA DE CONSTRUCCIONES Y TERRENOS (SOCIEDAD ABSORBIDA)

* * * *

ERNST & YOUNG

INFORME DE LOS ADMINISTRADORES
DE
METROVACESA, S.A.
y
BAMI, S.A. INMOBILIARIA DE CONSTRUCCIONES Y TERRENOS

SOBRE EL PROYECTO DE FUSIÓN

DE AMBAS SOCIEDADES

Madrid, 31 de julio de 2003

INFORME DE LOS ADMINISTRADORES DE METROVACESA, S.A. SOBRE LAS MODIFICACIONES A INTRODUCIR EN LOS ESTATUTOS SOCIALES COMO CONSECUENCIA DE LA FUSIÓN DE LA SOCIEDAD CON BAMI, S.A. INMOBILIARIA DE CONSTRUCCIONES Y TERRENOS

Madrid, 31 de julio de 2003

Bami, Sociedad Anónima Inmobiliaria de Construcciones y Terrenos

Informe de Auditoría Independiente

Balance de situación y memoria correspondiente al 31 de mayo de 2003

Metrovacesa, S.A.

Informe de Auditoría Independiente

Balance de situación y memoria
correspondiente al 31 de mayo de 2003

BDO

BDO Audiberia

Deloitte & Touche

INFORME DE AUDITORÍA DE BALANCE DE SITUACIÓN

A los Accionistas de
METROVACESA, S.A.:

1. Hemos auditado el balance de situación y la memoria de METROVACESA, S.A. al 31 de mayo de 2003, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre el citado balance de situación y la correspondiente memoria en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa del balance de situación y de la memoria adjuntos y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

2. Los Administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, las correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2002, último auditado. Nuestra opinión se refiere exclusivamente al balance de situación al 31 de mayo de 2003. Con fecha 3 de abril de 2003 emitimos nuestro informe de auditoría sobre las cuentas anuales del ejercicio 2002 en el que expresamos una opinión favorable.

3. Según se indica en la Nota 2, los Administradores de METROVACESA, S.A. y BAMI SOCIEDAD ANÓNIMA INMOBILIARIA DE CONSTRUCCIONES Y TERRENOS (en adelante BAMI) han aprobado el proyecto de fusión por el cual METROVACESA, S.A., participada por BAMI (véase Nota 12), absorberá a BAMI mediante la integración de sus patrimonios y la disolución sin liquidación de la sociedad absorbida. Asimismo y con la misma fecha, los Administradores de METROVACESA, S.A. han aprobado un proyecto de fusión por el que la Sociedad absorberá a las sociedades Metropolitana Propietaria de Inmuebles Comerciales, S.A. (Metroprice), Metrovacesa Residencial, S.A. y Metrovacesa de Viviendas, S.L. Dicho proceso exige que los Administradores de la Sociedad elaboren un balance de fusión de acuerdo con lo dispuesto en el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.

4. METROVACESA, S.A. es la Sociedad dominante de un grupo de sociedades (véase Nota 8). El efecto estimado de la consolidación de acuerdo con los estados financieros consolidados no auditados, en comparación con el balance de situación al 31 de mayo de 2003 adjunto, supondría un incremento de 1.117.813 miles de euros en el volumen de activos y de 183.465 miles de euros en los fondos propios de la Sociedad.

5. En nuestra opinión, el balance de situación y la memoria al 31 de mayo de 2003 adjuntos expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de METROVACESA, S.A. al 31 de mayo de 2003 y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2002.

DELOITTE & TOUCHE ESPAÑA, S.L.
Inscrita en el R.O.A.C. nº S0692

Genaro Sarmiento

de agosto de 2003

BDO AUDIBERIA AUDITORES, S.L.
Inscrita en el R.O.A.C. nº S1273

Alfonso Osorno

Deloitte & Touche España, S.L. Inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, tomo 13.650, folio 188, sección 8, hoja M-54414.
C.I.F.: B-79104469. Domicilio Social: Raimundo Fernández Villaverde, 65. 28003 Madrid.
Deloitte Touche Tohmatsu

TIMBRE DEL ESTADO

CLASE 8.ª

0G4435530

Metrovacesa, S.A.

Balance de Situación y Memoria al 31 de mayo de 2003

METROVACESA, S.A.

BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DE MAYO DE 2003 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2002

(En Miles de Euros)

ACTIVO	31/05/2003	31/12/2002	PASIVO	31/05/2003	31/12/2002
INMOVILIZADO	1.010.966	889.697	FONDOS PROPIOS (Nota 12)	599.107	561.773
Gastos de establecimiento (Nota 5)	83	93	Capital suscrito	98.331	98.331
			Prima de emisión	234.843	234.843
Inmovilizaciones inmateriales (Nota 6)	4.267	3.721	Reserva de revalorización	6.530	6.530
			Reserva legal	18.730	18.730
Inmovilizaciones materiales (Nota 7)	643.253	610.861	Reserva para acciones propias	6.762	15.407
Terrenos e inmuebles para arrendamiento	580.638	604.906	Reservas por ajuste del capital a euros	125	125
Otras instalaciones y mobiliario	3.612	3.612	Otras reservas	144.432	135.787
Inmovilizado material en curso	154.205	93.105	Resultados acumulados	118.853	82.519
Otro inmovilizado	4.477	4.403	Dividendo a cuenta entregado	(29.499)	(29.499)
Amortizaciones y Provisiones	(99.679)	(95.165)			
			INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	--	312
Inmovilizaciones financieras (Nota 8)	356.601	259.615			
Participaciones en empresas del grupo	188.926	195.376	PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS (Nota 13)	38.695	38.879
Créditos a empresas del grupo	156.762	50.257			
Participaciones en empresas asociadas	3.386	7.733	ACREEDORES A LARGO PLAZO	337.140	177.811
Cartera de valores a largo plazo	6.010	6.010			
Fianzas y depósitos constituidos a largo plazo	9.034	8.611	Deudas con entidades de crédito a largo plazo (Nota 14)	299.750	142.843
Provisiones	(7.517)	(8.372)	Deudas con empresas del grupo y asociadas (Nota 16)	1.488	1.425
			Otros acreedores (Nota 15)	35.857	33.471
Acciones propias (Nota 12)	6.762	15.407	Desembolsos pendientes sobre acciones no exigidos	45	72
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS (Nota 9)	90	13	ACREEDORES A CORTO PLAZO	131.278	178.183
			Deudas con entidades de crédito a corto plazo (Nota 14)	48.807	104.461
ACTIVO CIRCULANTE	95.164	68.248	Deudas con empresas del grupo y asociadas (Nota 16)	1.789	176
Existencias (Nota 10)	62.585	33.027	Acreedores comerciales	61.616	22.495
			Anticipos Recibidos	2.378	4.248
Deudores	30.041	33.686	Deudas por compras o prestación de servicios	10.024	10.435
Clientes por ventas y prestaciones de servicios (Nota 11)	6.382	10.896	Deudas por efectos a pagar	49.214	7.812
Empresas del grupo deudores (Nota 16)	564	3.828			
Deudores varios	3.705	5.854	Otras deudas no comerciales	17.673	48.482
Administraciones públicas (Nota 17)	22.541	16.829	Administraciones públicas (Nota 17)	15.248	10.486
Provisiones (Nota 11)	(3.151)	(3.721)	Otros acreedores	2.425	37.996
Inversiones financieras temporales	479	150	Provisiones para operaciones de tráfico	1.353	1.423
Tesorería	2.059	1.385	Ajustes por periodificación	40	1.146
TOTAL ACTIVO	1.106.220	957.958	TOTAL PASIVO	1.106.220	957.958

Las Notas 1 a 20 adjuntas forman parte integrante del Balance de Situación al 31 de mayo de 2003

CLASE 8.ª
0G4435531

TIMBRE DEL ESTADO

CLASE 8.ª

0,03 EUROS TRES CÉNTIMOS DE EURO

OG4435532

METROVACESA, S.A.

MEMORIA AL 31 DE MAYO DE 2003

NOTA 1. CONSTITUCIÓN, ACTIVIDAD Y RÉGIMEN LEGAL DE LA SOCIEDAD

a) Constitución y Domicilio Social

METROVACESA, S.A. (en lo sucesivo Metrovacesa o la Sociedad) tiene su domicilio social en Madrid, Plaza Carlos Trías Bertrán nº 7-6ª planta.

Metrovacesa cotiza en las Bolsas españolas y es sociedad matriz del Grupo de Sociedades Metrovacesa.

b) Actividad

Su actividad consiste en:

1º - La adquisición o construcción de toda clase de fincas para su explotación en régimen de arrendamiento o en cualquier otro que permita el ordenamiento jurídico.

2º - La promoción, urbanización y parcelación de bienes inmuebles en general.

3º - El desarrollo de actuaciones, bien directamente, bien a través de sociedades filiales, de:

a. Gestión inmobiliaria en beneficio propio o en favor de terceros.
b. Promoción y gestión de comunidades inmobiliarias.
c. Explotación de instalaciones hoteleras y turísticas, centros comerciales y aparcamientos de vehículos, así como cualquier otra actividad relacionada con el mencionado objeto social.

La Sociedad es cabecera de un Grupo de varias sociedades cuyas actividades son complementarias a las que lleva a cabo, efectuándose transacciones entre todas ellas.

c) Régimen Legal

La Sociedad se rige por sus estatutos sociales y por la vigente Ley de Sociedades Anónimas.

CLASE 8.ª

NOTA 2. PROYECTO DE FUSIÓN

Con fecha 31 de julio de 2003 de conformidad con los artículos 234, 235 y concordantes de la Ley de Sociedades Anónimas los miembros de los Consejos de Administración de Metrovacesa, S.A. y Bami, Sociedad Anónima Inmobiliaria de Construcciones y Terrenos propondrán el Proyecto de Fusión mediante el cuál la primera absorberá a la segunda.

El tipo de canje de las acciones de las entidades que participan en la fusión será, sin compensación complementaria de dinero alguna, el siguiente: 1 acción de Metrovacesa, de 1,50 euros de valor nominal cada una, por cada 6,54 acciones de Bami, de 1,86 euros de valor nominal cada una.

Metrovacesa utilizará las acciones propias que son actualmente titularidad de Bami, así como las que Bami adquiera en la OPA (véase nota 20), todas las cuales se integrarán en el patrimonio de Metrovacesa como consecuencia de la fusión para atender el canje de las acciones de Bami derivado de la fusión. Dado que las acciones de Metrovacesa propiedad de Bami que se integrarán en el patrimonio de aquélla son suficientes para satisfacer íntegramente las necesidades del canje, no será necesario que Metrovacesa emita acciones nuevas para ese fin. Por tanto, Metrovacesa no aumentará su capital social como consecuencia de esta fusión. Las acciones propias adquiridas por Metrovacesa como consecuencia de la fusión que no sean necesarias para atender el canje serán amortizadas mediante una reducción de capital, que será sometida a la aprobación de la misma Junta General de Accionistas de Metrovacesa que haya de resolver sobre la fusión.

Se considerarán como balances de fusión los cerrados por Bami y Metrovacesa al 31 de mayo de 2003.

La fecha a partir de la cual las operaciones de Bami se considerarán realizadas a efectos contables por cuenta de Metrovacesa será el 1 de enero de 2003.

Con esta misma fecha, el Consejo de Administración de Metrovacesa, S.A. ha formulado un proyecto de fusión mediante el que, bajo la modalidad de fusión impropia, Metrovacesa S.A. tenedora de la totalidad de los títulos representativos del capital social de las sociedades Metropolitana Propietaria de Inmuebles Comerciales, S.A. (Metroprice), Metrovacesa Residencial, S.A. y Metrovacesa de Viviendas, S.L., absorberá a estas últimas mediante la integración de sus patrimonios, y disolución sin liquidación de las entidades absorbidas.

La fecha a partir de la cual las operaciones de las sociedades absorbidas se considerarán realizadas a efectos contables por cuenta de Metrovacesa será el 1 de enero de 2003.

NOTA 3. BASES DE PRESENTACIÓN DEL BALANCE DE SITUACIÓN

a) Imagen Fiel

El balance de situación adjunto ha sido obtenido de los registros contables al 31 de mayo de 2003 y se presenta siguiendo las normas de la Ley de Sociedades Anónimas de forma que muestra la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad, habiéndose aplicado los mismos principios contables que los utilizados en las cuentas anuales de 31 de diciembre de 2002.

b) Principios Contables Aplicados

El balance de situación ha sido obtenido de los registros contables de la Sociedad y se presenta de acuerdo con las normas establecidas en el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas y en consonancia con lo dispuesto en el Real Decreto 1643/1990, de 20 de diciembre, que aprueba el Plan General de Contabilidad, y a la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 28 de diciembre de 1994, por la que se aprueban las normas de adaptación del Plan General de Contabilidad a las Empresas Inmobiliarias.

c) Presentación de las Cuentas Anuales

De acuerdo con la normativa legal vigente en materia contable, el balance de situación se presenta expresado en miles de euros.

d) Estados financieros individuales

La Sociedad participa mayoritariamente en el capital social de ciertas sociedades y tiene participaciones iguales o superiores al 20% del capital social de otras.

El balance de situación no refleja los aumentos o disminuciones del valor de las participaciones en dichas sociedades que resultarían de aplicar criterios de consolidación para las participaciones mayoritarias y de contabilización según el método de puesta en equivalencia para las otras participaciones.

Dicha consolidación hubiera supuesto un aumento de los activos de la Sociedad de 1.117.813 miles de euros y de los fondos propios de 183.465 miles de euros, aproximadamente.

NOTA 4. NORMAS DE VALORACIÓN

Las principales normas de valoración utilizadas por la Sociedad en la elaboración del balance de situación al 31 de mayo de 2003, de acuerdo con las establecidas por el Plan General de

Contabilidad y su posterior adaptación sectorial a las empresas inmobiliarias, han sido las siguientes:

a) Gastos de Establecimiento

Los gastos de establecimiento, que incluye los incurridos en relación con las ampliaciones de capital, se muestran contabilizados por los costes incurridos, netos de la correspondiente amortización acumulada, y se amortizan sistemáticamente en un plazo no superior a cinco años.

b) Inmovilizaciones Inmateriales

El inmovilizado inmaterial se encuentra registrado al coste de adquisición o coste directo de producción aplicado, menos la correspondiente amortización acumulada.

Las aplicaciones informáticas adquiridas o elaboradas por la Sociedad se encuentran registradas a su precio de adquisición o al coste de producción, en su caso, menos la correspondiente amortización acumulada y se amortizan en un periodo lineal de cinco años.

c) Inmovilizaciones Materiales

El inmovilizado material se encuentra registrado al coste de adquisición o a su coste de producción al que se incorpora el importe de las inversiones adicionales o complementarias que se realizan, con el mismo criterio de valoración actualizado, en los casos que procede, menos la correspondiente amortización acumulada.

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

Los gastos de conservación y mantenimiento incurridos durante el ejercicio se cargan a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

Los trabajos que la Sociedad realiza para su propio inmovilizado se reflejan al coste acumulado que resulta de añadir a los costes externos los costes internos determinados en función de los consumos propios de materiales y los costes de fabricación aplicados con los mismos criterios que los empleados para la valoración de las existencias.

Los intereses y otras cargas financieras incurridos durante el periodo de construcción del inmovilizado material, así como las diferencias de cambio originadas durante dicho periodo en préstamos destinados a la financiación del inmovilizado, se consideran como mayor coste del mismo.

La amortización del inmovilizado material se calcula de forma lineal, en función de los años de vida útil estimados de los activos. Los porcentajes anuales de amortización aplicados sobre los respectivos valores de coste actualizado, en los casos que procede, así como los años de vida útil estimados, son los siguientes:

	Porcentaje Anual	Años de Vida Útil Estimados
Sistema de amortización lineal		
Construcciones	1,33-2	75-50
Otro inmovilizado material	8-15	12-7

La Sociedad procede a dotar provisiones sobre el valor de su inmovilizado material cuando se produce una depreciación duradera que no se considera definitiva.

d) Inmovilizaciones Financieras

Participaciones mantenidas con Empresas del Grupo y Asociadas

Las participaciones en empresas del grupo y asociadas se encuentran registradas al coste de adquisición o a su valor teórico-contable, si éste fuese menor a aquél, dotándose las provisiones necesarias para reflejar la depreciación experimentada. En la determinación de este valor se han considerado aquellas plusvalías latentes directamente asignables a sus elementos de activo, existentes en el momento de la adquisición de la participación y que subsisten en la actualidad.

Al 31 de mayo de 2003 las provisiones de participaciones en empresas del grupo y asociadas ascienden a 7.517 miles de euros.

Créditos a Largo Plazo y Corto Plazo

Corresponden a créditos no comerciales, tanto a largo como a corto plazo y se registran por su valor nominal que coincide con el importe entregado, o a su valor estimado de realización, si éste fuese menor a aquél.

Los ingresos por intereses se registran en el ejercicio en que se devengan, siguiendo un criterio financiero.

Cartera de Valores a Largo Plazo y Corto Plazo

Las inversiones de esta naturaleza mantenidas por la Sociedad al 31 de mayo de 2003 se encuentran registradas a su precio de adquisición o a su valor teórico-contable, si éste fuese menor a aquél. En la determinación de este valor se han considerado aquellas plusvalías latentes directamente asignables a sus elementos de activo, existentes en el momento de la adquisición de la participación y que subsisten en la actualidad.

e) Acciones Propias

Las acciones propias se valoran a su precio de adquisición más los gastos inherentes a la operación, a su valor de mercado o a su valor teórico contable, el menor. Como valor de mercado se considera la cotización oficial media del último trimestre o la cotización al cierre, la que resulte inferior.

A 31 de mayo de 2003 la Sociedad posee 307.306 acciones propias por importe de 6.762 miles de euros. El número de acciones propias en poder de la Sociedad al 31 de mayo de 2003 supone un porcentaje del 0,47 % sobre el total de las acciones que forman el capital social.

f) Existencias

Corresponden, básicamente, a las promociones inmobiliarias destinadas a la venta. Estas promociones se valoran a coste de construcción que incluye el coste del solar, el de los proyectos, el de financiación hasta la terminación de la promoción, los costes de ejecución y otros costes directos e indirectos imputables a las mismas. Los solares, terrenos y otras existencias se valoran a su coste de adquisición incrementado en todos los gastos incurridos en su urbanización y promoción.

En el supuesto de que el valor estimado de realización de las existencias fuera menor que el coste registrado en libros se dotarían en su caso las correspondientes provisiones por depreciación de existencias.

Al 31 de mayo de 2003, la Sociedad tiene registrada una provisión para existencias por un importe de 11 miles de euros.

g) Provisión para Insolvencias de Deudores

La provisión para insolvencias de deudores al 31 de mayo de 2003 se ha estimado en función del análisis de cada uno de los saldos individualizados pendientes de cobro a dicha fecha.

h) Clasificación de los Saldos según sus Vencimientos

La clasificación entre corto y largo plazo se realiza teniendo en cuenta el plazo previsto para el vencimiento, enajenación o cancelación de las obligaciones y derechos de la Sociedad. Se considera largo plazo cuando es superior a doce meses contado a partir de la fecha de cierre del periodo.

i) Provisiones para Riesgos y Gastos

La práctica seguida por la Sociedad con respecto a las Provisiones para Riesgos y Gastos es la siguiente:

Provisión para responsabilidades: corresponde al importe estimado para hacer frente a responsabilidades probables o ciertas, nacidas de litigios en curso y por indemnizaciones y obligaciones pendientes de cuantía indeterminada. Su dotación se efectúa al nacimiento de la responsabilidad o de la obligación que determina la indemnización o el pago.

Otras provisiones: Incluye otras obligaciones por indemnizaciones o compromisos pendientes de cuantía estimada.

j) Ingresos y Gastos

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

Los ingresos correspondientes a las ventas de promociones inmobiliarias desarrolladas por la Sociedad, están constituidos por el importe establecido en los contratos, que corresponden a inmuebles que se encuentren en condiciones de entrega material a los clientes durante el ejercicio, o cuya construcción se encuentre substancialmente terminada.

Para el caso de ventas de inmuebles en fase de construcción, se entiende que aquéllos están en condiciones de entrega o substancialmente terminados cuando los costes previstos pendientes de terminación de la obra no sean superiores al 20% del coste previsto de ejecución.

El importe anticipado en efectivo o en efectos a cobrar correspondiente a las reservas y contratos de venta de inmuebles cuando éstos no estén substancialmente terminados y, por tanto, no sea posible su entrega material al cliente, se contabiliza en el capítulo "Anticipos de clientes" del pasivo del balance de situación adjunto.

En el caso de ventas de inmuebles procedentes del inmovilizado, el beneficio se recoge como "Resultados extraordinarios" en el epígrafe "Beneficios procedentes del inmovilizado" por así exigirlo la aplicación estricta de las normas de adaptación al Plan General de Contabilidad a las Empresas Inmobiliarias, aún cuando dichas operaciones forman parte de la actividad ordinaria de Metrovacesa, al objeto de mejorar la rentabilidad global de su patrimonio en renta.

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

k) Intereses financieros por aplazamiento

El importe pendiente de cobro de las ventas incluye generalmente los correspondientes

intereses de aplazamiento, los cuales se registran como ingresos en el ejercicio en que tiene lugar su devengo, de acuerdo con un criterio financiero.

l) Indemnizaciones por Despidos

De acuerdo con la legislación laboral vigente, la Sociedad estaría obligada a indemnizar a sus empleados con los que, bajo determinadas condiciones, rescinda sus relaciones laborales. Al 31 de mayo de 2003, la Dirección de la Sociedad considera que no se van a producir situaciones anormales de despido en el futuro, por lo que el balance de situación adjunto no recoge provisión alguna por este concepto.

m) Impuesto sobre Sociedades

El gasto por Impuesto sobre Sociedades del periodo se calcula sobre el beneficio económico, corregido por las diferencias de naturaleza permanente con los criterios fiscales y tomando en cuenta las bonificaciones y deducciones aplicables. El efecto impositivo de las diferencias temporales se incluye, en su caso, en las correspondientes partidas de impuestos anticipados o diferidos del balance de situación adjunto.

NOTA 5. GASTOS DE ESTABLECIMIENTO

La composición y el movimiento de este epígrafe durante el periodo de cinco meses terminado el 31 de mayo de 2003, son los que se muestran a continuación, en miles de euros:

	31/12/02	Amortización	31/05/03
Gastos de ampliación de capital	93	(10)	83
Total Gastos de Establecimiento	**93**	**(10)**	**83**

NOTA 6. INMOVILIZACIONES INMATERIALES

La composición y el movimiento de este epígrafe durante el periodo de cinco meses terminado el 31 de mayo de 2003, son los que se muestran a continuación, en miles de euros:

	31/12/02	Altas	31/05/03
Coste:			
Aplicaciones informáticas	6.231	1.083	7.314
Amortización Acumulada:			
Aplicaciones informáticas	(2.510)	(537)	(3.047)
Inmovilizado Inmaterial Neto	**3.721**	**546**	**4.267**

Las adiciones habidas durante el periodo en aplicaciones informáticas corresponden principalmente al cambio del sistema informático por la implantación de SAP en la Sociedad.

NOTA 7. INMOVILIZACIONES MATERIALES

La composición y el movimiento de este epígrafe durante el periodo de cinco meses terminado el 31 de mayo de 2003, son los que se muestran a continuación, en miles de euros:

	31/12/02	Altas	Bajas	31/05/03
Coste:				
Terrenos y bienes naturales	35.225	-	(374)	34.851
Inmuebles para arrendamiento	569.681	3.122	(27.016)	545.787
Otras instalaciones	2.654	-	-	2.654
Mobiliario	958	-	-	958
Equipos proceso de información	4.326	74	-	4.400
Otro inmovilizado material	77	-	-	77
Anticipos e inmovilizado en curso	93.105	61.100	-	154.205
Total coste	**706.026**	**64.296**	**(27.390)**	**742.932**
Provisiones:				
Construcciones	(294)	-	-	(294)
Total provisiones	**(294)**	**-**	**-**	**(294)**
Amortización Acumulada:				
Construcciones	(91.422)	(5.549)	1.529	(95.442)
Otras instalaciones	(1.817)	(95)	-	(1.912)
Otro inmovilizado material	(1.632)	(399)	-	(2.031)
Total Amortización acumulada	**(94.871)**	**(6.043)**	**1.529**	**(99.385)**
Inmovilizado Material Neto	**610.861**	**58.253**	**(25.861)**	**643.253**

El valor en libros de los solares contabilizados en la cuenta de inmuebles para arrendamiento asciende a 111.568 miles de euros.

Durante el periodo se han realizado inversiones en edificios para arrendamiento por importe total de 3.122 miles de euros, siendo las más significativas las obras de mejora en el Centro

Comercial El Saler, en el Edificio Torre de Madrid y en el Hotel Plaza por importes de 433, 483 y 718 miles de euros respectivamente.

En cuanto a las bajas en edificios, se han efectuado ventas de inmuebles para arrendamientos por importe de 27.016 miles de euros de coste contable que han generado un beneficio por importe de 25.935 miles de euros. Las desinversiones principales han sido las siguientes: Escultor Salzillo, Virgen del Sagrario, Claudio Coello y Ventura de la Vega.

Las adiciones registradas durante el periodo correspondientes al inmovilizado en curso ascienden a 61.100 miles de euros, siendo las más significativas las inversiones realizadas en la construcción de edificios de oficinas en Vía de los Poblados y Las Rozas por importes de 13.061 y 8.346 miles de euros respectivamente y en la compra de un terreno en Canarias por importe de 36.383 miles de euros.

La Sociedad no mantiene ningún elemento del inmovilizado amortizado al 100%.

Determinados inmuebles incluyen las actualizaciones aprobadas mediante la Orden Ministerial de 21 de junio de 1989, en la que se reconocen determinados beneficios tributarios establecidos en la Ley 76/1980 (B.O.E. del 27 de junio de 1989, nº 14844). El importe neto correspondiente a dicha revalorización al 31 de mayo de 2003 asciende a 13.931 miles de euros.

La Sociedad soporta hipotecas sobre algunos inmuebles para arrendamiento cuyo valor neto contable al 31 de mayo de 2003 asciende a 109.277 miles de euros (véase nota 14). No mantiene usufructos, embargos o situaciones análogas respecto a dichos bienes.

La cobertura de los seguros contratados por la Sociedad en relación con sus activos inmobiliarios, es superior al valor neto contable de los mismos, actualizándose anualmente.

La superficie destinada al alquiler se desglosa de la forma siguiente por inmueble:

CLASE 8.ª

Edificios	Superficie Alquilable m²
Puerta de las Naciones	46.580
Torre de Madrid	42.137
Edificio España	38.278
Tres Cantos (P.E. Euronova)	36.067
Sollube	35.206
Hotel Princesa	29.836
Benta Berri (San Sebastián)	26.875
Triangulo Princesa	23.015
Hotel Plaza	22.984
Metropolitano (P.E. J.Mª. Churruca)	21.290
Arturo Soria (Ulises 16/18)	19.485
Basílica	17.652
Santiago de Compostela	15.191
Cadagua	14.843
Alcorcón	14.640
Valdebernardo	13.470
Pavones	12.756
El Plantio (Oficinas)	12.175
Torre Indocentro	12.108
Océano II	8.782
Océano I	7.748
Balmes	6.937
Recoletos, 22	4.637
Avd. Aragón, 334 (Edificio América)	4.631
Otros	78.086
Total	**565.409**

La desocupación real de la Sociedad al 31 de mayo de 2003, se sitúa en un 2 % del total de la superficie.

En cuanto al uso de estos edificios, se distribuyen de la siguiente manera:

	Superficie Alquilable m²
- En Viviendas	74.769
- En Oficinas	286.358
- En Hoteles	67.050
- En Locales Comerciales	51.168
- En Garajes	80.801
- En Trasteros	1.192
- Otros	4.071
Total	**565.409**

NOTA 8. INMOVILIZACIONES FINANCIERAS

La composición y el movimiento de este epígrafe durante el periodo de cinco meses terminado el 31 de mayo de 2003, son los que se muestran a continuación, en miles de euros:

	31/12/02	Altas	Bajas	31/05/03
Empresas del Grupo:				
Participaciones	195.376	7.091	(13.541)	188.926
Créditos	50.257	146.615	(40.110)	156.762
Provisión depreciación participaciones capital	(8.228)	-	751	(7.477)
Total Empresas del Grupo	**237.405**	**153.706**	**(52.900)**	**338.211**
Empresas Asociadas:				
Participaciones	7.733	-	(4.347)	3.386
Provisión depreciación participaciones capital	(144)	-	104	(40)
Total Empresas Asociadas	**7.589**	**-**	**(4.243)**	**3.346**
Otras Inversiones Financieras:				
Inversiones en capital	6.010	-	-	6.010
Fianzas constituidas	8.611	423	-	9.034
Total Otras Inversiones Financieras	**14.621**	**423**	**-**	**15.044**
Total Inmovilizaciones Financieras	**259.615**	**154.129**	**(57.143)**	**356.601**

Los movimientos más significativos del periodo de cinco meses terminado el 31 de mayo de 2003 se detallan a continuación:

Participaciones en Empresas del Grupo

Durante el periodo se ha incrementado la participación en varias sociedades del grupo, destacando las adquisiciones de un 25% del capital de Metrovacesa Residencial, S.A., por importe de 5.274 miles de euros; un 0,95% del capital de Metropolitana Propietaria de Inmuebles Comerciales, S.A., por importe de 440 miles de euros y un 99,98% del capital de East Building, por importe de 1.102 miles de euros. Con estas adquisiciones, Metrovacesa, S.A. ha pasado a tener el 100% del capital de estas sociedades. Adicionalmente se ha adquirido el 100% del capital de Inmobiliaria Pozas, S.L., con un coste de 234 miles de euros.

En las bajas de este epígrafe destaca la recuperación de prestaciones suplementarias de Inmobiliaria Fontes Picoas, S.A. por importe de 12.470 miles de euros.

El epígrafe "Créditos" recoge los créditos a largo plazo concedidos a las empresas del Grupo "Federico Moyúa 1, S.L.", "Metrovacesa de Vivivendas, S.L." , "Metropolitana Propietaria de Inmuebles Comerciales, S.A.", "Metroparque, S.A. y "Gesinar Servicios Inmobiliarios, S.A." que devengan un tipo de interés de mercado (véase nota 16).

Participaciones en Empresas Asociadas

Las desinversiones llevadas a cabo durante el periodo corresponden a la venta de las participaciones en BBV Urdanibia, S.A. y Tricéfalo, S.A.

Otras inversiones financieras

Las fianzas constituidas a largo plazo del balance de situación adjunto, cuyo saldo al 31 de mayo de 2003 asciende a 9.034 miles de euros, representan los importes entregados por los arrendatarios en concepto de garantía, que la Sociedad deposita en el organismo autonómico correspondiente de la Comunidad Autónoma donde radique el inmueble.

Participaciones en empresas del grupo y asociadas

Las participaciones mantenidas al 31 de mayo de 2003 en empresas del grupo y asociadas corresponden, en miles de euros, a:

	% Part. Directa	% Part. Indirec.	Valor de la Inversión	Importe de la Provisión	Valor Neto Contable
Empresas del grupo					
CENTROS COMERCIALES METROPOLITANOS, S.A.	100,00	-	61	-	61
DESARROLLO COMERCIAL DE LLEIDA, S.A.	98,92	-	1.260	(1.260)	-
DESARROLLO COMERCIAL URBANO DE CANARIAS, S.A.	100,00	-	296	-	296
DURBASK, S.A.	50,00	25,00	150	-	150
EXPLOTACIONES URBANAS ESPAÑOLAS, S.A.	100,00	-	525	-	525
FONFIR 1, S.L.	50,00	-	3	(91)	(88)
INMOCRIS SOCIEDAD INMOBILIARIA, S.A.	100,00	-	8.992	-	8.992
INMOBILIARIA DAS AVENIDAS NOVAS, S.A.	50,00	-	8.770	(2.233)	6.537
INMOBILIARIA DUQUE DE AVILA, S.A.	50,00	-	5.776	(2.561)	3.215
INMOBILIARIA FONTES PICOAS, S.A.	100,00	-	10.747	-	10.747
IRUÑESA DE PARQUES COMERCIALES, S.A.	100,00	-	824	(824)	-
METROPARK APARCAMIENTOS, S.A.	54,33	-	5.111	-	5.111
METROVACESA DE VIVIENDAS, S.L.	99,99	0,01	30.742	-	30.742
METROPRICE, S.A.	100,00	-	65.298	-	65.298
GESINAR SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.A.	99,99	0,01	4.290	(61)	4.229
METROPARQUE, S.A.	0,20	99,80	60	-	60
METROVACESA RESIDENCIAL, S.A.	100,00	-	14.290	-	14.290
PARQUES EMPRESARIALES GRAN EUROPA, S.A.	50,00	-	6.536	-	6.536
METROVACESA IBEROAMERICANA, S.A.	100,00	-	8.128	-	8.128
METROVACESA RENTAS, S.A.	100,00	-	9.075	(447)	8.628
INMOBILIARIA METROGOLF, S.A.	100,00	-	6.500	-	6.500
GESINAR TASACIONES HIPOTECARIAS, S.A.	1,00	99,00	19	-	19
METROPOLITANA TITULAR DE INMUEBLES, S.A.	99,00	1,00	60	-	60
AREAS COMERCIALES EN ESTACIONES DE TREN ESPAÑOLAS, S.A.	60,00	-	36	-	36
ACOGHE, S.L.	100,00	-	34	-	34
INMOBILIARIA POZAS, S.L.	100,00	-	234	-	234
METROPRICE CANARIAS, S.L.	100,00	-	6	-	6
EAST BUILDING, S.L.	100,00	-	1.103	-	1.103
			188.926	**(7.477)**	**181.449**
Empresas asociadas					
ESPACIOS DEL NORTE, S.A.	20,00	-	301	(40)	261
PROMOCIONES RESIDENCIALES SOFRETAL, S.A.	30,00	-	3.083	-	3.083
NOVA CALA VILAJOYOSA, S.A.	0,03	25,97	2	-	2
			3.386	**(40)**	**3.346**

El resumen de los fondos propios según los estados financieros al 31 de mayo de 2003 no auditados de las sociedades participadas es el que se muestra a continuación, en miles de euros:

	Capital Social	Reservas	Resultado al 31/05/03	Total Fondos Propios
Empresas del grupo				
CENTROS COMERCIALES METROPOLITANOS, S.A.	61	835	335	1.231
DESARROLLO COMERCIAL DE LLEIDA, S.A.	65	(65)	(2)	(2)
DESARROLLO COMERCIAL URBANO DE CANARIAS, S.A.	61	1.885	16	1.962
DURBASK, S.A.	300	52	10	362
EXPLOTACIONES URBANAS ESPAÑOLAS, S.A.	343	326	73	742
FONFIR 1, S.L.	3	12	5	20
INMOCRIS SOCIEDAD INMOBILIARIA, S.A.	10.000	(583)	25	9.442
INMOBILIARIA DAS AVENIDAS NOVAS, S.A.	2.500	9.590	1.839	13.929
INMOBILIARIA DUQUE DE AVILA, S.A.	6.000	1.791	(25)	7.766
INMOBILIARIA FONTES PICOAS, S.A.	2.500	7.717	11.439	21.656
IRUÑESA DE PARQUES COMERCIALES, S.A.	180	(495)	(313)	(628)
METROPARK APARCAMIENTOS, S.A.	8.707	4.722	943	14.372
METROVACESA DE VIVIENDAS, S.L.	46.163	61.131	15.800	123.094
METROPRICE, S.A.	58.230	33.457	2.159	93.846
GESINAR SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.A.	4.288	3.549	(1.886)	5.951
METROPARQUE, S.A.	44.174	9.039	2.357	55.570
METROVACESA RESIDENCIAL, S.A.	12.020	9.481	2.409	23.910
PARQUES EMPRESARIALES GRAN EUROPA, S.A.	4.958	13.685	2.427	21.070
METROVACESA IBEROAMERICANA, S.A.	5.612	558	7	6.177
METROVACESA RENTAS, S.A.	9.075	(1.306)	(193)	7.576
INMOBILIARIA METROGOLF, S.A.	1.000	5.478	(9)	6.469
GESINAR TASACIONES HIPOTECARIAS, S.A.	601	5.351	1.062	7.014
METROPOLITANA TITULAR DE INMUEBLES, S.A.	61	-	40	101
AREAS COMERCIALES EN ESTACIONES DE TREN ESPAÑOLAS, S.A.	2.257	-	-	2.257
ACOGHE, S.L.	3	42	55	100
INMOBILIARIA POZAS, S.L.	15	107	1	123
METROPRICE CANARIAS, S.L.	6	-	-	6
EAST BUILDING, S.L.	36	960	107	1.103
	219.219	**167.319**	**38.681**	**425.219**
Empresas asociadas				
ESPACIOS DEL NORTE, S.A.	1.503	263	4	1.770
PROMOCIONES RESIDENCIALES SOFRETAL	10.277	2.913	1.012	14.202
NOVA CALA VILAJOYOSA, S.A.	9.376	2.956	133	12.465
	21.156	**6.132**	**1.149**	**28.437**

NOTA 9. GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS

El movimiento correspondiente a los gastos a distribuir en varios ejercicios es el siguiente, en miles de euros:

Tipo de Gasto	31/12/02	Adiciones	Imputaciones a Gastos	31/05/03
De formalización de deudas	13	83	(6)	90
	13	83	(6)	90

NOTA 10. EXISTENCIAS

La composición de este epígrafe al 31 de mayo de 2003, es la siguiente:

	Miles de Euros
Terrenos	60.862
Edificios terminados	148
Anticipos a proveedores	1.586
Provisión por depreciación	(11)
Saldo al 31/05/03	62.585

El movimiento habido durante el periodo de cinco meses terminado el 31 de mayo de 2003 en el epígrafe "Existencias" ha sido el siguiente:

	En Miles de Euros				
	Terrenos	Edificios Terminados	Anticipos a proveedores	Provisión	Total
Saldo Inicial	31.976	148	914	(11)	33.027
Adiciones	60.862	-	672	-	61.534
Ventas o Retiros	(31.976)	-	-	-	(31.976)
Saldo Final	60.862	148	1.586	(11)	62.585

El retiro en el epígrafe de "Terrenos" corresponde íntegramente a la venta del terreno de Isla de Chamartín por importe de 34.213 miles de euros.

Las adiciones en el epígrafe de "Terrenos" corresponden a la compra de un terreno en Torrevieja.

No existen limitaciones a la disponibilidad de las existencias por garantías, pignoraciones, fianzas u otras razones análogas.

NOTA 11. CLIENTES POR VENTAS Y PRESTACIONES DE SERVICIOS

Este epígrafe del balance de situación presenta el siguiente detalle al 31 de mayo de 2003:

	En Miles de Euros
Clientes por ventas	610
Arrendatarios	5.772
Total	**6.382**

El movimiento de la provisión para insolvencias de tráfico durante el periodo de cinco meses terminado el 31 de mayo de 2003 ha sido el siguiente:

	En Miles de Euros
Saldo al 31 de diciembre de 2002	(3.721)
Aplicación	570
Saldo al 31 de mayo de 2003	**(3.151)**

NOTA 12. FONDOS PROPIOS

El movimiento de los Fondos Propios durante el periodo de cinco meses terminado el 31 de mayo de 2003 ha sido el siguiente, en miles de euros:

	Capital Suscrito	Prima de Emisión	Reserva de Revalorización	Reserva legal	Reserva para acciones propias	Reserva por ajuste del capital a euros	Otras Reservas	Resultados acumulados	Dividendo a Cuenta	Total
Saldo al 31/12/02	98.331	234.843	6.530	18.730	15.407	125	135.787	82.519	(29.499)	562.773
Reclasificación reservas	-	-	-	-	(8.645)	-	8.645	-	-	-
Resultado del periodo	-	-	-	-	-	-	-	36.334	-	36.334
Saldo al 31/05/03	98.331	234.843	6.530	18.730	6.762	125	144.432	118.853	(29.499)	599.107

Capital Social

Al 31 de mayo de 2003 el capital social está representado por 65.553.900 acciones al portador de 1,5 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Estas acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos.

De acuerdo con la comunicación sobre participaciones societarias, realizada ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores, las empresas cuya participación directa o indirecta al 31 de mayo de 2003 es superior al 10% son las siguientes:

	Nº Acciones	% Participación
Bami	16.388.474	24,99
Pensionen Fons PGGM	7.578.031	11,56

Acciones Propias

Al 31 de mayo de 2003 la Sociedad posee 307.306 acciones propias, que representan el 0,47% del capital social, adquiridas por un precio total de 6.762 miles de euros. Asimismo, la Sociedad tiene constituida una reserva por un importe igual al de las acciones propias. Esta reserva es de carácter indisponible en tanto estas acciones no sean enajenadas o amortizadas por la Sociedad.

El movimiento de las acciones propias durante el periodo de cinco meses terminado el 31 de mayo de 2003 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros
Saldo al 31/12/02	15.407
Adquisiciones del ejercicio	42.680
Enajenaciones del ejercicio	(51.325)
Saldo al 31/05/03	6.762

Al 31 de mayo de 2003 la Sociedad tenía contratada una operación de Equity Linked Swap sobre acciones propias con Societé Générale, Paris. Dicha operación tiene fecha efectiva de inicio el 13 de noviembre de 2002 y vencimiento el 13 de noviembre de 2003, devengando a favor de Societé Générale, Paris una prima inicial por importe de 53 miles de euros y un interés variable sobre un subyacente de 26.792 miles de euros. Asimismo, la Sociedad asume los posibles dividendos devengados así como el beneficio o pérdida por la diferencia de la cotización, entre la fecha de inicio y la de vencimiento de 1.311.000 acciones de la Sociedad (equivalente al 2% del capital), adquiridas a un precio medio de 20,42 euros por acción.

Prima de Emisión

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

Reserva por Revalorización

La reserva de revalorización constituye la contrapartida de la actualización del valor de los

activos de la Sociedad fusionada, en el marco de la Ley 76/80 sobre Régimen Fiscal de Fusiones y Adquisiciones de Empresas aprobada por la Orden de 21 de junio de 1989 del Ministerio de Economía y Hacienda, neta del Impuesto sobre Sociedades correspondiente. Esta reserva tiene la consideración de libre disposición.

Reserva Legal

La Reserva Legal es restringida en cuanto a su uso, el cual se halla determinado por diversas disposiciones legales. De conformidad con la Ley de Sociedades Anónimas están obligadas a dotarla las sociedades mercantiles que, bajo dicha forma jurídica, obtengan beneficios, con un 10% de los mismos, hasta que el fondo de reserva constituido alcance la quinta parte del capital social suscrito. Los destinos de la reserva legal son la compensación de pérdidas o la ampliación de capital por la parte que exceda del 10% del capital ya aumentado, así como su distribución a los accionistas en caso de liquidación.

Al 31 de mayo de 2003, la cuenta de reserva legal presenta un saldo de 18.730 miles de euros. Con fecha 30 de junio de 2003 la Junta General Ordinaria de Accionistas aprobó destinar 936 miles de euros de los beneficios del ejercicio 2002 a la reserva legal para completar el porcentaje legal del 20%.

Reserva por ajuste del capital a euros

Este capítulo incluye una reserva indisponible por importe de 125 miles de euros, creada con la redenominación del capital social en euros.

Otras reservas

El detalle de Otras reservas es el siguiente:

	Miles de Euros
Reservas especiales	1.204
Reservas voluntarias	143.228
Total Reservas	144.432

Con fecha 30 de junio de 2003 la Junta General Ordinaria de Accionistas aprobó destinar 19.307 miles de euros de los beneficios del ejercicio 2002 a la reserva voluntaria.

Dividendo a Cuenta

De acuerdo con la autorización de la Junta General de Accionistas, el Consejo de Administración acordó el 19 de diciembre de 2002, la distribución de un dividendo a cuenta

de los beneficios del ejercicio 2002 por importe de 29.499 miles de euros, que se corresponde a 0,45 euros por acción, y que finalmente fue aprobado por la Junta General Ordinaria de Accionistas de fecha 30 de junio de 2003. Adicionalmente se aprobó en esta Junta el reparto de un dividendo complementario con cargo a los beneficios del ejercicio 2002 de 32.121 miles de euros, que se corresponde a 0,49 euros por acción, y una prima de asistencia a Junta por importe de 656 miles de euros.

NOTA 13. PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS

El movimiento de estas provisiones durante el periodo de cinco meses terminado el 31 de mayo de 2003 se indica a continuación, en miles de euros:

Tipo de Provisión	Saldo al 31/12/02	Dotaciones	Aplicaciones	Saldo al 31/05/03
Para impuestos	8.659	1.013	(1.240)	8.432
Para responsabilidades	29.594	-	-	29.594
Fondo de reversión	626	43	-	669
Total provisiones para riesgos y gastos	**38.879**	**1.056**	**(1.240)**	**38.695**

La "Provisión para impuestos" incluye los importes estimados por la Sociedad para hacer frente a la resolución de las impugnaciones presentadas en relación con las liquidaciones de diversos impuestos, contribuciones y tasas, fundamentalmente el impuesto sobre bienes inmuebles y tasa de equivalencia y otras posibles contingencias.

Los Administradores de la Sociedad consideran que las provisiones constituidas son suficientes para hacer frente a las liquidaciones definitivas que, en su caso, pudieran surgir de la resolución de las impugnaciones en curso y, no esperan que, caso de producirse liquidaciones por importe superior al provisionado, los pasivos adicionales afectasen de manera significativa a los estados financieros de la Sociedad.

NOTA 14. DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO

El resumen de las deudas con entidades de crédito al 31 de mayo de 2003 se indica a continuación, en miles de euros:

	A Corto Plazo	A Largo Plazo	Total
Préstamos	46.867	299.750	346.617
Pólizas de crédito	(620)	-	(620)
Deudas por intereses	2.560	-	2.560
	48.807	**299.750**	**348.557**

Préstamos

El detalle de los préstamos bancarios al 31 de mayo de 2003, expresados en miles de euros, es el siguiente:

Entidad	Último Vencimiento	Divisa	Importe Inicial	Pendiente al Cierre
Préstamos hipotecarios				
BBVA	26/06/19	Euros	14.609	12.192
ICO	14/03/10	Euros	7.415	5.891
ICO	08/06/12	Euros	6.736	6.517
ICO	15/04/11	Euros	6.896	5.927
Santander Central Hispano	30/05/15	Euros	120.000	120.000
Caja Sur	18/03/18	Euros	30.650	30.650
Banco Popular	04/06/20	Euros	33.000	32.940
Total préstamos hipotecarios				**214.117**
Otros préstamos				
BBVA	25/09/06	Euros	150.000	112.500
Santander Central Hispano	06/11/06	Euros	3.000	3.000
Santander Central Hispano	29/11/06	Euros	6.000	6.000
Santander Central Hispano	06/11/06	Euros	5.000	5.000
Santander Central Hispano	25/10/06	Euros	6.000	6.000
Total otros préstamos				**132.500**
Total préstamos				**346.617**

Pólizas de Crédito

El detalle de las pólizas de crédito al 31 de mayo de 2003, expresadas en miles de euros, se indica a continuación:

Entidad	Vencimiento	Límite	Importe Dispuesto
BBVA	16/12/03	9.000	(2.306)
Santander Central Hispano	01/06/03	18.000	(1.032)
Bilbao Vizcaya Kutxa	17/10/03	6.010	75
Banco Guipuzcoano	15/06/03	1.202	29
Caja Madrid	11/12/03	12.020	(192)
BNL	31/03/04	2.806	2.806
			(620)

El tipo de interés resultante para los importes que se dispongan viene determinado mediante el Euribor más un diferencial, básicamente el 0,15 % para las pólizas de crédito y el 0,70 % para los préstamos. El importe de los intereses devengados al 31 de mayo de 2003 y pendientes de pago a dicha fecha ascienden a 2.560 miles de euros.

Al 31 de mayo de 2003, existían créditos con garantía hipotecaria con un límite de 214.117 miles de euros y un importe dispuesto del mismo importe.

Con objeto de eliminar incertidumbres sobre el comportamiento y evolución futura de los tipos de interés, y de acuerdo con el carácter patrimonialista de la Sociedad, a finales del ejercicio 1997 se comenzó a contratar determinadas operaciones de cobertura de riesgo del tipo de interés (Interest Rate Swap). Mediante estas operaciones la Sociedad ha intercambiado cotizaciones de tipo de interés variable por cotizaciones fijas durante la vida de las mismas, en base a los endeudamientos estimados. El desglose de estas operaciones en base a los importes nocionales y plazos es el siguiente:

		Miles de euros				
Tipo de Operación	Tipo de interés	2003	2004	2005	2006	2007
Interest Rate Swap	5,00 %	42.071	42.071	42.071	42.071	-
Interest Rate Swap	4,235%	18.030	18.030	18.030	-	-
Interest Rate Swap	4,203%	28.548	28.548	28.548	-	-
Interest Rate Swap	4,250%	15.025	15.025	15.025	15.025	-
Interest Rate Swap	4,235%	30.051	30.051	30.051	-	-
Interest Rate Swap	3,885%	25.000	25.000	25.000	25.000	-
Interest Rate Swap	3,865%	24.000	24.000	24.000	24.000	-
Interest Rate Swap	3,880%	6.000	6.000	6.000	6.000	-
Interest Rate Swap	3,870%	24.000	24.000	24.000	24.000	24.000
Interest Rate Swap	3,800%	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000
Interest Rate Swap	3,730%	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000
Total		**262.725**	**262.725**	**262.725**	**186.096**	**74.000**

Adicionalmente la Sociedad ha contratado dos operaciones de cobertura sobre el primer IRS

del cuadro anterior. Por un lado, un collar a un tipo de interés entre el 3,20% y el 6,75% y por otro, un mirror a un tipo de interés variable de Euribor a tres meses.

NOTA 15. OTROS ACREEDORES A LARGO PLAZO

El detalle de otros acreedores a largo plazo al 31 de mayo de 2003 se indica a continuación:

	Miles de Euros
Impuestos diferidos a largo plazo	23.960
Contratistas Retenciones por Garantías	2.407
Fianzas y depósitos recibidos	9.490
	35.857

Representan los impuestos diferidos a largo plazo, las retenciones por garantías de obras contratadas, así como las fianzas depositadas por los inquilinos a la firma de los contratos de arrendamiento.

NOTA 16. SALDOS CON EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS

El detalle de los saldos mantenidos con empresas del grupo y asociadas al 31 de mayo de 2003 se indica a continuación, en miles de euros:

	A Cobrar	A Pagar
A Largo Plazo:		
Empresas del Grupo y Asociadas		
Créditos	156.762	-
Préstamos	-	1.488
Total Empresas del Grupo y Asociadas a Largo Plazo	156.762	1.488
A Corto Plazo:		
Empresas del Grupo y Asociadas		
Por operaciones de tráfico	564	1.789
Total Empresas del Grupo y Asociadas a Corto Plazo	564	1.789

	A Cobrar	A Pagar
A Largo Plazo:		
Créditos y Préstamos		
Metropolitana Propietaria de Inmuebles Comerciales, S.A.	30.348	-
Metrovacesa de Viviendas, S.L.	119.443	-
Gesinar Servicios Inmobiliarios, S.A.	250	-
Federico Moyúa 1, S.L.	4.392	-
Metroparque, S.A.	2.000	-
Áreas Comerciales en Estaciones de Tren Españolas, S.A.	329	-
Inmocris Sociedad Inmobiliaria, S.A.	-	1.488
Total Empresas del Grupo y Asociadas a largo plazo	**156.762**	**1.488**

	A Cobrar	A Pagar
A Corto Plazo:		
Operaciones de tráfico		
Gesinar Servicios Inmobiliarios, S.A.	7	-
Centros Comerciales Metropolitanos, S.A.	-	440
Metroprice, S.A.	353	6
Metroparque, S.A.	10	-
Metrovacesa de Viviendas, S.L.	56	1.102
Federderico Moyúa 1, S.L.	5	-
Explotaciones Urbanas Españolas, S.A.	-	235
Otros	133	6
Total Empresas del Grupo y Asociadas a corto plazo	**564**	**1.789**

NOTA 17. ADMINISTRACIONES PÚBLICAS Y SITUACIÓN FISCAL

El detalle de los saldos mantenidos con las Administraciones Públicas al 31 de mayo de 2003 es el siguiente:

	En Miles de Euros	
	Saldos Deudores	Saldos Acreedores
Impuesto sobre el Valor Añadido	8.677	-
I.G.I.C.	1.800	-
IVA Soportado diferido	1.497	-
Impuesto sobre Rendimientos del Capital	127	-
Impuesto sobre Beneficios Anticipados	10.440	-
Tesorería de la Seguridad Social	-	138
Impuesto sobre la Renta Personas Físicas	-	225
Impuesto sobre Beneficios	-	14.272
Impuesto sobre Beneficios Diferidos	-	613
Totales	**22.541**	**15.248**

El Impuesto sobre sociedades se calcula en base al resultado económico o contable, obtenido por la aplicación de principios de contabilidad generalmente aceptados, que no necesariamente ha de coincidir con el resultado fiscal, entendiendo éste como la base imponible del impuesto.

La Sociedad no se acogió a la opción contemplada en la disposición transitoria 3ª, apartado 3 de la Ley 24/2001, de 27 de diciembre y continuó aplicando el régimen de diferimiento a los beneficios obtenidos en ejercicios anteriores en las operaciones de venta de inmovilizado y de valores representativos de la participación en el capital de otras sociedades, que ya hubieran sido objeto de reinversión antes del 1 de enero de 2002. Sobre los beneficios obtenidos en ejercicios anteriores y que no hayan sido objeto de reinversión aún (por operaciones del ejercicio 2001), la Sociedad decidirá en el momento en que se materialice la reinversión, si se acoge o no a la disposición transitoria antes mencionada.

El método de integración utilizado ha sido el derivado de la amortización de los bienes objeto de la reinversión –fundamentalmente edificios en explotación- salvo en el caso de los solares.

Con fecha 23 de abril de 2003 la Agencia Tributaria ha iniciado actuaciones inspectoras respecto a los siguientes impuestos y periodos:

Concepto	Periodos
Impuesto sobre Sociedades	1998 a 2001
Impuesto sobre el Valor Añadido	04/1999 a 12/2002
Retención / Ingreso a cuenta rendimientos del trabajo	04/1999 a 12/2002
Retención / Ingreso a cuenta Capital Mobiliario	04/1999 a 12/2002
Retenciones a cuenta imposición no residentes	04/1999 a 12/2002

Los Administradores de la Sociedad no esperan que se devenguen pasivos adicionales no cubiertos de consideración como consecuencia de la inspección.

CLASE 8.ª

NOTA 18. GARANTÍAS COMPROMETIDAS CON TERCEROS

La Sociedad ha prestado avales ante entidades bancarias y organismos públicos según el siguiente detalle:

	Miles de Euros
Por impugnaciones para Impuestos y Tributos	22.238
Por Obligaciones pendientes en Terrenos y Urbanizaciones	1.500
Por Garantías a Empresas del Grupo	399.239
Total	**422.977**

NOTA 19. IMPACTO MEDIOAMBIENTAL

Dada la actividad a la que se dedica METROVACESA, S.A, la Sociedad no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma.

Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria al 31 de mayo de 2003 respecto a información de cuestiones medioambientales.

NOTA 20. HECHOS POSTERIORES

BAMI, que en la actualidad participa en el capital social de Metrovacesa (véase Nota 12), ha formulado una OPA por un 10% de las acciones de Metrovacesa. Dicha OPA, que fue autorizada por la CNMV con fecha 25 de junio de 2003, ha finalizado su periodo de aceptación con fecha 28 de julio de 2003, encontrándose actualmente en fase de comunicación por parte de la CNMV. Esta OPA viene motivada por la resolución del Consejo de la CNMV de fecha 19 de mayo de 2003 que impuso la suspensión de los derechos políticos correspondientes a la participación de BAMI en Metrovacesa hasta la formulación por BAMI de una OPA sobre al menos el 10% del capital de Metrovacesa. El precio autorizado por la CNMV para dicha OPA ha sido de 32 euros por acción.

Con fecha 30 de junio de 2003 la Junta General Ordinaria de Accionistas de Metrovacesa acordó realizar una ampliación de capital liberada, a razón de una acción nueva por cada veinte acciones de la Sociedad en circulación.

TIMBRE DEL ESTADO

CLASE 8.ª

0G4435559

METROVACESA, S.A.

FORMULACION DEL BALANCE DE SITUACIÓN Y LA MEMORIA DE METROVACESA, S.A. CORRESPONDIENTE AL PERIODO TERMINADO EL 31 DE MAYO DE 2003.

DILIGENCIA que extiende el Secretario, para hacer constar que tras la formulación por los miembros del Consejo de Administración del Balance de Situación y la Memoria de Metrovacesa, S.A., correspondiente al período terminado el 31 de mayo de 2003, se ha procedido a suscribir los citados documentos, compuestos por 29 hojas de papel del Timbre del Estado, numeradas, que comprenden de la número 0G4435530 a la 0G4435557 ambas inclusive y la número 0G4435559 mediante la estampación de su firma por los señores consejeros, firmas que junto a su respectivo nombre y apellidos, constan al dorso del presente documento. De todo ello doy Fe, con el Visto Bueno del Sr. Presidente del Consejo de Administración.

Madrid, 31 de julio de 2003

Fdo. D. José Luis Alonso Iglesias
Secretario del Consejo de Administración

V°B° D. Joaquín Rivero Valcarce
Presidente del Consejo

CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE METROVACESA, S.A.

D. Joaquín Rivero Valcarce
Presidente

D. Santiago Javier Fernández Valbuena
Vicepresidente

D. Manuel González García
Consejero Delegado

D. Emilio Zurutuza Reigosa
Vocal

D. Juan Sureda Martínez
Vocal

D. José María Bueno Lidón
Vocal

D. Domingo Díaz de Mera Lozano
Vocal

D. José García Barba
Vocal

D. Ignacio López del Hierro Bravo
Vocal

D. Luis Manuel Portillo Muñoz
Vocal

D. Román Sanahuja Pons
Vocal

D. Román Sanahuja Escofet
Vocal

D. Javier Sanahuja Escofet
Vocal

D. Santiago de Ybarra y Churruca
Vocal

Raimundo Fdez. Villaverde, 65
28003 Madrid
España

Tel.: +(34) 915 14 50 00
Fax: +(34) 915 14 51 80
www.deloitte.es

INFORME DE AUDITORÍA DE BALANCE DE SITUACIÓN

Deloitte & Touche

A los Accionistas de
BAMI SOCIEDAD ANÓNIMA INMOBILIARIA DE CONSTRUCCIONES Y TERRENOS:

1. Hemos auditado el balance de situación y la memoria de BAMI SOCIEDAD ANÓNIMA INMOBILIARIA DE CONSTRUCCIONES Y TERRENOS (en adelante BAMI) al 31 de mayo de 2003, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre el citado balance de situación y la correspondiente memoria en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa del balance de situación y de la memoria adjuntos y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

2. Los Administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, las correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2002, último auditado. Nuestra opinión se refiere exclusivamente al balance de situación al 31 de mayo de 2003. Con fecha 25 de abril de 2003 emitimos nuestro informe de auditoría sobre las cuentas anuales del ejercicio 2002 en el que expresamos una opinión en la que se indicaba un cambio por uniformidad en la aplicación de principios contables, con el que estábamos de acuerdo.

3. Según se indica en la Nota 2, con fecha 31 de julio de 2003, los Administradores de BAMI y METROVACESA, S.A. han aprobado el proyecto de fusión por el cual METROVACESA, S.A., sociedad participada por BAMI y cuya participación ha valorado en el balance de situación adjunto de acuerdo con los criterios incluidos en las Notas 4-d y 8, absorberá a BAMI mediante la integración de sus patrimonios y la disolución sin liquidación de la sociedad absorbida. Dicho proceso exige que los Administradores de la Sociedad elaboren un balance de fusión de acuerdo con lo dispuesto en el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.

   Por otra parte, según se indica en la Nota 18 de la memoria adjunta, con fecha 20 de junio de 2003, BAMI ha formulado una Oferta Pública de Adquisición de Acciones por un 10% adicional del capital social de METROVACESA, S.A., a un precio de 32 euros por acción, lo que equivale a un desembolso de 209,7 millones de euros. Dicha Oferta Pública de Adquisición de Acciones, que ha sido aprobada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 25 de junio de 2003, ha sido cubierta en su totalidad.

4. BAMI es la Sociedad dominante de un grupo de sociedades (véanse Notas 4d y 8). El efecto estimado de la consolidación de acuerdo con los estados financieros consolidados no auditados, en comparación con el balance de situación al 31 de mayo de 2003 adjunto, supondría un incremento de 28.089 miles de euros en el volumen de activos y de 10.429 miles de euros en los fondos propios de la Sociedad.

5. En nuestra opinión, el balance de situación y la memoria al 31 de mayo de 2003 adjuntos expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de BAMI al 31 de mayo de 2003 y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2002.

DELOITTE & TOUCHE ESPAÑA, S.L.
Inscrita en el R.O.A.C. Nº S0692

Javier Parada Pardo

1 de agosto de 2003

Deloitte & Touche España, S.L. Inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, tomo 13.650, folio 188, sección 8, hoja M-54414.
C.I.F.: B-79104469. Domicilio Social: Raimundo Fernández Villaverde, 65. 28003 Madrid.

Bami, Sociedad Anónima
Inmobiliaria
de Construcciones y Terrenos

Memoria al 31 de mayo de 2003

BAMI, SOCIEDAD ANÓNIMA INMOBILIARIA DE CONSTRUCCIONES Y TERRENOS

BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DE MAYO DE 2003 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2002

(En Miles de Euros)

ACTIVO	31.05.03	31.12.02	PASIVO	31.05.03	31.12.02
INMOVILIZADO:			**FONDOS PROPIOS (Nota 12):**		
Gastos de establecimiento (Nota 5)	**7.499**	**8.901**	Capital suscrito	180.305	180.305
Inmovilizaciones inmateriales (Nota 6)	**16.588**	**16.989**	Prima de Emisión	85.972	85.972
Concesiones, patentes, licencias	12	12	Reserva Legal	2.717	2.717
Fondo de comercio	18.795	18.795	Reserva por acciones propias	7.673	5.641
Aplicaciones informáticas	101	101	Reservas voluntarias	8.055	10.087
Amortizaciones	(2.320)	(1.919)	Resultados acumulados	40.528	24.508
Inmovilizaciones materiales (Nota 7)	**249.101**	**244.875**			
Terrenos solares y bienes naturales	1	1		325.250	309.230
Inmuebles para arrendamiento	231.243	229.146			
Inmuebles para uso propio	3.565	3.609			
Instalaciones técnicas y maquinaria	178	178			
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	613	631			
Anticipos e inmovilizaciones en curso	24.325	21.448			
Otro inmovilizado	273	286			
Amortizaciones	(11.094)	(10.421)	**PROVISIÓN PARA RIESGOS Y GASTOS (Nota 13):**	4.976	4.976
Provisiones	(3)	(3)			
Inmovilizaciones financieras (Nota 8)	**571.007**	**569.894**	**ACREEDORES A LARGO PLAZO:**		
Participaciones en empresas del Grupo	13.120	13.120	**Deudas con entidades de crédito (Nota 14)**	596.022	726.857
Créditos a empresas del Grupo	564	1.920	**Otros acreedores a largo plazo-**	30.526	30.532
Participaciones en empresas Asociadas	553.991	553.991	Otras deudas	386	441
Cartera de valores a largo plazo	123	123	Fianzas y depósitos recibidos a largo plazo	1.726	1.677
Otros créditos	14	80	Administraciones Públicas a largo plazo (Nota 16)	28.414	28.414
Depósitos y fianzas constituidos a largo plazo	5.247	2.246	**Desembolsos pendientes sobre acciones (Nota 8)**	1	133
Provisiones	(2.052)	(1.586)	**Acreedores por operaciones de tráfico a largo plazo (Nota 15)**	2.835	7.487
Deudores a largo plazo (Nota 11)	**14.779**	**9.679**	**Anticipos de clientes (Nota 10)**	25.024	50.586
Acciones propias (Nota 12)	7.673	5.641			
	866.647	**855.979**		654.408	815.595
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS (Nota 9)	**9.198**	**10.133**			
ACTIVO CIRCULANTE:					
Existencias (Nota 10)	**416.597**	**378.031**			
Edificios adquiridos	3.468	-			
Edificios construidos	15.510	16.590			
Terrenos y solares	239.512	204.398			
Obras en curso de construcción de ciclo corto	55.787	40.355	**ACREEDORES A CORTO PLAZO:**		
Obras en curso de construcción de ciclo largo	101.468	108.078			
Parcelas urbanizadas	556	1.232			
Anticipos a proveedores	1.389	8.475	**Deudas con entidades de crédito (Nota 14)**	384.437	174.838
Provisiones	(1.093)	(1.097)	Préstamos y otras deudas	380.995	168.952
Deudores-	**192.229**	**166.876**	Deudas por intereses	3.442	5.886
Clientes por ventas y prestación de servicios (Nota 11)	187.741	158.238	**Acreedores comerciales-**	126.839	101.663
Empresas del Grupo y Asociadas deudoras (Nota 8)	405	5.911	Anticipos de clientes (Nota 10)	58.697	21.112
Deudores varios	3.126	3.900	Deudas por compra o prestaciones de servicios	27.171	34.631
Personal	2	2	Deudas representadas por efectos a pagar	40.971	45.920
Administraciones públicas (Nota 16)	3.729	1.432	**Otras deudas no comerciales-**	13.907	10.091
Provisiones (Nota 11)	(2.774)	(2.607)	Administraciones públicas (Nota 16)	13.391	9.376
Inversiones financieras temporales (Nota 8)	**37.731**	**19.976**	Otras deudas	516	715
Tesorería-	**3.596**	**3.694**	**Provisiones por operaciones de tráfico (Nota 4.j)**	14.770	16.613
Ajustes por periodificación-	-	-	**Ajustes por periodificación (Nota 4.j)**	1.411	1.683
	650.153	**568.577**		541.364	304.888
TOTAL ACTIVO	**1.525.998**	**1.434.689**	**TOTAL PASIVO**	1.525.998	1.434.689

Las Notas 1 a 19 adjuntas forman parte integrante del balance de fusión al 31 de mayo de 2003

BAMI, SOCIEDAD ANÓNIMA INMOBILIARIA

DE CONSTRUCCIONES Y TERRENOS

Memoria al 31 de mayo de 2003

(1) ACTIVIDAD

BAMI, Sociedad Anónima Inmobiliaria de Construcciones y Terrenos (en adelante BAMI), fue constituida en Madrid el 26 de junio de 1946, siendo su objeto principal la adquisición y construcción de inmuebles urbanos para su explotación en forma de arriendo o para su venta. La Sociedad tiene su domicilio social en la calle Recoletos nº 20 de Madrid. Actualmente, las acciones de la Sociedad cotizan en el mercado continuo de las Bolsas de Valores de Madrid, Valencia, Bilbao y Barcelona.

La Junta General Extraordinaria de Accionistas reunida el día 18 de diciembre de 1997, aprobó el proyecto de fusión de BAMI mediante la absorción de las sociedades Algetares, S.L., Golf de Aldeamayor, S.A., Benalmar 2000, S.L. y Alva 94, S.A. La escritura de fusión de estas sociedades se presentó a inscripción con fecha 20 de julio de 1998 en el Registro Mercantil. La información requerida por la Ley 43/1995 se desglosó en las cuentas anuales del ejercicio 1997/1998. Los activos y pasivos de las sociedades adquiridas fueron registrados en la Sociedad absorbente al valor neto en los libros de las sociedades absorbidas, con excepción de elementos patrimoniales del inmovilizado material, cuya plusvalía neta al 31 de mayo de 2003 asciende a 9.693 miles de euros.

El 23 de febrero de 2001 los Administradores de las sociedades BAMI, Inmobiliaria Zabálburu, S.A. e Inmopark 92 Madrid, S.A. (Sociedad Unipersonal) formularon el proyecto de fusión de las mencionadas sociedades, que fue sometido a la aprobación de las respectivas Juntas Generales de Accionistas en el mes de junio de ese mismo año.

La mencionada operación planteó la fusión por absorción por parte de BAMI, de las sociedades Inmobiliaria Zabálburu, S.A. e Inmopark 92 Madrid, S.A. (Sociedad Unipersonal), con disolución sin liquidación de las Sociedades absorbidas y traspaso en bloque, a título universal, de todo su patrimonio a la sociedad absorbente.

Esta fusión tuvo efectos económicos y jurídicos desde el 1 de enero de 2001, habiéndose registrado todos los activos y pasivos en los estados financieros por la Sociedad receptora de la aportación al valor neto en libros de la sociedad aportante, con excepción de los siguientes elementos patrimoniales:

	Miles de euros de plusvalía
Asignación de plusvalías de Inmobiliaria Zabálburu, S.A. a activos fijos	99.468
Asignación de plusvalías de Inmopark 92 Madrid, S.A. a activos circulantes	4.075
Impuesto diferido en la asignación de plusvalías (Nota 16)	(31.266)
Fondo de comercio (Nota 6)	18.795
Total plusvalía neta	91.072

El 5 de noviembre de 2001 se formalizó la escritura de la citada fusión, siendo inscrita en el Registro Mercantil de Madrid el 19 de noviembre de 2001.

Esta operación de fusión se acogió al Régimen de Neutralidad Fiscal contenido en el Capítulo VIII del Título VIII de la Ley 43/1995, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades.

La información requerida por la Ley 43/1995 se desglosó en las cuentas anuales del ejercicio 2001.

(2) PROYECTO DE FUSION

Con fecha 16 de julio de 2003, de conformidad con los artículos 234, 235 y concordantes de la Ley de Sociedades Anónimas, los miembros de los Consejos de Administración de BAMI y METROVACESA, S.A. han propuesto el Proyecto de Fusión mediante el que, bajo la modalidad de fusión por absorción, la sociedad, METROVACESA, S.A., absorberá a BAMI mediante la integración de sus patrimonios, y disolución sin liquidación de la entidad absorbida.

El tipo de canje de las acciones de las entidades que participan en la fusión será, sin compensación complementaria en dinero alguna, de 1 acción de METROVACESA, de 1,50 euros de valor nominal cada una, por cada 6,54 acciones de BAMI, de 1,86 euros de valor nominal cada una.

Se considerará como balances de fusión los cerrados por BAMI y METROVACESA, S.A. al 31 de mayo de 2003.

Se establece como fecha a partir de la cual las operaciones de BAMI se considerarán realizadas a efectos contables por cuenta de METROVACESA, S.A. el día 1 de enero de 2003.

(3) BASES DE PRESENTACIÓN DEL BALANCE DE SITUACION

a) Imagen fiel-

El balance de situación a 31 de mayo de 2003 se ha preparado a partir de los registros contables de BAMI, y se presenta de acuerdo con el Plan General de Contabilidad y las Normas de Adaptación del mismo a las empresas inmobiliarias, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad al 31 de mayo de 2003.

Este balance de situación, ha sido formulado por los Administradores de la Sociedad.

b) Comparación de la información-

De acuerdo con la legislación mercantil se presentan con cada una de las partidas del balance, además de las cifras de 31 de mayo de 2003, las correspondientes al ejercicio anual anterior, terminado el 31 de diciembre de 2002.

c) Principios contables-

El balance de situación se ha confeccionado siguiendo los principios contables de prudencia, empresa en funcionamiento, registro, precio de adquisición, devengo, correlación de ingresos y gastos, no compensación, uniformidad e importancia relativa que determinan las normas mercantiles vigentes, aclarando en la presente memoria todos los apartados que, por su naturaleza o importancia relativa, merecen una explicación complementaria.

(4) NORMAS DE VALORACIÓN

Las principales normas de valoración utilizadas por la Sociedad en la elaboración del balance de situación al 31 de mayo de 2003, de acuerdo con las establecidas en el Plan General de Contabilidad y las Normas de Adaptación del mismo a las empresas inmobiliarias, han sido las siguientes:

a) Gastos de establecimiento y gastos a distribuir en varios ejercicios

Los gastos de establecimiento están formados por gastos de fusión y ampliaciones de capital. Asimismo, se encuentran incluidos los gastos incurridos en 2001 para la captación de accionistas y los relacionados con la financiación de la Oferta Pública de Adquisición de acciones de Inmobiliaria Zabálburu, S.A. Los gastos de establecimiento están contabilizados por los costes incurridos y se presentan netos de su amortización.

Su amortización se realiza linealmente en un plazo no superior a cinco años.

Los gastos a distribuir en varios ejercicios corresponden fundamentalmente a gastos de formalización de préstamos que se amortizan en la vida del mismo.

b) Inmovilizaciones inmateriales-

El inmovilizado inmaterial está formado principalmente por el fondo de comercio de fusión surgido en el ejercicio 2001 con la fusión con Inmobiliaria Zabálburu, S.A. e Inmopark 92 Madrid, S.A. (Sociedad Unipersonal). Dicho fondo de comercio fue calculado por la diferencia existente entre el valor contable de la participación de BAMI en el capital de Inmobiliaria Zabálburu, S.A. y el valor de los fondos propios de la mencionada sociedad dependiente, corregido en el importe de las plusvalías tácitas imputadas a los activos de dicha sociedad.

La diferencia positiva existente entre el coste de adquisición de las acciones de Inmobiliaria Zabálburu, S.A. y su valor teórico contable participado, fue imputado directamente, y en la medida de lo posible, a los elementos patrimoniales de la sociedad dependiente, aumentando el valor de los activos inmobiliarios de la misma (véase Nota 7).

Este fondo de comercio se amortiza linealmente en 20 años, que es el período en el que se estima que contribuirá a la obtención de beneficios para la Sociedad.

Asimismo, el inmovilizado inmaterial incluye costes incurridos en relación con marcas registradas y aplicaciones informáticas, que se valoran a precio de coste o de adquisición, y que se amortizan linealmente en la vida útil de las mismas y en 4 años, respectivamente.

c) Inmovilizaciones materiales-

Los bienes comprendidos en el inmovilizado material se valoran a su coste de adquisición o de producción, en el caso de inmuebles construidos directamente por la Sociedad. Los costes de ampliación, modernización o mejoras que representan un aumento de la productividad, capacidad o eficiencia, o un alargamiento de la vida útil de los bienes, se capitalizan como mayor coste de los correspondientes bienes.

Los gastos de conservación y mantenimiento que no representan una ampliación de la vida útil se cargan directamente a la cuenta de pérdidas y ganancias del período correspondiente.

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

	Años de vida Útil estimada
Inmuebles	50-75
Instalaciones técnicas y maquinaria	10-18
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	5-15
Otro inmovilizado	4-8

El inmovilizado en curso no comienza a amortizarse hasta su entrada en funcionamiento, momento en que se traspasa a su correspondiente cuenta de inmovilizado material, según su naturaleza.

Las plusvalías asignadas a inmuebles como consecuencia de la fusión realizada durante el ejercicio 2001 (véase Nota 1) se amortizan en función de la vida útil residual de los activos a los que están asignadas, a excepción de las correspondientes a los terrenos en los que están construidos los inmuebles mencionados, que ascienden aproximadamente a 45.608 miles de euros. La imputación a terrenos de las plusvalías de activos aportados por Inmobiliaria Zabálburu, S.A. se realizó a partir de las tasaciones de expertos independientes obtenidas para los principales inmuebles.

Por otra parte, la Sociedad registró el impuesto diferido correspondiente a estas plusvalías, considerando una tasa efectiva estimada del 30%, aplicada sobre la totalidad de las mismas (véase Nota 16).

d) Inmovilizaciones financieras-

El inmovilizado financiero se halla valorado a coste de adquisición o a valor de mercado, el menor. El valor de mercado se determina en base al valor teórico-contable de las participaciones, corregido en el importe de las plusvalías tácitas existentes en el momento de la adquisición y que subsistan en el momento de la valoración.

Las minusvalías entre el coste y el valor teórico contable corregido, en su caso, o mercado, el menor, se registran en la cuenta de "Provisiones" del balance de situación adjunto.

Los préstamos concedidos por BAMI son valorados por el nominal concedido.

Los títulos y créditos se clasifican a corto o largo plazo, considerando como corto plazo aquellos créditos cuyo vencimiento es de hasta doce meses a partir de 31 de mayo de 2003 y largo plazo los que superen dicho período. En cuanto al resto de las inversiones, se consideran inmovilizado aquéllas que se adquieran con carácter de permanencia.

El balance de situación adjunto no refleja el efecto que resultaría de aplicar criterios de consolidación. De haberse aplicado dichos criterios al 31 de mayo de 2003 los activos y fondos propios de la Sociedad correspondiente al período de cinco meses terminado el 31 de mayo de 2003 se habrían incrementado en 28.089 y 10.429 miles de euros, respectivamente.

e) Acciones propias-

Las acciones propias se valoran a su precio de adquisición, constituido por el importe total satisfecho por la adquisición, más los gastos inherentes a la operación o a su valor teórico contable o a su valor de mercado, el menor. Como valor de mercado se considera la cotización oficial media del último trimestre o la cotización al cierre, la que resulte inferior. Al 31 de mayo de 2003 la diferencia entre el precio de adquisición y el valor de mercado no es significativa.

f) Existencias-

Los terrenos y solares se valoran a su precio de adquisición, incrementado por los costes de urbanización si los hubiese, así como otros gastos relacionados con la compra (impuesto de transmisiones, gastos de registro, etc.) y los gastos financieros incurridos en el período de ejecución de las obras de urbanización, o a su valor de realización, si éste fuera menor.

Se consideran como obras en curso los costes incurridos en las promociones inmobiliarias pendientes de venta. En estos costes se incluyen los correspondientes al solar, urbanización y construcción, así como la capitalización de los gastos financieros incurridos durante el período de construcción.

La obra en curso de construcción se clasifica dentro del epígrafe de "Existencias" distinguiendo entre ciclo corto y ciclo largo, prestando atención a la fecha de entrega estimada de la promoción, considerando ciclo corto aquellas cuya entrega sea anterior a doce meses y como ciclo largo las de entrega posterior a doce meses, desde 31 de mayo de 2003.

El importe acumulado en concepto de capitalización de gastos financieros en las existencias al 31 de mayo de 2003 asciende a 10.792 miles de euros.

A fin de cada período se transfiere de "Obras en curso" a "Edificios construidos" el coste correspondiente a aquellas promociones inmobiliarias cuya construcción ha terminado en el período y estén pendientes de venta.

El coste de las "Obras en curso" y "Edificios construidos" se reduce, en su caso, a su valor neto de realización dotando la provisión para depreciación correspondiente.

g) Provisión para riesgos y gastos-

Corresponde al importe estimado para hacer frente a responsabilidades probables o ciertas, nacidas de litigios en curso y por indemnizaciones u obligaciones pendientes de cuantía indeterminada, avales u otras garantías similares a cargo de la empresa. Su dotación se efectúa al nacimiento de la responsabilidad o de la obligación que determina la indemnización o pago.

h) Impuesto sobre Sociedades-

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

i) Clasificación de las deudas entre corto y largo plazo-

Las deudas se clasifican en función de los vencimientos al cierre de cada período, considerando como deudas a corto plazo aquéllas con vencimiento anterior a doce meses y como deudas a largo plazo las de vencimiento posterior a los doce meses desde 31 de mayo de 2003.

j) Ingresos y gastos-

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

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

En relación con los ingresos por arrendamientos, estos se registran en función del criterio de devengo, incluyéndose en el epígrafe "Ajustes por periodificación" del pasivo del balance de situación adjunto los cobros percibidos anticipadamente.

Por lo que se refiere a las ventas de promociones inmobiliarias, la Sociedad sigue el criterio de reconocer las ventas y el coste de las mismas cuando la construcción de las unidades

objeto de la venta se encuentra sustancialmente terminada, entendiendo como tal cuando los costes incurridos en la promoción son superiores al 80% de los costes totales estimados de la misma, con excepción del valor del terreno. La Sociedad recoge en el epígrafe "Provisiones para operaciones de tráfico" del pasivo del balance de situación adjunto, en concepto de provisión para terminación de obra, los importes correspondientes a los gastos pendientes de incurrir para la entrega y liquidación de la promoción.

El importe de los cobros y efectos a cobrar recibidos por contratos formalizados hasta el 31 de mayo de 2003, correspondientes a unidades para las que no se ha reconocido la venta, se recoge en el pasivo del balance de situación adjunto bajo la rúbrica "Anticipos de clientes", clasificándose a largo o a corto plazo en función de la fecha prevista de reconocimiento de venta.

k) Indemnizaciones por despido-

De acuerdo con la reglamentación de trabajo vigente, la Sociedad está obligada al pago de indemnizaciones a los empleados con los que, bajo determinadas condiciones, rescinda sus relaciones laborales. A 31 de mayo de 2003 no existe ningún importe pendiente de pago en concepto de indemnizaciones.

l) Dividendos-

Los dividendos relacionados con la participación en empresas del Grupo y Asociadas se registran en el momento del cobro.

En el período de cinco meses terminado el 31 de mayo de 2003 se han cobrado dividendos de empresas del grupo y asociadas por un importe total de 8.858 miles de euros, de los que 7.058 miles de euros corresponden a Metrovacesa, S.A.

(5) GASTOS DE ESTABLECIMIENTO

El movimiento habido durante el período de cinco meses terminado el 31 de mayo de 2003 en el epígrafe de "Gastos de establecimiento", ha sido el siguiente:

	Miles de Euros
Saldo al 31 de diciembre de 2002	8.901
Adiciones	168
Traspasos	-
Amortización	(1.570)
Saldo al 31 de mayo de 2003	7.499

(6) INMOVILIZACIONES INMATERIALES

El movimiento habido durante el período de cinco meses terminado el 31 de mayo de 2003 en las diferentes cuentas del inmovilizado inmaterial y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas ha sido el siguiente:

	Miles de Euros				
	Saldo a 31/12/02	Adiciones	Retiros	Traspasos	Saldo a 31/05/03
Coste:					
Concesiones, patentes, licencias	12	1	(1)	-	12
Fondo de comercio	18.795	-	-	-	18.795
Aplicaciones informáticas	101	1	(1)	-	101
Total Coste	18.908	2	(2)	-	18.908
Amortizaciones:					
Concesiones, patentes, licencias	(4)	(1)	1		(4)
Fondo de comercio	(1.880)	(391)	-	-	(2.271)
Aplicaciones informáticas	(35)	(11)	1	-	(45)
Total Amortizaciones	(1.919)	(403)	2	-	(2.320)
Total Inmovilizado inmaterial neto	16.989	(401)	-	-	16.588

Según se indica en la Nota 1, la fusión de Inmobiliaria Zabálburu, S.A. e Inmopark 92 Madrid, S.A. (Sociedad Unipersonal) en el ejercicio 2001 generó un fondo de comercio por importe de 18.795 miles de euros, aproximadamente, después de la asignación de 69.627 miles de euros de plusvalías netas a activos en renta de dichas sociedades (véase Notas 7 y 16).

(7) INMOVILIZACIONES MATERIALES

El movimiento habido durante período de cinco meses terminado el 31 de mayo de 2003 en las diferentes cuentas del inmovilizado material, de sus correspondientes amortizaciones acumuladas y de sus provisiones ha sido el siguiente:

	Miles de Euros				
	Saldo al 31/12/02	Adiciones	Bajas	Traspasos	Saldo al 31/05/03
Coste:					
Terrenos solares y bienes naturales	1	-	-	-	1
Inmuebles para arrendamiento	229.146	8.905	(5.698)	(1.110)	231.243
Inmuebles para uso propio	3.609	3	(47)	-	3.565
Instalaciones técnicas y maquinaria	178	-	-	-	178
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	631	10	(28)	-	613
Anticipos e inmovilizaciones en curso	21.448	1.215	-	1.662	24.325
Otro inmovilizado	286	11	(24)	-	273
Total coste	255.299	10.144	(5.797)	552	260.198
Amortizaciones:					
Inmuebles para arrendamiento	(9.470)	(975)	336	-	(10.109)
Inmuebles para uso propio	(445)	(27)	4	-	(468)
Instalaciones técnicas y maquinaria	(49)	(8)	-	-	(57)
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	(308)	(36)	31	-	(313)
Otro inmovilizado	(149)	(23)	25	-	(147)
Total amortizaciones	(10.421)	(1.069)	396	-	(11.094)
Total provisiones	(3)	-	-	-	(3)
Total inmovilizado material neto	244.875	9.075	(5.401)	552	249.101

Inmuebles para arrendamiento-

Según se indica en la Nota 1 y como consecuencia de la fusión de la Sociedad con Inmobiliaria Zabálburu, S.A. e Inmopark 92, Madrid S.A. (Sociedad Unipersonal) en el ejercicio 2001 se asignaron determinadas plusvalías a inmuebles incorporadas con motivo de la mencionada fusión por un importe de 99.468 miles de euros. El epígrafe "Inmuebles para arrendamiento" incluye 75.977 miles de euros por este concepto, siendo el valor neto contable del mismo 74.897 miles de euros, mientras que el epígrafe "Otros acreedores a largo plazo" incluye el impuesto diferido correspondiente a estas plusvalías asignadas a los activos (véase Nota 16).

Por otro lado, las adiciones del epígrafe "Inmuebles para arrendamiento" se deben fundamentalmente a la adquisición de dos inmuebles sitos en San Sebastián y Madrid destinado a oficinas por importe de 6.000 y 2.770 miles de euros respectivamente.

La disminución del epígrafe de "Inmuebles para arrendamiento" se origina principalmente como consecuencia de la venta de inmuebles con unas plusvalías de fusión asignadas de 781 miles de euros. El resultado obtenido por esta enajenación ha ascendido a 788 miles de euros.

El desglose de los inmuebles para arrendamiento por zonas geográficas es el siguiente:

Zona	Miles de Euros			Superficie M2
	Coste	Amortizado	Neto contable	
Castilla-León	3.120	116	3.004	130.669
Andalucía	38.821	2.622	36.199	55.318
País Vasco	8.282	141	8.141	2.512
Comunidad de Madrid	174.647	6.694	167.953	87.661
Cataluña	6.373	536	5.837	6.407
Total	231.243	10.109	221.134	282.567

El detalle por zonas geográficas distinguiendo los usos y nivel de ocupación en metros cuadrados es el siguiente:

Zona	Viviendas M2		Edificios no residenciales M2	
	Total	Ocupado	Total	Ocupado
Castilla-León	-	-	130.669	130.669
Andalucía	-	-	55.318	53.306
País Vasco	-	-	2.512	525
Comunidad de Madrid	-	-	87.661	78.164
Cataluña	-	-	6.407	5.392
Total	-	-	282.567	268.056

Del total del coste registrado en inmuebles para arrendamiento y uso propio un importe de 93.042 miles de euros corresponde al valor de los solares.

Inmovilizaciones en curso-

El aumento en el epígrafe de "Anticipos e inmovilizaciones en curso" corresponde fundamentalmente a los trabajos realizados en la promoción Poble Nou, por la construcción de oficinas en Barcelona por un importe total de 825 miles de euros.

Asimismo, en el epígrafe de "Inmovilizado en curso" se ha registrado un traspaso del epígrafe de "Inmuebles para arrendamiento" que corresponde a la segregación de terrenos correspondientes a la construcción de oficinas en Las Rozas (Madrid) por importe de 1.110 miles de euros, así como 552 miles de euros correspondientes a gastos afectos a los terrenos registrados en existencias.

Del total del coste registrado en inmovilizaciones en curso un importe de 17.456 miles de euros corresponde al valor de los solares.

Al 31 de mayo de 2003 existen activos inmovilizados por un importe de 194.931 miles de euros hipotecados en garantía de diversos préstamos, cuyo saldo al 31 de mayo de 2003 asciende a 129.080 miles de euros (véase Nota 14).

Es política de la Sociedad contratar todas las pólizas de seguros que se estiman necesarias para dar cobertura a los riesgos que pudieran afectar a los elementos del inmovilizado material.

Al 31 de mayo de 2003 no existen elementos del inmovilizado material totalmente amortizados ni fuera de uso por importe significativo.

(8) INMOVILIZACIONES FINANCIERAS, SALDOS CON EMPRESAS DEL GRUPO E INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES

Inmovilizaciones financieras

Los movimientos habidos durante el período de cinco meses terminado el 31 de mayo de 2003 en las diversas cuentas de "Inmovilizado financiero" han sido los siguientes:

	Miles de euros			
	Saldo 31/12/02	Adiciones	Retiros	Saldo 31/05/03
Participaciones en empresas del Grupo	13.120	-	-	13.120
Créditos a empresas del Grupo	1.920	13	(1.369)	564
Participaciones a empresas Asociadas	553.991	-	-	553.991
Cartera de valores a largo plazo	123	-	-	123
Otros créditos	80	6	(72)	14
Depósitos y fianzas constituidos a largo plazo	2.246	3.072	(71)	5.247
Provisiones	(1.586)	(654)	188	(2.052)
Total	569.894	2.437	(1.324)	571.007

El desglose de los epígrafes de "Participaciones en empresas del Grupo" y "Participaciones en empresas Asociadas", así como de sus correspondientes provisiones es el siguiente:

Empresa	Miles de Euros	
	Coste	Provisión
Empresas del Grupo:		
Valnim Edificaciones, S.L.	171	-
Resiter Integral, S.A.	61	(40)
Desarrollo de Infraestructuras de Castilla, S.A.	60	(1)
Bami Berlin Grundstück GmbH	28	(160)
Bami Berlin Verwaltungs GmbH	28	-
Inmobiliaria Zalbálburu Gestora de Comunidades, S.A.	60	(3)
Holding Jaureguizahar 2002, S.A.	12.712	-
Total	13.120	(204)
Empresas Asociadas:		
Campus Patrimonial, S.A.	1.298	(250)
Comercializadora de Oficinas	16	-
Metrovacesa, S.A.	546.071	-
Asturcontinental de Edificaciones, S.L.	562	(19)
Planiger, S.A.	1.575	(40)
Parque de Valladolid, S.L.	1.800	-
Promociones Inmobiliarias Alegrosa, S.A.	265	-
Promociones Alto de los Ferranes, S.L.	2.404	(444)
Total	553.991	(753)

Adicionalmente la Sociedad tiene provisionada participaciones indirectas por un importe total de 972 miles de euros, así como la totalidad de la cartera de valores a largo plazo por importe de 123 miles de euros.

Adiciones en el período de cinco meses terminado el 31 de mayo de 2003

No se han producido adiciones significativas en el período de cinco meses terminado el 31 de mayo de 2003.

Disminuciones en el período de cinco meses terminado el 31 de mayo de 2003

La disminución en el epígrafe de "Créditos a empresas del Grupo" corresponde fundamentalmente a la devolución del préstamo de Inmobiliaria Zalbálburu Gestora de Comunidades, S.A. por importe de 1.364 miles de euros.

La provisión más significativa registrada en el período de cinco meses terminado el 31 de mayo de 2003, por importe de 972 miles de euros, corresponde a la sociedad alemana Bami Berlin Objekt ZimmerstraBe GmbH & Co.KG, cuya actividad principal se centra en la construcción de un edificio de oficinas y apartamentos en Berlín participada por Bami Berlin Grundstücks GmbH y Bami Berlin Verwaltungs, GmbH, que tienen como común objeto la participación como socios comanditarios en la sociedad.

Metrovacesa, S.A. cotiza en bolsa. Su cotización al cierre del período y la media del último trimestre era de 23,6 euros y 23,87 euros por acción, respectivamente. El resto de empresas del Grupo y Asociadas no cotizan en bolsa. Los Administradores de la Sociedad no consideran necesario registrar ninguna provisión en relación con su participación a largo plazo en Metrovacesa, S.A., que está valorada a un coste medio de 34,81 euros por acción, ya que entienden que las plusvalías tácitas existentes en el momento de la adquisición de Metrovacesa,

S.A., subsisten al 31 de mayo de 2003 y que se producirán sinergias significativas derivadas de la operación de fusión prevista (véase Nota 2).

Las cantidades pendientes de desembolsar correspondientes a estas participaciones se recogen en el epígrafe "Desembolsos pendientes sobre acciones" del balance de situación adjunto, siendo la totalidad correspondiente a la sociedad Resiter Integral, S.A.

La información más relevante relacionada con estas participaciones es la siguiente:

Sociedad	Domicilio	Actividad	Porcentaje particip.	Miles de Euros				
				Capital Social	Reservas	Dividendo a cuenta	Pérdidas ejercicios anteriores	Resultado mayo 2003
Valnim Edificaciones, S.L. (*)	General Aviles (Valencia)	Construcción y promoción inmobiliaria	63,33%	239	-	-	(204)	506
Resiter Integral, S.A. (*)	C/ Recoletos 20 (Madrid)	Explotación de residencias de la 3ª edad	51,00%	120	-	-	(74)	(6)
Desarrollo de Infraestructuras de Castilla, S.A. (*)	C/ Santiago 19 (Valladolid)	Promoción y explotación clubes deportivos	100,00%	60	4	-	-	-
Inmob. Zabálburu Gestora de Comunidades, S.A. (*)	Vía de las Dos Castillas – Pozuelo de Alarcón (Madrid)	Construcción, arrendamiento y promoción inmobiliaria	100,00%	60	76	-	(102)	699
Bami Berlin Grundstück GmbH (*)	Behrenstrasse 28 – Berlín (Alemania)	Participación en el capital social de Bami Berlin Objekt	100,00%	25	-	-	(22)	(201)
Bami Berlin Verwaltungs GmbH (*)	Behrenstrasse 28 – Berlín (Alemania)	Participación en el capital social de Bami Berlin Objekt y adquisición de empresas	100,00%	25	3	-	-	-
Holding Jaureguizahar, 2002 S.A. (*)	C/Rekakoetxe 4 (Bilbao)	Administración y gestión de títulos valores mobiliarios naciones y extranjeros.	100,00%	1.481	11.381	-	(31)	(12)
Planiger, S.A. (*)	Avda Constitución de Cádiz, 5 (Leganés)	Construcción, explotación y administración de servicios sociales y sanitarios	35,00%	12.100	-	-	(43)	(13)
Asturcontinental de Edificaciones, S.L. (*)	C/ Corrida 16 - 1 Gijón - (Asturias)	Construcción y promoción inmobiliaria	50,00%	481	-	-	(1)	(1)
Campus patrimonial, S.A. (*)	C/ Almagro 46 (Madrid)	Construcción, explotación y administración de residencias de estudiantes	44,08%	3.000	-	-	(557)	(166)
Parque de Valladolid, S.L. (*)	Avda de Europa 22 – Alcobendas (Madrid)	Construcción y promoción inmobiliaria	50,00%	3.600	860	-	-	76
Promociones Inmobiliarias Alegrosa, S.A. (*)	C/ Doctor Romagosa 19 - 2 (Valencia)	Construcción y promoción inmobiliaria	44,00%	601	-	-	-	-
Promociones Alto de los Ferranes, S.L. (*)	C/ Corrida 16 - 1 Gijón - (Asturias)	Construcción y promoción inmobiliaria	50,00%	4.808	-	-	(265)	(270)
Comercializadora de Oficinas (*) (1)								
Grupo Metrovacesa, S.A. (*)	Pza. Carlos Trías Bertrán 7 (Madrid)	Construcción, arrendamiento y promoción inmobiliaria	23,93%	98.331	641.424	(29.571)	-	72.389

(*) Sociedad no auditada. Datos correspondientes al cierre del periodo de cinco meses terminado el 31 de mayo de 2003.

(1) Datos no disponibles

Dentro del epígrafe "Créditos a empresas del Grupo" se encuentran principalmente un préstamo concedido a Valnim Edificaciones, S.L. por un importe de 540 miles de euros a un tipo de interés del 4% anual, liquidable y pagadero al vencimiento del préstamo, en diciembre de 2004.

Dentro del epígrafe de "Depósitos y Fianzas constituidos a largo plazo" se encuentran contabilizadas además de las cantidades desembolsadas en concepto de ampliación de capital pendientes de inscripción en el Registro de las sociedades Planiger, S.A., Valnim Edificaciones, S.L. y constitución de Star Inmogestión S.G.I.I.C., S.A. por importe de 1.184, 147 y 606 miles de euros, respectivamente, las fianzas exigidas a los arrendatarios que se depositan aproximadamente en un 90% en los Organismos Oficiales de cada Comunidad Autónoma, que ascienden a 1.418 miles de euros, así como depósitos de diversa índole.

Saldos con empresas del Grupo y Asociadas

El detalle de saldos deudores con empresas del Grupo y Asociadas a 31 de mayo 2003 y 31 de diciembre 2002 es el siguiente:

Saldo deudor	Miles de Euros	
	31/05/03	31/12/02
Desarrollo de Infraestructuras de Castilla, S.A.	6	6
Resiter Integral, S.A.	344	344
Valnim Edificaciones, S.L..	54	198
Promociones Alto de los Ferranes, S.A.	1	1
I.Z. Gestora de Comunidades, S.A.	-	118
Bami Berlin Grundstücks GmbH	-	4.238
Bami Berlin Objekt ZimmerstraBe GmbH & Co.KG	-	1.004
Bami Berlin Verwaltungs GmbH	-	2
Total	405	5.911

Los saldos con las distintas empresas del grupo Bami Berlin, por importe total de 5.244 miles de euros, han sido traspasados al epígrafe de "Inversiones Financieras Temporales".

No existen saldos acreedores con empresas del Grupo y Asociadas al 31 de mayo de 2003.

Inversiones financieras temporales

El detalle del saldo recogido en el epígrafe "Inversiones financieras temporales" del balance de situación adjunto al 31 de mayo de 2003 y 31 de diciembre de 2002 es el siguiente:

	Miles de euros	
	31/05/03	31/12/02
Préstamo Vasco Levantinas Lantzen I, S.A.	-	1.466
Préstamo Levantear Eraikuntzak II, S.A.	-	1.341
Crédito Bami Berlin Grundstücks GmbH	5.959	-
Crédito Belmardos, S.A.	1.527	1.770
Crédito Inmobiliaria Alegrosa, S.A.	633	-
Acciones con cotización oficial (Metrovacesa, S.A.)	16.906	-
Obligaciones del Estado	2.903	-
Imposiciones a corto	2.713	-
Reserva intereses préstamo sindicado Banco Popular	5.295	6.572
Reserva amortización préstamo sindicado Banco Popular	-	7.128
Otras inversiones financieras temporales	1.795	1.699
Total	37.731	19.976

Con fecha 21 de enero de 2003, la Sociedad ha procedido a la adquisición de dos terrenos en Alicante, ejerciendo la opción de compra estipulada en contrato de 17 de junio de 2002 firmado con Vasco Levantina Lantzen I, S.A. y de Eusko Levantear Eraikuntzak II, S.A. Esta adquisición ha supuesto para la Sociedad la recuperación tanto del principal como de los intereses devengados hasta la fecha de los préstamos concedidos a ambas sociedades, siendo sus principales de 1.466 miles de euros y de 1.341 miles de euros respectivamente.

Al 31 de mayo de 2003, BAMI mantiene un crédito a la Sociedad Bami Berlin Grundstücks GmbH, subrogada en la posición acreedora de Bami Berlin Objeckt ZimmerstraBe, GmbH & Co.KG y Bami Berlin Verswalstung, GmbH, cuyo límite asciende a 7.500 miles de euros, con vencimiento 31 de diciembre de 2003 y devengando un tipo de interés anual del euribor + 0,4%, liquidable y pagadero al vencimiento del préstamo, habiéndose dispuesto a 31 de mayo de 2003 un importe de 5.762 miles de euros y devengado intereses por importe de 197 miles de euros.

Con fecha 1 de septiembre de 2002 BAMI concedió un préstamo a Belmardos, S.A. por un principal de 1.743 miles de euros y vencimiento 31 de agosto de 2003, devengando un interés anual del 4%, liquidable y pagadero al vencimiento del préstamo. A 31 mayo de 2003 quedan pendientes 1.527 miles de euros.

Los fondos de reserva relacionados con el préstamo sindicado corresponden a las cantidades estipuladas en el contrato de préstamo que la Sociedad debe tener depositadas para cubrir el pago de cuotas de principal e intereses de dicho préstamo (véase Nota 14).

La Sociedad mantiene registrados en "Inversiones financieras temporales" 704.557 acciones de la Sociedad cotizada Metrovacesa, S.A., adquiridas a un coste medio de 24 euros por acción.

(9) GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS

La disminución habida en el epígrafe de "Gastos a Distribuir en Varios Ejercicios" al 31 de mayo de 2003 corresponde fundamentalmente a la amortización de los gastos incurridos en la formalización del préstamo sindicado vinculado a la compra de Metrovacesa, S.A., en el ejercicio 2002 por un importe de 829 miles de euros.

(10) EXISTENCIAS

La composición de las existencias al 31 de mayo de 2003, en su práctica totalidad de uso residencial, es la siguiente:

	Miles de Euros		
	Coste	Provisión	Neto
Edificios adquiridos	3.468	-	3.468
Edificios construidos	15.510	(349)	15.161
Terrenos y solares	239.512	(744)	238.768
Obras en curso de construcción de ciclo corto	55.787	-	55.787
Obras en curso de construcción de ciclo largo	101.468	-	101.468
Parcelas urbanizadas	556	-	556
Anticipos a proveedores	1.389	-	1.389
Total	417.690	(1.093)	416.597

El desglose de los principales epígrafes de existencias es el siguiente:

Edificios adquiridos	Miles de euros		
	Coste	Provisión	Neto
LOCAL ARAGÓN 284 (Barcelona)	2.930	-	2.930
TRASTEROS ACACIAS (Alicante)	154	-	154
TRASTEROS LAURELES (Alicante)	137	-	137
LOCALES RAMBLA MENDEZ (Valencia)	247	-	247
Total	3.468	-	3.468

Edificios construidos	Miles de euros		
	Coste	Provisión	Neto
PASEO DE GRACIA (Barcelona)	5.743	-	5.743
CORDOVA NOVA (Córdoba)	4.170	-	4.170
ADEMUZ (Valencia)	751	-	751
ABETOS (Alicante)	733	-	733
ROBLES I (Alicante)	712	-	712
PINAR DEL GOLF (Castellón)	593	(306)	287
CAN ROCA (Tarrasa)	400	-	400
MONTROIG (Barcelona)	308	-	308
LOCALES SEVILLA (Sevilla)	272	-	272
EL MARQUESADO (Jerez)	247	-	247
MIRAMAR V (Valencia)	185	-	185
EDIFICIO OMA (Valencia)	181	-	181
LA QUINTA I	168	-	168
NOVA TARRACO (Tarragona)	143	-	143
NARANJOS (Alicante)	130	-	130
NICOLAS ESTEVANEZ (Valencia)	127	-	127
ALAMOS (Alicante)	122	-	122
COTO CARCEDO (Asturias)	104	(9)	95
Resto	421	(34)	387
Total	15.510	(349)	15.161

Terrenos y solares	Miles de euros		
	Coste	Provisión	Neto
"EL CUARTO" (Sevilla)	29.289	-	29.289
SECTOR 1 A CORUÑA (A Coruña)	19.469	-	19.469
CHURRA (Alicante)	16.941	-	16.941
DIAGONAL 600 (Barcelona)	15.806	-	15.806
HUERTA NUEVA (Málaga)	13.206	-	13.206
PARQUE PARAISO (Alicante)	10.290	-	10.290
SOTO REBOLO (Algeciras)	9.994	-	9.994
ESPLUGUES DE LLOBREGAT (Barcelona)	9.170	-	9.170
EL PUIG (Valencia)	8.084	-	8.084
PUNTAL (Murcia)	8.053	-	8.053
MONTE CERRADO I (Oviedo)	6.746	-	6.746
RESTO DE FINCA (Valladolid)	6.573	-	6.573
PARQUE NORTE (Alicante)	6.541	-	6.541
TETUAN (Santander)	6.177	-	6.177
GASOMETRO TERRASSA (Barcelona)	6.110	-	6.110
ALAMILLOS ESTE (Algeciras)	6.047	-	6.047
VALDEMORO (Madrid)	5.836	-	5.836
"MARINA" (Jerez)	5.496	-	5.496
ALHAURIN (Málaga)	5.034	-	5.034
PARCELA 2.12 (Córdoba)	4.772	-	4.772
LA CORONA D OVIEDO (Oviedo)	4.144	-	4.144
ZDM3 GRAN VIA (Alicante)	3.971	-	3.971
PARCELA 2.3 (Córdoba)	3.748	-	3.748
PARQUE AZALEAS (Alicante)	3.473	-	3.473
ARTOLA VB-8 (Málaga)	2.920	-	2.920
SECTOR-10 TORRENT (Valencia)	2.856	-	2.856
TORRELADRONES (Málaga)	2.515	-	2.515
LLOMA LLARGA (Valencia)	2.336	-	2.336
PARQUE AZALEAS II (Alicante)	2.187	-	2.187
PARCELA 9.1.1.ARTOLA (Málaga)	1.463	-	1.463
PARCELA 11.1.1. ARTOLA (Málaga)	1.325	-	1.325
QUART DE POBLET (Valencia)	1.310	-	1.310
"EL CARAMBOLO" (Sevilla)	1.171	(583)	588
PARCELA 12.1 ARTOLA (Málaga)	1.057	-	1.057
AUGUSTA RESIDENCIAL (Málaga)	950	-	950
PARCELA 16 "LA CORONA" (Oviedo)	721	(93)	628
SOLAR TERCIARIO (Valladolid)	603	-	603
Resto	3.128	(68)	3.060
Total	239.512	(744)	238.768

Promociones en curso	Miles de euros		
	Coste	Provisión	Neto
ARROYO VEGA FASE II (Madrid)	17.113	-	17.113
SERRERIA II (Valencia)	10.918	-	10.918
ROBLES II (Alicante)	8.084	-	8.084
VALLPARADIS (Barcelona)	6.190	-	6.190
TERRAZAS II (Alicante)	5.242	-	5.242
CALLE JUSTICIA (Cantabria)	2.402	-	2.402
EL ALTILLO UNIFAMILIARES (Jerez)	1.834	-	1.834
SERRERIA III (Valencia)	1.395	-	1.395
LOS CEDROS I (Valladolid)	1.103	-	1.103
EL ALTILLO BLOQUE (Jerez)	762	-	762
SECTOR 10 (Valencia)	238	-	238
Resto	506	-	506
Total obras en curso de construcción de ciclo corto	55.787	-	55.787
ARROYO VEGA III FASE (Madrid)	16.143	-	16.143
PARQUE DORADO I (Alicante)	8.689	-	8.689
CANET (Valencia)	8.006	-	8.006
PARQUE DORADO II (Alicante)	7.084	-	7.084
GANDIA PIO XI I (Valencia)	6.269	-	6.269
ALDEA VI (Algeciras)	5.004	-	5.004
GANDIA PIO XI III (Valencia)	4.839	-	4.839
GANDIA PIO XI II (Valencia)	4.545	-	4.545
SAINT ANDREWS (Málaga)	4.253	-	4.253
EDIFICIO RESIDENCIAL DIANA (Málaga)	4.066	-	4.066
VALLPARADIS II (Barcelona)	3.974	-	3.974
ASTILLERO (Cantabria)	3.810	-	3.810
SERRERIA IV (Valencia)	3.494	-	3.494
PARQUE ALTO (Alicante)	3.282	-	3.282
ALDEA VII (Algeciras)	2.207	-	2.207
CAMAROTES V (Algeciras)	1.821	-	1.821
VILLAS 2 Y 3 (Algeciras)	1.704	-	1.704
TERRAZAS XIII(Algeciras)	1.602	-	1.602
PARQUE AZALEAS (Alicante)	1.156	-	1.156
ALDEA VIII (Algeciras)	1.137	-	1.137
LA JOYA (Asturias)	908	-	908
SOL CARCEDO II (Asturias)	906	-	906
AUGUSTA RESIDENCIAL (Málaga)	742	-	742
LOS CEDROS II (Valladolid)	673	-	673
LA DEHESA II (Valladolid)	618	-	618
RESTO FINCA (Valladolid)	433	-	433
SOTO REBOLO I (Algeciras)	315	-	315
SOTO REBOLO (Algeciras)	147	-	147
PARCELA 2.12 (Córdoba)	106	-	106
CORONAS DE OVIEDO I (Oviedo)	101	-	101
Resto	3.434	-	3.434
Total obras en curso de construcción de ciclo largo	101.468	-	101.468

Parcelas urbanizadas	Miles de euros		
	Coste	Provisión	Neto
PARCELAS - HEREDAD I (Valladolid)	191	-	191
PARCELAS II - LA HEREDAD II (Valladolid)	150	-	150
PARCELAS III (Algeciras)	143	-	143
PARCELAS II (Algeciras)	72	-	72
Total	556	-	556

El movimiento habido durante el período de cinco meses terminado el 31 de mayo de 2003 en los epígrafes de existencias ha sido el siguiente:

	Saldo al 31/12/02	Incrementos	Disminu-ciones	Traspasos a promociones en curso	Traspasos a inmovilizado (véase Nota 7)	Traspasos a promociones terminadas	Saldo al 31/05/03
Edificios adquiridos	-	3.470	(2)	-	-	-	3.468
Edificios construidos	16.590	376	(54.593)	-	-	53.137	15.510
Terrenos y solares	204.398	50.753	(1.876)	(13.763)	-	-	239.512
Obra en curso	148.433	48.882	(134)	13.763	(552)	(53.137)	157.255
Parcelas urbanizadas	1.232	-	(676)	-	-	-	556
Anticipos a proveedores	8.475	5.285	(12.371)	-	-	-	1.389
Provisiones	(1.097)	-	4	-	-	-	(1.093)
	378.031	108.766	(69.648)	-	(552)	-	416.597

Al 31 de mayo de 2003 existen activos incluidos en el epígrafe de existencias por un importe total de 152.126 miles de euros hipotecados en garantía de diversos préstamos subrogables vinculados a promociones, y no subrogables, cuyo saldo al 31 de mayo de 2003 asciende a 164.244 miles de euros (véase Nota 14).

Los compromisos de venta de promociones contraídos con clientes al 31 de mayo de 2003 ascienden a 262.514 miles de euros, de los cuales 83.721 miles de euros se han materializado en cobros y efectos a cobrar, registrándose en la rúbrica "Anticipos de clientes" del pasivo del balance de situación al 31 de mayo de 2003, clasificados a corto plazo o largo plazo en función de la fecha prevista de entrega de las promociones.

Adicionalmente, en el epígrafe de "Anticipos a proveedores", se registran entregas a cuenta a proveedores por importe de 1.389 miles de euros.

(11) CLIENTES POR VENTAS Y PRESTACIONES DE SERVICIOS Y DEUDORES A LARGO PLAZO

El desglose del epígrafe de "Clientes por ventas y prestación de servicios" a corto plazo del balance de situación al 31 de mayo de 2003, es el siguiente:

	Miles de Euros	
	Importe bruto	Provisiones
Clientes por ventas	153.739	(1.460)
Efectos a cobrar a corto plazo	31.352	-
Efectos descontados	1.216	-
Clientes por efectos impagados	120	-
Clientes de dudoso cobro	1.314	(1.314)
	187.741	(2.774)

El saldo de clientes por ventas recoge, fundamentalmente, el importe pendiente de cobro de las hipotecas que, afectando a inmuebles vendidos, al cierre del período estaban pendientes de subrogar a los clientes, a la espera de la tramitación de las correspondientes escrituras públicas.

Asimismo, el epígrafe de "Deudores a largo plazo" del balance de situación adjunto recoge los efectos comerciales generados por la venta de promociones inmobiliarias cuyos vencimientos son a partir del mes de junio del año 2004.

(12) FONDOS PROPIOS

El movimiento habido en las cuentas del epígrafe de "Fondos propios" durante el período de cinco meses terminado el 31 de mayo de 2003 ha sido el siguiente:

	Miles de euros			
	Saldo al 31/12/02	Transferencia entre reservas	Resultados acumulados	Saldo al 31/05/03
Capital social	180.305	-	-	180.305
Prima de emisión	85.972	-	-	85.972
Reserva legal	2.717	-	-	2.717
Reserva para acciones propias	5.641	2.032	-	7.673
Reserva voluntaria	10.087	(2.032)	-	8.055
Resultados acumulados	24.508	-	16.020	40.528
Total Fondos propios	309.230	-	16.020	325.250

Capital social-

Al 31 de mayo de 2003 el capital social está representado por 96.937.981 acciones al portador de 1,86 euros de valor nominal cada una, todas ellas de la misma clase y con idénticos derechos políticos y económicos estando totalmente suscritas y desembolsadas.

Al 31 de mayo de 2003 los accionistas con una participación significativa (superior al 3%) del capital social de BAMI son los siguientes:

Accionistas	Porcentaje
Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante (Bancaja)	11,71% (a)
Caja de Ahorros del Mediterráneo	9,64%
Stenenberg Holding, B.V.	9,50%
Banco Popular Español	6,98%
Joaquín Rivero Valcarce	6,62% (b)
Caja de Ahorros de Castilla la Mancha	5,10% (c)
Caja de Ahorros de Granada	4,40%

(a) Incluye acciones propiedad de Cartera de Inmuebles, S.L. (Grupo Bancaja).
(b) Titular de menos de un 5% de acciones, si bien con control sobre el porcentaje indicado.

(c) Incluye acciones propiedad de Caja de Castilla La Mancha Corporación, S.A.

La totalidad de las acciones que representan el capital social de la Sociedad cotizan en el mercado continuo de las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia.

Prima de emisión-

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

Reserva legal-

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, debe destinarse una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social.

La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital ya aumentado, o para compensar resultados negativos de la Sociedad.

Reserva por acciones propias-

Las acciones propias se valoran a su precio de adquisición, valor de mercado o valor teórico contable, el menor. Al 31 de mayo de 2003 la Sociedad posee 2.483.488 acciones propias, que suponen el 2,56% del capital social, registradas a un coste medio de 3,09 euros cada una.

Resultados acumulados-

Incluye el resultado realizado por la Sociedad a 31 de diciembre de 2002 y 31 de mayo de 2003.

La distribución del resultado correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2002, aprobada en la Junta General de Accionistas celebrada el 26 de junio de 2003, fue la siguiente:

Distribución	Miles de Euros
A reserva legal	2.451
Reserva voluntaria	22.057
	24.508

Restricciones disponibilidad de reservas-

Hasta que las partidas de gastos de establecimiento e investigación y desarrollo y fondo de comercio no hayan sido amortizadas por completo, no está permitida la distribución de beneficios, a menos que el importe de las reservas disponibles sea, como mínimo, igual al importe de los saldos no amortizados.

Por otra parte, de acuerdo con el Real Decreto Ley 7/1996, de 7 de junio, Inmobiliaria Zabálburu, S.A. revalorizó sus activos surgiendo una reserva de revalorización. Dado que dicha fusión se realizó aplicando el Régimen de Neutralidad Fiscal contenido en el Capítulo VIII del Título VIII de la Ley 43/1995, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades, se mantienen los requisitos de indisponibilidad según lo establecido en el Real Decreto Ley 7/1996. Por lo tanto, hasta el 1 de enero de 2007 existe una reserva indisponible por 1.852 miles de euros.

Adicionalmente, la Sociedad tiene constituida una reserva indisponible en concepto de redenominación del capital social en euros, fijando en 1,86 euros de valor nominal de cada acción, lo que supone un importe de 78 miles de euros.

(13) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS

El epígrafe "Provisión para Riesgos y Gastos" incluye, entre otros, los importes estimados por la Sociedad para hacer frente a la resolución de las impugnaciones presentadas en relación con las liquidaciones de diversos impuestos, contribuciones, tasas y otras posibles contingencias por litigios y responsabilidades.

Los Administradores de la Sociedad consideran que las provisiones constituidas son suficientes para hacer frente a los riesgos que pudieran surgir de la resolución de las impugnaciones y de los litigios en curso y no esperan que puedan ponerse de manifiesto pasivos adicionales que afecten de manera significativa al balance de situación adjunto.

Durante el período de cinco meses terminado el 31 de mayo de 2003 en el epígrafe "Provisión para Riesgos y Gastos" no se han producido variaciones.

(14) DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO

Al 31 de mayo de 2003 la Sociedad tiene concedidas pólizas de crédito, préstamos y líneas de descuento con los límites e importes dispuestos que a continuación se detallan:

	Miles de Euros						
			Vencimiento				
	Límite	Saldo dispuesto	01.06.03 a 31.05.04	01.06.04 a 31.12.04	2005	Resto	TOTAL
Préstamos y pólizas de crédito	**95.226**	**61.748**	**47.725**	**1.513**	**1.036**	**11.474**	**61.748**
Descuento de efectos	**5.000**	**930**	**930**	**-**	**-**	**-**	**930**
Préstamos sindicados	**-**	**-**	**149.270**	**41.910**	**338.319**	**-**	**529.499**
Préstamos hipotecarios subrogables (existencias)	**-**	**-**	**115.887**	**11.299**	**1.928**	**5.525**	**134.639**
Préstamos hipotecarios	**-**	**-**	**11.773**	**7.068**	**35.218**	**104.626**	**158.685**
Existencias	**-**	**-**	337	808	23.132	5.328	29.605
Inmovilizado material (nota 7)	-	-	11.436	6.260	12.086	99.298	129.080
Otros préstamos asociados a existencias	**-**	**-**	**55.409**	**17.154**	**14.954**	**3.999**	**91.516**
	100.226	**62.678**	**380.994**	**78.944**	**391.455**	**125.624**	**977.017**

El tipo de interés aplicado a las distintas pólizas de crédito está referenciado al Euribor más un diferencial.

La Sociedad contrató en el ejercicio 2002 un préstamo sindicado por importe de 550.000 miles de euros para financiar la compra del 23,9% del capital social de Metrovacesa, S.A. con derecho real de prenda sobre los derechos de crédito que el acreditado ostente en cada momento frente a terceros, tanto en virtud de los contratos de arrendamiento que mantenga suscritos sobre los inmuebles de su propiedad como en relación con las cuentas de reserva que el acreditado mantenga abiertas en el banco agente durante la vigencia del contrato, así como derecho real de prenda sobre las acciones de Metrovacesa, S.A. El interés asociado a este préstamo está referenciado al Euríbor más un diferencial del 1,40%, siendo su vencimiento el 10 de julio de 2005. La entidad agente de dicho préstamo sindicado, del que al 31 de mayo de 2003 quedan pendientes de amortizar 529.499 miles de euros, es el Banco Popular Español, S.A.

Este préstamo sindicado incluye cláusulas fijadas de vencimiento anticipado o cambio en las condiciones del préstamo en caso de incumplimiento de determinados ratios financieros al cierre de cada ejercicio.

La Sociedad ha adquirido el compromiso para convocar a la Junta General de Accionistas para proponer ampliar el capital social en una cifra que permita amortizar, como mínimo, el 50% del préstamo sindicado. Por su parte, los accionistas de referencia se comprometen a suscribir un

mínimo del 27,05%, en el caso de que las condiciones de mercado no aconsejasen la primera opción, previa autorización de la mayoría de las entidades prestamistas del préstamo sindicado.

En cualquiera de las dos opciones, la ampliación de capital deberá ser ejecutada en un plazo inferior a 18 meses a contar desde la compra del 23,9% de Metrovacesa, S.A., por lo que el plazo expirará el 15 de enero de 2004.

Asimismo, los créditos hipotecarios corresponden a aquellos activos inmovilizados afectos y a las diversas promociones de la Sociedad, algunos de los cuales quedarán subrogados a los compradores en el momento de la entrega de las viviendas, mediante escritura pública.

Dichos créditos hipotecarios subrogables tienen supeditada su amortización al ritmo de escrituración de las ventas realizadas por la Sociedad a lo largo de los años de vida de los mismos.

El tipo de interés aplicado a los distintos préstamos hipotecarios está referenciado al Euribor más un diferencial que varía entre el 0,09% y el 1,75%.

Los intereses devengados pendientes de vencimiento al 31 de mayo de 2003, que corresponden a los préstamos descritos, se han clasificado a corto plazo por un importe de 3.442 miles de euros, reconocidos en el epígrafe de "Deudas por intereses" del balance de situación a dicha fecha.

(15) ACREEDORES POR OPERACIONES DE TRÁFICO A LARGO PLAZO

La Sociedad recoge en este epígrafe las deudas a largo plazo pendientes de vencimiento principalmente por la compra de terrenos. Los vencimientos de estas deudas son a partir de mayo de 2004.

Los vencimientos de estas deudas son los siguientes:

	Miles de Euros			
	Vencimiento			
	2004	2005	Resto	TOTAL
Acreedores por operaciones de tráfico a largo plazo	-	2.236	599	2.835

El importe correspondiente a saldos con vencimiento posterior a 2005 corresponde con pagos a realizar por licencia de obras en la urbanización del Campo de Golf de Valladolid, pagadero en partes iguales hasta el ejercicio 2010.

(16) SITUACIÓN FISCAL

Los saldos que se recogen en los epígrafes de "Administraciones Públicas" del balance de situación al 31 de mayo de 2003 adjunto, tanto en el activo como en el pasivo del mismo, son los siguientes:

	Miles de Euros
Saldos deudores-	
Hacienda pública retenciones y pagos a cuenta	1.175
Hacienda pública por devolución de impuestos	4
Hacienda pública deudora por IVA	1.803
Impuestos sobre beneficio anticipado	609
Crédito por pérdidas a compensar	138
Total saldos deudores	**3.729**
Saldos acreedores a largo plazo-	
Impuesto sobre beneficios diferido	28.414
Total saldos acreedores a largo plazo	**28.414**
Saldos acreedores a corto plazo-	
Administraciones Locales	23
Hacienda pública acreedora IVA diferido en cartera	3.155
Hacienda pública acreedora por IRPF	147
Hacienda pública acreedora impuesto sobre sociedades	9.957
Organismos de la seguridad social, acreedores	109
Total saldos acreedores a corto plazo	**13.391**

El Impuesto sobre Sociedades se calcula en base al resultado económico o contable, obtenido por la aplicación de principios de contabilidad generalmente aceptados, que no necesariamente ha de coincidir con el resultado fiscal, entendido éste como la base imponible del impuesto.

El epígrafe "Administraciones Públicas a Largo Plazo" recoge principalmente, los impuestos diferidos originados por las plusvalías reconocidas en la fusión con Algetares, S.L., Golf de Aldeamayor, S.A., Benalmar 2000, S.L. y Alva 94, S.A., por importe de 3.440 miles de euros, y por la fusión con Inmobiliaria Zabálburu, S.A. e Inmopark 92 Madrid, S.A. (Sociedad Unipersonal) por importe de 24.974 miles de euros. Estos impuestos diferidos se han registrado utilizando un tipo medio efectivo aplicable a dichas plusvalías del 30%.

La Sociedad tiene abiertos a inspección los impuestos correspondientes a los ejercicios 98/99, 99/00, el ejercicio de dos meses terminado el 31 de diciembre de 2000, el ejercicio 2001 y 2002 y el período de cinco meses terminado el 31 de mayo de 2003.

De las sociedades fusionadas en el ejercicio anterior, Inmobiliaria Zabálburu, S.A. e Inmopark 92 Madrid, S.A. (Sociedad Unipersonal), se encuentran abiertos a inspección los ejercicios 1998 a 2001 para el impuesto sobre sociedades y 1999 a 2001 para el resto de los impuestos que le son de aplicación para la primera de ellas y los ejercicios 2000 (año de su constitución) y 2001 para la segunda.

La inspección tributaria levantó en ejercicios anteriores diversas actas a Inmobiliara Zabálburu, S.A. e Inmopark 92 Madrid, S.A (Sociedad Unipersonal). por importe de 1.437 y 1.680 miles de euros respectivamente, las cuales fueron recurridas por la Sociedad. No obstante, siguiendo un criterio de prudencia la Sociedad registró en el ejercicio 2002 una provisión en relación con las mismas.

Los Administradores de la Sociedad no esperan que se devenguen pasivos adicionales de consideración para la misma como consecuencia de la comprobación de los ejercicios pendientes.

(17) PASIVOS CONTINGENTES

Al 31 de mayo de 2003 la Sociedad tiene avales y garantías por importe de 49.381 miles de euros, siendo Bancaja (7.081 miles de euros), la Caja de Ahorros del Mediterráneo (11.095 miles de euros), el Banco Popular (11.613 miles de euros) y el Banco Pastor (9.642 miles de euros) las principales entidades avalistas.

La naturaleza de estos avales se divide en dos tipos:

1. Avales ante Tribunales Económicos Administrativos por recursos presentados como consecuencia de las controversias derivadas de las diferentes interpretaciones de la normativa fiscal, por un importe de 4.307 miles de euros.

2. Avales ante Ayuntamientos, otras Entidades (tanto Públicas como privadas) y personas físicas para garantizar la terminación de obras de urbanización y construcción, desembolsos por la adquisición de activos, etc., propios de la actividad promotora de la Sociedad por un importe de 45.074 miles de euros al 31 de mayo de 2003.

Adicionalmente la Sociedad actúa como fiador solidario de una serie de pólizas de crédito de sociedades del grupo y asociadas, por un importe total de 9.312 miles de euros.

Los Administradores de la Sociedad no esperan que se devenguen pasivos adicionales para la misma en relación con los mencionados avales.

(18) HECHOS POSTERIORES

Con fecha 25 de junio de 2003, la Comisión Nacional del Mercado de Valores ha autorizado la Oferta Pública de Adquisición de Acciones de METROVACESA, S.A. formulada por BAMI. Dicha OPA ha finalizado su período de aceptación con fecha 28 de julio de 2003, habiéndose cubierto en su totalidad.

La Oferta Pública de Acciones se extiende a un 10% de las acciones de METROVACESA, S.A., lo que supone 6.555.390 acciones ofreciendo BAMI una contraprestación de 32 euros por acción, que será disminuido por el importe correspondiente al dividendo complementario de 0,49 euros por acción que se aprobó en Junta General Ordinaria de fecha 30 de junio de 2003 por METROVACESA, S.A.

La financiación de la presente Oferta se ha efectuado mediante dos operaciones de financiación:

a. Operación de empréstito mediante emisión de Obligaciones Convertibles en acciones de BAMI por un importe total de 149.745.000 euros. La emisión de obligaciones convertibles será la par, de 2.010 euros, a razón de una Obligación por cada 1.266 acciones de BAMI poseídas. El interés bruto será del 3% y se pagará en forma de cupón anual. El vencimiento será de tres años.

   A los efectos de la conversión, las obligaciones serán consideradas por su valor nominal y las acciones de BAMI de nueva emisión, al precio de 3,35 euros, a razón de 600 acciones de BAMI por cada Obligación canjeada.

b. Operación de Préstamo Sindicado firmado el 20 de junio de 2003, Subordinado al Préstamo Sindicado para la financiación de la adquisición del 23,9% inicial del capital social de METROVACESA, S.A.

   El importe del crédito sindicado subordinado, es de 60.027.480 euros equivalente al 28,6% del importe a desembolsar en el momento de liquidación de la Oferta Pública de Acciones. El plazo de amortización del crédito es de dos años y su retribución referenciada al Índice Euribor.

   El crédito tiene como garantía el patrimonio universal de BAMI y como garantía específica, la pignoración de las acciones de METROVACESA que con su importe se adquirirán. Este crédito no contempla ningún tipo de covenant.

(19) IMPACTO MEDIOAMBIENTAL

Dada la actividad a la que se dedica la Sociedad, la misma no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma.

Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en las presentes notas al balance de situación respecto a la información de cuestiones medioambientales.

BAMI, SOCIEDAD ANÓNIMA INMOBILIARIA

DE CONSTRUCCIONES Y TERRENOS

FORMULACIÓN DE BALANCE DE SITUACIÓN

Los Administradores de BAMI, Sociedad Anónima Inmobiliaria de Construcciones y Terrenos, abajo firmantes, formulan el balance de situación al 31 de mayo de 2003,que se recoge en el presente documento rubricadas por el Presidente y Consejero Secretario, firmando esta última todos los Consejeros.

Madrid, 31 de julio de 2003

Joaquín Rivero Valcarce
Presidente

Manuel González García
Vicepresidente 1º

Stenenberg Holding, B.V. representada por Ignacio Javier López del Hierro
Vicepresidente 2º

Miguel Molina Teruel
Consejero Delegado

Ricardo Gutierrez Acero
Consejero Secretario

José Gracia Barba
Consejero

Miguel Luis Bermudo de Ercilla
Consejero

Helena Rivero López de Carrizosa
Consejero

Pedro Antonio Ruiz Pérez
Consejero

Gabriel Salaverry Barañano
Consejero

Caja de Ahorros del Mediterráneo representada por Joaquín Meseguer Torres
Consejero

Caja General de Ahorros de Granada representada por Juan Ramón Ferreira Siles
Consejero

Caja Castilla La Mancha Corporación, S.A. representada por Juan Pedro Hernández Moltó
Consejero

Inmopark 92 Alicante, S.L. representada por Emilio Zurita Delgado
Consejero

Cartera de Inmuebles, S.L. representada por Julio de Miguel Aynat
Consejero

DILIGENCIA que extiende el Secretario del Consejo para hacer constar que el Consejero D. MIGUEL LUIS BERMUDO DE ERCILLA no ha asistido en la reunión del Consejo celebrada en el día de hoy y por esa causa no suscribe el Balance de Fusión cerrado a 31 mayo de 2003, ni tampoco suscribe el Proyecto de Fusión entre METROVACESA S.A., como sociedad absorbente, y BAMI SOCIEDAD ANÓNIMA INMOBILIARIA DE CONSTRUCCIONES Y TERRENOS, como sociedad absorbida, aprobada por el Consejo de Administración en el día de hoy.

Y para que así conste expido la presente Diligencia y la firmo en Madrid con el Visto Bueno del Presidente del Consejo a 31 de julio de 2003.

Fdº.: Ricardo Gutiérrez Acero
Secretario

Vº.Bº.
Fdº.: Joaquín Rivero Valcarce
Presidente

LEGITIMACION:----------

YO, FRANCISCO-JAVIER MONEDERO SAN MARTIN, Notario de esta Capital y de su Ilustre Colegio,----------

DOY FE: Que las firmas y rúbricas que anteceden de don **JOAQUIN RIVERO VALCARCE** y don **RICARDO GUTIÉRREZ ACERO**, titulares de los Documentos de Identidad números 31.513.093 -B y 06.817.195-H, respectivamente, las considero legítimas constándome por ser análogas a las que de ordinario utilizan.----------

SELLO DE LEGITIMACIONES Y LEGALIZACIONES

Anotado en el Libro Indicador con el número 1.37 0/03.----------

Madrid, a uno de agosto de dos mil tres. ----------

FE PÚBLICA NOTARIAL

CONSEJO GENERAL NOTARIADO ESPAÑOL

NOTARIADO EUROPA

NIHIL PRIUS FIDE

0049859290

Yo, FRANCISCO-JAVIER MONEDERO SAN MARTIN, Notario de esta Capital, ...

DOY FE: Que la presente fotocopia reproduce fiel y exactamente, el anverso y reverso del original que se me exhibe y devuelvo.

Madrid, - 1 AGO. 2003

SELLO DE LEGITIMACIONES Y LEGALIZACIONES

NIHIL PRIUS FIDE

A16286566

INFORME DE LOS ADMINISTRADORES DE METROVACESA, S.A. SOBRE LAS MODIFICACIONES A INTRODUCIR EN LOS ESTATUTOS SOCIALES COMO CONSECUENCIA DE LA FUSIÓN DE LA SOCIEDAD CON BAMI, S.A. INMOBILIARIA DE CONSTRUCCIONES Y TERRENOS

El presente Informe ha sido elaborado por los administradores de METROVACESA, S.A. (en lo sucesivo, "**METROVACESA**" o la "**Sociedad**"), en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 144.1.a) de la Ley de Sociedades Anónimas, para justificar las propuestas de modificaciones de los Estatutos Sociales que se someten a la aprobación de la Junta General de Accionistas de la Sociedad como consecuencia de la proyectada fusión por absorción por METROVACESA de BAMI, S.A. INMOBILIARIA DE CONSTRUCCIONES Y TERRENOS (en lo sucesivo, "**BAMI**"). Este Informe complementa a su vez al Informe aprobado con esta misma fecha, 31 de julio de 2003, por los administradores de METROVACESA y BAMI en relación con el Proyecto de Fusión de las dos entidades (que ha sido igualmente aprobado a fecha de hoy).

En concreto, las modificaciones estatutarias que se realizarán en METROVACESA como consecuencia de la referida fusión, en caso de ser ésta aprobada, son las siguientes: (i) modificación del artículo 5º ("Derechos incorporados a cada acción") para suprimir del mismo la actual limitación del número máximo de votos que puede emitir un accionista a los correspondientes a acciones representativas de un 25% del capital social, (ii) modificación del artículo 3º ("Capital Social") como consecuencia de la reducción de capital por amortización de las acciones propias que la Sociedad adquiera en la fusión y que no sean empleadas para atender el canje derivado de la misma, y (iii) modificación del artículo 3º ("Capital Social") como consecuencia de la ampliación de capital liberada cuya aprobación se propone a la Junta General. Asimismo, el presente Informe se refiere a las futuras modificaciones del mencionado artículo 3º de los Estatutos Sociales derivadas de los aumentos de capital que acuerde, en su caso, el Consejo de Administración al amparo

de la delegación conferida por la Junta General de Accionistas, a fin de atender la conversión de las obligaciones convertibles actualmente emitidas por BAMI, que serán asumidas por METROVACESA como consecuencia de la fusión.

I. PROPUESTA DE MODIFICACIÓN DEL ARTÍCULO 5º DE LOS ESTATUTOS SOCIALES ("DERECHOS INCORPORADOS A CADA ACCIÓN")

El actual artículo 5º de los Estatutos Sociales, relativo a los "Derechos incorporados a cada acción", establece una limitación del número máximo de votos que puede emitir un accionista a los correspondientes a acciones representativas de un 25% del capital social, limitación que se hace extensible a los votos que pueden emitir conjunta o separadamente dos o más sociedades accionistas pertenecientes a un mismo grupo o las personas físicas vinculadas a una sociedad accionista. Se trata de una típica medida de "blindaje" estatutario destinada a desincentivar la realización ofertas públicas de adquisición hostiles o no deseadas sobre el capital de la Sociedad.

Como es sabido, este tipo de medidas, aun siendo lícitas (en particular, la contenida en el mencionado artículo 5º de los Estatutos está expresamente amparada por el artículo 105.2 de la Ley de Sociedades Anónimas) han sido discutidas desde un punto de vista doctrinal y no son en general bien percibidas por el mercado, en cuanto que impiden o restringen la toma de participaciones de control en sociedades cotizadas. En este sentido, vale la pena destacar que la propia Comisión Europea, en su última Propuesta de Directiva sobre OPAs, establece un mecanismo de neutralización de las medidas estatutarias de limitación de voto, en virtud del cual las mismas quedarían sin efecto en la primera Junta General de Accionistas que una sociedad celebrase tras la conclusión de una OPA sobre sus acciones, de modo que no puedan impedir al oferente la modificación de los estatutos de la sociedad objeto de dicha OPA. De hecho, varias sociedades cotizadas en España han suprimido ya de sus estatutos este tipo de medidas de blindaje societario.

A la vista de las razones expuestas, el Consejo de Administración de METROVACESA cree conveniente suprimir de los Estatutos Sociales la limitación

al número máximo de votos que puede emitir un accionista o las sociedades de su grupo. No obstante, el Consejo entiende que dicha supresión debe quedar condicionada a la efectiva realización de la fusión de la Sociedad con BAMI, de forma que sólo opere con respecto a la sociedad resultante de dicha fusión, cuya dimensión y valor harán de por sí más difícil la realización de OPAs hostiles sobre su capital.

En consecuencia, el Consejo de Administración de METROVACESA ha acordado someter a la aprobación de su Junta General de Accionistas la siguiente propuesta de acuerdo:

«Modificación del artículo 5º ("Derechos incorporados a cada acción") de los Estatutos Sociales

1. *Se acuerda suprimir del artículo 5º de los Estatutos Sociales la regla que limita el número máximo de votos que puede emitir un accionista a los correspondientes a acciones representativas de un 25% del capital social. En consecuencia, se acuerda modificar el mencionado artículo 5º, que en lo sucesivo tendrá la siguiente redacción:*

   "Artículo 5º.- Derechos incorporados a cada acción

   Cada acción, además de representar una parte alícuota del Capital Social, confiere a su legítimo titular el derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación, el derecho de suscripción preferente en la emisión de nuevas acciones o de obligaciones convertibles en acciones y cuantos otros derechos determine la Ley.

   No obstante, en los casos en que el interés de la Sociedad así lo exija, la Junta General, al decidir el aumento del capital, podrá acordar, con los requisitos legalmente establecidos en el artículo 159 de la Ley de Sociedades Anónimas, la supresión total o parcial del derecho de suscripción preferente.

   Cada acción confiere a su titular o representante el derecho a un voto.

   La Sociedad podrá emitir acciones sin derecho a voto, de conformidad con lo establecido en la vigente Ley de Sociedades Anónimas.

   Para asistir a la Junta General será menester acreditar la legítima titularidad al menos de diez acciones. Los titulares de acciones que no alcancen la citada cifra podrán agruparse para concurrir a la Junta General bajo una sola representación."

2. *Se acuerda que la validez y eficacia de la anterior modificación estatutaria quede condicionada, con carácter suspensivo, a la inscripción en el Registro*

Mercantil de la fusión por absorción de BAMI, S.A. INMOBIILIARIA DE CONSTRUCCIONES Y TERRENOS por METROVACESA, S.A.»

II. PROPUESTA DE MODIFICACIÓN DEL ARTÍCULO 3º DE LOS ESTATUTOS SOCIALES ("CAPITAL SOCIAL") COMO CONSECUENCIA DE LA REDUCCIÓN DE CAPITAL POR AMORTIZACIÓN DE ACCIONES PROPIAS

La proyectada fusión por absorción de BAMI por METROVACESA conllevará la incorporación al patrimonio de esta última de las 22.933.827 acciones de METROVACESA que son en la actualidad propiedad de BAMI. Según se señala en el Proyecto de Fusión, dichas acciones se emplearán para atender el canje derivado de dicha fusión, evitando así que METROVACESA tenga que aumentar capital para emitir acciones nuevas destinadas al canje. De hecho, sólo 14.818.750 de las acciones de METROVACESA actualmente propiedad de BAMI serán necesarias para atender el canje de la fusión. Las restantes 8.115.077 acciones de METROVACESA que hoy tiene BAMI pasarían a integrar la autocartera de aquélla, y quedarían por tanto sujetas al régimen de las acciones propias previsto en el artículo 79 de la Ley de Sociedades Anónimas. Dicho régimen implica, entre otras cosas, la obligación de dotar en el pasivo del balance una reserva indisponible equivalente al importe de las acciones propias computado en el activo, lo cual tendría un importante impacto negativo en la cuenta de resultados de la Sociedad.

A fin de evitar la necesidad de dotar la reserva mencionada y los efectos negativos que de ello se derivarían, el Consejo de Adm inistración de M ETROVACESA considera que es necesario proceder a la automática amortización de las acciones propias provenientes de BAMI que no sean necesarias para atender el canje de la fusión, en el mismo acto y sin solución de continuidad con la misma, de modo que dichas acciones no lleguen nunca a integrar contablemente la autocartera de la Sociedad. Dicha amortización debe realizarse a través de una reducción del capital social, con la consiguiente modificación del artículo 3º de los Estatutos Sociales. Esta reducción de capital, en cualquier caso, estaría necesariamente condicionada a la efectiva realización de la fusión de la que trae causa.

A estos efectos, el Consejo de Administración de METROVACESA ha acordado someter a la aprobación de su Junta General de Accionistas la siguiente propuesta de acuerdo:

«Reducción de capital en 12.172.615,5 euros por amortización de acciones propias, con la consiguiente modificación del artículo 3º de los Estatutos Sociales

1. *Como consecuencia de la fusión contemplada en el Acuerdo Segundo anterior, y sin solución de continuidad con la misma, se acuerda reducir el capital de la Sociedad en la cantidad de 12.172.615,5 euros por amortización de las 8.115.077 acciones propias que la Sociedad adquiera como consecuencia de la mencionada fusión, que no serán empleadas para atender el canje derivado de dicha fusión. C omo c onsecuencia de e sta reducción, el capital social quedará fijado en la cifra de 86.158.234,5 euros, representado por 57.438.823 acciones ordinarias, de 1,50 euros de valor nominal cada una.*

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

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

2. *Como consecuencia de lo anterior, se acuerda modificar el artículo 3º de los Estatutos Sociales, que en lo sucesivo tendrá la siguiente redacción:*

   "<u>Artículo 3º.- Capital Social</u>

   El Capital Social es de 86.158.234,5 euros y está representado por 57.438.823 acciones ordinarias, de un euro con cincuenta céntimos de valor nominal cada una de ellas, e íntegramente desembolsadas, que incorporan todas ellas idénticos derechos."

3. *Se acuerda que la validez y eficacia de los acuerdos reflejados en los números 1 y 2 anteriores quede condicionada, con carácter suspensivo, a la inscripción en el Registro Mercantil de la fusión por absorción de BAMI, S.A. INMOBIILIARIA DE CONSTRUCCIONES Y TERRENOS por METROVACESA, S.A.* »

III. PROPUESTA DE MODIFICACIÓN DEL ARTÍCULO 3º DE LOS ESTATUTOS SOCIALES ("CAPITAL SOCIAL") COMO CONSECUENCIA DE LA AMPLIACIÓN DE CAPITAL LIBERADA

La última Junta General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad, celebrada el pasado de 30 de junio de 2003, acordó realizar una ampliación de capital de 4.916.542,5 euros, mediante la emisión de 3.277.695 nuevas acciones, equivalentes a una acción nueva por cada veinte acciones en circulación, totalmente liberada para el accionista al efectuarse con cargo a las reservas sociales.

La inminencia de la proyectada fusión de METROVACESA y BAMI ha llevado al Consejo de Administración de la Sociedad a proponer la modificación de este acuerdo de ampliación de capital liberada, haciéndolo extensible a todos los accionistas de la sociedad fusionada con objeto de que también puedan beneficiarse de dicha ampliación los actuales accionistas de BAMI. Se trata, en definitiva, de aprobar un nuevo acuerdo de ampliación de capital liberada destinada a todos los accionistas de la sociedad resultante de la fusión, dejando sin efecto el anterior acuerdo adoptado por la Junta General Ordinaria de 30 de junio de 2003, y modificando nuevamente en consecuencia la redacción del artículo 3º de los Estatutos Sociales. Como resulta evidente, este nuevo acuerdo de ampliación de capital debe quedar condicionado a la efectiva realización de la fusión entre METROVACESA y BAMI, en la medida en que se basa precisamente en la incorporación a la primera sociedad de los actuales accionistas de la segunda.

Por otra parte, se ha considerado conveniente delegar en el Consejo de Administración de la Sociedad la facultad de señalar la fecha en que el acuerdo de ampliación de capital deba llevarse a efecto, así como de fijar las condiciones de la misma en todo lo no previsto en el acuerdo de la Junta, al amparo de lo dispuesto en el artículo 153.1.a) de la Ley de Sociedades Anónimas. En cualquier caso, la ejecución de la ampliación de capital deberá llevarse a cabo con anterioridad al inicio del periodo de conversión de las obligaciones convertibles

emitidas por BAMI, las cuales serán asumidas por METROVACESA según se indica en el apartado IV siguiente, ya que de otro modo la base accionarial de la Sociedad a la que se dirige la ampliación de capital podría verse alterada como consecuencia de las conversiones efectuadas, lo que obligaría a modificar las bases de cálculo de dicha ampliación y a incrementar el importe de la misma. No obstante, esta ampliación de capital no implicará perjuicio alguno para los titulares de las mencionadas obligaciones convertibles, ya que cuando la ampliación se ejecute el precio de conversión de las obligaciones se modificará en proporción al importe de dicha ampliación, de conformidad con lo previsto en la cláusula antidilución contemplada en los términos de la emisión de las referidas obligaciones.

Como consecuencia de lo anterior, el Consejo de Administración de METROVACESA ha acordado someter a la aprobación de su Junta General de Accionistas la siguiente propuesta de acuerdo:

«***Ampliación de capital en 4.307.911,5 euros, mediante la emisión de 2.871.941 nuevas acciones, equivalentes a una acción nueva por cada 20 acciones previamente emitidas, totalmente liberada para el accionista, con la consiguiente modificación del artículo 3º de los Estatutos Sociales, dejando sin efecto el acuerdo de ampliación de capital liberada adoptado por la Junta General Ordinaria de 30 de junio de 2003***

1. *Se acuerda aumentar el capital social con cargo a reservas de libre disposición en la cantidad de 4.307.911,5 euros, mediante la emisión de 2.871.941 nuevas acciones ordinarias de 1,50 euros de valor nominal cada una, de la misma clase y serie que las acciones actualmente en circulación. Como consecuencia de esta ampliación, el capital social quedará fijado en la cifra de 90.466.146 euros, representado por 60.310.764 acciones ordinarias, de 1,50 euros de valor nominal cada una.*

   Las nuevas acciones que se emitan en virtud de este aumento de capital estarán representadas mediante anotaciones en cuenta, designándose como entidad encargada de su registro contable a la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (Iberclear).

   Las acciones que se emitan en virtud de este aumento de capital concederán a sus titulares plenitud de derechos políticos y económicos desde el momento en que queden inscritas a su nombre en el registro de anotaciones en cuenta de Iberclear, con la excepción de que dichas acciones no tendrán derecho a ningún dividendo pagado o acordado (pero no pagado) con anterioridad a la fecha de su emisión.

Se reconoce a los accionistas de la Sociedad, en los términos legalmente establecidos, el derecho de asignación gratuita de las nuevas acciones, en la proporción de una acción nueva por cada 20 acciones antiguas que posean. Los derechos de asignación gratuita serán transmisibles en las mismas condiciones que las acciones de las que deriven.

A los efectos anteriores, tendrán la consideración de accionistas de la Sociedad todas las personas físicas o jurídicas que figuren inscritos como tales en los registros contables de Iberclear y sus Entidades Participantes a las 23:59 horas del día hábil bursátil anterior a la fecha de inicio del período de asignación gratuita a que se hace referencia en el párrafo siguiente.

A fin de cuadrar la referida proporción de una acción nueva por cada 20 antiguas, el Consejero D. José Gracia Barba, presente en esta Junta, ha renunciado en este acto al derecho de asignación gratuita correspondiente a 3 de las acciones de la Sociedad de que será propietario tras completar la fusión de aquélla con BAMI, S.A. INMOBILIARIA DE CONSTRUCCIONES Y TERRENOS.

Los derechos de asignación gratuita podrán ejercitarse durante el plazo de quince días contados desde el día siguiente al de publicación del anuncio del aumento de capital en el Boletín Oficial del Registro Mercantil. La asignación de las acciones objeto de este aumento de capital podrá tramitarse a través de cualquiera de las Entidades Participantes en Iberclear en las que se encuentren anotados los derechos de asignación gratuita derivados de la emisión.

Si resultaran acciones no asignadas, se constituirá un depósito con las mismas que se mantendrá durante tres años a contar desde la finalización del periodo de asignación gratuita; transcurridos dicho plazo, las acciones podrán ser vendidas de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 59 de la Ley de Sociedades Anónimas, por cuenta y riesgo de los interesados, y el importe líquido de la venta, deducidos los gastos de ésta y del referido depósito, será depositado en el Banco de España o en la Caja General de Depósitos a disposición de los interesados.

El balance que servirá de base a la operación será el correspondiente a 31 de mayo de 2003, aprobado en virtud de los Acuerdos Primero y Segundo anteriores, el cual ha sido debidamente auditado por la firma Deloitte & Touche.

2. *Se acuerda solicitar la admisión a cotización oficial en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, así como la contratación en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo), de las acciones que se emitan por la Sociedad en virtud de este aumento de capital, con sometimiento a las normas que existan o puedan dictarse en la materia y especialmente, sobre contratación, permanencia y exclusión de la*

negociación. Se hace constar expresamente que en el caso de posterior solicitud de exclusión de la negociación, se garantizará en la medida necesaria el interés de los accionistas afectados al menos en las condiciones mínimas establecidas en la Ley de Sociedades Anónimas o disposiciones con ella concordantes, cumpliendo los requisitos establecidos en las mismas.

3. *Se acuerda asimismo delegar en el Consejo de Administración la facultad de señalar la fecha en que el precedente acuerdo de aumento de capital deba llevarse a efecto, que en cualquier caso deberá ser anterior al inicio del periodo de conversión de las obligaciones convertibles emitidas por BAMI, S.A. INMOBILIARIA DE CONSTRUCCIONES Y TERRENOS a que se refiere el Acuerdo Quinto anterior, así como de fijar las condiciones del aumento en todo lo no previsto en este Acuerdo, de conformidad con lo establecido en el artículo 153.1.a) de la Ley de Sociedades Anónimas.*

4. *Como consecuencia de lo anterior, se acuerda modificar el artículo 3º de los Estatutos Sociales, que en lo sucesivo tendrá la siguiente redacción:*

   "Artículo 3º.- Capital Social

   El Capital Social es de 90.466.146 euros y está representado por 60.310.764 acciones ordinarias, de un euro con cincuenta céntimos de valor nominal cada una de ellas, e íntegramente desembolsadas, que incorporan todas ellas idénticos derechos."

5. *Se acuerda dejar sin efecto el acuerdo de ampliación de capital liberada, a razón de una acción nueva por cada veinte acciones antiguas, adoptado por la Junta General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad el 30 de junio de 2003, bajo el punto Séptimo del Orden del Día.*

6. *Se acuerda que la validez y eficacia de los acuerdos señalados con los números 1, 2, 3, 4 y 5 anteriores quede condicionada, con carácter suspensivo, a la inscripción en el Registro Mercantil de la fusión por absorción de BAMI, S.A. INMOBIILIARIA DE CONSTRUCCIONES Y TERRENOS por METROVACESA, S.A.*»

IV. FUTURAS MODIFICACIONES DEL ARTÍCULO 3º DE LOS ESTATUTOS SOCIALES ("CAPITAL SOCIAL") COMO CONSECUENCIA DE LOS AUMENTOS DE CAPITAL QUE ACUERDE EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN PARA ATENDER LA CONVERSIÓN DE LAS OBLIGACIONES CONVERTIBLES EMITIDAS POR BAMI

BAMI tiene en la actualidad emitidas 74.500 Obligaciones convertibles en acciones ordinarias de dicha sociedad, de 2.010 euros de valor nominal cada una, por un importe total de 149.745.000 euros, que se destinará a la financiación

parcial de la OPA que BAMI acaba de realizar sobre un 10% del capital social de METROVACESA.

Dichas Obligaciones vencerán el día 30 de julio de 2006, por lo que será METROVACESA, en su calidad de sucesora universal de BAMI como consecuencia de la fusión entre ambas entidades, la que deba asumir el pago de los intereses y el principal de las Obligaciones si dicha fusión se aprueba. Por otro lado, la opción de conversión de las Obligaciones no podrá ser ejercitada por sus titulares antes del día 1 de marzo de 2004, fecha en la que, en circunstancias normales y salvo imprevistos, ya habrá sido completada la fusión entre METROVACESA y BAMI. En consecuencia, las solicitudes de conversión de las Obligaciones deberán ser también atendidas por METROVACESA tras la fusión. A estos efectos, y según se indica en el Proyecto de Fusión, el Folleto Informativo de la emisión de las Obligaciones establece que en el supuesto de que, previamente a la conversión de las Obligaciones, BAMI fuera absorbida por otra sociedad, la sociedad absorbente deberá asumir en los acuerdos de fusión la obligación de entregar acciones de dicha sociedad a los titulares de las Obligaciones que soliciten su conversión, al precio que resulte de multiplicar el precio de conversión por la ecuación de canje de la fusión. A su vez, la realización, antes de la conversión de las Obligaciones, de la ampliación de capital liberada referida en el apartado anterior, obligará, de conformidad igualmente con lo dispuesto en el Folleto Informativo, a modificar el precio de conversión en proporción a la cuantía de dicha ampliación. El nuevo precio de conversión tras la fusión y la ampliación de capital liberada será por tanto de 20,85 euros, resultante de dividir el producto del precio de conversión original (3,35 euros) por el tipo de canje de la fusión (6,54) entre 1,05, que es el cociente resultante de la proporción fijada en la ampliación de capital liberada (1 acción nueva por cada 20 antiguas). En consecuencia, METROVACESA deberá asumir en la Junta General de Accionistas que apruebe la fusión con BAMI la obligación de atender la conversión de las Obligaciones al referido precio de 20,85 euros por acción.

Dado que este nuevo precio de conversión dará lugar a fracciones en la conversión de las Obligaciones por acciones de METROVACESA, se hace además necesario prever un mecanismo de pago de dichas fracciones. En este sentido, el Consejo de

Administración de METROVACESA considera que lo más conveniente es que las fracciones de acción que resulten de la conversión se redondeen por defecto, y que la Sociedad abone al titular de las Obligaciones, respecto de la fracción de acción resultante, una cantidad en metálico equivalente al importe que resulte de aplicar la fracción de que se trate al precio de mercado de las acciones.

Por otra parte, la necesaria asunción por parte de METROVACESA de las Obligaciones convertibles emitidas por BAMI obliga a que la Sociedad aumente su capital social en la cuantía máxima necesaria para atender la conversión de dichas Obligaciones, esto es, en 10.728.000 euros, mediante la emisión de 7.152.000 nuevas acciones ordinarias. Este aumento de capital deberá ser ejecutado total o parcialmente por el Consejo de Administración en cada ocasión en que sea necesario para atender la conversión de las Obligaciones.

Obviamente, la asunción de las Obligaciones por parte de METROVACESA y todas las consecuencias que de ello se derivan para la Sociedad a que se acaba de hacer referencia estarán necesariamente condicionadas a la efectiva realización de la fusión entre METROVACESA y BAMI.

En virtud de lo expuesto, el Consejo de Administración de METROVACESA ha acordado someter a la aprobación de su Junta General de Accionistas la siguiente propuesta de acuerdo:

«Asunción de las obligaciones derivadas de la emisión de obligaciones convertibles realizada por BAMI, S.A. INMOBILIARIA DE CONSTRUCCIONES Y TERRENOS y ampliación de capital en la cuantía necesaria para atender las solicitudes de conversión de dichas obligaciones

1. *Se acuerda que la Sociedad asuma en su integridad, con las modificaciones referidas más adelante, las obligaciones derivadas de la emisión de obligaciones convertibles acordada por el Consejo de Administración de BAMI, S.A. INMOBILIARIA DE CONSTRUCCIONES Y TERRENOS en su sesión de 18 de junio de 2003, al amparo de la autorización conferida por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada por dicha sociedad el 28 de junio de 2002, que fue elevada a público mediante escritura otorgada ante el Notario de Madrid D. Francisco Javier Monedero San Martín el 27 de junio de 2003 bajo el número 3.419 de su protocolo e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 1 de julio de 2003.*

   En particular, y con arreglo a los términos y condiciones previstos en el Folleto Informativo Completo de la referida emisión de obligaciones

convertibles, verificado e inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 25 de junio de 2003, la Sociedad asumirá el pago de los intereses y del principal de las obligaciones convertibles, así como la obligación de entregar acciones de METROVACESA, S.A. a los titulares de las obligaciones que soliciten su conversión, al precio que resulte de multiplicar el precio de conversión fijado en la emisión (esto es, 3,35 euros por acción de BAMI, S.A. INMOBILIARIA DE CONSTRUCCIONES Y TERRENOS) por el tipo de canje previsto en el Acuerdo Segundo anterior (esto es, 6,54 acciones de BAMI, S.A. INMOBILIARIA DE CONSTRUCCIONES Y TERRENOS por cada acción de METROVACESA, S.A.), ajustado a su vez en proporción a la cuantía de la ampliación de capital liberada referida en el acuerdo Quinto anterior, de conformidad con lo dispuesto en el Folleto Informativo de la emisión. Por lo tanto, a efectos de la conversión de las obligaciones convertibles, las acciones de METROVACESA, S.A. se valorarán al precio de 20,85 euros por acción.

Como consecuencia de lo anterior, el número de acciones de METROVACESA, S.A. que corresponderá a cada titular de las obligaciones como consecuencia de la conversión será el cociente de dividir el valor atribuido a dichas obligaciones (esto es, su valor nominal de 2.010 euros por obligación) por el nuevo precio de conversión antes señalado (esto es, 20,85 euros por acción). Las fracciones de acción que resulten de esta operación se redondearán en todo caso por defecto, y la Sociedad abonará al titular de las obligaciones, respecto de la fracción de acción resultante, una cantidad en metálico equivalente al importe que resulte de aplicar la fracción de que se trate al precio de cierre de la acción de la Sociedad en el Mercado Continuo en la sesión bursátil inmediatamente anterior a la fecha del Consejo de Administración que atienda la correspondiente solicitud de conversión. Si la cifra de decimales que resulte de dicha operación es igual o superior a 5, se redondeará al alza al céntimo de euro inmediatamente superior, y si dicha cifra es inferior a 5, se redondeará a la baja al céntimo de euro inmediatamente anterior. No obstante lo anterior, no se efectuará ningún pago en metálico en relación con las fracciones de acciones por importes inferiores a un euro.

2. *A fin de atender la conversión de las obligaciones en acciones de METROVACESA, S.A., se acuerda aumentar el capital social en la cuantía máxima necesaria para atender dicha conversión, es decir, en 10.728.000 euros, mediante la emisión de 7.152.000 nuevas acciones ordinarias de 1,50 euros de valor nominal cada una, de la misma clase y serie que las acciones actualmente en circulación, previéndose expresamente la posibilidad de suscripción incompleta del aumento de capital.*

   Asimismo, se acuerda delegar en el Consejo de Administración la facultad de ejecutar este aumento de capital, total o parcialmente, en cada ocasión en que sea necesario para atender la conversión de las obligaciones, así como de fijar las condiciones del aumento en todo lo no previsto en este Acuerdo, al amparo de lo dispuesto en el artículo 153.1.a) de la Ley de

Sociedades Anónimas. Cada vez que el Consejo de Administración ejecute este Acuerdo dará una nueva redacción al artículo de los Estatutos Sociales relativo al capital.

Las acciones que se emitan para atender la conversión concederán a sus titulares plenitud de derechos políticos y económicos desde el momento en que queden inscritas a su nombre en el registro de anotaciones en cuenta de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (Iberclear), con la excepción de que dichas acciones no tendrán derecho a ningún dividendo pagado o acordado (pero no pagado) con anterioridad a la fecha del Consejo de Administración que acuerde su emisión.

De conformidad con lo previsto en el artículo 159.4 de la Ley de Sociedades Anónimas, no habrá lugar al derecho de suscripción preferente en la ampliación o ampliaciones de capital resultantes de la conversión de las obligaciones en acciones.

3. *Por último, se acuerda solicitar la admisión a cotización oficial en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, así como la contratación en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo), de las acciones que, en su caso, se emitan por la Sociedad para atender la conversión de las obligaciones objeto del presente Acuerdo, con sometimiento a las normas que existan o puedan dictarse en la materia y especialmente, sobre contratación, permanencia y exclusión de la negociación. Se hace constar expresamente que en el caso de posterior solicitud de exclusión de la negociación, se garantizará en la medida necesaria el interés de los accionistas afectados al menos en las condiciones mínimas establecidas en la Ley de Sociedades Anónimas o disposiciones con ella concordantes, cumpliendo los requisitos establecidos en las mismas.*

4. *Se acuerda que la validez y eficacia de los acuerdos señalados con los números 1, 2 y 3 anteriores quede condicionada, con carácter suspensivo, a la inscripción en el Registro Mercantil de la fusión por absorción de BAMI, S.A. INMOBIILIARIA DE CONSTRUCCIONES Y TERRENOS por METROVACESA, S.A.*»

*****

El presente Informe ha sido elaborado y aprobado por el Consejo de Administración de METROVACESA a 31 de julio de 2003.

Se hace constar expresamente que D. Joaquín Rivero Valcarce, D. José Gracia Barba y D. Manuel González García, en quienes recae simultáneamente la condición de consejeros de METROVACESA y de BAMI, así como D. Ignacio López del Hierro, consejero de METROVACESA y representante en el Consejo de BAMI del consejero

Stenenberg Holding B.V., se han abstenido de asistir e intervenir en la deliberación y votación sobre el presente Informe, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 33 del Reglamento del Consejo de Administración de METROVACESA. No obstante lo anterior, dichos señores suscriben este Informe en prueba de su adhesión al mismo.

A continuación suscriben este Informe los administradores de METROVACESA.

D. Joaquín Rivero Valcarce
Presidente

D. Santiago Javier Fernández Valbuena
Vicepresidente

D. Manuel González García
Consejero Delegado

D. Emilio Zurutuza Reigosa
Vocal

D. Juan Sureda Martínez
Vocal

D. José María Bueno Lidón
Vocal

D. Domingo Díaz de Mera Lozano
Vocal

D. José Gracia Barba
Vocal

D. Ignacio López del Hierro Bravo
Vocal

D. Luis Manuel Portillo Muñoz
Vocal

D. Román Sanahuja Pons
Vocal

D. Román Sanahuja Escofet
Vocal

D. Javier Sanahuja Escofet
Vocal

D. Santiago de Ybarra y Churruca
Vocal

INFORME DE LOS ADMINISTRADORES DE METROVACESA, S.A. Y BAMI, S.A. INMOBILIARIA DE CONSTRUCCIONES Y TERRENOS SOBRE EL PROYECTO DE FUSIÓN DE AMBAS SOCIEDADES

Los Consejos de Administración de METROVACESA, S.A. (en lo sucesivo, "**METROVACESA**") y BAMI, S.A. INMOBILIARIA DE CONSTRUCCIONES Y TERRENOS (en lo sucesivo, "**BAMI**"), en sendas sesiones celebradas en esta misma fecha, 31 de julio de 2003, han aprobado por unanimidad el Proyecto de Fusión de METROVACESA y BAMI, el cual ha sido redactado y suscrito por todos los administradores de una y otra sociedad, de conformidad con lo previsto en el artículo 234 y concordantes de la Ley de Sociedades Anónimas.

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

I. INTRODUCCIÓN Y DESCRIPCIÓN DE LA OPERACIÓN

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

La operación de fusión proyectada consiste en la absorción de BAMI por METROVACESA, con extinción mediante disolución sin liquidación de la primera y transmisión en bloque de todo su patrimonio a la segunda, que adquirirá, por sucesión universal, los derechos y obligaciones de BAMI.

II. RAZONES PARA LA FUSIÓN

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

En este sentido, y tras un profundo análisis de la calidad y complementariedad de los recursos y capacidades acumulados en METROVACESA y en BAMI, los Consejos de Administración de las dos sociedades han concluido que resulta conveniente para ambas entidades proceder a su integración mediante una fusión.

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

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

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

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

- Configurar el primer grupo inmobiliario español en términos de rentabilidad y uno de los líderes en Europa.

- Capitalizar la complementariedad en la experiencia de gestión de los equipos directivos de METROVACESA y BAMI en los negocios de patrimonio y de promoción, respectivamente, implementando las "mejores prácticas" de cada compañía.

- Consolidar una base patrimonial sólida y con un gran potencial de crecimiento tanto en el negocio de promoción, gracias a las reservas de suelo de la entidad resultante, como en el negocio patrimonial, con capacidad de mejorar la rotación de activos y conseguir sinergias comerciales.

- Enfocar la estrategia en el crecimiento del valor real de los activos y de la rentabilidad de los mismos, potenciando la recurrencia y estabilidad de los resultados.

- Aprovechar e impulsar las sinergias y complementariedades derivadas de la puesta en común por ambas entidades de proyectos e iniciativas tanto de ámbito estratégico como de desarrollo de negocios y actividades operativas.

- Optimizar la estructura organizativa y de costes de ambas entidades.

- Asegurar, como consecuencia de todo lo anterior, la maximización del valor para los accionistas de las actuales BAMI y METROVACESA.

III. ASPECTOS JURÍDICOS

3.1. Análisis del Proyecto de Fusión

El Proyecto de Fusión ha sido elaborado siguiendo las pautas establecidas en los artículos 234 y 235 de la Ley de Sociedades Anónimas y contiene, por lo tanto, todas las menciones mínimas exigidas por el último de los preceptos citados. El Proyecto desarrolla además otros aspectos cuya inclusión se ha considerado conveniente por los administradores de METROVACESA y BAMI para una

adecuada comprensión de la fusión proyectada, a la vista de las especiales circunstancias de las sociedades intervinientes en la misma.

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

(i) Principios generales determinantes de la fusión

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

(ii) Identificación de las entidades participantes en la fusión

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

(iii) Oferta Pública de Adquisición de Acciones de METROVACESA formulada por BAMI

El apartado III del Proyecto de Fusión describe dos operaciones recién efectuadas por BAMI que, si bien son en sí mismas ajenas a la fusión proyectada, tienen un evidente impacto en dicha fusión y en la sociedad resultante de la misma. Se trata, por una parte, de la oferta pública de

adquisición de un 10% de las acciones de METROVACESA realizada por BAMI (la "**OPA**"), y por otra parte de la emisión por BAMI de 74.500 obligaciones convertibles en acciones ordinarias de dicha sociedad, de 2.010 euros de valor nominal cada una (las "**Obligaciones**"), por un importe total de 149.745.000 euros, que se destinará a la financiación parcial de la referida OPA. Obviamente, y dada la especificidad de ambas operaciones, su descripción no se contempla entre las menciones mínimas del Proyecto de Fusión impuestas por el artículo 235 de la Ley de Sociedades Anónimas, pero los administradores de BAMI y METROVACESA han considerado necesaria incluirla en dicho Proyecto para la correcta comprensión de determinadas particularidades de esta fusión.

La incidencia de la OPA en la fusión proyectada estriba básicamente en dos aspectos. Por una parte, el precio autorizado por la CNMV para dicha OPA (32 euros por acción) viene determinado esencialmente por el valor patrimonial neto de deuda y de impuestos sobre las plusvalías latentes ("Net Net Asset Value" o "**NNAV**") de los activos inmobiliarios de METROVACESA a 31 de diciembre de 2002 (según la valoración realizada por CB Richard Ellis), que resulta superior al valor resultante de los criterios contenidos en el artículo 7 del Real Decreto 1197/1991. Pues bien, los estudios desarrollados para una posible fusión entre BAMI y METROVACESA durante los meses previos al lanzamiento (el 22 de enero de 2003) de una OPA sobre esta última por las sociedades italianas Quarta Ibérica S.p.A. y Astrim S.p.A. concluían que el método de valoración más adecuado para la determinación de la ecuación de canje de dicha fusión sería el de valoración por los respectivos NNAV. Según se indica en el Proyecto de Fusión, los Consejos de Administración de METROVACESA y BAMI consideran que dicho método de valoración sigue siendo el más apropiado para el proceso de fusión ahora pretendido, y de hecho ha sido el criterio determinante para la fijación de la ecuación de canje, según se explica con más detalle en el apartado 4.2 de este Informe.

Por otra parte, la OPA afecta a la fusión proyectada en la medida en que como consecuencia de la misma BAMI, que antes de dicha OPA era titular de 16.388.474 acciones de METROVACESA (representativas del 24,99% de su

capital social), ha pasado a ser propietaria de 22.933.827 acciones de METROVACESA (representativas del 34,98% de su capital social). Dichas acciones se integrarían en el patrimonio de METROVACESA como consecuencia de la fusión y, según se indica en el Proyecto de Fusión, serán suficientes para atender el canje de las acciones de BAMI derivado de la fusión, por lo que no será necesario que METROVACESA aumente su capital social a dichos efectos.

En lo que respecta a las Obligaciones, el apartado 3.2 del Proyecto de Fusión describe sucintamente los principales términos de su emisión así como las bases y modalidades de su conversión en acciones ordinarias de BAMI. La existencia de estas Obligaciones tendrá un impacto directo sobre METROVACESA en cuanto sociedad subsistente tras la fusión en caso de ser ésta aprobada.

Por un lado, dichas Obligaciones vencerán el día 30 de julio de 2006, por lo que será METROVACESA la que deba asumir el pago de los intereses y el principal de las Obligaciones si se aprueba la fusión. Por otro lado, la opción de conversión de las Obligaciones no podrá ser ejercitada por sus titulares antes del día 1 de marzo de 2004, fecha en la que, en circunstancias normales y salvo imprevistos, ya habrá sido completada la fusión objeto de este Informe. En consecuencia, las solicitudes de conversión de las Obligaciones deberán ser también atendidas por METROVACESA, en su calidad de sucesora universal de BAMI tras la fusión. A estos efectos, y según se indica en el Proyecto de Fusión, el Folleto Informativo de la emisión de las Obligaciones establece que en el supuesto de que, previamente a la conversión de las Obligaciones, BAMI fuera absorbida por otra sociedad, la sociedad absorbente deberá asumir en los acuerdos de fusión la obligación de entregar acciones de dicha sociedad a los titulares de las Obligaciones que soliciten su conversión, al precio que resulte de multiplicar el precio de conversión por la ecuación de canje de la fusión. Esta obligación deberá por lo tanto ser asumida por METROVACESA en la Junta General de Accionistas que apruebe la fusión.

Por último, y tal y como se indica en el Proyecto de Fusión, en el cálculo del valor patrimonial por acción de BAMI a efectos de la determinación del tipo de

canje de la fusión se ha tenido en cuenta la capitalización y el número de acciones de BAMI que resultaría de la íntegra conversión de las Obligaciones, a fin de reflejar el potencial efecto dilutivo de dicha conversión sobre el valor patrimonial por acción de BAMI.

(iv) Procedimiento de fusión

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

Este apartado especifica que los administradores de ambas sociedades han llegado a la conclusión de que el procedimiento más recomendable y eficiente para la integración en bloque de los patrimonios de las actuales BAMI y METROVACESA en un única entidad, objetivo final de la fusión, es la absorción de la primera sociedad por la segunda, y ello aun cuando la sociedad absorbente sea una participada de la absorbida.

Las razones que justifican esta fusión inversa responden a un doble orden de consideraciones. Por una parte, al superior tamaño relativo de METROVACESA respecto de BAMI y a su mayor grado de conocimiento público y presencia en el mercado (cabe destacar, en este sentido, que la acción de METROVACESA forma parte del selectivo IBEX 35, el índice más relevante de la Bolsa española). Por otra parte, la absorción de BAMI por METROVACESA permitirá emplear las acciones de esta última que son actualmente propiedad de BAMI para atender el canje de acciones derivado de la fusión, evitando de este modo que METROVACESA tenga que aumentar su capital social para emitir nuevas acciones con las que atender dicho canje, lo que simplifica el proceso de fusión.

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

(v) Tipo de canje de la fusión

El apartado V del Proyecto recoge el tipo de canje de la fusión, de acuerdo con lo previsto en el párrafo b) del artículo 235 de la Ley de Sociedades Anónimas. Este tipo de canje consiste en 6,54 acciones de BAMI, de 1,86 euros de valor nominal cada una, por cada acción de METROVACESA, de 1,50 euros de valor nominal cada una, sin que se establezca compensación complementaria en dinero alguna. Para la determinación de este tipo de canje los Consejos de Administración de METROVACESA y BAMI han contado con la asistencia, respectivamente, de Merrill Lynch y Deutsche Bank, como asesores financieros de la operación para cada una de las sociedades.

El mencionado tipo de canje ha sido determinado sobre la base del valor real de los patrimonios sociales de METROVACESA y BAMI, obtenido a partir de las metodologías de valoración que se describen detalladamente en el apartado 4.2 de este Informe.

Asimismo, en la determinación del tipo de canje se han tenido en cuenta: (i) los dividendos distribuidos por METROVACESA con cargo a los beneficios del ejercicio 2002, y (ii) la ampliación de capital liberada, a razón de una acción nueva por cada veinte acciones de la sociedad en circulación, acordada por la Junta General Ordinaria de Accionistas de METROVACESA de 30 de junio de 2003, todo ello en la forma que se detalla en el apartado IX del Proyecto de Fusión.

En particular, dicho apartado IX especifica que el tipo de canje se ha determinado descontando de los fondos propios de METROVACESA, y añadiendo a los de BAMI (en la cuantía correspondiente a su participación en METROVACESA), los siguientes importes: (i) los 0,45 euros por acción del dividendo a cuenta de los resultados del ejercicio 2002 acordado por el Consejo de Administración el día 19 de diciembre de 2002, que fue pagado el 29 de enero de 2003, (ii) los 0,49 euros por acción del dividendo complementario con cargo a dicho ejercicio 2002 acordado por la Junta General Ordinaria de Accionistas de 30 de junio de 2003, que fue pagado el 25 de julio de 2003, y por último (iii) los 0,01 euros de prima de asistencia por acción pagados a los

accionistas asistentes a la mencionada Junta General Ordinaria. Por lo que respecta a BAMI, no se ha acordado ningún dividendo con cargo a los beneficios del ejercicio 2002, y el Consejo de Administración no tiene tampoco previsto acordar o proponer ningún dividendo con carácter previo a la realización de la fusión.

Por otro lado, y en lo que respecta a la referida ampliación de capital liberada acordada por la Junta General Ordinaria de Accionistas de METROVACESA de 30 de junio de 2003, el apartado IX del Proyecto señala que el Consejo de Administración de METROVACESA tiene previsto proponer a la Junta General de Accionistas que vaya a pronunciarse sobre la fusión la modificación de este acuerdo, para hacer extensible la ampliación de capital liberada a todos los accionistas de la sociedad fusionada. En consecuencia, el tipo de canje de la fusión se ha determinado asumiendo que la ampliación de capital liberada de METROVACESA se llevará a efecto con posterioridad a la realización de la fusión.

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

(vi) Balances de fusión

Si bien el artículo 235 de la Ley de Sociedades Anónimas no exige ninguna referencia a los balances de fusión en el proyecto, los administradores de

METROVACESA y BAMI han considerado que constituye un complemento de información relevante que hace conveniente su mención en el Proyecto de Fusión. En este sentido, el apartado VI del Proyecto especifica que se considerarán como balances de fusión los cerrados por ambas sociedades a 31 de mayo de 2003. Dichos balances han sido formulados por los respectivos Consejos de Administración en la misma sesión en la que se ha aprobado el presente Informe, y serán verificados por los auditores de cuentas de ambas sociedades para ser sometidos a la aprobación de las Juntas Generales de cada una de las sociedades que hayan de resolver sobre la fusión. según establece el artículo 239.2 de la Ley de Sociedades Anónimas.

La razón de considerar como balances de fusión los cerrados a 31 de mayo de 2003 en vez de los balances anuales de las dos sociedades a 31 de diciembre de 2002 es que éstos últimos no cumplen el requisito, impuesto por el artículo 239.1 de la Ley de Sociedades Anónimas, de estar cerrados dentro de los seis meses anteriores a la fecha de celebración de las Juntas Generales que hayan de resolver sobre la fusión. Los balances a 31 de mayo de 2003, sin embargo, sí cumplen el requisito de estar cerrados con posterioridad al primer día del tercer mes precedente a la fecha del Proyecto de Fusión, según establece el segundo párrafo del mencionado artículo 239.1 de la Ley de Sociedades Anónimas.

(vii) Procedimiento de canje de las acciones

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

En este sentido, acordada la fusión por las Juntas Generales de Accionistas de ambas sociedades e inscrita la escritura de fusión, previos los trámites oportunos, en el Registro Mercantil de Madrid, se procederá al canje de las acciones de BAMI por las acciones propias de METROVACESA que se incorporen al patrimonio de ésta a resultas de la fusión. Como consecuencia de dicha fusión,

las acciones de BAMI quedarán extinguidas y, por tanto, automáticamente excluidas de cotización bursátil.

El canje se efectuará, en el período que se indique en los anuncios a publicar en el Boletín Oficial del Registro Mercantil, en Boletines Oficiales de las Bolsas y en uno de los diarios de mayor circulación en Madrid, 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 acciones a canjear, con arreglo a los procedimientos establecidos a tal efecto por Iberclear de conformidad con el régimen de anotaciones en cuenta dispuesto en el Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero.

El apartado VII del Proyecto de Fusión señala asimismo que, a fin de facilitar la realización del canje a los accionistas de BAMI que sean poseedores de acciones que representen una fracción del número de acciones fijado como tipo de canje, está previsto nombrar a un "agente de picos" que se encargue de adquirir a dichos accionistas las fracciones o "picos" de acciones resultantes de la aplicación de la ecuación de canje, en las condiciones que en su momento se publiquen en los anuncios referidos en el párrafo anterior.

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

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

(ix) Dividendos y ampliación de capital liberada de METROVACESA

El apartado IX del Proyecto de Fusión, que ya ha sido explicado al hablar del apartado V de dicho Proyecto al cual complementa, detalla la forma en la que se han tenido en cuenta para la determinación del tipo de canje de la fusión los dividendos distribuidos por METROVACESA con cargo a los beneficios del ejercicio 2002 (BAMI no ha distribuido dividendo alguno con cargo a dicho ejercicio), así como la ampliación de capital liberada acordada por METROVACESA. No se trata de una mención expresamente requerida por la Ley de Sociedades Anónimas, pero los administradores de ambas sociedades han considerado necesaria su inclusión en el Proyecto para una más correcta comprensión del tipo de canje de la fusión.

Según se indica en este apartado IX, en caso de que se produjera alguna variación respecto a las previsiones de reparto de dividendos y ejecución de la ampliación de capital liberada de METROVACESA contempladas en el Proyecto de Fusión, los Consejos de Administración de METROVACESA y BAMI modificarían el mismo para ajustar en la medida necesaria el tipo de canje de la fusión.

(x) Órganos de administración

El apartado X del Proyecto de Fusión señala que no está prevista la realización de modificaciones inmediatas en la composición del Consejo de Administración de METROVACESA como consecuencia de la fusión, sin perjuicio de la eventual cobertura de los puestos que aún no lo han sido tras la fijación en dieciocho del número de miembros del Consejo efectuada por la Junta General Ordinaria de Accionistas de la compañía de 30 de Junio 2003 (en la actualidad, dicho Consejo está integrado por catorce miembros). De nuevo, se trata de una mención no expresamente exigida por la Ley de Sociedades Anónimas, pero cuya inclusión en el Proyecto se ha considerado conveniente dada la trascendencia de esta información, en aras de la política de claridad e información pública de ambos Consejos de Administración.

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

(xi) Fecha de efectos contables de la fusión

En cumplimiento de lo dispuesto en el párrafo d) del artículo 235 de la Ley de Sociedades Anónimas, el apartado XI del Proyecto de Fusión establece el día 1 de enero de 2003 como fecha a partir de la cual las operaciones de BAMI, como sociedad absorbida, se considerarán realizadas a efectos contables por cuenta de METROVACESA, sociedad subsistente tras la fusión.

Dado que se pretende completar la fusión proyectada durante el ejercicio en curso, si la fecha de efectos contables de la fusión fuera posterior a la señalada BAMI tendría un ejercicio social de duración reducida (inferior al año), lo que obligaría a formular las cuentas de BAMI de dicho ejercicio y a liquidar los impuestos correspondientes una vez que BAMI se hubiera extinguido como consecuencia de la fusión, con las complicaciones que ello conlleva. Dichas complicaciones se evitan mediante la fijación del día 1 de enero como fecha de efectos contables de la fusión.

(xii) Derechos especiales

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

(xiii) Ventajas atribuidas a los administradores y expertos independientes

De conformidad con lo previsto en el párrafo f) del artículo 235 de la Ley de Sociedades Anónimas, el apartado XIII del Proyecto de Fusión dispone que no se atribuirá ninguna clase de ventajas en METROVACESA 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.

(xiv) Otras menciones del Proyecto de Fusión

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

(a) Régimen fiscal

El apartado XIV del Proyecto establece que la fusión proyectada se acoge al régimen tributario establecido en el Capítulo VIII del Título VIII y disposición adicional octava de la Ley 43/1995, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades. Se trata de un régimen de neutralidad fiscal, que resulta beneficioso tanto para los accionistas como para la sociedad resultante de la fusión. A tal efecto, y según lo previsto en el artículo 110 de la referida Ley, la operación de fusión será comunicada a la Agencia Estatal de Administración Tributaria en la forma reglamentariamente establecida.

(b) Modificaciones estatutarias

El Proyecto menciona en su apartado XV que el Consejo de Administración de METROVACESA someterá a la aprobación de la Junta General de Accionistas de esta sociedad que vaya a pronunciarse sobre la fusión la aprobación de las modificaciones estatutarias que sean pertinentes de acuerdo con lo señalado en el Proyecto de Fusión y las que,

en su caso, decidan de mutuo acuerdo establecer los Consejos de Administración de METROVACESA y BAMI.

En particular, el Proyecto especifica que está previsto someter a la Junta General de Accionistas de METROVACESA las siguientes modificaciones estatutarias:

- Modificación del capital social, como consecuencia de: (i) la reducción de capital social mediante amortización de las acciones propias que METROVACESA adquiera como consecuencia de la fusión y que no sean necesarias para atender el canje derivado de la misma, y (ii) la ampliación de capital liberada referida en el apartado IX del Proyecto.

- Supresión de la limitación del número máximo de votos que puede emitir un accionista.

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

(c) Nombramiento de experto independiente

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

(d) Derecho de la competencia

En relación con la normativa sobre control de concentraciones económicas, el apartado XVII del Proyecto de Fusión explica que, a juicio

de los Consejos de Administración de BAMI y METROVACESA, la fusión proyectada no está sujeta a la autorización de las autoridades de defensa de la competencia, en la medida en que dicha autorización ya se obtuvo por BAMI con ocasión de la adquisición a Grupo BBVA en junio de 2002 del 23,9% del capital social de METROVACESA. En este sentido, el Proyecto señala que el 7 de junio de 2002 BAMI notificó al Servicio de Defensa de la Competencia la operación de concentración consistente en la adquisición de control de METROVACESA mediante la adquisición del mencionado 23,9% del capital social de esta última, y que con fecha 15 de julio de 2002 BAMI fue notificada de la no oposición por parte de las autoridades de defensa de la competencia a la citada concentración.

Los administradores de METROVACESA y BAMI manifiestan en este apartado del Proyecto que, como consecuencia de referida adquisición, ambas sociedades pasaron a formar parte de una misma estructura empresarial, dejando de considerarse como "empresas independientes" desde la perspectiva de la normativa de control de concentraciones. Debe, pues, entenderse que la fusión no dará lugar a una operación de concentración económica entre "empresas independientes", en el sentido del artículo 14 de la Ley de Defensa de la Competencia, sino a una mera reestructuración empresarial interna dentro de un grupo de empresas. La fusión, en definitiva, no conlleva un cambio en la estructura de control de METROVACESA, que en última instancia continuará estando controlada a estos efectos por los mismos accionistas de referencia de BAMI. En consecuencia, esta fusión no está sometida al régimen de control de concentraciones económicas establecido en la Ley de Defensa de la Competencia.

(e) Reorganización del Grupo METROVACESA

El apartado XVIII del Proyecto hace referencia a la prevista absorción por METROVACESA de sus sociedades íntegramente participadas Metropolitana Propietaria de Inmuebles Comerciales, S.A.

(METROPRICE), Metrovacesa Residencial, S.A. y Metrovacesa Viviendas, S.L.

Esta fusión por absorción, cuyo principal objetivo es la simplificación de la estructura societaria del grupo METROVACESA, es objeto de un Proyecto de Fusión separado aprobado en esta misma fecha por el Consejo de Administración de METROVACESA y los administradores únicos de las sociedades referidas.

El Consejo de Administración de METROVACESA someterá el acuerdo de fusión por absorción de las sociedades mencionadas por METROVACESA a la misma Junta General de Accionistas que decida sobre la propuesta de fusión entre METROVACESA y BAMI.

En cualquier caso, las operaciones de fusión entre METROVACESA y BAMI y entre METROVACESA y sus filiales íntegramente participadas son completamente independientes y no están condicionadas entre sí en modo alguno, según destaca este apartado del Proyecto.

(f) Condiciones suspensivas

El Proyecto de Fusión culmina especificando, en su apartado XVIII, que los acuerdos de fusión que adopten las Juntas Generales de Accionistas de METROVACESA y BAMI quedarán sujetos al cumplimiento de las siguientes condiciones suspensivas con carácter previo o simultáneo a la inscripción de la fusión en el Registro Mercantil: (i) el levantamiento de todas las cargas y gravámenes que afecten a las acciones de METROVACESA que esta sociedad adquiera como consecuencia de la fusión, y (ii) la obtención por BAMI del consentimiento unánime de las Entidades Acreditantes del "Contrato de Crédito Mercantil" por importe de 550 millones de euros suscrito por BAMI con fecha 10 de julio de 2002.

La primera de las condiciones suspensivas se hace necesaria en la medida en que todas las acciones de METROVACESA que eran propiedad de BAMI con anterioridad a la OPA referida en el apartado (iii) anterior se encuentran pignoradas en favor de los diferentes bancos que otorgaron la

financiación para la adquisición de dichas acciones, y las acciones de METROVACESA que BAMI ha adquirido como consecuencia de la mencionada OPA deberán a su vez ser pignoradas en favor de los bancos con los que BAMI suscribió el 20 de junio de 2003 un contrato de crédito para la financiación parcial de dicha OPA, en un porcentaje equivalente al que represente el importe de dicho crédito respecto del precio total satisfecho por BAMI en la OPA, todo ello de conformidad con lo dispuesto en el mencionado contrato de crédito.

Por lo que respecta a la segunda de las condiciones suspensivas arriba señaladas, viene impuesta por el referido Contrato de Crédito Mercantil de 10 de julio de 2002, suscrito por BAMI para financiar la adquisición a Grupo BBVA de la participación inicial del 23,9% en METROVACESA, el cual prohibe en el apartado (xvii) de su Estipulación 21.2 que BAMI inicie cualquier procedimiento dirigido a su fusión sin el previo consentimiento unánime y por escrito de las Entidades Acreditantes. En este sentido, BAMI ya obtuvo con fecha 29 de enero de 2003 el consentimiento provisional de dichas Entidades para aprobar un proyecto de fusión con METROVACESA (proyecto que no llegó a formularse entonces como consecuencia del lanzamiento, el 22 de enero de 2003, de una OPA sobre METROVACESA por las sociedades italianas Quarta Ibérica S.p.A. y Astrim S.p.A.) Dicho consentimiento, que sigue en vigor en la actualidad, ampara la aprobación del Proyecto de Fusión por parte del Consejo de Administración de BAMI, pero deberá ser complementado por un consentimiento definitivo a la fusión proyectada una vez que las Entidades Acreditantes dispongan de información completa sobre dicha fusión.

3.2. Desarrollo del procedimiento legal de la fusión

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

(i) Aprobación y firma del Proyecto de Fusión

El Proyecto de Fusión ha sido redactado y suscrito por todos los miembros de los Consejos de Administración de METROVACESA y BAMI (con las salvedades indicadas en el mismo) en esta misma fecha, 31 de julio de 2003, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 234.1 de la Ley de Sociedades Anónimas. Un ejemplar firmado del referido Proyecto de Fusión será depositado en el Registro Mercantil de Madrid en los próximos días.

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

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

(iii) Informe de administradores sobre el Proyecto de Fusión

De conformidad con el artículo 237 de la Ley de Sociedades Anónimas, los Consejos de Administración de METROVACESA y BAMI han aprobado el 31 de julio de 2003 el presente Informe de Administradores, en el que se explica y justifica detalladamente el Proyecto de Fusión en sus aspectos jurídicos y económicos, con especial referencia al tipo de canje.

Este Informe se complementa con otro que han formulado en esta misma fecha los administradores de METROVACESA, en virtud de lo previsto en el artículo 144 de la Ley de Sociedades Anónimas, para justificar las modificaciones estatutarias que se propongan a la Junta General de Accionistas de dicha sociedad que vaya a pronunciarse sobre la fusión.

Ambos informes se pondrán a disposición de los señores accionistas de ambas sociedades al publicarse la convocatoria de las Juntas Generales de Accionistas de METROVACESA y BAMI que decidan sobre la fusión.

(iv) Convocatoria de las Juntas Generales de Accionistas

En esta misma fecha los Consejos de Administración de METROVACESA y de BAMI han acordado convocar sus respectivas Juntas Generales de Accionistas para su celebración en Madrid el día 29 de septiembre de 2003, en primera convocatoria, y el día 30 de septiembre de 2003, en segunda convocatoria. Los correspondientes anuncios de convocatoria de ambas Juntas Generales de Accionistas se publicarán en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y en uno de los diarios de mayor circulación en la provincia de Madrid con una antelación mínima de un mes a la fecha prevista para la celebración de dichas Juntas.

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

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

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

(v) Acuerdos de fusión

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

(vi) Otorgamiento e inscripción de la escritura de fusión

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

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

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

3.3. Información sobre la proyectada operación de fusión

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

(i) El Proyecto de Fusión.

(ii) El informe del experto independiente sobre el Proyecto de Fusión.

(iii) El presente Informe de los Administradores de METROVACESA y BAMI sobre el Proyecto de Fusión.

(iv) El Informe de los Administradores de METROVACESA sobre las modificaciones estatutarias propuestas como consecuencia de la fusión.

(v) Las cuentas anuales y el informe de gestión de los tres últimos ejercicios de METROVACESA y de BAMI, con los correspondientes informe de los auditores de cuentas.

(vi) El Balance de Fusión de METROVACESA y de BAMI, cerrado a 31 de mayo de 2003, con los correspondientes informe de los auditores de cuentas.

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

(viii) Los estatutos sociales vigentes de METROVACESA y de BAMI.

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

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

IV. ASPECTOS ECONÓMICOS

4.1. Tipo de canje

Tal y como ya ha sido puesto de manifiesto, el apartado V del Proyecto recoge el tipo de canje de la fusión, de acuerdo con lo previsto en el párrafo b) del artículo 235 de la Ley de Sociedades Anónimas. Este tipo de canje consiste en 6, 54 acciones de BAMI, de 1,86 euros de valor nominal cada una, por cada acción de METROVACESA, de 1,50 euros de valor nominal cada una, sin que se establezca compensación complementaria en dinero alguna.

El mencionado tipo de canje ha sido determinado sobre la base del valor real de los patrimonios sociales de METROVACESA y BAMI, obtenido a partir de las metodologías de valoración que se describen detalladamente en el apartado 4.2. siguiente, teniendo en cuenta en la forma expuesta en el apartado IX del Proyecto de Fusión tanto los dividendos distribuidos por METROVACESA como la ampliación de capital liberada acordada por la Junta General Ordinaria de Accionistas de METROVACESA de 30 de junio de 2003.

Para la determinación de este tipo de canje los Consejos de Administración de METROVACESA y BAMI han contado con la asistencia, respectivamente, de Merrill Lynch y Deutsche Bank, como asesores financieros de la operación para cada una de las sociedades.

4.2. Criterios de valoración utilizados

El tipo de canje de la fusión ha sido determinado esencialmente sobre la base del valor patrimonial de los activos inmobiliarios de cada sociedad, neto de deuda y neto de impuestos atribuibles a las plusvalías latentes de dichos activos por diferencia entre su valor de mercado y el valor contable con el que aparecen en los libros de la sociedad, generalmente denominado como Net Net Asset Value o "NNAV", según resulta de los informes de valoración a 31 de diciembre de 2002 elaborados para cada una de las sociedades por CB Richard Ellis. Los Consejos de Administración de ambas sociedades entienden que este criterio de valoración

es el que recoge de manera más eficiente y equitativa todas las características relevantes de empresas inmobiliarias como METROVACESA y BAMI

En efecto, el NNAV refleja el valor actual de los fondos propios de las compañías según el valor de mercado de sus activos sobre la base de su capacidad para generar flujos de caja futuros, y es también una de las referencias de valor preferidas por analistas e inversores sectoriales al evidenciarse una elevada correlación (en forma de descuento) entre la capitalización bursátil de las compañías inmobiliarias cotizadas y el NNAV.

El NNAV es el criterio que recoge con mayor amplitud y objetividad el valor real de las empresas inmobiliarias por varias razones:

- Tiene en cuenta los flujos de caja futuros de todos y cada uno de los activos inmobiliarios de la sociedad y por lo tanto recoge la evolución prevista del ciclo inmobiliario y permite capturar las alteraciones previstas en el medio plzo sobre los mismos.

- Estos flujos de caja determinantes de la valoración de cada activo son estimados por un experto independiente, en este caso CB Richard Ellis.

- Adicionalmente y para mayor claridad y homogeneidad las dos sociedades han utilizado al mismo valorador independiente lo que garantiza el uso de los mismos principios, hipótesis y sistemas de valoración para ambas compañías.

- Al descontar de dicho valor la deuda de cada sociedad, el valor patrimonial se ajusta por los respectivos grados de endeudamiento, que en el caso de METROVACESA y BAMI son distintos.

- Al descontar los impuestos atribuibles a las plusvalías latentes en activos inmobiliarios también se ajusta el valor patrimonial por el distinto impacto fiscal en cada sociedad en función del origen de las plusvalías latentes. Esto es especialmente importante en el sector en España, donde las compañías operan simultáneamente en el negocio patrimonial y en el promotor, ya que la fiscalidad de las operaciones varían significativamente. La aplicación del

valor de mercado de los activos neto de la deuda de cada sociedad ("Net Asset Value" o "NAV") no recoge dicha importante diferencia fiscal entre ambos negocios desarrollados por las dos sociedades en distinta proporción.

Por último, este método de valoración por NNAV es consistente con el empleado respecto a METROVACESA para la determinación del precio de la OPA referida en el apartado 3.1.(iii) anterior.

No obstante, en la determinación del tipo de canje de la fusión se han considerado las metodologías de contraste que se describen a continuación:

1. Valor en Bolsa de cada sociedad.

   Esta metodología refleja la percepción por parte del mercado del valor de las compañías. Se trata de un método sencillo y transparente en cuanto a su aplicación, que es utilizado, normalmente, en sectores donde la liquidez de las acciones está consolidada.

   Sin embargo esta metodología sólo es aplicable cuando la liquidez y "free-float" de las compañías es comparable ya que podría ser favorable a compañías de reducida capitalización y/o escaso "free-float", dado que su bajo volumen diario de negociación (liquidez) podría implicar la existencia de distorsiones en la evolución del precio por acción.

   Respecto a la ecuación de canje que resultaría de esta metodología, todo depende del periodo de cotización utilizado. A este respecto cabe tener en cuenta que la cotización de ambas sociedades, y especialmente la de METROVACESA, ha evolucionado en los últimos 12 meses en gran medida afectada por hechos exógenos, entre los que destacan (i) la adquisición por BAMI al Grupo BBVA en junio 2002 de la participación inicial del 23.9% en METROVACESA, (ii) la oferta pública de adquisición de acciones de METROVACESA lanzada en enero de 2003 por las sociedades italianas Quarta Ibérica S.p.A. y Astrim S.p.A., y (iii) la OPA sobre el 10% de METROVACESA realizada recientemente por BAMI. Por lo tanto, no se puede hablar en dicho periodo de una cotización comparable con otras sociedades que no estuvieran sometidos a los señalados factores externos.

Por ello los Consejos de Administración de ambas entidades entienden que únicamente deberían utilizarse periodos de cotización previos a la adquisición del 23,9% del capital social de METROVACESA por parte de BAMI en junio de 2002, en cuyo caso la ecuación de canje resultante se situaría entre 6,04 y 6,46 acciones de BAMI por una de METROVACESA (en función de si se toma un periodo de 3 meses o de 1 mes previos a dicha adquisición).

Dado que los periodos que serían aplicables son muy lejanos en el tiempo, (más de 12 meses), los Consejos de Administración consideran que este no debe ser el criterio más relevante para la determinación de la ecuación de canje.

2. Flujo de caja recurrente de cada Sociedad estimado en el 2003.

Por flujo de caja recurrente se entiende el beneficio neto una vez sumadas las amortizaciones y eliminando los resultados extraordinarios netos de impuestos.

En opinión de los Consejos de Administración este criterio de valoración refleja las diferencias de rentabilidad de las compañías y las compara en términos equivalentes basándose en su capacidad de generar dividendos, si bien tiende a favorecer a compañías con mayor porcentaje de negocio de promoción, activos de alta rentabilidad e ingresos por actividades de servicios.

Sin embargo también presenta inconvenientes, dado que no diferencia ni el origen ni la solidez o recurrencia de los flujos de caja y penaliza a compañías con programas de desarrollo/renovación de activos de alquiler como es el caso de METROVACESA.

El flujo de caja previsto por METROVACESA para el 2003 es de 198,4 millones de euros o 3,07 euros por acción (descontando las acciones de autocartera). En el caso de BAMI el flujo de caja previsto es de 82,7 millones de euros o 0,59 euros por acción, asumiendo la completa conversión de las Obligaciones referidas en el apartado 3.1.(iii) anterior.

De acuerdo con estos datos, la ecuación de canje resultante sería de 5,16 acciones de BAMI por cada acción de METROVACESA, si bien los Consejos de Administración entienden que no debe ser el criterio más relevante para la fijación de la ecuación de canje, por los argumentos antes expuestos.

3. Valor actual de los flujos de caja futuros.

Este es uno de los criterios fundamentales para establecer la valoración de cualquier sociedad. Sin embargo, en el caso de BAMI y METROVACESA este valor se encuentra recogido de forma implícita en las valoraciones de mercado de sus respectivos activos inmobiliarios realizadas por CB Richard Ellis, dado que éstas se basan en un descuento de los flujos de caja que van a generar dichos activos en el futuro teniendo en cuenta las condiciones de mercado actuales y futuras, la naturaleza de cada activo inmobiliario en cuanto al riesgo relativo que este supone y contrastado en todo caso por el valor que el mercado inmobiliario está fijando para activos comparables.

Adicionalmente, al estar las referidas valoraciones de mercado de CB Richard Ellis realizadas por un mismo tasador independiente, presentan una claridad y homogeneidad en cuanto a las hipótesis, riesgos y sistemas de valoración que difícilmente pueden alcanzarse a través de una valoración separada de los flujos de caja futuros de cada una de las sociedades.

Asimismo, la valoración de flujos de caja en el caso de sociedades inmobiliarias implica realizar una estimación sobre la política de rotación del patrimonio en renta que va a tener cada una de las sociedades y sobre los activos que van a venderse en el futuro, para tener un cálculo más aproximado acerca de los resultados y fondos a generar en el futuro por este concepto, lo que siempre condiciona la objetividad de dicho método de valoración.

Por todo ello, los Consejos de Administración de METROVACESA y BAMI consideran que este criterio queda recogido de forma mucho más detallada,

correcta y transparente en la valoración por los respectivos NNAVs efectuada sobre la base de los informes de CB Richard Ellis.

4. Valor patrimonial de los activos neto de deuda (Net Asset Value o "NAV").

   En opinión de los Consejos de Administración, esta metodología presenta importantes ventajas puesto que refleja el valor actual y real de los fondos propios de las compañías según el valor de mercado de sus activos, y es una de las metodologías más utilizadas dentro de la industria inmobiliaria debido a la alta correlación existente entre cotización del sector y descuento sobre NAV.

   Sin embargo también presenta inconvenientes importantes, dado que no tiene en cuenta el distinto impacto fiscal que podría existir sobre dichas plusvalías en función de la naturaleza de inmovilizado o existencias a corto plazo de los activos que las soportan.

   En el caso de la fusión planteada este hecho es especialmente relevante puesto que BAMI concentra una parte importante de sus plusvalías (un 95% concretamente) en activos destinados a la promoción que tributarían en caso de venta a un 35% de impuestos, mientras que METROVACESA concentra un 74,8% de sus plusvalías en activos de patrimonio que en caso de venta y reinversión tributarían un 15%, de acuerdo con la normativa fiscal vigente.

   La ecuación de canje que resultaría de aplicar este criterio sería de 5,58 acciones de BAMI por cada una de METROVACESA, si bien en opinión de los Consejos de Administración esta metodología no resulta equitativa para la valoración de las sociedades a efectos de la ecuación de canje de la fusión planteada, por las razones antes señaladas.

La ecuación de canje que resultaría de la aplicación estricta del criterio NNAV sería de 6,5 acciones de BAMI por cada una de METROVACESA. No obstante, el tipo de canje acordado ha sido de 6,54 a fin de ponderar globalmente y en conjunto la influencia de los restantes criterios de valoración referidos anteriormente.

Se describe a continuación cómo se ha realizado la valoración de cada una de las sociedades sobre las bases expuestas.

(i) Valoración de METROVACESA

Para la aplicación del criterio del NNAV en METROVACESA se han tenido en cuenta los siguientes aspectos:

a) Valoración de los activos inmobiliarios. Se ha utilizado la valoración de mercado de los activos inmobiliarios a 31 de diciembre de 2002 realizada por CB Richard Ellis, que ascendía a 3.598 millones de euros. Esta valoración ha sido ajustada a la fecha de los balances de fusión, es decir, 31 de mayo de 2003, teniendo en cuenta las operaciones realizadas por la sociedad desde el 1 de enero de 2003 hasta dicha fecha, y se ha determinado en 3.604,4 millones de euros. Concretamente se han tenido en cuenta los siguientes ajustes:

- Las operaciones de ventas de activos, ajustando al alza o a la baja el valor de tasación de cada activo por el precio real de venta en el mercado de dichos activos.

- Las operaciones de compra de activos. Se ha asumido que estas operaciones se realizan a precio de mercado y que no generan plusvalías ni minusvalías latentes, y que por tanto no modifican el NNAV de la compañía.

- La inversión en patrimonio en renta en curso de construcción en dicho periodo, que se asume incrementa el valor de mercado de los activos por el mismo importe, si bien no aumenta las plusvalías latentes sobre dichos activos y no modifica por tanto la valoración.

- Las entregas de promociones en dicho periodo que estaban en curso a 31 de diciembre de 2002. Los resultados atribuidos a estas promociones pasan a formar parte de los fondos de la sociedad y se eliminan de las

plusvalías latentes atribuibles a las mismas. Suponen un incremento del NNAV debido a que en la valoración realizada por CB Richard Ellis se asume un cierto descuento sobre los resultados previstos de dichas promociones que exigiría un tercero si comprara dichos activos.

- La inversión en obra en curso de las promociones que estaban en ejecución a 31 de diciembre de 2002 y de los suelos sobre los que se haya iniciado la construcción de una promoción. Esta inversión, al igual que en el caso de las inversiones en patrimonio, supone un aumento del valor de mercado de los activos pero no de las plusvalías latentes sobre los mismos.

b) Valor neto contable de los activos inmobiliarios a la fecha de los balances de fusión. Estos valores se tienen en cuenta a efectos de determinar las plusvalías latentes sobre dichos activos por diferencia entre el valor de mercado y el valor en libros. Las plusvalías latentes resultantes son de 1.691,4 millones de euros.

c) Fondos propios contables de la sociedad a la fecha de los balances de fusión, de 782,6 millones de euros.

d) Dividendo de 0,49 euros por acción acordado por la Junta General Ordinaria de Accionistas de METROVACESA de 30 de junio de 2003 y prima de asistencia correspondiente a dicha Junta General, que en conjunto ascienden a un total de 32,2 millones de euros que van a minorar el valor de la sociedad.

e) Impuesto atribuible a las plusvalías latentes existentes en los activos inmobiliarios, diferenciando como es lógico el distinto impacto fiscal que existiría en las plusvalías derivadas de activos en renta de las plusvalías derivadas de los activos destinados a la actividad de promoción. En el primer caso se ha asumido que la sociedad mantendrá su actividad y que reinvertirá los fondos procedentes de la venta de dichos activos, beneficiándose de la deducción por reinversión aplicable según la actual normativa fiscal vigente. En este caso se ha aplicado por tanto, un tipo impositivo del 15%. En el caso

de las plusvalías derivadas de los activos destinados a la promoción inmobiliaria se ha aplicado el tipo impositivo del 35%. Los impuestos atribuibles a las plusvalías latentes se han valorado en 332 millones de euros.

f) Acciones en autocartera a la fecha de los balances de fusión

Como resultado de todo ello la valoración de METROVACESA a efectos de la fusión se ha fijado en 2.087 millones de euros, equivalente a 32,42 euros por acción.

(ii) Valoración de BAMI

Para la aplicación del método del NNAV en BAMI se han tenido en cuenta los mismos criterios y aspectos que se han descrito para METROVACESA, en concreto:

a) Valoración de los activos inmobiliarios. Se ha utilizado la valoración de mercado de los activos inmobiliarios a 31 de diciembre de 2002 realizada por CB Richard Ellis, que a dicha fecha ascendía a 1.046 millones de euros. Esta valoración ha sido ajustada a la fecha de los balances de fusión, 31 de mayo de 2003, teniendo en cuenta las operaciones realizadas por la sociedad desde el 1 de enero de 2003 hasta dicha fecha, resultando en una valoración de 1.078 millones de euros. Concretamente se han tenido en cuenta los mismos ajustes de actualización que en el caso de METROVACESA, es decir: las operaciones de ventas de activos, las operaciones de compra de activos, la inversión en patrimonio en renta en curso de construcción, las entregas de promociones en dicho periodo que estaban en curso a 31 de diciembre de 2002 y la inversión en obra en curso de las promociones que estaban en ejecución a 31 de diciembre de 2002 y de los suelos sobre los que se haya iniciado la construcción de una promoción.

b) Valor neto contable de los activos inmobiliarios a la fecha de los balances de fusión. Estos valores se tienen en cuenta a efectos de determinar las plusvalías latentes sobre dichos activos por diferencia entre el valor de mercado y el valor en libros. Las plusvalías latentes resultantes son de 400,7 millones de euros.

c) Fondos propios de la sociedad a la fecha de los balances de fusión, de 337,3 millones de euros.

d) Dividendos percibidos de METROVACESA. Los fondos propios de BAMI se han ajustado al alza en un importe de 8,2 millones de euros, correspondientes a los importes del dividendo acordado por la Junta General Ordinaria de Accionistas de METROVACESA de 30 de junio de 2003 y de la prima de asistencia a dicha Junta percibidos por BAMI.

e) Impuesto atribuible a las plusvalías latentes existentes en los activos inmobiliarios, diferenciando el distinto impacto fiscal que existiría en las plusvalías derivadas de activos en renta de las plusvalías derivadas de los activos destinados a la actividad de promoción. Al igual que en la valoración de METROVACESA, se ha considerado una tasa impositiva del 15% para las plusvalías en activos inmobiliarios del inmovilizado (5% del total de las plusvalías) y del 35% para los activos inmobiliarios del circulante destinados a la promoción inmobiliaria (95% del total de las plusvalías latentes existentes en la Sociedad). Los impuestos atribuibles a las plusvalías latentes se han valorado en 136,3 millones de euros.

f) Acciones en autocartera a la fecha de los balances de fusión. Las acciones en autocartera adquiridas a un precio inferior al del NNAV de la sociedad contribuyen a aumentar el NNAV por acción de la misma, al distribuirse las plusvalías latentes netas de deuda e impuestos entre un número menor de acciones.

Adicionalmente, para la valoración de BAMI se han tenido en cuenta los siguientes aspectos particulares:

a') Activos intangibles ya revalorizados: se ha ajustado el valor del fondo de comercio registrado por ciertas participaciones, dado que el GAV ya recoge su valor y no así los fondos propios. En concreto se ha ajustado los fondos de comercio de la adquisición de Zabálburu y de Jaureguizar por un importe neto de impuestos de 19,4 millones de Euros a la fecha de los balances de fusión

b') Se ha considerado como valor de la participación de METROVACESA el NNAV de dicha sociedad a efectos de la ecuación de canje, es decir, 32,42 euros por acción.

c') Obligaciones convertibles. Como ha quedado señalado en el apartado 3.1.(iii) anterior, BAMI ha emitido 74.500 Obligaciones, de un valor nominal de 2.010 euros cada una, convertibles en acciones ordinarias de BAMI a un precio de conversión de 3,35 euros por acción (es decir, en una proporción de 600 acciones de BAMI por cada Obligación). Dado que el precio de conversión es inferior al NNAV de la sociedad, se produciría en el momento de la conversión, total o parcial, de las Obligaciones una dilución del NNAV de BAMI previo a la conversión.

En consecuencia, a efectos de la valoración de BAMI para la ecuación de canje de la fusión se ha considerado que las Obligaciones se convertirán de forma íntegra en acciones, y por lo tanto se ha asumido la máxima dilución posible en el NNAV de BAMI. Si bien es probable que exista una cierta proporción de obligacionistas que no ejerciten su opción de conversión, reduciendo el efecto en la dilución que se ha tenido en cuenta, los Consejos de Administración de ambas sociedades entienden que lo más equitativo es asumir la máxima dilución, dado que no se puede estimar de forma objetiva cuál podría ser la proporción real de conversión.

EL NNAV de BAMI actual, sin considerar la conversión de las Obligaciones, es de 544,4 millones de euros, que dividido entre el número de acciones actuales, neto de la autocartera existente a la fecha de los balances de fusión arroja un NNAV por acción de 5,76 euros por acción.

Asumiendo, según lo señalado, que las Obligaciones se convirtieran íntegramente, BAMI incrementaría sus fondos propios en 149,7 millones de euros mediante la emisión de 44,7 millones de acciones a un precio de 3,35 euros por acción (correspondiente a 1,86 euros de valor nominal y 1,49 euros de prima de emisión). De forma simultánea, para llegar al NNAV por acción habría que añadir al número de acciones actualmente emitidas por BAMI, netas de la autocartera a la fecha de los balances de

fusión, las acciones que resultarían de la conversión, es decir, 44,7 millones de acciones, con lo que el NNAV se dividiría no entre 94,5 millones de acciones, sino entre 139,1 millones de acciones.

Como resultado de todo lo anterior, la valoración de BAMI a efectos de la fusión se ha fijado en 694,1 millones de euros, equivalentes a 4,99 euros por acción.

4.3. Especiales dificultades de valoración

No han existido especiales dificultades de valoración en las dos sociedades participantes en la fusión. No obstante, cabe destacar como particularidades más relevantes de dicha valoración (específicas de la situación actual de BAMI y METROVACESA) la participación de BAMI en METROVACESA y la emisión de Obligaciones convertibles de BAMI, cuestiones ambas a las que ya se ha hecho referencia en el apartado 4.2.(ii) precedente.

V. CONCLUSIONES SOBRE LA FUSIÓN

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

*****

El presente Informe ha sido elaborado y aprobado a 31 de julio de 2003 por los Consejos de Administración de METROVACESA, S.A. y BAMI, S.A. INMOBILIARIA DE CONSTRUCCIONES Y TERRENOS.

Se hace constar expresamente que D. Joaquín Rivero Valcarce, D. José Gracia Barba y D. Manuel González García, en quienes recae simultáneamente la condición de consejeros de METROVACESA y de BAMI, así como D. Ignacio López del Hierro,

consejero de METROVACESA y representante en el Consejo de BAMI del consejero Stenenberg Holding B.V., se han abstenido de asistir e intervenir en la deliberación y votación del Consejo de Administración de METROVACESA sobre el presente Informe, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 33 del Reglamento de dicho Consejo de Administración. No obstante lo anterior, dichos señores suscriben este Informe en calidad de administradores de ambas sociedades, en prueba de su adhesión al mismo.

Asimismo, se hace constar que el Consejero de BAMI D. Miguel Luis Bermudo de Ercilla no firma el presente Proyecto por encontrarse ausente del país en esta fecha.

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

CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE METROVACESA, S.A.

D. Joaquín Rivero Valcarce
Presidente

D. Santiago Javier Fernández Valbuena
Vicepresidente

D. Manuel González García
Consejero Delegado

D. Emilio Zurutuza Reigosa
Vocal

D. Juan Sureda Martínez
Vocal

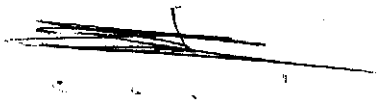
D. José María Bueno Lidón
Vocal

D. Domingo Díaz de Mera Lozano
Vocal

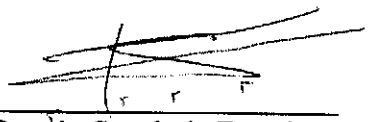
D. José Gracia Barba
Vocal

D. Ignacio López del Hierro Bravo
Vocal

D. Luis Manuel Portillo Muñoz
Vocal

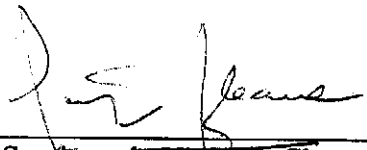


D. Román Sanahuja Pons
Vocal



D. Román Sanahuja Escofet
Vocal

D. Javier Sanahuja Escofet
Vocal



D. Santiago de Ybarra y Churruca
Vocal

CONSEJO DE ADMINISTRACION DE

BAMI, S.A. INMOBILIARIA DE CONSTRUCCIONES Y TERRENOS

D. Joaquín Rivero Valcarcel
Presidente

D. Manuel González García
Vicepresidente Primero

Stenenberg Holding, B.V.
Vicepresidente Segundo

P.p. D. Ignacio J. López del Hierro Bravo

D. Miguel Molina Teruel
Consejero Delegado

D. Ricardo Gutierrez-Acero
Secretario-Vocal

Ausente del pais a esta fecha

D. Miguel Luis Bermudo de Ercilla
Vocal

D. José Gracia Barba
Vocal

Dª. Helena Rivero López de Carrizosa
Vocal

D. Pedro Antonio Ruiz Pérez
Vocal

D. Gabriel Salaverry Barañano
Vocal

Inmopark 92 Alicante, S.L.
Vocal

P.p. D. Emilio Zurita Delgado

Caja de Ahorros del Mediterráneo
Vocal

P.p. D. Joaquín Meseguer Torres

Caja Castilla La Mancha Corporación, S.A.
Vocal

P.p. D. Juan Pedro Hernández Moltó

Caja General de Ahorros de Granada
Vocal

P.p. D. Juan Ramón Ferreira Siles

Cartera de Inmuebles, S.L.
Vocal

P.p. D. Julio de Miguel Aynat

INFORME DE EXPERTO INDEPENDIENTE EN RELACION CON EL PROYECTO DE FUSIÓN POR ABSORCIÓN DE METROVACESA, S.A. (SOCIEDAD ABSORBENTE) Y BAMI, S.A. INMOBILIARIA DE CONSTRUCCIONES Y TERRENOS (SOCIEDAD ABSORBIDA)

* * * *

ERNST & YOUNG

INFORME DE EXPERTO INDEPENDIENTE
EN RELACIÓN AL PROYECTO DE FUSIÓN

A los Administradores de las sociedades participantes en la fusión:

1. INTRODUCCIÓN

De acuerdo con lo previsto en el artículo 236 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas y en los artículos 340 y 349 del Reglamento Registro Mercantil, el 5 de agosto de 2003 el Registrador Mercantil número IV de los de Madrid, Dña. Eloísa Bermejo Zofío, designó a Ernst & Young, S.L. como experto independiente para la elaboración del presente informe sobre proyecto de fusión por absorción de BAMI, S.A. INMOBILIARIA DE CONSTRUCCIONES Y TERRENOS por METROVACESA, S.A., con número de expediente 455/03, así como sobre el patrimonio que la sociedad aportará a la sociedad absorbente, con motivo de la citada fusión, que fue aprobada por los respectivos consejos de administración el día 31 de julio de 2003.

2. DESCRIPCIÓN DE LA FUSIÓN

a) Sociedades

- Metrovacesa, S.A. (sociedad absorbente), fue constituída el 28 de marzo de 1935, domiciliada en Madrid, Plaza de Carlos Trías Bertrán, 7, con N.I.F A-28017804. Se encuentra inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 258 del Libro de Sociedades, Folios 167 y 175, Hoja número 7.037, inscripción 1ª.

  Al 31 de mayo de 2003 el capital social estaba representado por 65.553.900 acciones de un euro con cincuenta céntimos (1,50) de valor nominal cada una, estando admitidas a cotización en Bolsa.

- BAMI, S.A. INMOBILIARIA DE CONSTRUCCIONES Y TERRENOS (sociedad absorbida), fue constituída el 27 de junio de 1946, domiciliada en Madrid, calle Recoletos 20, con N.I.F. A-28011997. Se encuentra inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 10.124 del Archivo General, 8.705 de la Sección 3ª, Libro de Sociedades, Folio 141, Hoja número M-1.004.

  Al 31 de mayo de 2003 el capital social estaba representado por 96.937.981 acciones de un euro con ochenta y seis céntimos (1,86) de valor nominal cada una, estando admitidas a cotización en Bolsa.

b) Relación de canje de la operación

La relación de canje propuesta por los Administradores de las sociedades participantes en la fusión es la de una (1) acción de METROVACESA, S.A. de un euro con cincuenta céntimos (1,50) de valor nominal cada una por cada seis con cincuenta y cuatro (6,54) acciones de BAMI, S.A. INMOBILIARIA DE CONSTRUCCIONES Y TERRENOS de un euro con ochenta y seis céntimos (1,86) de valor nominal cada una, sin compensación complementaria en dinero.

La relación de canje ha sido determinada, principalmente, a partir del valor real de los patrimonios sociales de cada entidad, determinado en esencia sobre la base del valor de mercado de sus respectivos activos inmobiliarios, netos de deuda y de impuestos respecto de las plusvalías latentes ("Net Net Asset Value" o "NNAV").

En la determinación del tipo de canje se han tenido en cuenta los siguientes aspectos en la valoración de ambas sociedades, según se detallan en los apartados III y IX del proyecto de fusión, que indica literalmente lo siguiente:

- "3.1. BAMI acaba de finalizar una oferta pública de adquisición de un 10% de las acciones de METROVACESA (en lo sucesivo, la "OPA"), que fue autorizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la "CNMV") con fecha 25 de junio de 2003.

  BAMI, que antes de la OPA era propietaria de 16.388.474 acciones de METROVACESA (representativas del 24,99% de su capital social), ha adquirido en dicha OPA todas las acciones a las que la misma se dirigía, pasando en consecuencia a ser propietaria de 22.933.827 acciones de METROVACESA, representativas del 34,98% de su capital social. Dichas acciones se integrarán en el patrimonio de METROVACESA como consecuencia de la fusión y, según se indica en el apartado V siguiente, serán utilizadas por METROVACESA para atender el canje de las acciones de BAMI derivado de la fusión.

  La mencionada OPA vino motivada por la resolución adoptada por el Consejo de la CNMV con fecha 19 de mayo de 2003, que impuso la suspensión de los derechos políticos correspondientes a la participación de BAMI en METROVACESA hasta la formulación por BAMI de una oferta pública de adquisición sobre al menos un 10% del capital social de METROVACESA.

El precio autorizado por la CNMV para dicha OPA ha sido de 32 euros por acción, salvo que se hubieran repartido dividendos antes de la liquidación de la OPA, en cuyo caso la contraprestación en metálico se habría minorado por la cuantía bruta del dividendo repartido. Dicho precio se fijó teniendo en consideración, entre otros, los criterios contenidos en el artículo 7 del Real Decreto 1197/1991, de los que resulta el rango de valores reflejado en el Informe de Valoración emitido por Crédit Agricole Indosuez que figura como adjunto al Folleto Explicativo de la OPA. El precio de ésta (32 euros por acción) es superior al mayor de los valores establecidos en dicho Informe, lo que se debe, entre otras razones, al valor patrimonial neto de deuda y de impuestos sobre plusvalías latentes ("Net Net Asset Value" o "NNAV") de METROVACESA (magnitud a la que se atribuye gran significación para apreciar los valores inmobiliarios en los mercados europeos), definido dicho valor patrimonial como las plusvalías de activos inmobiliarios más los fondos propios, que ascendía a 32,2 euros por acción a 31 de diciembre de 2002, de acuerdo con la valoración realizada por CB Richard Ellis.

En el Folleto Explicativo de la OPA BAMI manifestaba su intención de reanudar de inmediato los estudios para una posible fusión con METROVACESA, que se llevaron a cabo durante los meses previos al lanzamiento (el 22 de enero de 2003) de una OPA sobre METROVACESA por las sociedades italianas Quarta Ibérica S.p.A. y Astrim S.p.A., y que quedaron interrumpidos por esa circunstancia. En el marco de esos estudios, cada compañía había designado a un banco de negocios (METROVACESA a Merrill Lynch y BAMI a Deutsche Bank) para que informase, singularmente, en materia de valoración a efectos de la determinación de una eventual ecuación de canje. A propósito de dicha ecuación de canje, los mencionados estudios concluían que el método de valoración más adecuado al caso sería el de valoración por los respectivos NNAV. Los Consejos de Administración de METROVACESA y BAMI consideran que dicho método de valoración sigue siendo el más apropiado para el proceso de fusión pretendido.

3.2. La OPA descrita en el apartado 3.1 anterior va a ser parcialmente financiada por BAMI mediante la emisión, ya efectuada, de 74.500 obligaciones convertibles en acciones ordinarias de BAMI, de 2.010 euros de valor nominal cada una (las "Obligaciones"), por un importe total de 149.745.000 euros. Esta emisión fue acordada por el Consejo de Administración de BAMI en su sesión de 18 de junio de 2003, al amparo de la delegación conferida por la Junta General Ordinaria de Accionistas de dicha sociedad de 28 de junio de 2002. El Folleto Informativo de la emisión de las Obligaciones fue verificado e inscrito en los registros oficiales de la CNMV con fecha 25 de junio de 2003.

La mencionada delegación de la Junta General de Accionistas de BAMI facultaba al Consejo para emitir valores de renta fija convertibles en acciones por un importe máximo de 150 millones de euros, por lo que quedan por disponer 255.000 euros de la cuantía máxima prevista por la Junta. El Consejo de Administración de BAMI no tiene intención de disponer de dicha cuantía.

Las Obligaciones han sido emitidas a la par, se han ofrecido con carácter preferente a los accionistas de BAMI y han sido desembolsadas por sus suscriptores el día 30 de julio de 2003. Las Obligaciones devengarán intereses a un tipo nominal bruto del 3% anual, pagaderos anualmente sobre plazos vencidos en cada aniversario de la fecha de desembolso antes señalada. Las Obligaciones vencerán el día 30 de julio de 2006, fecha en la que serán amortizadas mediante el reembolso a sus titulares de su valor nominal junto con los intereses devengados y no satisfechos, sin que esté prevista la posibilidad de amortización anticipada. La emisión de las Obligaciones ha estado íntegramente asegurada por un grupo de bancos y cajas de ahorro, varios de ellos accionistas de BAMI.

Según consta en el Folleto Informativo de la emisión, la opción de conversión de las Obligaciones podrá ser ejercitada por sus titulares entre los días 1 de marzo y 31 de diciembre de 2004. A efectos de la conversión, las Obligaciones se valorarán por su importe nominal de 2.010 euros por Obligación, y las acciones al tipo fijo de 3,35 euros por acción (el "Precio de Conversión"), de lo que resulta una relación de conversión de 600 acciones por cada Obligación. Con carácter excepcional, BAMI se ha reservado la facultad de atender las solicitudes de conversión de las Obligaciones, total o parcialmente, mediante entrega a sus titulares de acciones viejas ya en circulación, en la medida en que tenga acciones propias en autocartera en cantidad suficiente al efecto y respetando en todo caso la igualdad de trato de todos los titulares de Obligaciones que sean convertidas en una misma fecha.

Dado que la fusión objeto del presente Proyecto habrá sido completada, en circunstancias normales y salvo imprevistos, con anterioridad al inicio del periodo de conversión de las Obligaciones, las solicitudes de conversión de éstas deberán ser atendidas por METROVACESA, en su calidad de sucesora universal de BAMI tras la fusión, ya sea con acciones nuevas o con acciones de autocartera. A estos efectos, el Folleto Informativo de la emisión de las Obligaciones establece que en el supuesto de que, previamente a la conversión de las Obligaciones, BAMI fuera absorbida por otra sociedad, la sociedad absorbente deberá asumir en los acuerdos de fusión la obligación de entregar acciones de dicha sociedad a los titulares de las Obligaciones que soliciten su conversión, al precio que resulte de multiplicar el Precio de Conversión antes indicado por la ecuación de canje de la fusión. Esta obligación deberá por lo tanto ser asumida por METROVACESA en la Junta General de Accionistas que apruebe la fusión.

En el cálculo del valor patrimonial por acción de BAMI a efectos de la determinación del tipo de canje de la fusión a que se refiere el apartado V siguiente, se ha tenido en cuenta la capitalización y el número de acciones de BAMI que resultaría de la íntegra conversión de las Obligaciones, a fin de reflejar el potencial efecto dilutivo de dicha conversión sobre el valor patrimonial por acción de BAMI."

- "Para la formulación de este Proyecto de Fusión y la determinación del tipo de canje indicado en el apartado V anterior, los Consejos de Administración de METROVACESA y BAMI han tenido en cuenta los dividendos acordados por METROVACESA con cargo a los beneficios del ejercicio 2002 y la ampliación de capital liberada acordada por METROVACESA, según se detalla en los apartados 9.1 y 9.2 siguientes.

  Por lo que respecta a BAMI, el Consejo de Administración no ha acordado ningún dividendo a cuenta de los resultados del ejercicio 2002, y la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 26 de junio de 2003 acordó no distribuir tampoco dividendo alguno con cargo a los resultados de dicho ejercicio, destinando tales resultados a reservas. El Consejo de Administración de BAMI no tiene previsto acordar ni proponer ningún dividendo con carácter previo a la realización de la fusión.

  9.1. En cuanto a los dividendos de METROVACESA, el pasado 29 de enero se hizo efectivo el pago de un dividendo a cuenta del ejercicio 2002 por un importe bruto de 0,45 euros por acción, que había sido acordado por el Consejo de Administración de la sociedad en su sesión de 19 de diciembre de 2002. Asimismo, la Junta General Ordinaria de Accionistas de METROVACESA celebrada el 30 de junio de 2003 acordó la distribución de un dividendo complementario con cargo a los beneficios del mismo ejercicio 2002 por un importe bruto de 0,49 euros por acción, el cual fue hecho efectivo el pasado 25 de julio de 2003.

  Además, METROVACESA ha pagado a los accionistas asistentes a su Junta General Ordinaria de 30 de junio de 2003 una prima de asistencia de 0,01 euros por acción.

  En consecuencia, el tipo de canje contemplado en el apartado V anterior se ha determinado descontando de los fondos propios de METROVACESA el importe de los dividendos y de la prima de asistencia a Junta señalado en los párrafos anteriores, y añadiendo a los de BAMI los importes recibidos en tales conceptos por su participación en METROVACESA.

  9.2. Por otra parte, la mencionada Junta General Ordinaria de Accionistas de METROVACESA de 30 de junio de 2003 acordó realizar una ampliación de capital liberada, a razón de una acción nueva por cada veinte acciones de la sociedad en circulación. El Consejo de Administración de METROVACESA tiene previsto proponer a la Junta General de Accionistas que vaya a pronunciarse sobre la fusión la modificación de este acuerdo de ampliación de capital liberada, haciéndolo extensible a todos los accionistas de la sociedad fusionada. En consecuencia, el tipo de canje contemplado en el apartado V anterior se ha determinado asumiendo que la ampliación de capital liberada de METROVACESA se llevará a efecto con posterioridad a la inscripción de la fusión en el Registro Mercantil."

Deutsche Bank, como asesor financiero de BAMI, S.A. INMOBILIARIA DE CONSTRUCCIONES Y TERRENOS para esta operación, ha expresado al Consejo de Administración de la sociedad su opinión de que la relación de canje acordada, desde un punto de vista financiero, es equitativa para los accionistas de la sociedad absorbida, y Merrill Lynch, como asesor financiero de METROVACESA, S.A. para esta operación, ha expresado al Consejo de Administración de la sociedad su opinión de que la relación de canje acordada es razonable desde un punto de vista financiero para los accionistas de la sociedad absorbente.

METROVACESA, S.A. y sus sociedades dependientes tenían al 31 de mayo de 2003 un total de 1.187.870 acciones propias de METROVACESA, S.A.

BAMI, S.A. INMOBILIARIA DE CONSTRUCCIONES Y TERRENOS tenía al 31 de mayo de 2003 un total de 2.483.488 acciones propias de BAMI, S.A. INMOBILIARIA DE CONSTRUCCIONES Y TERRENOS.

En el momento del canje, la autocartera que tenga BAMI, S.A. INMOBILIARIA DE CONSTRUCCIONES Y TERRENOS, con arreglo a lo dispuesto en el artículo 249 de la Ley de Sociedades Anónimas, no podrán ser objeto de canje por acciones de la sociedad absorbente y serán amortizadas.

c) Procedimiento de la fusión

La fusión se llevará a efecto mediante la absorción de BAMI, S.A. INMOBILIARIA DE CONSTRUCCIONES Y TERRENOS por METROVACESA, S.A. con extinción, mediante la disolución sin liquidación de la primera y transmisión en bloque de todo su patrimonio a la segunda, que adquirirá, por sucesión universal, los derechos y obligaciones de BAMI, S.A. INMOBILIARIA DE CONSTRUCCIONES Y TERRENOS.

Como consecuencia de la fusión, las acciones de BAMI, S.A. INMOBILIARIA DE CONSTRUCCIONES Y TERRENOS quedarán extinguidas y, por lo tanto, automáticamente excluidas de cotización bursátil.

A la fecha del proyecto de fusión BAMI, S.A. INMOBILIARIA DE CONSTRUCCIONES Y TERRENOS, tras la OPA referida en el punto b) de este apartado, es propietaria de una participación del 34,98% del capital social de METROVACESA, S.A.

Por otro lado, la absorción de BAMI, S.A. INMOBILIARIA DE CONSTRUCCIONES Y TERRENOS por METROVACESA, S.A. permitirá emplear parte de las acciones de esta última que son actualmente propiedad de BAMI, S.A. INMOBILIARIA DE CONSTRUCCIONES Y TERRENOS para atender el canje de acciones derivado de la fusión. Se evita, de este modo, que METROVACESA, S.A. tenga que aumentar su capital social para emitir nuevas acciones con las que atender dicho canje, y serán amortizadas las acciones sobrantes en el citado canje.

La operación se realizará tomando como balances de fusión de las sociedades participantes, los referidos al 31 de mayo de 2003.

La fecha a partir de la cual las operaciones de BAMI, S.A. INMOBILIARIA DE CONSTRUCCIONES Y TERRENOS se considerarán realizadas a efectos contables por cuenta de METROVACESA, S.A. será el 1 de enero de 2003.

d) Condición suspensiva

Los acuerdos de fusión que adopten las Juntas Generales de Accionistas de METROVACESA, S.A. y BAMI, S.A. INMOBILIARIA DE CONSTRUCCIONES Y TERRENOS quedarán sujetos al cumplimiento de las siguientes condiciones suspensivas con carácter previo o simultáneo a la inscripción de la fusión en el Registro Mercantil:

1. El levantamiento de todas las cargas y gravámenes que afecten a las acciones de METROVACESA, S.A. que esta sociedad adquiera como consecuencia de la fusión,

2. La obtención por BAMI, S.A. INMOBILIARIA DE CONSTRUCCIONES Y TERRENOS del consentimiento unánime de las entidades acreditantes de un contrato de crédito mercantil por importe de 550 millones de euros suscrito por BAMI, S.A. INMOBILIARIA DE CONSTRUCCIONES Y TERRENOS con fecha 10 de julio de 2002, de conformidad con lo previsto en el mencionado contrato.

e) Comunicación a las autoridades de defensa de la competencia

En relación con la fusión, en el proyecto de fusión se indica literalmente lo siguiente:

"A juicio de los Consejos de Administración de BAMI y METROVACESA, la fusión objeto del presente Proyecto no está sujeta a la autorización de las autoridades de defensa de la competencia, en la medida en que dicha autorización ya se obtuvo por BAMI con ocasión de la adquisición a Grupo BBVA en junio de 2002 del 23,9% del capital social de METROVACESA.

En efecto, el 7 de junio de 2002 BAMI notificó al Servicio de Defensa de la Competencia la operación de concentración consistente en la adquisición de control de METROVACESA mediante la adquisición del mencionado 23,9% del capital social de esta última. Con fecha 15 de julio de 2002, BAMI fue notificada de la no oposición por parte de las autoridades de defensa de la competencia a la citada concentración.

Como consecuencia de referida adquisición, BAMI y METROVACESA pasaron a formar parte de una misma estructura empresarial, dejando de considerarse ambas entidades, desde la perspectiva de la normativa de control de concentraciones, como "empresas independientes". Debe, pues, entenderse que la fusión no dará lugar a una operación de concentración económica entre "empresas independientes", en el sentido del artículo 14 de la Ley de Defensa de la Competencia, sino a una mera reestructuración empresarial interna dentro de un grupo de empresas...."

f) Régimen fiscal

La fusión proyectada se acoge al régimen tributario establecido en el Capítulo VIII del Título VIII y disposición adicional octava de la Ley 43/1995, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades.

A tal efecto, y según lo previsto en el artículo 110 de la referida Ley, la operación de fusión será comunicada a la Agencia Estatal de Administración Tributaria en la forma reglamentariamente establecida.

3. ALCANCE DEL EXAMEN

De acuerdo con el artículo 236.3 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, hemos obtenido la documentación e información requeridas y efectuado las verificaciones que se han considerado necesarias en las circunstancias, entre las que cabe destacar por su relevancia:

a) En relación con la documentación e información:

- El proyecto de fusión de 31 de julio de 2003 preparado y suscrito por los Administradores de las sociedades participantes en la fusión.
- Informe de los Administradores de las sociedades de 31 de julio de 2003 preparado y suscrito por los Administradores de las sociedades participantes en la fusión.
- Balances de situación y memorias auditadas de las sociedades participantes en la fusión, referidas al 31 de mayo de 2003, cuyos balances han sido considerados balances de fusión.
- Cuentas anuales individuales y consolidadas auditadas de las sociedades participantes en la fusión, referidas al 31 de diciembre de 2002.

- Información relativa a cotizaciones bursátiles de las acciones de ambas sociedades correspondientes a distintos períodos previos a la toma de participación por parte de BAMI, S.A. INMOBILIARIA DE CONSTRUCCIONES Y TERRENOS en METROVACESA, S.A. el 4 de junio de 2002.

- Documentos explicativos emitidos por Merill Lynch (como asesor financiero de METROVACESA, S.A. para esta operación) y por Deutsche Bank (como asesor financiero de BAMI, S.A. INMOBILIARIA DE CONSTRUCCIONES Y TERRENOS para esta operación) en los que expresan su opinión sobre la razonabilidad de la ecuación de canje desde un punto de vista financiero.

- Informes emitidos por CB Richard Ellis relativos al valor neto de los activos de METROVACESA, S.A. y BAMI, S.A. INMOBILIARIA DE CONSTRUCCIONES Y TERRENOS referidos al 31 de diciembre de 2002.

- Análisis selectivo de los movimientos producidos, de los activos inmobiliarios, entre la fecha de la valoración de CB Richard Ellis y la del balance de fusión.

- Confirmación por parte de las sociedades de la inexistencia de factores relevantes y de no haber omitido información que hubiera podido influir significativamente en su valoración referida a 31 de mayo de 2003.

- Confirmación con las Direcciones de las sociedades intervinientes en el proceso de fusión, que no se han producido hechos relevantes desde el 31 de mayo de 2003, hasta la fecha de emisión de este informe, que pudieran afectar significativamente a las relaciones de canje acordada en el proyecto de fusión, y que no se hayan tenido en cuenta en la citada ecuación de canje.

- Aclaraciones sobre aquella información relacionada que se han considerado de interés.

Hemos asumido que toda la información que nos ha sido facilitada, incluyendo la relacionada anteriormente, ha sido preparada de acuerdo con el mejor conocimiento y juicio de los responsables de su elaboración. Asimismo, debe advertirse que nuestro trabajo no tiene como objetivo auditar la información facilitada y, por ello, no ha sido sometida, por nosotros, a ningún procedimiento de auditoría dirigido a comprobar su fiabilidad.

b) En relación con la comprobación de la aplicación de los métodos de valoración, a continuación se presenta de forma resumida el trabajo realizado.

- Análisis críticos de la corrección teórica del método de valoración considerado.
- Evaluación del criterio de valoración aplicado.
- Comprobación de la integridad y validez de los conceptos y parámetros determinantes del valor, de acuerdo con el método aplicado y verificación de las mismas.
- Análisis del soporte y de la homogeneidad de los criterios utilizados para la aplicación del método de valoración en ambas sociedades.
- Revisión de los cálculos matemáticos realizados para determinar los valores base para la ecuación de canje.
- Análisis de los motivos para no considerar otros métodos de valoración distintos al utilizado por los Administradores en la determinación de la ecuación de canje.

4. VALORACIÓN / ECUACIÓN DE CANJE

a) Consideraciones previas

Dentro del contexto de una operación de fusión, el objetivo de valorar las sociedades que se fusionan es determinar el valor real y relativo del patrimonio de una sociedad con respecto a la otra. La determinación del valor real es la referencia base para establecer la relación de canje, con el fin de atribuir a los accionistas de la sociedad absorbida las acciones de la sociedad absorbente, con objeto de permitir su continuidad como socios de la nueva entidad resultante de la operación de fusión. La relación de canje establece, por tanto, el peso de los distintos accionistas de las dos sociedades en la entidad fusionada.

A su vez, la relación de canje tiene por objeto garantizar a los accionistas de las sociedades que intervienen en la fusión un trato de respeto de sus respectivas situaciones patrimoniales al inicio de la fusión.

Deutsche Bank, como asesor financiero de BAMI, S.A. INMOBILIARIA DE CONSTRUCCIONES Y TERRENOS para esta operación, ha expresado al Consejo de Administración de la sociedad su opinión de que la relación de canje acordada, desde un punto de vista financiero, es equitativa para los accionistas de la sociedad absorbida, y Merrill Lynch, como asesor financiero de METROVACESA, S.A. para esta operación, ha expresado al Consejo de Administración de la sociedad su opinión de que la relación de canje acordada es razonable desde un punto de vista financiero para los accionistas de la sociedad absorbente.

b) Método de valoración

El tipo de canje de las acciones de las entidades que participan en la fusión, establecido por los Administradores de METROVACESA, S.A. y BAMI, S.A. INMOBILIARIA DE CONSTRUCCIONES Y TERRENOS, ha sido determinado sobre la base del valor real de los patrimonios sociales de dichas sociedades.

El valor real de los patrimonios de las dos sociedades a fusionar ha sido calculado, principalmente, por los Administradores sobre la base del valor patrimonial de los activos inmobiliarios de cada sociedad, neto de deuda y neto de impuestos atribuibles a las plusvalías latentes de dichos activos por diferencia entre su valor de mercado y el valor contable con el que aparecen en los libros de la sociedad, generalmente denominado como Net Net Asset Value o "NNAV".

c) Resultados de la metodología aplicada

El valor resultante para BAMI, S.A. INMOBILIARIA DE CONSTRUCCIONES Y TERRENOS, teniendo en cuenta la información comentada en el apartado 2 b) anterior, a efectos de la fusión se ha fijado en 4,99 euros por acción.

El valor resultante para METROVACESA, S.A., teniendo en cuenta la información comentada en el apartado 2 b) anterior, a efectos de la fusión se ha fijado en 32,42 euros por acción.

La ecuación de canje que resultaría de la aplicación estricta del criterio NNAV sería de 6,5 acciones de BAMI, S.A. INMOBILIARIA DE CONSTRUCCIONES Y TERRENOS por cada una de METROVACESA, S.A. No obstante, el tipo de canje acordado, determinado en el Informe de los Administradores, por los Administradores de ambas sociedades ha sido de 6,54, a fin de ponderar globalmente y en conjunto la influencia de los restantes criterios de valoración que han sido objeto de estudio por los Administradores.

d) Consideraciones sobre la validez y aplicación de las metodologías elegidas por los Administradores.

Puede concluirse que la metodología de valoración considerada por los Administradores es teóricamente correcta, y de aplicación generalmente aceptada a la valoración de empresas o negocios inmobiliarios.

6. CONCLUSIONES

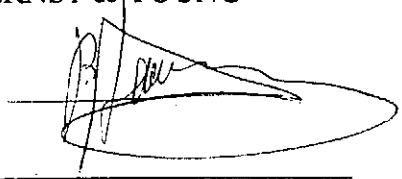
Basados en el trabajo realizado mencionado en el apartado 3 anterior, y al objeto exclusivo de cumplir con el artículo 236 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, entendemos que:

- La relación de canje de las acciones establecidas en el proyecto de fusión de 31 de julio de 2003 está adecuadamente justificada.

- El método de valoración de las sociedades, en los que se basa la relación de canje, es adecuado.

- La sociedad absorbente empleará parte de las acciones de METROVACESA, S.A. que son actualmente propiedad de BAMI, S.A. INMOBILIARIA DE CONSTRUCCIONES Y TERRENOS para atender el canje de acciones derivado de la fusión, evitándose, de este modo, que METROVACESA, S.A. tenga que aumentar su capital social para emitir nuevas acciones con las que atender dicho canje, y siendo amortizadas (disminuyendo su patrimonio) las acciones sobrantes del citado canje.

ERNST & YOUNG



Benicio F. Herranz Hermosa

14 de agosto de 2003

ANEXO I Trascripción literal de los párrafos relevantes contenidos en los informes de auditoría de los balances de situación y memorias de las sociedades absorbente y absorbida referidos al 31 de mayo de 2003.

ANEXO I

TRANSCRIPCIÓN LITERAL DE LOS PÁRRAFOS RELEVANTES CONTENIDOS EN LOS INFORMES DE AUDITORÍA DE LOS BALANCES Y MEMORIAS DE LAS SOCIEDADES ABSORBENTE Y ABSORBIDA REFERIDAS AL 31 DE MAYO DE 2003

METROVACESA, S.A. (Auditada por Deloitte & Touche España, S.L. y BDO Audiberia Auditores, S.L.)

El informe de fecha 1 de agosto de 2003 contiene dos párrafos de énfasis cuyo texto literal es el siguiente:

"3. Según se indica en la Nota 2, los Administradores de METROVACESA, S.A. y BAMI SOCIEDAD ANÓNIMA INMOBILIARIA DE CONSTRUCCIONES Y TERRENOS (en adelante BAMI) han aprobado el proyecto de fusión por el cual METROVACESA, S.A., participada por BAMI (véase Nota 12), absorberá a BAMI mediante la integración de sus patrimonios y la disolución sin liquidación de la sociedad absorbida. Asimismo y con la misma fecha, los Administradores de METROVACESA, S.A. han aprobado un proyecto de fusión por el que la Sociedad absorberá a las sociedades Metropolitana Propietaria de Inmuebles Comerciales, S.A. (Metroprice), Metrovacesa Residencial, S.A. y Metrovacesa de Viviendas, S.L. Dicho proceso exige que los Administradores de la Sociedad elaboren un balance de fusión de acuerdo con lo dispuesto en el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.

4. METROVACESA, S.A. es la Sociedad dominante de un grupo de sociedades (véase Nota 8). El efecto estimado de la consolidación de acuerdo con los estados financieros consolidados no auditados, en comparación con el balance de situación al 31 de mayo de 2003 adjunto, supondría un incremento de 1.117.813 miles de euros en el volumen de activos y de 183.465 miles de euros en los fondos propios de la Sociedad."

BAMI, S.A. INMOBILIARIA DE CONSTRUCCIONES Y TERRENOS (Auditada por Deloitte & Touche España, S.L.)

El informe de fecha 1 de agosto de 2003 contiene dos párrafos de énfasis cuyo texto literal es el siguiente:

"3. Según se indica en la Nota 2, los Administradores de BAMI y METROVACESA, S.A. han aprobado el proyecto de fusión por el cual METROVACESA, S.A., sociedad participada por BAMI y cuya participación ha valorado en el balance de situación adjunto de acuerdo con los criterios incluidos en las Notas 4-d y 8, absorberá a BAMI mediante la integración de sus patrimonios y la disolución sin liquidación de la sociedad absorbida. Dicho proceso exige que los Administradores de la Sociedad elaboren un balance de fusión de acuerdo con lo dispuesto en el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.

ANEXO I

Por otra parte, según se indica en la Nota 18 de la memoria adjunta, con fecha 20 de junio de 2003, BAMI ha formulado una Oferta Pública de Adquisición de Acciones por un 10% adicional del capital social de METROVACESA, S.A., a un precio de 32 euros por acción, lo que equivale a un desembolso de 209,7 millones de euros. Dicha Oferta Pública de Adquisición de Acciones, que ha sido aprobada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 25 de junio de 2003, ha sido cubierta en su totalidad.

4. BAMI es la Sociedad dominante de un grupo de sociedades (véanse Notas 4d y 8). El efecto estimado de la consolidación de acuerdo con los estados financiero no auditados, en comparación con el balance de situación al 31 de mayo de 2003 adjunto, supondría un incremento de 28.089 miles de euros en el volumen de activos y de 10.429 miles de euros en los fondos propios de la Sociedad."

ERNST & YOUNG, S.L. www.ey.com/es

PROYECTO DE FUSIÓN DE METROVACESA, S.A. Y BAMI, S.A. INMOBILIARIA DE CONSTRUCCIONES Y TERRENOS

De conformidad con lo previsto en los artículos 234, 235 y concordantes de la Ley de Sociedades Anónimas, los abajo firmantes, en su calidad de miembros de los Consejos de Administración de METROVACESA, S.A. (en lo sucesivo, "**METROVACESA**") y de BAMI, S.A. INMOBILIARIA DE CONSTRUCCIONES Y TERRENOS (en lo sucesivo, "**BAMI**"), proceden a formular el presente Proyecto de Fusión, que será sometido, para su aprobación, a las respectivas Juntas Generales de Accionistas, según lo previsto en el artículo 240 de la citada Ley, y que se regula como sigue.

I. PRINCIPIOS GENERALES DETERMINANTES DE LA FUSIÓN

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

En este sentido, y tras un profundo análisis de la calidad y complementariedad de los recursos y capacidades acumulados en METROVACESA y en BAMI, los Consejos de Administración de las dos sociedades han concluido que resulta conveniente para ambas entidades proceder a su integración mediante una fusión.

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

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

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

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

- Configurar el primer grupo inmobiliario español en términos de rentabilidad y uno de los líderes en Europa.

- Capitalizar la complementariedad en la experiencia de gestión de los equipos directivos de METROVACESA y BAMI en los negocios de patrimonio y de promoción, respectivamente, implementando las "mejores prácticas" de cada compañía.

- Consolidar una base patrimonial sólida y con un gran potencial de crecimiento tanto en el negocio de promoción, gracias a las reservas de suelo de la entidad resultante, como en el negocio patrimonial, con capacidad de mejorar la rotación de activos y conseguir sinergias comerciales.

- Enfocar la estrategia en el crecimiento del valor real de los activos y de la rentabilidad de los mismos, potenciando la recurrencia y estabilidad de los resultados.

- Aprovechar e impulsar las sinergias y complementariedades derivadas de la puesta en común por ambas entidades de proyectos e iniciativas tanto

de ámbito estratégico como de desarrollo de negocios y actividades operativas.

- Optimizar la estructura organizativa y de costes de ambas entidades.

- Asegurar, como consecuencia de todo lo anterior, la maximización del valor para los accionistas de las actuales BAMI y METROVACESA.

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

II. IDENTIFICACION DE LAS ENTIDADES PARTICIPANTES EN LA FUSIÓN

METROVACESA, S.A.

Entidad domiciliada en Madrid, plaza de Carlos Trías Bertrán, 7, con N.I.F. A-28017804.

METROVACESA fue constituida mediante escritura pública otorgada el 28 de marzo de 1935 ante el Notario de Madrid D. Dimas Adánez Horcajuelo. Sus estatutos sociales fueron adaptados a la vigente Ley de Sociedades Anónimas mediante escritura pública otorgada el 6 de noviembre de 1990 ante el Notario de Madrid D. José María Alvarez Vega, con el número 6.859 de su protocolo, complementada por otra otorgada ante el 29 de enero de 1991 ante el mismo Notario, con el número 639 de su protocolo.

METROVACESA está inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 258 del Libro de Sociedades, Folios 167 y 175, Hoja número 7.037, inscripción 1ª.

BAMI, S.A. INMOBILIARIA DE CONSTRUCCIONES Y TERRENOS

Entidad domiciliada en Madrid, calle de Recoletos, 20, con N.I.F. A-28011997.

BAMI fue constituida mediante escritura pública otorgada el 27 de junio de 1946 ante el Notario de Madrid D. José Gastalver Gimeno, con el número

751/46 de su protocolo. Sus estatutos sociales fueron adaptados a la vigente Ley de Sociedades Anónimas mediante escritura pública otorgada el 4 de julio de 1990 ante el Notario de Madrid D. José Manuel Rodríguez Poyo-Guerrero, con el número 2125/90 de su protocolo.

BAMI está inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 10.124 del Archivo General, 8.705 de la Sección 3ª, Libro de Sociedades, Folio 141, Hoja número M-1.004.

III. OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN DE ACCIONES DE METROVACESA FORMULADA POR BAMI

3.1. BAMI acaba de finalizar una oferta pública de adquisición de un 10% de las acciones de METROVACESA (en lo sucesivo, la "**OPA**"), que fue autorizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la "**CNMV**") con fecha 25 de junio de 2003.

BAMI, que antes de la OPA era propietaria de 16.388.474 acciones de METROVACESA (representativas del 24,99% de su capital social), ha adquirido en dicha OPA todas las acciones a las que la misma se dirigía, pasando en consecuencia a ser propietaria de 22.933.827 acciones de METROVACESA, representativas del 34,98% de su capital social. Dichas acciones se integrarán en el patrimonio de METROVACESA como consecuencia de la fusión y, según se indica en el apartado V siguiente, serán utilizadas por METROVACESA para atender el canje de las acciones de BAMI derivado de la fusión.

La mencionada OPA vino motivada por la resolución adoptada por el Consejo de la CNMV con fecha 19 de mayo de 2003, que impuso la suspensión de los derechos políticos correspondientes a la participación de BAMI en METROVACESA hasta la formulación por BAMI de una oferta pública de adquisición sobre al menos un 10% del capital social de METROVACESA.

El precio autorizado por la CNMV para dicha OPA ha sido de 32 euros por acción, salvo que se hubieran repartido dividendos antes de la liquidación de la OPA, en cuyo caso la contraprestación en metálico se habría minorado por la

cuantía bruta del dividendo repartido. Dicho precio se fijó teniendo en consideración, entre otros, los criterios contenidos en el artículo 7 del Real Decreto 1197/1991, de los que resulta el rango de valores reflejado en el Informe de Valoración emitido por Crédit Agricole Indosuez que figura como adjunto al Folleto Explicativo de la OPA. El precio de ésta (32 euros por acción) es superior al mayor de los valores establecidos en dicho Informe, lo que se debe, entre otras razones, al valor patrimonial neto de deuda y de impuestos sobre plusvalías latentes ("Net Net Asset Value" o "NNAV") de METROVACESA (magnitud a la que se atribuye gran significación para apreciar los valores inmobiliarios en los mercados europeos), definido dicho valor patrimonial como las plusvalías de activos inmobiliarios más los fondos propios, que ascendía a 32,2 euros por acción a 31 de diciembre de 2002, de acuerdo con la valoración realizada por CB Richard Ellis.

En el Folleto Explicativo de la OPA BAMI manifestaba su intención de reanudar de inmediato los estudios para una posible fusión con METROVACESA, que se llevaron a cabo durante los meses previos al lanzamiento (el 22 de enero de 2003) de una OPA sobre METROVACESA por las sociedades italianas Quarta Ibérica S.p.A. y Astrim S.p.A., y que quedaron interrumpidos por esa circunstancia. En el marco de esos estudios, cada compañía había designado a un banco de negocios (METROVACESA a Merrill Lynch y BAMI a Deutsche Bank) para que informase, singularmente, en materia de valoración a efectos de la determinación de una eventual ecuación de canje. A propósito de dicha ecuación de canje, los mencionados estudios concluían que el método de valoración más adecuado al caso sería el de valoración por los respectivos NNAV. Los Consejos de Administración de METROVACESA y BAMI consideran que dicho método de valoración sigue siendo el más apropiado para el proceso de fusión pretendido.

3.2. La OPA descrita en el apartado 3.1 anterior va a ser parcialmente financiada por BAMI mediante la emisión, ya efectuada, de 74.500 obligaciones convertibles en acciones ordinarias de BAMI, de 2.010 euros de valor nominal cada una (las "**Obligaciones**"), por un importe total de 149.745.000 euros. Esta emisión fue acordada por el Consejo de Administración de BAMI en su sesión de 18 de junio

de 2003, al amparo de la delegación conferida por la Junta General Ordinaria de Accionistas de dicha sociedad de 28 de junio de 2002. El Folleto Informativo de la emisión de las Obligaciones fue verificado e inscrito en los registros oficiales de la CNMV con fecha 25 de junio de 2003.

La mencionada delegación de la Junta General de Accionistas de BAMI facultaba al Consejo para emitir valores de renta fija convertibles en acciones por un importe máximo de 150 millones de euros, por lo que quedan por disponer 255.000 euros de la cuantía máxima prevista por la Junta. El Consejo de Administración de BAMI no tiene intención de disponer de dicha cuantía.

Las Obligaciones han sido emitidas a la par, se han ofrecido con carácter preferente a los accionistas de BAMI y han sido desembolsadas por sus suscriptores el día 30 de julio de 2003. Las Obligaciones devengarán intereses a un tipo nominal bruto del 3% anual, pagaderos anualmente sobre plazos vencidos en cada aniversario de la fecha de desembolso antes señalada. Las Obligaciones vencerán el día 30 de julio de 2006, fecha en la que serán amortizadas mediante el reembolso a sus titulares de su valor nominal junto con los intereses devengados y no satisfechos, sin que esté prevista la posibilidad de amortización anticipada. La emisión de las Obligaciones ha estado íntegramente asegurada por un grupo de bancos y cajas de ahorro, varios de ellos accionistas de BAMI.

Según consta en el Folleto Informativo de la emisión, la opción de conversión de las Obligaciones podrá ser ejercitada por sus titulares entre los días 1 de marzo y 31 de diciembre de 2004. A efectos de la conversión, las Obligaciones se valorarán por su importe nominal de 2.010 euros por Obligación, y las acciones al tipo fijo de 3,35 euros por acción (el "**Precio de Conversión**"), de lo que resulta una relación de conversión de 600 acciones por cada Obligación. Con carácter excepcional, BAMI se ha reservado la facultad de atender las solicitudes de conversión de las Obligaciones, total o parcialmente, mediante entrega a sus titulares de acciones viejas ya en circulación, en la medida en que tenga acciones propias en autocartera en cantidad suficiente al efecto y respetando en todo caso

la igualdad de trato de todos los titulares de Obligaciones que sean convertidas en una misma fecha.

Dado que la fusión objeto del presente Proyecto habrá sido completada, en circunstancias normales y salvo imprevistos, con anterioridad al inicio del periodo de conversión de las Obligaciones, las solicitudes de conversión de éstas deberán ser atendidas por METROVACESA, en su calidad de sucesora universal de BAMI tras la fusión, ya sea con acciones nuevas o con acciones de autocartera. A estos efectos, el Folleto Informativo de la emisión de las Obligaciones establece que en el supuesto de que, previamente a la conversión de las Obligaciones, BAMI fuera absorbida por otra sociedad, la sociedad absorbente deberá asumir en los acuerdos de fusión la obligación de entregar acciones de dicha sociedad a los titulares de las Obligaciones que soliciten su conversión, al precio que resulte de multiplicar el Precio de Conversión antes indicado por la ecuación de canje de la fusión. Esta obligación deberá por lo tanto ser asumida por METROVACESA en la Junta General de Accionistas que apruebe la fusión.

En el cálculo del valor patrimonial por acción de BAMI a efectos de la determinación del tipo de canje de la fusión a que se refiere el apartado V siguiente, se ha tenido en cuenta la capitalización y el número de acciones de BAMI que resultaría de la íntegra conversión de las Obligaciones, a fin de reflejar el potencial efecto dilutivo de dicha conversión sobre el valor patirmonial por acción de BAMI.

IV. PROCEDIMIENTO DE FUSIÓN

El objetivo fundamental de la fusión proyectada es la integración en bloque de los patrimonios de las actuales BAMI y METROVACESA en una única entidad, con la consiguiente agrupación en la misma de todos los accionistas de dichas sociedades. Se ha llegado a la conclusión de que el procedimiento más recomendable y eficiente para alcanzar el objetivo referido es la absorción de BAMI por METROVACESA.

Si bien BAMI, tras la OPA referida en el apartado III anterior, es actualmente propietaria de una participación del 34,98% en el capital social de METROVACESA, se ha considerado preferible que sea METROVACESA la sociedad absorbente en la fusión proyectada. Ello responde, por un lado, al superior tamaño relativo de METROVACESA respecto de BAMI y a su mayor grado de conocimiento público y presencia en el mercado. Cabe destacar, en este sentido, que desde el pasado día 2 de enero de 2003 la acción de METROVACESA forma parte del selectivo IBEX 35, el índice más relevante de la Bolsa española.

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

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

V. TIPO DE CANJE DE LA FUSIÓN

5.1. El tipo de canje de las acciones de las entidades que participan en la fusión será, sin compensación complementaria en dinero alguna, el siguiente:

6,54 acciones de BAMI, de 1,86 euros de valor nominal cada una, por cada acción de METROVACESA, de 1,50 euros de valor nominal cada una.

Este tipo de canje ha sido fijado a partir del valor real de los patrimonios sociales de cada entidad, determinado en esencia sobre la base del valor de mercado de sus respectivos activos inmobiliarios, netos de deuda financiera y de impuestos respecto de las plusvalías latentes ("Net Net Asset Value" o "NNAV"), según resulta de los informes de valoración a 31 de diciembre de 2002 elaborados para cada una de las sociedades por CB Richard Ellis. Este método de valoración es consistente con el empleado respecto a METROVACESA para la determinación del precio de la OPA referida en el apartado 3.1 anterior.

Los Consejos de Administración de METROVACESA y de BAMI entienden que el método aplicado es el que recoge de manera más eficiente y equitativa todos los aspectos relevantes de ambas sociedades, y que dicho método presenta importantes ventajas respecto al resto de criterios analizados, que son en concreto los siguientes:

a) Valor de mercado, actual e histórico, de las acciones representativas del capital de ambas sociedades.

b) Flujo de caja recurrente por acción de acuerdo con los presupuestos de resultados de cada sociedad para el ejercicio 2003 en curso.

c) Valor actual de los flujos de caja futuros de cada una de las sociedades.

d) Valor real del patrimonio de las sociedades, netos de deuda, sin descontar las contingencias fiscales respecto de las plusvalías latentes que se deriven de la normativa vigente ("Net Asset Value" o "NAV").

En particular, las ventajas de la metodología de NNAV respecto a los restantes criterios de valoración antes mencionados son las siguientes:

- Refleja el valor actual de los fondos propios de las compañías según el valor de mercado de sus activos sobre la base de su capacidad para generar flujos de caja futuros.

- Tiene en cuenta los flujos de caja futuros de todos y cada uno de los activos inmobiliarios de cada sociedad, y por lo tanto recoge todas las influencias futuras sobre los mismos. Estos flujos de caja determinantes de la valoración de cada activo son estimados por un experto independiente, en este caso CB Richard Ellis. Adicionalmente, y para mayor claridad y homogeneidad, las dos sociedades han utilizado al mismo experto, lo que garantiza el uso de los mismos principios, hipótesis y sistemas de valoración para ambas compañías. Esto no ocurriría de igual forma en el caso de aplicar el criterio de descuento de flujos de caja futuros, en donde es necesario estimar una tasa de descuento mayor o menor en función del riesgo del negocio de cada

sociedad, lo que siempre condiciona la objetividad de dicho método de valoración.

- Al descontar la deuda, el valor patrimonial de cada sociedad se ajusta por los distintos grados de endeudamiento respectivos.

- Al descontar los impuestos atribuibles a las plusvalías latentes en activos inmobiliarios también se ajusta el valor patrimonial por el distinto impacto fiscal contingente en cada sociedad en función del origen de las plusvalías latentes. Esto es especialmente importante en el sector en España, donde las compañías operan simultáneamente en el negocio patrimonial y en el promotor, ya que la fiscalidad de las operaciones varían significativamente. La aplicación del valor de mercado de los activos neto de la deuda de cada sociedad ("Net Asset Value" o "NAV") no recoge dicha importante diferencia fiscal entre ambos negocios desarrollados por las dos sociedades en distinta proporción.

- No está afectado por circunstancias exógenas al negocio de la compañía o de carácter temporal, ni por las características de liquidez que pudieran afectar a la valoración de las sociedades como ocurre con el precio de cotización por acción de las respectivas sociedades.

- Finalmente, su validez y vigencia se confirma a la vista de la alta correlación (en forma de descuento) que muestran las capitalizaciones bursátiles de las compañías inmobiliarias cotizadas respecto de sus resepctivos NNAV, y la referencia constante que a dicho descuento realizan los diferentes analistas e inversores sectoriales.

Asimismo, en la determinación del tipo de canje se han tenido en cuenta, en la forma que se detalla en el apartado IX siguiente: (i) los dividendos distribuidos por METROVACESA con cargo a los beneficios del ejercicio 2002, y (ii) la ampliación de capital liberada acordada por la Junta General Ordinaria de Accionistas de METROVACESA de 30 de junio de 2003.

Deutsche Bank, como asesor financiero de BAMI para esta operación, y Merrill Lynch, como asesor financiero de METROVACESA para esta operación, han

asistido a los Consejos de Administración de BAMI y METROVACESA, respectivamente, en la determinación del tipo de canje.

5.2. METROVACESA utilizará las acciones propias que son actualmente titularidad de BAMI, las cuales se integrarán en el patrimonio de METROVACESA como consecuencia de la fusión, para atender el canje de las acciones de BAMI derivado de la fusión. Dado que las acciones de METROVACESA propiedad de BAMI que se integrarán en el patrimonio de aquélla son suficientes para satisfacer íntegramente las necesidades del canje, no será necesario que METROVACESA emita acciones nuevas para ese fin. Por tanto, METROVACESA no aumentará su capital social como consecuencia de esta fusión.

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

VI. BALANCES DE FUSIÓN

Se considerarán como balances de fusión, a los efectos previstos en el artículo 239.1 de la Ley de Sociedades Anónimas, los cerrados por BAMI y METROVACESA a 31 de mayo de 2003. Dichos balances han sido formulados por los respectivos Consejos de Administración en esta misma fecha y serán verificados por los auditores de cuentas de ambas sociedades, para ser sometidos a la aprobación de las Juntas Generales de cada una de las sociedades que hayan de resolver sobre la fusión.

VII. PROCEDIMIENTO DE CANJE DE LAS ACCIONES

El procedimiento de canje de las acciones de BAMI por acciones de METROVACESA será el siguiente:

7.1. Acordada la fusión por las Juntas Generales de Accionistas de ambas sociedades e inscrita la escritura de fusión en el Registro Mercantil de Madrid, previos los trámites oportunos, se procederá al canje de las acciones de BAMI por acciones de METROVACESA.

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

El canje de las acciones de BAMI por acciones de METROVACESA 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 a tal efecto por Iberclear, de conformidad con el régimen de anotaciones en cuenta dispuesto en el Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero.

7.2. Los accionistas que sean poseedores de acciones que representen una fracción del número de acciones de BAMI fijado como tipo de canje podrán agruparse o transmitir sus acciones para proceder a canjearlas según dicho tipo de canje. Al objeto de facilitar la realización del canje a los accionistas de BAMI que se encuentren en la situación referida, está previsto nombrar a un "agente de picos" que se encargue de adquirir a los accionistas de BAMI las fracciones o "picos" de acciones resultantes de la aplicación de la ecuación de canje, en las condiciones que en su momento se publicarán en los anuncios referidos en el apartado 7.1 anterior.

7.3. Como consecuencia de la fusión, las acciones de BAMI quedarán extinguidas y, por lo tanto, automáticamente excluidas de cotización bursátil.

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

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

Se hace constar que todos los dividendos acordados por METROVACESA con cargo a los resultados del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2002 han sido pagados con anterioridad a la fecha del presente Proyecto de Fusión, según lo indicado en el apartado IX siguiente, habiéndose tenido en cuenta dichos dividendos en la determinación del tipo de canje. Por tanto, los dividendos con cargo al ejercicio 2002 correspondientes a las acciones de METROVACESA que serán empleadas en el canje han sido ya entregados al actual propietario de dichas acciones, BAMI.

IX. DIVIDENDOS Y AMPLIACIÓN DE CAPITAL LIBERADA DE METROVACESA

Para la formulación de este Proyecto de Fusión y la determinación del tipo de canje indicado en el apartado V anterior, los Consejos de Administración de METROVACESA y BAMI han tenido en cuenta los dividendos acordados por METROVACESA con cargo a los beneficios del ejercicio 2002 y la ampliación de capital liberada acordada por METROVACESA, según se detalla en los apartados 9.1 y 9.2 siguientes.

Por lo que respecta a BAMI, el Consejo de Administración no ha acordado ningún dividendo a cuenta de los resultados del ejercicio 2002, y la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 26 de junio de 2003 acordó no distribuir tampoco dividendo alguno con cargo a los resultados de dicho ejercicio, destinando tales resultados a reservas. El Consejo de Administración

de BAMI no tiene previsto acordar ni proponer ningún dividendo con carácter previo a la realización de la fusión.

9.1. En cuanto a los dividendos de METROVACESA, el pasado 29 de enero se hizo efectivo el pago de un dividendo a cuenta del ejercicio 2002 por un importe bruto de 0,45 euros por acción, que había sido acordado por el Consejo de Administración de la sociedad en su sesión de 19 de diciembre de 2002. Asimismo, la Junta General Ordinaria de Accionistas de METROVACESA celebrada el 30 de junio de 2003 acordó la distribución de un dividendo complementario con cargo a los beneficios del mismo ejercicio 2002 por un importe bruto de 0,49 euros por acción, el cual fue hecho efectivo el pasado 25 de julio de 2003.

Además, METROVACESA ha pagado a los accionistas asistentes a su Junta General Ordinaria de 30 de junio de 2003 una prima de asistencia de 0,01 euros por acción.

En consecuencia, el tipo de canje contemplado en el apartado V anterior se ha determinado descontando de los fondos propios de METROVACESA el importe de los dividendos y de la prima de asistencia a Junta señalado en los párrafos anteriores, y añadiendo a los de BAMI los importes recibidos en tales conceptos por su participación en METROVACESA.

9.2. Por otra parte, la mencionada Junta General Ordinaria de Accionistas de METROVACESA de 30 de junio de 2003 acordó realizar una ampliación de capital liberada, a razón de una acción nueva por cada veinte acciones de la sociedad en circulación. El Consejo de Administración de METROVACESA tiene previsto proponer a la Junta General de Accionistas que vaya a pronunciarse sobre la fusión la modificación de este acuerdo de ampliación de capital liberada, haciéndolo extensible a todos los accionistas de la sociedad fusionada. En consecuencia, el tipo de canje contemplado en el apartado V anterior se ha determinado asumiendo que la ampliación de capital liberada de METROVACESA se llevará a efecto con posterioridad a la inscripción de la fusión en el Registro Mercantil.

9.3. En caso de que se produjera alguna variación respecto a las previsiones de reparto de dividendos y ejecución de la ampliación de capital liberada de METROVACESA contempladas en los párrafos anteriores, los Consejos de Administración de METROVACESA y BAMI modificarían el presente Proyecto de Fusión para ajustar en la medida necesaria el tipo de canje señalado en el apartado V precedente.

X. ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN

No se tienen previstas modificaciones inmediatas del Consejo de Administración de METROVACESA como consecuencia de la fusión, sin perjuicio de la incorporación al mismo de nuevos Consejeros, en su caso, dentro de los límites fijados por la pasada Junta General Ordinaria de Accionistas de la compañía celebrada el pasado día 30 de Junio 2003, que fijaba el número de Consejeros en dieciocho, siendo en la actualidad catorce los Consejeros existentes.

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

XI. FECHA DE EFECTOS CONTABLES DE LA FUSION

Se establece como fecha a partir de la cual las operaciones de BAMI se considerarán realizadas a efectos contables por cuenta de METROVACESA el día 1 de enero de 2003.

XII. DERECHOS ESPECIALES

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

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

XIII. VENTAJAS ATRIBUIDAS A LOS ADMINISTRADORES Y EXPERTOS INDEPENDIENTES

No se atribuirá ninguna clase de ventajas en METROVACESA 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.

XIV. RÉGIMEN FISCAL

La fusión proyectada se acoge al régimen tributario establecido en el Capítulo VIII del Título VIII y disposición adicional octava de la Ley 43/1995, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades.

A tal efecto, y según lo previsto en el artículo 110 de la referida Ley, la operación de fusión será comunicada a la Agencia Estatal de Administración Tributaria en la forma reglamentariamente establecida.

XV. MODIFICACIONES ESTATUTARIAS

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

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

(i) Modificación del capital social, como consecuencia de: (a) la reducción de capital social mediante amortización de las acciones propias que METROVACESA adquiera como consecuencia de la fusión y que no

sean necesarias para atender el canje derivado de la misma, y (b) la ampliación de capital liberada referida en el apartado 9.2 anterior.

(ii) Supresión de la limitación del número máximo de votos que puede emitir un accionista.

XVI. NOMBRAMIENTO DE EXPERTO INDEPENDIENTE

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

XVII. DERECHO DE LA COMPETENCIA

A juicio de los Consejos de Administración de BAMI y METROVACESA, la fusión objeto del presente Proyecto no está sujeta a la autorización de las autoridades de defensa de la competencia, en la medida en que dicha autorización ya se obtuvo por BAMI con ocasión de la adquisición a Grupo BBVA en junio de 2002 del 23,9% del capital social de METROVACESA.

En efecto, el 7 de junio de 2002 BAMI notificó al Servicio de Defensa de la Competencia la operación de concentración consistente en la adquisición de control de METROVACESA mediante la adquisición del mencionado 23,9% del capital social de esta última. Con fecha 15 de julio de 2002, BAMI fue notificada de la no oposición por parte de las autoridades de defensa de la competencia a la citada concentración.

Como consecuencia de referida adquisición, BAMI y METROVACESA pasaron a formar parte de una misma estructura empresarial, dejando de considerarse ambas entidades, desde la perspectiva de la normativa de control de concentraciones, como "empresas independientes". Debe, pues, entenderse que la fusión no dará lugar a una operación de concentración económica entre "empresas independientes", en el sentido del artículo 14 de la Ley de Defensa de

la Competencia, sino a una mera reestructuración empresarial interna dentro de un grupo de empresas. La fusión, en definitiva, no conlleva un cambio en la estructura de control de METROVACESA, que en última instancia continuará estando controlada a estos efectos por los mismos accionistas de referencia de BAMI. En consecuencia, esta fusión no está sometida al régimen de control de concentraciones económicas establecido en la Ley de Defensa de la Competencia.

XVIII. REORGANIZACIÓN DEL GRUPO METROVACESA

Con el objeto de simplificar la estructura societaria del grupo que resulte de la fusión entre METROVACESA y BAMI, el Consejo de Administración de METROVACESA ha formulado con esta misma fecha un proyecto de fusión relativo a la absorción por METROVACESA de las siguientes sociedades, todas ellas íntegramente participadas por METROVACESA:

- Metropolitana Propietaria de Inmuebles Comerciales, S.A. (METROPRICE)
- Metrovacesa Residencial, S.A.
- Metrovacesa Viviendas, S.L.

El Consejo de Administración de METROVACESA someterá el acuerdo de fusión por absorción de las referidas sociedades por METROVACESA a la misma Junta General que decida sobre la propuesta de fusión entre METROVACESA y BAMI.

En cualquier caso, se hace constar que la fusión entre METROVACESA y BAMI objeto del presente Proyecto y la eventual fusión entre METROVACESA y sus filiales íntegramente participadas a que se acaba de hacer referencia son operaciones completamente independientes y no están condicionadas entre sí en modo alguno.

XIX. CONDICIONES SUSPENSIVAS

Los acuerdos de fusión que adopten las Juntas Generales de Accionistas de METROVACESA y BAMI quedarán sujetos al cumplimiento de las siguientes condiciones suspensivas con carácter previo o simultáneo a la inscripción de la fusión en el Registro Mercantil: (i) el levantamiento de todas las cargas y gravámenes que afecten a las acciones de METROVACESA que esta sociedad adquiera como consecuencia de la fusión, y (ii) la obtención por BAMI del consentimiento unánime de las Entidades Acreditantes del "Contrato de Crédito Mercantil" por importe de 550 millones de euros suscrito por BAMI con fecha 10 de julio de 2002, de conformidad con lo previsto en el mencionado Contrato.

* * * * *

De conformidad con lo establecido en el artículo 234 de la Ley de Sociedades Anónimas, los miembros de los Consejos de Administración de METROVACESA y BAMI cuyos nombres se hacen constar a continuación, suscriben y refrendan con su firma este Proyecto de Fusión, que ha sido aprobado por los referidos Consejos de Administración el día 31 de julio de 2003, en tres ejemplares idénticos en su contenido y presentación.

Se hace constar expresamente que D. Joaquín Rivero Valcarce, D. José Gracia Barba y D. Manuel González García, en quienes recae simultáneamente la condición de consejeros de METROVACESA y de BAMI, así como D. Ignacio López del Hierro, consejero de METROVACESA y representante en el Consejo de BAMI del consejero Stenenberg Holding B.V., se han abstenido de asistir e intervenir en la deliberación y votación del Consejo de Administración de METROVACESA sobre el presente Proyecto de Fusión, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 33 del Reglamento de dicho Consejo de Administración. No obstante lo anterior, dichos señores suscriben este Proyecto de Fusión en calidad de administradores de ambas sociedades, en prueba de su adhesión al mismo.

Asimismo, se hace constar que el Consejero de BAMI D. Miguel Luis Bermudo de Ercilla no firma el presente Proyecto por encontrarse ausente del país en esta fecha.

CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE METROVACESA, S.A.

D. Joaquín Rivero Valcarce
Presidente

D. Santiago Javier Fernández Valbuena
Vicepresidente

D. Manuel González García
Consejero Delegado

D. Emilio Zurutuza Reigosa
Vocal

D. Juan Sureda Martínez
Vocal

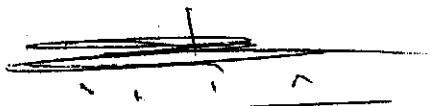
D. José María Bueno Lidón
Vocal

D. Domingo Díaz de Mera Lozano
Vocal

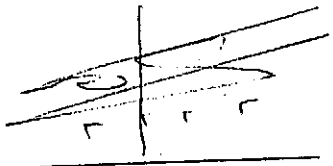
D. José Gracia Barba
Vocal

D. Ignacio López del Hierro Bravo
Vocal

D. Luis Manuel Portillo Muñoz
Vocal

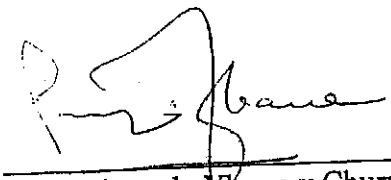


D. Román Sanahuja Pons
Vocal



D. Román Sanahuja Escofet
Vocal

D. Javier Sanahuja Escofet
Vocal



D. Santiago de Ybarra y Churruca
Vocal

CONSEJO DE ADMINISTRACION DE

BAMI, S.A. INMOBILIARIA DE CONSTRUCCIONES Y TERRENOS

D. Joaquín Rivero Valcarcel
Presidente

D. Manuel González García
Vicepresidente Primero

Stenenberg Holding, B.V
Vicepresidente Segundo

P.p. D. Ignacio J. López del Hierro Bravo

D. Miguel Molina Teruel
Consejero Delegado

D. Ricardo Gutierrez-Acero
Secretario-Vocal

D. Miguel Luis Bermudo de Ercilla
Vocal

D. José Gracia Barba
Vocal

Dª. Helena Rivero López de Carrizosa
Vocal

D. Pedro Antonio Ruiz Pérez
Vocal

D. Gabriel Salaverry Barañano
Vocal

Inmopark 92 Alicante, S.L.
Vocal

P.p. D. Emilio Zurita Delgado

Caja de Ahorros del Mediterráneo
Vocal

P.p. D. Joaquín Meseguer Torres

Caja Castilla La Mancha Corporación, S.A.
Vocal

P.p. D. Juan Pedro Hernández Moltó

Caja General de Ahorros de Granada
Vocal

P.p. D. Juan Ramón Ferreira Siles

Cartera de Inmuebles, S.L.
Vocal

P.p. D. Julio de Miguel Aynat