

INFORME DE LOS ADMINISTRADORES SOBRE EL PROYECTO DE FUSIÓN

El artículo 237 de la Ley de Sociedades Anónimas (texto refundido aprobado por Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre) establece que los administradores de cada una de las sociedades que participan en la fusión elaborarán un informe explicando y justificando detalladamente el proyecto de fusión en sus aspectos jurídicos y económicos, con especial referencia al tipo de canje de las acciones (o participaciones, en su caso) y a las especiales dificultades de valoración que pudieran existir.

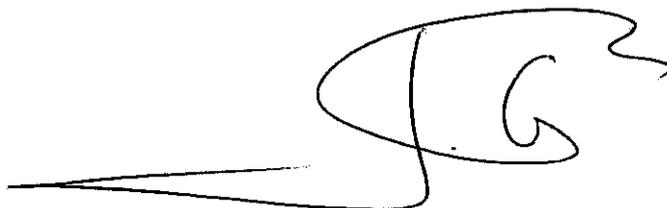
El presente informe (en adelante, el “**Informe**”) tiene por objeto dar cumplimiento a lo previsto en el mencionado precepto en relación con el Proyecto de Fusión de las sociedades ARANGUIO S.L.U., LARREDER S.L.U. y TUBOS REUNIDOS, S.A., que ha sido redactado y suscrito por la totalidad de los miembros del Consejo de Administración de TUBOS REUNIDOS, S.A. (en lo sucesivo, “**TUBOS REUNIDOS**”) y por el Administrador Único de ARANGUIO S.L.U. y LARREDER S.L.U. (en lo sucesivo, respectivamente “**ARANGUIO**” y “**LARREDER**”) en esta misma fecha de 7 de mayo de 2008, y a cuyo depósito en el Registro Mercantil de Álava se procederá de conformidad con lo previsto en el artículo 226 del Reglamento del Registro Mercantil (el “**Proyecto de Fusión**” o el “**Proyecto**”).

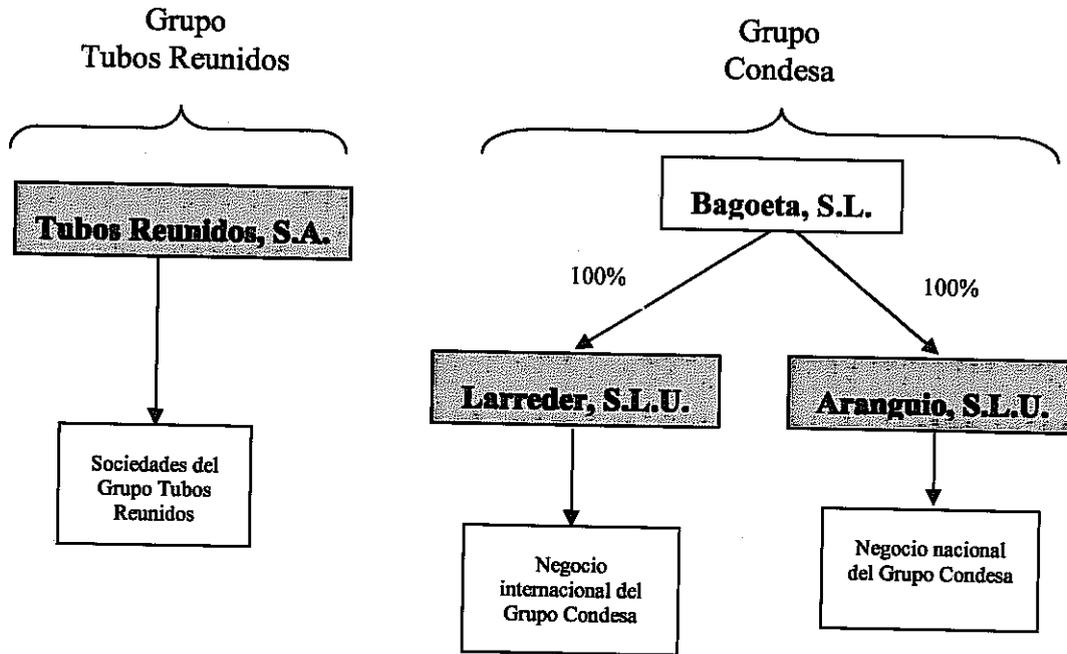
1 INTRODUCCIÓN

La operación prevista en el Proyecto de Fusión está destinada a la integración de dos grupos industriales: el Grupo Tubos Reunidos y el Grupo Condesa, a fin de que ambos se beneficien de la complementariedad de las actividades desarrolladas por cada uno de ellos en un sector empresarial en el que la dimensión corporativa resulta esencial a la hora de ganar competitividad, tal y como se expone en el apartado introductorio del Proyecto.

La reorganización se instrumenta mediante distintas actuaciones reguladas en la Ley de Sociedades Anónimas y en la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada y, en concreto, mediante, en primer lugar, la fusión por absorción de ARANGUIO por parte de LARREDER y, en segundo lugar y en el mismo acto, la fusión por absorción de LARREDER por parte de TUBOS REUNIDOS.

El punto de partida de esta reorganización societaria o situación actual de las sociedades afectadas por la misma se reproduce en el siguiente esquema:





2 ASPECTOS JURÍDICOS

2.1 Análisis del Proyecto de Fusión

El Proyecto de Fusión ha sido elaborado siguiendo las pautas indicadas por los artículos 234 y 235 de la Ley de Sociedades Anónimas y el artículo 94 de la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada.

Además de las menciones mínimas exigidas por la Ley de Sociedades Anónimas (a la que viene a remitirse, asimismo, la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada), el Proyecto de Fusión contempla y desarrolla otros aspectos cuya inclusión se ha considerado conveniente por los administradores de las sociedades intervinientes en la operación.

Asimismo, el Proyecto de Fusión parte del escalonamiento de las dos operaciones de fusión a las que se hace referencia en el apartado introductorio de este Informe, de tal forma que en su Sección Primera el Proyecto viene a referirse a la fusión por absorción de ARANGUIO por parte de LARREDER y, en su Sección Segunda, a la fusión por absorción de LARREDER por parte de TUBOS REUNIDOS, ambas llevadas a cabo en un mismo acto. Asimismo, dicho Proyecto de Fusión finaliza con una última Sección destinada a cuestiones comunes a las dos secciones previas.


 2

A continuación se expone un análisis del contenido del Proyecto de Fusión, tanto en los aspectos incluidos en el mismo por mandato legal expreso como en aquellas otras cuestiones cuya mención ha sido considerada conveniente por los administradores de las sociedades intervinientes. El presente análisis se referirá al contenido del Proyecto en su conjunto, en tanto en cuanto, pese a la distinción estructural en dos operaciones de fusión escalonadas, todo él viene a responder a una única operación de reestructuración de los grupos de sociedades intervinientes.

2.1.1 Identidad de las sociedades participantes

De conformidad con lo dispuesto en el apartado a) del artículo 235 de la LSA, el Proyecto de Fusión identifica a las sociedades participantes en las dos operaciones de fusión, señalando la denominación de cada una de ellas, sus respectivos domicilios y los datos identificadores de su inscripción en el Registro Mercantil. En particular, las sociedades involucradas en la operación serán las siguientes:

- Sociedades absorbidas (ya en la primera o en la segunda fase):
 - LARREDER (la cual actuará, no obstante como absorbente en la fusión inicial, y como absorbida sólo en la segunda fusión):
 - (i) Denominación: Larreder, S.L. (Sociedad Unipersonal)
 - (ii) Domicilio: Calle San Prudencio 8, Bloque A, 2º, Vitoria (Álava)
 - (iii) Datos identificadores de su inscripción en el Registro Mercantil: inscrita en el Registro Mercantil de Álava en la hoja VI-10.070.
 - ARANGUIO:
 - (i) Denominación: Aranguio, S.L. (Sociedad Unipersonal)
 - (ii) Domicilio: Parque Tecnológico de Álava, Calle Albert Einstein nº 44, Edificio E6, Oficina 202, Vitoria (Álava).
 - (iii) Datos identificadores de su inscripción en el Registro Mercantil: inscrita en el Registro Mercantil de Álava en la hoja VI-10.071.
- Sociedad absorbente (en la fusión prevista en la Sección Segunda del Proyecto):
 - (i) Denominación: TUBOS REUNIDOS, S.A.
 - (ii) Domicilio: Barrio Sagarribai, S/N, Amurrio, Álava
 - (iii) Datos identificadores de su inscripción en el Registro Mercantil: inscrita en el Registro Mercantil de Álava en la hoja VI-6.719.

2.1.2 Procedimiento acordado para llevar a cabo la operación

El apartado introductorio del Proyecto de Fusión recoge una breve descripción del procedimiento de fusión, en el que se especifica que la integración se llevará a cabo en dos fases desarrolladas en el mismo acto:

- (i) en primer lugar, la fusión por absorción de ARANGUIO por parte de LARREDER, en virtud de la cual el patrimonio de ARANGUIO se traspasará en bloque a LARREDER; y
- (ii) en segundo lugar, la fusión por absorción de LARREDER (a la que habrá sido traspasado el patrimonio de ARANGUIO en virtud de la operación de fusión referida en el apartado (i) anterior) por parte de TUBOS REUNIDOS.

La primera de las fusiones referidas se llevará a cabo de conformidad con lo dispuesto en el artículo 94 de la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada, y por remisión del mismo, y en atención a que tanto la sociedad absorbida como la absorbente son sociedades unipersonales que cuentan con un mismo socio único, mediante la aplicación del régimen de fusiones simplificadas previsto en el artículo 250 de la Ley de Sociedades Anónimas.

La fusión de LARREDER (a la que habrá sido traspasado previamente el patrimonio de ARANGUIO) por parte de TUBOS REUNIDOS se realizará conforme a lo previsto en los artículos 233 y siguientes de la Ley de Sociedades Anónimas.

2.1.3 Tipo de canje

De conformidad con lo previsto en el artículo 250 de la Ley de Sociedades Anónimas y por tratarse la sociedad absorbida en la primera fusión referida en el punto (i) del apartado 2.1.2 anterior de una entidad íntegramente participada por el mismo socio único de la sociedad absorbente, no existe ni tipo ni procedimiento de canje, por lo que no se incluyen en la Sección Primera del Proyecto las menciones a que se refieren los párrafos b) y c) del artículo 235 de la Ley de Sociedades Anónimas. Las participaciones de la sociedad ARANGUIO serán anuladas como consecuencia de la fusión, sin que se produzca canje alguno y sin que LARREDER aumente su capital social.

La fusión descrita en el punto (ii) del apartado 2.1.2. precedente debe prever, sin embargo, de acuerdo con lo previsto en el apartado b) del artículo 235 de la LSA, el correspondiente tipo de canje de dicha fusión. El tipo de canje descrito en la Sección Segunda del Proyecto ha sido determinado sobre la base del valor real de los patrimonios de las entidades participantes, sin que se prevea compensación complementaria en dinero alguna, y consistirá en 4,061458428 acciones de nueva emisión de TUBOS REUNIDOS por cada participación social de LARREDER.

4



De acuerdo con el tipo de canje previsto, el socio único de LARREDER recibirá 4,061458428 acciones de nueva emisión de TUBOS REUNIDOS por cada participación social de LARREDER.

En consecuencia, por el canje y amortización de las veintiún millones ciento ochenta y tres mil setecientas treinta y cuatro (21.183.734) participaciones de LARREDER de un euro (1 €) de valor nominal cada una, su socio único recibirá ochenta y seis millones treinta y seis mil ochocientas cincuenta y cinco (86.036.855) acciones de diez (10) céntimos de valor nominal cada una.

En el contexto de la operación, Tubos Reunidos ha solicitado a BNP Paribas la emisión de una Opinión (“La Opinión”) sobre la idoneidad para TUBOS REUNIDOS, desde un punto de vista estrictamente financiero, de la ecuación de canje contemplada en el Acuerdo de fusión entre Tubos Reunidos y Grupo Condesa y reflejada en el Proyecto de Fusión. La Opinión, emitida con fecha 14 de mayo de 2008 está dirigida exclusivamente al Consejo de Administración de Tubos Reunidos.

Para la realización de su misión BNP Paribas ha elaborado una valoración de ambas compañías utilizando los métodos de valoración habitualmente empleados por la comunidad financiera (Descuento de Flujos de Caja, múltiplos de compañías cotizadas comparables). Adicionalmente, se han tomado como referencia las opiniones de los analistas de mercado.

Tomando en consideración los resultados obtenidos de las valoraciones realizadas, BNP Paribas opina que la ecuación de canje propuesta para la Fusión considerada e incluida en el Proyecto de Fusión es razonable desde un punto de vista financiero para los accionistas de Tubos Reunidos.

2.1.4 Procedimiento de canje

El apartado 5 de la Sección Segunda del Proyecto da cumplimiento a la exigencia establecida en el apartado c) del artículo 235 de la Ley de Sociedades Anónimas de que se mencione el procedimiento por el que serán canjeadas las acciones o participaciones de las sociedades que hayan de extinguirse; en particular, en relación con la fusión descrita en dicha Sección Segunda del Proyecto, el procedimiento de canje se refiere a las participaciones de LARREDER, sociedad absorbida.

Por lo que respecta al procedimiento de canje de dichas participaciones sociales de LARREDER por las acciones de TUBOS REUNIDOS, éste se realizará de forma automática - una vez verificada la emisión de las nuevas acciones por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, “CNMV”) y se inscriba la escritura de fusión en el Registro Mercantil de Álava - a través de las entidades participantes en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (en adelante, “Iberclear”) encargadas de la llevanza del registro contable de TUBOS REUNIDOS, 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, sobre Representación de Valores por medio de Anotaciones en Cuenta y Compensación y Liquidación de Operaciones Bursátiles.

2.1.5 Aumento de capital para atender al canje de las participaciones de LARREDER

Para atender el canje, TUBOS REUNIDOS acordará un aumento de capital por importe de ocho millones seiscientos tres mil seiscientos ochenta y cinco euros con cincuenta céntimos de euros (8.603.685,5 €), mediante la emisión de ochenta y seis millones treinta y seis mil ochocientos cincuenta y cinco (86.036.855) acciones de diez (10) céntimos de valor nominal cada una, de la misma clase y serie que las existentes a dicha fecha en circulación.

La diferencia entre el valor nominal de las nuevas acciones emitidas por TUBOS REUNIDOS y valor neto contable del patrimonio recibido por TUBOS REUNIDOS en virtud de la fusión objeto del presente Proyecto, se considerará prima de emisión. Tanto el valor nominal como la prima de emisión se entenderán desembolsados íntegramente como consecuencia de la transmisión en bloque del patrimonio de la Sociedad Absorbida a TUBOS REUNIDOS, que adquirirá por sucesión universal los derechos y obligaciones de aquélla.

Las nuevas acciones a emitir por TUBOS REUNIDOS se destinarán en exclusiva para ser enteramente suscritas por el Socio Único de LARREDER. Asimismo, de conformidad con lo establecido en el apartado 4 del artículo 159 de la Ley de Sociedades Anónimas, no habrá lugar al derecho de suscripción preferente.

La ampliación de capital quedará en todo caso sujeta a los requisitos y formalidades establecidos en la legislación reguladora del Mercado de Valores, y, en particular, a lo previsto en el Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre.

2.1.6 Balance de fusión

Los apartados 4 de la Sección Primera y Sección Segunda del Proyecto de Fusión especifican que se considerarán como balances de fusión, a los efectos de lo previsto en el artículo 239.1 de la Ley de Sociedades Anónimas, en relación con cada una de las fusiones, los cerrados por las sociedades involucradas a 31 de diciembre de 2007, que han sido verificados por los auditores de cuentas de cada una de ellas y sometidos a la aprobación de las Juntas Generales respectivas con carácter previo a la adopción del acuerdo de fusión. Aunque la referencia a los balances de fusión no resulta exigida de forma explícita por el artículo 235 de la Ley de Sociedades Anónimas, se ha considerado que constituye un complemento de información que hace conveniente su mención en el Proyecto.

En particular, el apartado 4 de la Sección Primera del Proyecto hace referencia a los siguientes balances de fusión:

A handwritten signature in black ink, consisting of a stylized 'J' followed by a large loop and a 'G' with a flourish.

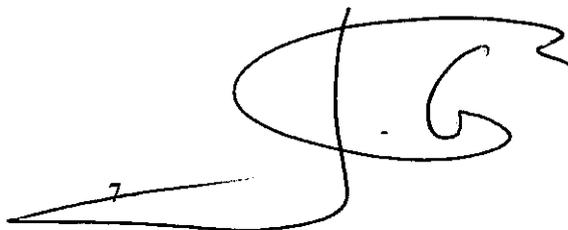
- (i) En el caso de LARREDER, sociedad absorbente en la fusión descrita en dicha Sección Primera del Proyecto, el balance cerrado a 31 de diciembre de 2007 (dentro del plazo máximo previsto en el artículo 239 de la Ley de Sociedades Anónimas), formulado por el Administrador Único, verificado por los auditores de cuentas de la sociedad absorbente y sometido a la aprobación del socio único que haya de resolver sobre la fusión; y
- (ii) En el caso de ARANGUIO, sociedad absorbida en la fusión descrita en la Sección Primera del Proyecto, el balance cerrado a 31 de diciembre de 2007 (dentro del plazo máximo previsto en el artículo 239 de la Ley de Sociedades Anónimas), formulado, asimismo, por el Administrador Único de la misma, verificado por los auditores de cuentas de la sociedad absorbida y sometido a la aprobación del socio único que haya de resolver sobre la fusión.

En relación con la fusión inmediatamente posterior, prevista en la Sección Segunda del Proyecto, su apartado 4 menciona los siguientes balances de fusión:

- (a) En el caso de TUBOS REUNIDOS, sociedad absorbente en dicha fusión, el balance cerrado a 31 de diciembre de 2007 (dentro del plazo máximo previsto en el artículo 239 de la Ley de Sociedades Anónimas), formulado por el Consejo de Administración, verificado por los auditores de cuentas de la sociedad y sometido a la aprobación de la Junta General de Accionistas que haya de resolver sobre la fusión; y
- (b) En el caso de LARREDER, el balance cerrado a 31 de diciembre de 2007 (dentro del plazo máximo previsto en el artículo 239 de la Ley de Sociedades Anónimas) al que se ha hecho mención en el apartado (i) anterior, formulado por el Órgano de Administración de LARREDER, verificado por un auditor de cuentas y sometido a la aprobación del Socio Único de la misma en el momento de resolver sobre la fusión.

El Balance de Fusión de LARREDER, de fecha 31 de diciembre de 2007 (de acuerdo con previsto en el artículo 239 de la Ley de Sociedades Anónimas) no refleja el patrimonio adquirido por LARREDER como consecuencia de la referida fusión previa objeto de la Sección Primera del Proyecto.

Dicho patrimonio resulta debidamente reflejado, sin embargo, en el balance de fusión de ARANGUIO formulado por su administrador único, verificado por auditor y sujeto a aprobación conforme a lo descrito en el apartado (ii) anterior y que, por tanto, será, asimismo, puesto a disposición de los accionistas (entre otros) de las sociedades involucradas, conforme a lo requerido por el artículo 238.1 de la Ley de Sociedades Anónimas, habiendo sido parte determinante, asimismo, de las valoraciones patrimoniales realizadas a efectos del cálculo de la ecuación de canje descrita en el apartado 2.1.3 anterior.

A large, stylized handwritten signature in black ink, consisting of a large loop and a horizontal stroke at the bottom.

2.1.7 Fecha a partir de la cual las nuevas acciones dan derecho a participar en las ganancias sociales

En cumplimiento de lo previsto en el segundo inciso del párrafo c) del artículo 235 de la Ley de Sociedades Anónimas, el apartado 6 de la Sección Segunda del Proyecto fija la fecha de emisión de las nuevas acciones de TUBOS REUNIDOS como fecha a partir de la cual dichas nuevas acciones emitidas para atender al canje de las participaciones de LARREDER dan derecho a sus titulares a participar en las ganancias sociales de TUBOS REUNIDOS en las mismas condiciones que el resto de acciones actualmente existentes.

No existe tal previsión en relación con la fusión prevista en la Sección Primera del Proyecto, en tanto en cuanto, tal y como se ha descrito en el apartado 2.1.2 anterior, no existirá aumento de capital alguno (y por tanto, no se emitirán nuevas participaciones) en la sociedad absorbente en dicha fusión.

2.1.8 Fecha a partir de la cual las operaciones de las sociedades absorbidas se entienden realizadas o producidas a efectos contables por cuenta de las entidades absorbentes

En cumplimiento de lo previsto en el párrafo d) del artículo 235 de la Ley de Sociedades Anónimas, el apartado 5 de la Sección primera y el apartado 7 de la Sección Segunda del Proyecto establece que de cumplirse la condición suspensiva a la que está sometida dicho Proyecto de Fusión (recogida en la Sección 3ª apartado 2 del Proyecto), las operaciones llevadas a cabo por la Sociedad Absorbida se considerarán realizadas a efectos contables por la Sociedad Absorbente, que asumirá todos los riesgos, derechos y obligaciones derivados de dichas operaciones desde las 24:00 horas del día en el que se cumpliera la condición suspensiva. En todo caso, si la condición suspensiva se cumpliera con anterioridad al 1 de julio de 2008, desde el 1 de julio de 2008.

2.1.9 Derechos especiales y ventajas atribuidas a los administradores y expertos independientes

El apartado 6 de la Sección Primera y el 8 de la Sección Segunda del Proyecto establecen, conforme a lo previsto en el párrafo e) del artículo 235 de la Ley de Sociedades Anónimas, que no existen en las sociedades absorbidas en cada una de las fusiones previstas en dichas Secciones del Proyecto, titulares de participaciones especiales o que cuenten con derechos especiales en tales sociedades distintos de las participaciones. Asimismo, los referidos apartados señalan que no se otorgarán a los socios de las sociedades absorbidas derechos especiales en las sociedades absorbentes.

Por su parte, el apartado 7 de la Sección Primera y el 9 de la Sección Segunda del Proyecto de Fusión, dando cumplimiento a lo establecido en el párrafo f) del artículo 235 de la Ley de Sociedades Anónimas, disponen que no se atribuirá ninguna clase de ventaja en las sociedades absorbentes en cada fusión, a los

administradores de ninguna de las entidades participantes, ni a favor del experto independiente que intervenga en el proceso de integración.

2.1.10 Régimen fiscal especial

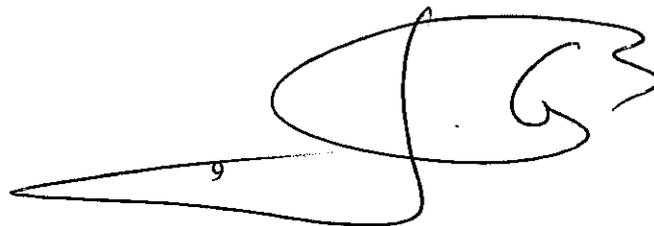
El apartado 8 de la Sección Primera y el 11 de la Sección Segunda del Proyecto de Fusión establecen que, previa la adopción de los acuerdos sociales correspondientes, la operación de fusión se acogerá al régimen tributario especial previsto en el artículo 90.1. del Capítulo X del Título VIII de la Norma Foral 24/1996, de 5 de julio, del Impuesto sobre Sociedades relativo al régimen especial de las fusiones, escisiones, aportaciones de activos, canje de valores y cesiones globales del activo y del pasivo del Territorio Histórico de Álava, domicilio de todas las sociedades involucradas en la operación.

La opción por el mencionado régimen se incluirá en los acuerdos sociales de fusión de las sociedades participantes y será comunicada a la Diputación Foral de Álava dentro del plazo de tres meses siguientes a la fecha de inscripción de la escritura pública en que se documente la operación de fusión.

2.1.11 Otras menciones del Proyecto de Fusión

El Proyecto de Fusión se refiere a otras cuestiones cuya mención, al igual que alguno de los contenidos ya comentados, no viene expresamente exigida por la legislación vigente. Se trata, como en los casos ya analizados, de asuntos cuya trascendencia o importancia ha motivado que los administradores de las sociedades intervinientes en la fusión hayan considerado conveniente su inclusión. Dichas cuestiones son las que se detallan a continuación:

- (a) **Consejo de Administración de TUBOS REUNIDOS tras la integración**
- (i) El Consejo de Administración de TUBOS REUNIDOS propondrá a la Junta General de Accionistas que apruebe el Proyecto de Fusión y la fusión prevista en el mismo, así como la designación de un nuevo Consejo de Administración integrado por catorce (14) miembros. A tal fin, se modificarán los Estatutos Sociales incrementando el número máximo de miembros del Consejo, de doce (12) miembros, a catorce (14). Dicha modificación estatutaria es objeto de justificación en el correspondiente Informe de Administradores según prescribe el artículo 144 LSA. De los catorce (14) miembros cuatro (4) serán designados a propuesta del socio único de LARREDER y ARANGUIO, ocho (8) a propuesta del resto de los actuales accionistas de TUBOS REUNIDOS, quedando dos (2) puestos vacantes que serán cubiertos por consejeros independientes siguiendo recomendaciones de gobierno corporativo.



9

En particular, las personas que serán propuestas para ocupar los cargos de miembros del Consejo de Administración de TUBOS REUNIDOS serán las siguientes:

Nombre	Cargo
Pedro Abásolo Albóniga	Otros Externos
Alberto José Delclaux de la Sota ¹	Consejero Dominical
Francisco Javier Déniz Hernández,	Consejero Ejecutivo
Francisco José Esteve Romero ²	Consejero Dominical
Joaquín Gómez de Olea Mendaro	Consejero Dominical
Enrique Portocarrero Zorrilla-Lequerica	Consejero Dominical
Emilio Ybarra Aznar	Consejero Dominical
Leticia Zorrilla de Lequerica Puig	Consejero Dominical
Luis Uribarren Axpe	Consejero Dominical
Maite Uribarren Iribecampos	Consejero Dominical
Juan José Iribecampos Zubia	Consejero Dominical
Eukane Elixabete Iribecampos Escudero	Consejero Dominical
Vacante	Vacante (Consejero Independiente)
Vacante	Vacante (Consejero Independiente)

El Consejo de Administración designará, asimismo, a un Secretario, que no tendrá la condición de consejero.

¹ Nota al Informe: (Nombrado directamente o como representante persona física de una entidad del Grupo BBVA)

² Nota al Informe: (Nombrado directamente o como representante persona física de una entidad del Grupo BBVA)

(b) Condición suspensiva

- (i) La operación prevista en el Proyecto es una operación cuyo objetivo principal es empresarial o industrial y no la toma de control de TUBOS REUNIDOS. En este sentido está previsto solicitar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores que, acuerde que concurren los requisitos establecidos en el artículo 8 g) del Real Decreto 1066/2007 y que no resulta exigible la formulación de una oferta pública de adquisición de acciones de TUBOS REUNIDOS por parte de BAGOETA.

La operación prevista en el Proyecto está condicionada suspensivamente a la apreciación y adopción del correspondiente acuerdo por parte de la CNMV sobre la concurrencia de tales requisitos.

2.2 Desarrollo del procedimiento legal de fusión por absorción

A continuación se realiza una breve referencia a los principales hitos que marcan el desarrollo del proceso de fusión, haciendo especial mención a los preceptos legales que resultan relevantes al efecto.

(a) Aprobación y firma del Proyecto de Fusión

El Proyecto de Fusión, en el que se sientan las bases y los criterios para el desarrollo de la operación, es aprobado y suscrito por los órganos de administración de TUBOS REUNIDOS, ARANGUIO y LARREDER, en esta misma fecha de 7 de mayo de 2008, todo ello de conformidad con lo dispuesto por el artículo 234.1 de la Ley de Sociedades Anónimas. El mencionado Proyecto de Fusión quedará depositado en el Registro Mercantil de Álava, con anterioridad a la convocatoria de las respectivas Juntas Generales.

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

Asimismo, se solicitará del Registro Mercantil de Álava por parte de TUBOS REUNIDOS y LARREDER, conjuntamente y de conformidad con lo previsto en el artículo 236 de la Ley de Sociedades Anónimas, la designación de un único experto independiente para la elaboración de un único informe sobre el Proyecto de Fusión y sobre el patrimonio a recibir, finalmente, por TUBOS REUNIDOS como consecuencia de la operación proyectada.

Dicho experto emitirá el correspondiente informe sobre el Proyecto de Fusión con anterioridad a la convocatoria de las Juntas Generales de las sociedades participantes.

(c) Informe de administradores sobre el Proyecto de Fusión

De acuerdo con el artículo 237 de la Ley de Sociedades Anónimas, los administradores de TUBOS REUNIDOS, ARANGUIO y LARREDER han

aprobado este informe en fecha 7 de mayo de 2008, que justifica y explica detalladamente el Proyecto de Fusión en sus aspectos jurídicos y económicos, con especial referencia al tipo de canje.

(d) Convocatoria de las Juntas Generales

Emitido el informe del experto a que se hace mención en el apartado (b) anterior, los órganos de administración de TUBOS REUNIDOS, ARANGUIO y LARREDER han acordado convocar las respectivas Juntas Generales Extraordinarias de Accionistas/Socios.

Entre los puntos que integrarán el Orden del Día de las citadas Juntas Generales se encontrarán la deliberación y en su caso aprobación de la fusión entre TUBOS REUNIDOS, ARANGUIO y LARREDER, en los términos previstos en el Proyecto de Fusión.

De acuerdo con lo establecido en el artículo 238.1 de la Ley de Sociedades Anónimas, al publicar la convocatoria de las respectivas Juntas Generales se pondrán a disposición de los accionistas (o socios, en caso de ARANGUIO y LARREDER), 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 TUBOS REUNIDOS, ARANGUIO y LARREDER, los documentos relacionados en el aludido artículo 238.1, y que posteriormente se detallan.

Asimismo, los accionistas, obligacionistas y titulares de derechos especiales distintos de las acciones pueden 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 la misma Ley.

(e) Acuerdos de fusión

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

(f) Otorgamiento e inscripción de la escritura de fusión

Una vez adoptados los correspondientes acuerdos de fusión, publicados los anuncios a que se refiere el artículo 242 de la Ley de Sociedades Anónimas y transcurrido el plazo legal sin que ningún acreedor hubiera ejercitado su derecho de oposición o, en su caso, habiéndose satisfecho o garantizado debidamente los créditos de aquéllos que sí lo hubiesen ejercitado, y verificada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores la emisión de las nuevas acciones por parte de TUBOS REUNIDOS se procederá a otorgar la correspondiente escritura de fusión.

Dicha escritura será presentada para su inscripción en el Registro Mercantil de Álava y se solicitará de dicho Registro Mercantil la cancelación de los asientos registrales de LARREDER y ARANGUIO.

Efectuada la inscripción de la escritura de fusión, se procederá a realizar, en los términos previstos en el Proyecto de Fusión y en los acuerdos de las juntas generales de las sociedades involucradas, el canje de las acciones de TUBOS REUNIDOS por participaciones de LARREDER.

Una vez realizado el canje de las acciones, se solicitará de la CNMV y de las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores españolas la admisión a negociación de las nuevas acciones a través del Sistema de Interconexión Bursátil (mercado continuo).

2.3 Información sobre la proyectada operación de fusión

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 238 de la Ley de Sociedades Anónimas estarán a disposición de los accionistas (socios), obligacionistas y titulares de derechos especiales distintos de las acciones, así como de los representantes de los trabajadores, para su examen en el domicilio social de cada una de las sociedades participantes en la fusión, los siguientes documentos:

- (i) Proyecto de Fusión.
- (ii) Informe del experto independiente sobre el Proyecto de Fusión.
- (iii) Informe de los administradores de las sociedades participantes sobre el Proyecto de Fusión.
- (iv) Cuentas anuales y el informe de gestión de los tres últimos ejercicios de las sociedades que participan en la fusión, junto con los correspondientes informes de los auditores de cuentas.
- (v) Balances de Fusión de cada una de las sociedades participantes en la fusión, acompañado del correspondiente informe de verificación emitido por los auditores de cuentas.
- (vi) Texto íntegro de las modificaciones a introducir en los Estatutos Sociales de TUBOS REUNIDOS.
- (vii) Estatutos vigentes de las sociedades participantes en la fusión.
- (viii) Relación de nombres, apellidos y edad, si fueran personas físicas, o la denominación o razón social, si fueran personas jurídicas y, en ambos casos, la nacionalidad y domicilio de los administradores de las sociedades que participan en la fusión, así como la fecha desde la que desempeñan sus cargos, y las mismas indicaciones de quienes vayan a ser propuestos como administradores de TUBOS REUNIDOS una vez sea efectiva la fusión.

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 240.2 de la Ley de Sociedades Anónimas, los accionistas (socios), obligacionistas y titulares de derechos especiales distintos de las acciones podrán obtener la entrega o el envío gratuito del texto íntegro de los documentos antes relacionados.

Finalmente, estará a disposición de los accionistas de TUBOS REUNIDOS para su examen en el domicilio social de dicha sociedad, el texto íntegro de las modificaciones a introducir en los Estatutos Sociales de TUBOS REUNIDOS y el correlativo informe de los Administradores, previstos en el artículo 144.1 de la Ley de Sociedades Anónimas, pudiendo obtener dichos accionistas la entrega o el envío gratuito de dichos documentos.

A partir de la fecha de la convocatoria estarán disponibles para su consulta en la página web de la sociedad TUBOS REUNIDOS (<http://www.tubosreunidos.com>) los documentos referidos en los párrafos precedentes.

3 ASPECTOS ECONÓMICOS

Como señalamos en la Introducción del presente Informe, la operación prevista en el Proyecto de Fusión está destinada a la integración de dos grupos industriales: el Grupo Tubos Reunidos y el Grupo Condesa, a fin de que ambos se beneficien de la complementariedad de las actividades desarrolladas por cada uno de ellos en un sector empresarial en el que la dimensión corporativa resulta esencial a la hora de ganar competitividad.

Dado que el Grupo Tubos Reunidos (tubos de acero sin soldadura) y el Grupo Condesa (tubos de acero con soldadura) se complementan y que la dimensión empresarial es un factor esencial para ganar competitividad en ambos sectores, la integración de ambos grupos puede resultar muy beneficiosa para ambos.

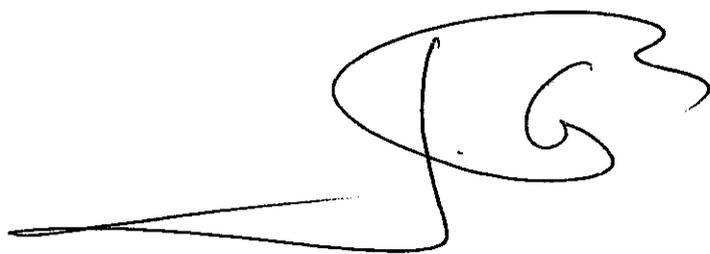
La integración dará lugar a un gran grupo en el sector de tubos de acero (con y sin soldadura), con una gran presencia en España y en Europa. El nuevo grupo tendrá 18 fábricas (9 en España y 9 fuera) y se prevé que cuente con unas ventas aproximadas de 1,4 Millones de toneladas de tubos de acero, que equivaldrían a una cuota de entre el 1,6% y el 2% de la producción mundial.

Adicionalmente, el nuevo grupo, diversificará sus mercados de fabricación (España, Francia, Alemania, Italia, Bélgica y Marruecos) y comercialización (España, Francia, Alemania, Italia, Bélgica, Holanda, Portugal, Austria, Inglaterra, Suecia, EE.UU., China, Indonesia, Venezuela, Cuba, Irán, Marruecos).

En dicho sentido, y desde el punto de vista de valoración, a efectos de proceder a establecer el peso de cada uno de los patrimonios de las sociedades participantes en la Fusión, y determinar, en consecuencia, el tipo de canje derivado de la misma, se han utilizado las metodologías de valoración habituales en la comunidad financiera para el cálculo de los valores de este tipo de activos; en particular, el método de descuento de flujos de caja y el de múltiplos de

compañías comparables. Dichos métodos se han aplicado a fin de obtener un rango de valoración en el que ajustar la ecuación de canje.

En ese sentido, y como se detalla en el apartado 2.1.3. anterior, tomando en consideración los resultados obtenidos de las valoraciones realizadas, BNP Paribas opina que la ecuación de canje propuesta para la Fusión es razonable desde un punto de vista financiero para los accionistas de Tubos Reunidos.

A handwritten signature in black ink, consisting of a large, stylized 'G' followed by a horizontal line extending to the left.