

NICOLAS CORREA, S.A.

HECHO RELEVANTE

De conformidad con lo establecido en el artículo 82 de la Ley 24/1988 de 28 de Julio, reguladora del Mercado de Valores, ponemos en su conocimiento los métodos de valoración utilizados por el Consejo de Administración de esta Sociedad que, unidos a cuestiones negociales y estratégicas han llevado a la aprobación de los Proyectos de Escisión y Fusión con Industrias Anayak el pasado día 26 de Julio 2005.

Métodos de valoración empleados aplicados en el proyecto de fusión y el proyecto de escisión

En general, para la determinación de los valores contemplados en el proyecto de fusión y el proyecto de escisión se han considerado aspectos como la historia, las perspectivas de futuro, las potenciales sinergias derivadas de la integración, la situación financiera, la situación fiscal y el grado de liquidez de cada una de las compañías.

En concreto y para cada uno de los proyectos se han utilizado los siguientes métodos de valoración.

Proyecto de Fusión

Para la valoración de la ecuación de canje se ha tenido en cuenta, el valor que se desprende de la aplicación de los métodos de valoración que se resumen a continuación:

1. **Análisis de múltiplos de mercado:** El objetivo de este método es el de llegar a una valoración de las sociedades en función de la opinión del mercado sobre las expectativas de rentabilidad y futuro del sector en general y de las sociedades en particular. Concretamente en el caso que nos ocupa y dado que se trata de negocios cíclicos que presentan resultados negativos en la parte baja del ciclo, la magnitud considerada ha sido la cifra de negocios prevista para este ejercicio. Así mientras Anayak prevé unas ventas de 25,9 MM € para el ejercicio 2005, Nicolás Correa estima unas ventas para el negocio de máquina-herramienta de 48,8 MM €.
2. **Método VAN (Valor actual neto de los flujos de caja):** El objetivo de este método es llegar a una valoración de las sociedades en función de las proyecciones futuras de flujos de caja a generar. Este método estima el valor de las sociedades en función de la generación de tesorería prevista en un plazo determinado, después de considerar las necesidades de inversión y desinversión en inmovilizado y circulante. Las hipótesis consideradas por este método son principalmente las siguientes:

- a. Las proyecciones utilizadas se han basado en las mejores estimaciones realizadas por los equipos directivos de las sociedades
 - b. Las tasas de descuento utilizadas han sido determinadas en función del coste de capital medio ponderado, considerado adecuado a las circunstancias
 - c. Los valores terminales, han sido obtenidos en general aplicando un múltiplo sobre las ventas medias de un periodo suficientemente amplio para contemplar la ciclicidad del negocio.
3. **Cotización bursátil media:** Este método establece el valor de las acciones de la sociedad en función de los precios a los que se realizan las transacciones en un mercado organizado en un determinado marco temporal. El objetivo de este método es llegar a una valoración de las sociedades en función de su cotización bursátil. Es importante mencionar que dado que Anayak no cotiza, este método sólo se ha podido aplicar a Nicolás Correa. Especialmente y dada su evolución bursátil reciente, se ha analizado la evolución de la cotización durante los últimos seis meses.

Proyecto de Escisión

Para la determinación del valor de escisión se han aplicado los siguientes métodos de valoración en función del área de negocio considerada:

1. **Negocio hiperbárico de altas presiones:**

- a. **Método VAN (Valor actual neto de los flujos de caja):** El objetivo de este método es llegar a una valoración de las sociedades en función de las proyecciones futuras de flujos de caja a generar. Este método estima el valor de las sociedades en función de la generación de tesorería prevista en un plazo determinado, después de considerar las necesidades de inversión y desinversión en inmovilizado y circulante. Las hipótesis consideradas por este método son principalmente las siguientes:
 - i. Las proyecciones utilizadas se han basado en las mejores estimaciones realizadas por el equipo directivo de la sociedad
 - ii. Las tasas de descuento utilizadas han sido determinadas en función del coste de capital medio ponderado, considerado adecuado a las circunstancias que suponen un mayor riesgo para un negocio incipiente que presenta ciertos riesgos en la actualidad
 - iii. Los valores terminales, han sido obtenidos en general aplicando un múltiplo sobre el EBITDA estimado para el último año proyectado.
- b. **Análisis de múltiplos aplicados por analistas bursátiles:** El objetivo de este método es el de llegar a una valoración de las sociedades en función de la opinión de los analistas bursátiles sobre las expectativas de rentabilidad y futuro del sector en general y de las sociedades en particular. En el caso que nos ocupa sólo hemos encontrado una única compañía que desarrolla una actividad similar en la que la actividad de altas presiones para alimentación es residual, si bien presenta una historia más amplia que el negocio hiperbárico de altas presiones de Inmobiopres. En concreto se ha valorado el área de altas presiones a un múltiplo de 10 veces el EBITDA previsto por la compañía para el ejercicio 2005.

2. *Negocio de actividades inmobiliarias:*

- a. **Método NAV (Net Asset Value):** El objetivo de este método es el de llegar a una valoración de las sociedades en función del valor de mercado de cada uno de sus bienes inmuebles ajustado por el impuesto sobre las plusvalías. Se ha aplicado un descuento del 20% sobre la estimación de NAV a cierre de 2004 basado en el descuento que tradicionalmente han presentado las empresas inmobiliarias cotizadas y la situación actual del sector inmobiliario.

3. *Negocio de prestación de servicios:*

- a. **Análisis de múltiplos de mercado:** El objetivo de este método es el de llegar a una valoración de las sociedades en función de la opinión del mercado sobre las expectativas de rentabilidad y futuro del sector en general y de las sociedades en particular. Concretamente en el caso que nos ocupa, teniendo en cuenta la irrelevancia de este negocio y que está previsto el cese de su actividad en un plazo de tres años se ha aplicado un múltiplo sobre el beneficio neto (PER) de 6 veces.

RESUMEN DE VALORACIONES CONSIDERADAS

(<i>'000 €</i>)	Múltiplos	DCF	Cotización	Media
Nicolás Correa				
<i>Máquina - Herramienta (a)</i>	34.947	38.023	36.143	36.371
<i>Inmobliopres</i>				
NC Hyperbaric (90%)	8.744	9.988		
NC Inmobiliaria ¹ (100%)	2.891	2.891		
NC Service (88%)	581	581		
Valor Inmobliopres (b)	12.216	13.460	12.838	12.838
Total Nicolás Correa (pre acuerdo fusión)	47.162	51.484	48.981	49.209
Anayak (Sin considerar iliquidez) (c)	17.292	19.114	n.a.	18.203
Sinergias detectadas (d)				14.589
Valor post fusión				
Atribuible a Nicolás Correa (Máquina Herramienta) $(e = ((a+c+d) * \% \text{ resultante de la fusión}))$				49.387
Atribuible a Anayak (Máquina Herramienta) $((a+c+d) * \% \text{ resultante de la fusión}))$				19.776
Total valor nueva NEA (Máquina Herramienta)				69.164
Valor escisión				
Valor Nicolás Correa (post acuerdo fusión) (e+b)				62.225
Atribuible a Inmobliopres (b)				12.838
% Inmobliopres sobre Nicolás Correa (b/(e+b))				20,6%

1) Para NC Inmobiliaria se ha utilizado exclusivamente como valor de referencia el NAV después de impuestos