
**Informe de experto independiente en relación con el
proyecto de fusión por absorción de Eurovías,
Concesionaria Española de Autopistas, S.A. por
Europistas, Concesionaria Española, S.A.**

KPMG Auditores, S.L.
Este informe contiene 6 páginas
Ref: 0m08sec2.doc

A los Sres. Administradores de
Europistas, Concesionaria Española, S.A. y
Eurovías, Concesionaria Española de Autopistas, S.A.

Conforme a lo previsto en los artículos 236.2 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, 340 y 349.2 del Reglamento del Registro Mercantil, el 24 de febrero de 2000, D. Miguel Seoane de la Parra, Registrador Mercantil XIV de Madrid y su provincia, nombró a KPMG Auditores, S.L. como experto independiente para la elaboración del presente informe sobre el proyecto de fusión por absorción de Eurovías, Concesionaria Española de Autopistas, S.A. (en adelante EUROVIAS) por Europistas, Concesionaria Española, S.A. (en adelante EUROPISTAS).

1 Descripción de la operación

1.1 Sociedades involucradas en la operación

- EUROPISTAS, sociedad absorbente, con N.I.F. A/28/200392, cuyo capital asciende a 57.099.991.284 pesetas, totalmente suscrito y desembolsado, y representado por 90.923.553 acciones ordinarias al portador de 628 pesetas de valor nominal cada una de ellas. EUROPISTAS tiene su domicilio social en Madrid, calle Príncipe de Vergara, nº 132 y su domicilio fiscal en Bilbao, Camino Capuchinos de Basurto, nº 6. Se constituyó mediante escritura otorgada ante el Notario de Madrid D. José Luis Díez Pastor, el día 21 de mayo de 1968. Está inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al tomo 2280 General, 1642 de la Sección 3ª del Libro de Sociedades, folio 25, Hoja número 13.917 Inscripción 1ª.
- EUROVIAS, sociedad absorbida, con N.I.F. A/28/366797, cuyo capital asciende a 6.733.287.000 pesetas, totalmente suscrito y desembolsado, y representado por 891.000 acciones ordinarias al portador de 7.557 pesetas cada una. EUROVIAS, tiene su domicilio social en Madrid, calle Príncipe de Vergara, nº 132. Fue constituida mediante escritura otorgada ante el Notario de Madrid D. José Luis Díez Pastor, el día 23 de agosto de 1974. Está inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al tomo 3560 General, 2824 de la Sección 3ª del Libro de Sociedades, folio 100, Hoja número 26832 Inscripción 1ª.

1.2 Procedimiento de fusión y canje de acciones

El tipo de canje de las acciones de la sociedad absorbida por acciones de la sociedad absorbente, determinado sobre la base del valor real de los patrimonios sociales de EUROPISTAS y EUROVIAS sería, sin contraprestación complementaria alguna en dinero, el siguiente:



- Trescientas veinticinco (325) acciones de nueva emisión de EUROPISTAS de seiscientos veintiocho (628) pesetas de valor nominal cada una (o su equivalente en euros), por cada siete (7) acciones de EUROVÍAS de siete mil quinientas cincuenta y siete (7.557) pesetas de valor nominal cada una (o su equivalente en euros).

EUROPISTAS aumentaría su capital social en la cantidad necesaria para hacer frente al canje de las acciones de EUROVÍAS de acuerdo con dicha ecuación de canje.

Las 312.783 acciones de EUROVÍAS de las que es titular EUROPISTAS serán amortizadas como consecuencia de la fusión y, por tanto, no serán canjeadas. El aumento de capital se realizará mediante la emisión del número preciso de acciones nominativas de seiscientos veintiocho (628) pesetas de valor nominal cada una (o su equivalente en euros), pertenecientes a la misma y única clase y serie de las actuales acciones de EUROPISTAS.

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

Tanto el valor nominal de dichas acciones como la correspondiente prima de emisión quedarían enteramente desembolsados como consecuencia de la transmisión en bloque del patrimonio social de EUROVÍAS a EUROPISTAS, que adquiriría por sucesión universal los derechos y obligaciones de aquella, con extinción de EUROVÍAS.

Las nuevas acciones emitidas por la sociedad absorbente darán derecho a sus titulares a participar en las ganancias sociales de EUROPISTAS a partir del 1 de enero de 2000 en las mismas condiciones que el resto de acciones de EUROPISTAS actualmente en circulación.

Se considerarán como balances de fusión los cerrados por las sociedades el día 31 de diciembre de 1999.

2 Alcance y procedimientos empleados en nuestro trabajo

Los análisis y comprobaciones que hemos efectuado, han tenido como objeto exclusivamente la verificación del cumplimiento de los requisitos contenidos en el artículo 236 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas. Los procedimientos empleados en la realización de nuestro trabajo han sido los siguientes:

- Obtención y análisis de, entre otra, la siguiente información:
 - Proyecto de fusión por absorción formulado por los Administradores de las Sociedades.
 - Cuentas anuales auditadas de EUROPISTAS y EUROVÍAS correspondientes a los ejercicios terminados en 31 de diciembre de 1999, 1998 y 1997.

- Cuentas anuales auditadas de Túneles de Artxanda, Concesionaria de la Diputación Foral de Bizkaia, S.A. (en adelante TÚNELES DE ARTXANDA) y de Autopista del Sol, C.E.S.A. (en adelante AUSOL) correspondientes al ejercicio terminado en 31 de diciembre de 1999.
 - Planes Económico-Financieros (P.E.F.) presentados por EUROPISTAS y por EUROVÍAS a la Delegación del Gobierno en Sociedades Concesionarias de Autopistas Nacionales de Peaje en mayo de 1999, correspondientes a los períodos 1998-2003 y 1998-2018, respectivamente, así como avances provisionales de los P.E.F. de EUROVÍAS y de EUROPISTAS preparados en diciembre de 1999 y basados en datos provisionales sobre dichos ejercicios y los presupuestos de 2000.
 - Avances provisionales de los Planes Económico-Financieros de AUSOL y TÚNELES DE ARTXANDA preparados en diciembre de 1999, correspondientes a los períodos 1999-2055 y 1999-2049, respectivamente.
 - Copia de la escritura de contrata otorgada por el Ministerio de Obras Públicas y EUROPISTAS de fecha 6 de junio de 1968.
 - Copia de la escritura de contrato de concesión administrativa para la construcción, conservación y explotación de la autopista de la Costa del Sol, tramo Málaga-Estepona, otorgada por la Administración General del Estado a favor de AUSOL de fecha 18 de abril de 1996.
 - Copia de la escritura de concesión administrativa para la construcción, conservación y explotación del itinerario Burgos-Cantábrico (Málaga) de la autopista de peaje del Norte, otorgada por el Ministerio de Obras Públicas a favor de EUROVÍAS de fecha 23 de octubre de 1974.
 - Copia del contrato de concesión administrativa para la construcción, conservación y explotación de los Túneles de Artxanda otorgada por la Excm. Diputación Foral de Bizkaia y Túneles de Artxanda de fecha 27 de noviembre de 1998.
 - Borrador del informe de los Administradores de EUROPISTAS Y EUROVÍAS sobre el proyecto de fusión.
 - Información en relación con la evolución de la cotización bursátil de EUROPISTAS relativa al último trimestre.
- Revisión de la metodología de valoración y el cálculo matemático utilizado por los Administradores de las sociedades involucradas en la operación para la determinación de la relación de canje entre los accionistas y de la ampliación de capital a realizar.
 - Hemos mantenido diversas reuniones y conversaciones con la Dirección de las sociedades involucradas en la operación y sus auditores, con el fin de recabar otra información que se ha considerado de interés.

- Obtención por parte de los Administradores de las sociedades intervinientes en la operación de una confirmación donde se nos comunica que hemos sido informados de todos aquellos hechos relevantes que pudieran afectar a la proyectada operación de fusión.

3 Método de valoración utilizado para la determinación de la ampliación de capital a realizar y la relación de canje entre accionistas

Para la determinación de la ampliación de capital a realizar en EUROPISTAS y la relación de canje entre accionistas, los Administradores de las sociedades intervinientes en la operación se han basado en lo siguiente:

- El valor de EUROPISTAS al 31 de diciembre de 1999 se ha estimado como sigue:
 - Los activos netos operativos se han valorado mediante la aplicación del método denominado "Actualización de los Flujos de Caja Futuros".
 - Las participaciones accionariales que mantiene EUROPISTAS en EUROVÍAS, AUSOL y TÚNELES DE ARTXANDA se han considerado en el modelo mediante la integración de los dividendos y devoluciones de capital de dichas sociedades en el flujo de caja de EUROPISTAS.
 - El resto de activos y pasivos no operativos que corresponden, fundamentalmente, a activos y pasivos de naturaleza financiera, han sido valorados por su valor neto contable.
- El valor de EUROPISTAS así estimado asciende a, aproximadamente, 75.600 millones de pesetas.

- El valor de EUROVÍAS al 31 de diciembre de 1999 se ha estimado como sigue:
 - Los activos netos operativos se han valorado mediante la aplicación del método denominado "Actualización de los Flujos de Caja Futuros".
 - El resto de activos y pasivos no operativos, que corresponden, fundamentalmente, a activos y pasivos de naturaleza financiera, han sido valorados por su valor neto contable.
- El valor de EUROVÍAS así estimado asciende a, aproximadamente, 34.400 millones de pesetas.

4 Aspectos relevantes a considerar

- 4.1 Debe tenerse en cuenta que toda valoración lleva implícitos, además de factores objetivos, otros factores subjetivos que implican juicio y que, por lo tanto, las cifras resultantes constituyen, principalmente, un punto de referencia para las partes involucradas en la operación, las cuales conocen todos los aspectos relativos a la misma.
- 4.2 La valoración de EUROPISTAS y EUROVÍAS realizada por los Administradores está basada en las proyecciones financieras de dichas sociedades preparadas conforme a las hipótesis determinadas por la Dirección de las mismas e incluidas en los últimos P.E.F. disponibles, que recogen su mejor estimación y juicio basándose en las presentes circunstancias y su esperado desarrollo. Dadas las incertidumbres inherentes a cualquier información concerniente al futuro, alguna de estas hipótesis podrían no materializarse tal y como inicialmente han sido definidas, y podrían ocurrir acontecimientos no previstos. Por lo tanto, los resultados y los flujos estimados podrían no resultar en el futuro tal y como se han previsto, pudiendo verse afectados, en consecuencia, los valores obtenidos.
- 4.3 En la preparación de las proyecciones financieras de EUROPISTAS que han servido de base para su valoración se ha considerado el período por el que se le adjudicó la concesión de la autopista A-8 Bilbao-Behobia, el cual finaliza en junio de 2003.
- 4.4 La operación de fusión proyectada queda condicionada, con carácter suspensivo, a la obtención de la preceptiva autorización del Gobierno, de acuerdo con lo dispuesto en el Artículo 31 de la Ley 8/1972, de 10 de mayo, que regula las concesiones administrativas para la construcción, conservación y explotación de autopistas de peaje, así como a la obtención de cuantas autorizaciones resulten, en su caso, pertinentes.

5 Conclusiones

De acuerdo con el trabajo realizado, con el objeto exclusivo de cumplir con el artículo 236 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, y debiendo tenerse en cuenta los aspectos relevantes a considerar descritos en el apartado 4. anterior, consideramos que:

- La relación de canje está justificada por el método de valoración indicado en este informe, el cual entendemos es adecuado a las circunstancias, y
- El patrimonio aportado por EUROVÍAS, sociedad absorbida, es como mínimo igual al aumento de capital que se prevé realizar en la sociedad absorbente, EUROPISTAS.

*Europistas Concesionaria Española, S.A. y
Eurovías Concesionaria Española de Autopistas, S.A.
Informe de experto independiente en relación con el proyecto
de fusión por absorción de EUROVÍAS por EUROPISTAS*

Nuestra conclusión debe interpretarse en el contexto del alcance de nuestras comprobaciones, en el sentido de que no incluye más responsabilidades que las referidas a la descripción y a la razonabilidad de los métodos utilizados y a la equidad y homogeneidad con que han sido aplicados.

Rocío Campos
Socio Director

24 de marzo de 2000