

Javier GONZÁLEZ OCHOA
Director General Asesoría Jurídica
Secretario del Consejo de Administración

**GRUPO
URALITA**

COMUNICACIÓN DE HECHO RELEVANTE

Madrid, 28 de Octubre de 2003

Muy Sres. Míos:

A los efectos previstos, en el artículo 82 de la Ley 24/1988 de 28 de Julio, reguladora del Mercado de Valores, y disposiciones complementarias, a petición de esa Comisión, pongo en su conocimiento el siguiente hecho relevante:

Como continuación del Hecho de 10 de octubre de 2003, al que se adjuntaba el Informe de los Administradores de URALITA y el Informe emitido por el experto independiente KPMG AUDITORES, S.L. dentro del proceso de fusión de URALITA y ARAGONESAS, se recuerda que tal y como queda reflejado en el referido informe de KPMG, los Administradores de URALITA y ARAGONESAS han establecido el tipo de canje de la fusión de ambas compañías sobre la base del valor real de sus respectivos patrimonios sociales obtenidos a partir de las cotizaciones bursátiles.

Asimismo, se adjunta el informe explicativo emitido, a petición de esa CNMV, por dicho experto en fecha 23 de octubre de 2003.



Audidores

Edificio Torre Europa
Paseo de la Castellana, 95
28046 Madrid

Teléfono: 91 456 34 00
Telefax: 91 555 01 32

Privado y confidencial

Mejía Lequerica, 10
28004 Madrid

A los Administradores de
Uralita, S.A.
Energía e Industrias Aragonesas E.I.A., S.A.

23 de octubre de 2003

De acuerdo con su petición, a solicitud de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, a continuación les presentamos información complementaria a nuestro informe de experto independiente en relación con el proyecto de fusión por absorción de Energía e Industrias Aragonesas, E.I.A. (en adelante Aragonesas) por Uralita, S.A. (en adelante Uralita) emitido con fecha 8 de octubre de 2003 (en adelante el Informe).

Este escrito tiene por objetivo incluir una explicación sobre los criterios que han fundamentado nuestra opinión en relación con la idoneidad del método de valoración utilizado por los Administradores en la determinación de la relación de canje propuesta en el mencionado proyecto de fusión, así como con la justificación de la misma.

Tal y como describimos en el Informe, la relación de canje propuesta por los Consejos de Administración de las sociedades involucradas (5 acciones de Uralita por cada 6 de Aragonesas equivalente a una relación de canje de 1,20) ha sido determinada tomando como referencia el valor de cotización de ambas compañías en el periodo anterior a la fecha del anuncio del proyecto de fusión, considerando este método como el más adecuado para la operación de fusión planteada y teniendo en consideración las características de la misma. Concretamente, se ha considerado la media de las cotizaciones medias del último mes, de los últimos tres meses y de los últimos seis meses anteriores al 29 de agosto de 2003.

Además, los Administradores han considerado otros métodos de valoración de general aceptación, basándose en los informes preparados por sus Asesores Financieros para contrastar globalmente los resultados obtenidos de la aplicación de dicho método.



KPMG Auditores S.L.
KPMG Auditores S.L. es miembro de
KPMG International, Red GmbH Suiza.

Inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el n.º 99702.
Y en el Registro de Sociedades del Instituto de Auditores-Generales
Jefes de Cuentas con el n.º 18.
Rta. Mat. Madrid, 7, 11, 281, P. 84, Bco. b, W. M-188.007, Inscrip. 1.
N.I.R. B-78510153



1 Consideraciones sobre el método de valoración empleado por los Administradores en la determinación de la ecuación de canje: Precio de cotización

En términos generales, consideramos que, para una sociedad cuyas acciones estén cotizadas en un mercado organizado, el precio de cotización en Bolsa es, en principio, la mejor evidencia de su valor de mercado y debería ser utilizado como la base de la medición, si tal cotización se encontrara disponible. Únicamente en determinados casos de sociedades cotizadas, especialmente en supuestos de mercados poco profundos en cuanto al periodo, frecuencia o volumen de negociación, se podría entender y justificar que el valor de cotización de las acciones puede no ser representativo del valor de mercado de la entidad en su conjunto, por lo que no sería ésta la única base de medición a utilizar. Supuestos similares podrían darse ante condiciones de inestabilidad bursátil general o específica, o de operaciones que pudieran implicar la toma de control de una entidad.

Al considerar que no estamos inmersos en un entorno de inestabilidad bursátil general o específica, hemos procedido a analizar la frecuencia y el volumen de negociación de las acciones de Uralita y Aragonesas.

■ Uralita (*)

- La totalidad de las acciones de Uralita está admitida a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona y Valencia, así como en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo), siendo su "free float" de, aproximadamente, el 45% del capital.
- En relación con los volúmenes operados en Bolsa, el volumen promedio diario negociado durante el último mes, los últimos tres meses y los últimos seis meses hasta el 29 de agosto de 2003, ha sido de 14.255, 26.132 y 23.918 títulos, respectivamente.
- Respecto a la frecuencia de negociación, de las 23, 66 y 126 sesiones hábiles de la Bolsa durante el último mes, los últimos tres meses y los últimos seis meses hasta el 29 de agosto de 2003, respectivamente, el valor de Uralita ha sido negociado durante 23, 66, y 126 sesiones, respectivamente, es decir en todas y cada una de las sesiones hábiles.

■ Aragonesas (*)

- La totalidad de las acciones de la Aragonesas está admitida a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona, así como en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo en la modalidad Fixing). En la actualidad, el 11,3% de las acciones de Aragonesas fluctúa en la Bolsa, siendo el 88,7% restante propiedad de Uralita.
- En relación con los volúmenes operados en Bolsa, el volumen promedio diario negociado durante el último mes, los últimos tres meses y los últimos seis meses hasta el 29 de agosto de 2003, ha sido de 1.050, 1.305 y 1.886 títulos, respectivamente.
- En relación con la frecuencia de negociación, de las 23, 66 y 126 sesiones hábiles de la Bolsa durante el último mes, los últimos tres meses y los últimos seis meses hasta el 29 de agosto de 2003, respectivamente, el valor de Aragonesas ha sido negociado durante 22, 60, y 105 sesiones respectivamente.

(*) Fuente: Bolsa de Madrid, Bloomberg

Teniendo en cuenta todo lo anterior, consideramos que el precio de cotización de las acciones de Uralita es un método adecuado para estimar el valor de mercado de las acciones de la misma. En el caso de Aragonesas, dado que el volumen de negociación de las acciones de la misma en determinadas sesiones podría ser menos representativo, hemos considerado necesario contrastar la valoración de Aragonesas con los resultados de la aplicación de otros métodos de valoración tal y como se explica mas adelante.

2 Otros métodos de valoración utilizados por los Administradores

Con el fin de contrastar los precios de cotización utilizados en la determinación de la ecuación de canje, los Administradores de las sociedades involucradas, basándose en los informes preparados por sus respectivos asesores financieros en la operación, han considerado los siguientes métodos de valoración: el método de Descuento de Flujos de Caja, el método de Múltiplos de empresas cotizadas comparables y el método de Múltiplos de transacciones comparables.

En términos generales, conforme a los informes de los Asesores Financieros y al análisis efectuado, en el caso de Uralita la aplicación de estos métodos conduce a un rango de valores superior al precio de cotización empleado en la determinación de la ecuación de canje. Respecto a Aragonesas, la aplicación de los mencionados métodos conduce a un rango de valores similar al precio de cotización empleado.

2.1 Descuento de Flujos de Caja

Este método es aceptado de forma general por los expertos en valoración, tanto desde un punto de vista teórico como práctico, considerando la empresa objeto de valoración como un auténtico proyecto de inversión. Dicho método requiere la estimación de flujos de caja futuros, los cuales son actualizados a una tasa de descuento que incorpora el riesgo asociado a la generación de dichos flujos de caja.

En el caso de Uralita, el resultado de la aplicación de este método incorpora un alto grado de subjetividad en la valoración dado que se basa en unas proyecciones financieras que recogen una mejora significativa en los beneficios y flujos de caja de dicha sociedad como consecuencia de la aplicación de un plan de acción orientado a la creación de valor cuya materialización tendrá que producirse efectivamente. En consecuencia los resultados de la valoración pueden ser altamente sensibles debido al riesgo percibido por distintos valoradores en cuanto a la materialización de dichos flujos libres de caja y por tanto la prima de riesgo asociada a la consecución de los mismos puede diferir entre los mismos. Las diferencias existentes entre los resultados de la aplicación de este método por los asesores financieros y su valor de cotización podrían indicar que el mercado no ha confirmado, por el momento, las expectativas asociadas al cumplimiento del plan de acción de la sociedad.

En el caso de Aragonesas, este método se ha basado en las proyecciones financieras de dicha sociedad que se han preparado considerando que los últimos ejercicios históricos han representado un punto bajo en el ciclo del sector químico, y estimando para los años proyectados un nivel de ventas y márgenes directos equivalentes a la media de un ciclo histórico así como una ligera mejora en la eficiencia operativa del negocio.

2.2 Múltiplos de empresas cotizadas comparables

La idoneidad de este método depende fundamentalmente del grado de comparabilidad, en términos del mix de negocios, tamaño de la compañía, situación financiera, etc. entre la sociedad y la muestra utilizada de compañías cotizadas comparables.

En los casos de Uralita y Aragonesas, debemos manifestar que a nuestro juicio existen diferencias en términos del mix de negocios, tamaño de la compañía y situación financiera entre las compañías analizadas y las respectivas sociedades. Además, en el caso de Uralita los múltiplos obtenidos se han aplicado entre otras, sobre magnitudes financieras proyectadas, cuya materialización como mencionábamos en el epígrafe anterior deberá producirse efectivamente.

2.3 Múltiplos de transacciones comparables

La idoneidad de este método depende fundamentalmente de los siguientes aspectos:

- El grado de comparabilidad, en términos del mix de negocios, tamaño de la compañía, situación financiera, etc. entre la sociedad y la muestra de las sociedades objeto de las transacciones analizadas.
- La dificultad en la obtención de información fiable sobre los precios pagados en las transacciones consideradas comparables, dado el carácter confidencial de las mismas.
- La existencia de primas de control que distorsionan el valor del 100% de la compañía a valorar.

En los casos de Uralita y Aragonesas, debemos mencionar que a nuestro juicio existen diferencias en términos del mix de negocios, tamaño de la compañía y situación financiera, entre las sociedades consideradas más comparables objeto de las transacciones analizadas y las respectivas sociedades.

3 Otras consideraciones

Por último debemos señalar, que dado que, en el caso de haber considerado adecuada la aplicación de otros métodos de valoración en la determinación de la ecuación de canje, la misma podría haber sido más favorable para los accionistas de Uralita, hemos analizado el efecto que tendría para los mismos distintas variaciones en dicha ecuación de canje, y hemos comprobado que en todos los casos dicho efecto no sería significativo, dado que en la operación de fusión planteada sólo son objeto de canje un número de acciones de Aragonesas representativas del 11,3% de su capital social. En este análisis no se han cuantificado ni, por tanto, tenidos en cuenta otros efectos positivos para los accionistas de Uralita derivados de la supresión de recursos asociados a la condición de Aragonesas de empresa cotizada, el aprovechamiento de sinergias con otras divisiones de Uralita y la simplificación societaria del grupo.



*A los Administradores de
Uralita, S.A.
Energías e Industrias Aragonesas E.I.A., S.A.
23 de octubre de 2003*

Como conclusión y de acuerdo con lo mencionado en nuestro informe de experto independiente en relación con el proyecto de fusión por absorción de Energía e Industrias Aragonesas, E.I.A. por Uralita, S.A. emitido con fecha 8 de octubre de 2003, consideramos que la metodología de valoración utilizada en la determinación de la ecuación de canje es adecuada en el contexto y las circunstancias de la operación planteada, estando justificado el tipo de canje.

El presente escrito se emite con el fin exclusivo de confirmar y complementar la información de nuestro informe de fecha 8 de octubre de 2003, y los comentarios incluidos en éste sólo pueden ser considerados en el contexto de la fusión de Uralita y Aragonesas, no pudiendo ser utilizado para ninguna otra finalidad.

Ana Martínez Ramón
Socio Director