

Madrid, 11 de septiembre de 2003

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, pongo en su conocimiento el siguiente **Hecho Relevante**:

El Consejo de Administración de **ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A.**, en su sesión celebrada el día de ayer, 10 de los corrientes, acordó convocar Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad para su celebración en Madrid, en el Palacio Municipal de Congresos de Madrid, sito en la calle Estrasburgo s/n, Campo de las Naciones, a las 12.30 horas del día 13 de octubre de 2003, en primera convocatoria y al día siguiente, 14 de octubre de 2003, en el mismo lugar y a la misma hora, en segunda convocatoria, y con el siguiente:

ORDEN DEL DIA:

- 1.- Aprobación del balance de fusión de la Sociedad, cerrado a 30 de abril de 2003 y verificado por el Auditor de Cuentas de la Sociedad.
- 2.- Aprobación de la fusión de ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. y de Grupo Dragados, S.A., mediante la absorción de la segunda por la primera, con disolución sin liquidación de la Sociedad absorbida y traspaso en bloque, a título universal, de todo su patrimonio a la Sociedad absorbente, ajustándose al Proyecto de Fusión depositado, con aprobación de dicho Proyecto. Determinación del tipo de canje de las acciones de la Sociedad absorbida en relación con las de la Sociedad absorbente.
- 3.- Aumento del capital social como consecuencia de la fusión y consiguiente modificación del artículo 6 de los Estatutos Sociales. Modificación del artículo 13 de los Estatutos Sociales.
- 4.- Cese y nombramiento de Administradores.
- 5.- Delegación de facultades para la ejecución y formalización de acuerdos.
- 6.- Lectura y aprobación, en su caso, del acta de la Junta.

(Se acompaña como Anejo 1 el texto del anuncio de convocatoria)

Igualmente se acordó en dicha sesión del Consejo de Administración y en relación con el indicado Orden del Día, someter a la Junta de Accionistas la aprobación de la siguientes propuestas de acuerdo:

A) Condicionado a que Grupo Dragados, S.A., apruebe la fusión mediante su absorción por ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A., aprobar como Balance de fusión el de la Sociedad cerrado a 30 de abril de 2003 debidamente verificado por el Auditor de Cuentas de la Sociedad.

B) Igualmente condicionado a que Grupo Dragados, S.A., apruebe la fusión mediante su absorción por ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A., aprobar la fusión mediante la absorción por parte de ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. de Grupo Dragados, S.A., con disolución y sin liquidación de la Sociedad absorbida y traspaso en bloque, a título universal, de todo su patrimonio a la Sociedad absorbente y, como parte integrante de este acuerdo de fusión, en cumplimiento de lo dispuesto en los artículos 238 y siguientes del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas y en el artículo 228 del Reglamento del Registro Mercantil:

a) Aprobar el Proyecto de Fusión de ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. y de Grupo Dragados, S.A. formulado por el Consejo de Administración de la Sociedad en 2 de julio de 2003 y depositado en el Registro Mercantil de Madrid en 4 de julio de 2003.

b) Aprobar como tipo de canje: el de 33 acciones de ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A., de un euro y cincuenta céntimos de valor nominal unitario por cada 68 acciones, ordinarias o privilegiadas, de Grupo Dragados, S.A., de un euro de valor nominal unitario. (Apartado B del Proyecto de Fusión)

c) Aprobar que:

- los accionistas de Grupo Dragados, S.A. que sean titulares de acciones que no alcancen el número de 68 podrán agruparlas o transmitir las para proceder a canjear grupos completos de acciones (Apartado B del Proyecto de Fusión). Adicionalmente, respecto de los socios de Grupo Dragados S.A. que no sean titulares de grupos exactos del número de acciones necesario para acudir al canje, en el Folleto de Emisión se establecerá un sistema a través del cual se garantice a dichos socios la posibilidad de concurrir con todas sus acciones al canje, mediante la venta, compra o agrupación de las mismas.

- el canje se realice mediante presentación de los correspondientes certificados de las anotaciones en cuenta acreditativos de la titularidad de las acciones de Grupo Dragados, S.A. u otra documentación que acredite la titularidad de las acciones, siendo de aplicación, en su caso, lo previsto en el artículo 4 del Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero. La emisión de las acciones de la sociedad absorbente que hayan de ser entregadas a los accionistas de Grupo Dragados, S.A., requerirá, además del cumplimiento de los requisitos previstos en el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas y en el Reglamento del Registro Mercantil, la verificación de un folleto de emisión por la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Por lo que se refiere a la normativa de la competencia, como quiera que con ocasión de la adquisición del 23,5% de Grupo Dragados, S.A., recayó resolución favorable del Excmo. Sr. Vicepresidente

Segundo del Gobierno para Asuntos Económicos y Ministro de Economía quien decidió no oponerse a la operación notificada, todo ello según comunicación de la Ilma. Sra. Subdirectora General de Concentraciones del Ministerio de Economía, de fecha 5 de julio de 2002, debe entenderse que para la fusión que ahora se proyecta, no es necesario proceder a la práctica de nueva notificación por considerarse la operación de concentración ya autorizada.

- de acuerdo con lo señalado en el artículo 243 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, "la fusión no podrá ser realizada antes de que transcurra un mes contado desde la fecha del último anuncio del acuerdo de la Junta General".

- teniendo en cuenta lo indicado en los párrafos anteriores, se prevé que las acciones de Grupo Dragados, S.A. podrán ser canjeadas por acciones nuevas de ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. durante un periodo no inferior a un mes a contar desde la publicación en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y en uno de los diarios de mayor circulación en Madrid del acuerdo de ampliar el capital social de ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. para proceder al canje de los valores como consecuencia de la fusión.

- las nuevas acciones de ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. quedarán representadas por medio de anotaciones en cuenta y se solicitará su cotización, además de en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo), en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia.

- las acciones de Grupo Dragados, S.A., tanto ordinarias como privilegiadas, no presentadas al canje en el periodo indicado, no inferior a un mes, serán anuladas, quedando pendiente la inscripción de las nuevas acciones correspondientes a favor de quien acredite su titularidad. Serán de aplicación las reglas previstas en el número 3 del artículo 59 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas y en el artículo 6 del Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero, a las acciones que no hubieran sido retiradas en el plazo de tres años desde la fecha de finalización del periodo de canje, quedando el resultado de la venta depositado en la forma prevista en el citado apartado 3 del artículo 59 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.

- las nuevas acciones de ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. gozarán de los mismos derechos políticos y económicos que las existentes en dicha compañía desde la misma fecha de emisión, entendiéndose por tal la de inicio del periodo de emisión y canje.

(apartado C del Proyecto de Fusión).

d) Aprobar que las operaciones de Grupo Dragados, S.A., sociedad absorbida, se consideren realizadas a efectos contables por cuenta de ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A., Sociedad absorbente, desde el 1 de Mayo de 2003 (apartado D del Proyecto de Fusión).

e) Aprobar que no se otorguen derechos especiales de los contemplados en la letra e) del artículo 235 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas (apartado E del Proyecto de Fusión).

f) Aprobar que no se otorgue ninguna ventaja a los Administradores de ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A., y de Grupo Dragados, S.A. ni al experto independiente que ha intervenido en el Proyecto de Fusión (apartado F del Proyecto de Fusión).

g) Aprobar que, de acuerdo con lo previsto en el artículo 110 de la Ley 43/1995, de 27 de diciembre, reguladora del Impuesto de Sociedades, se opta expresamente porque a la operación de fusión se le aplique el régimen fiscal establecido en el Capítulo VIII (artículos 97 a 110, ambos inclusive) del Título VIII de la citada Ley 43/1995 y que así se comunicará al Ministerio de Hacienda, conforme a lo dispuesto en el citado artículo 110 de la Ley 43/1995 y en el artículo 51.5 de su Reglamento, aprobado por Real Decreto 537/1997, de 14 de abril. (apartado J del Proyecto de Fusión).

C) Igualmente como consecuencia de la fusión acordada, aprobar un aumento del capital social de 81.697.522,50 euros, que se ejecutará mediante la emisión y puesta en circulación de 54.465.015 acciones al portador, que quedarán representadas mediante anotaciones en cuenta, de un euro y cincuenta céntimos de valor nominal unitario, considerando la diferencia entre el valor nominal de estas acciones emitidas y el valor del patrimonio recibido por ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. procedente de Grupo Dragados S.A., como consecuencia de la fusión, como prima de emisión y entendiéndose íntegramente desembolsadas las acciones así emitidas con la presentación al canje de los correspondientes títulos de Grupo Dragados S.A. y solicitar de los órganos competentes la admisión a negociación de las acciones emitidas en ejecución de esta ampliación, además de en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo), en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia., con compromiso expreso de que, en el caso de que se solicitare la exclusión de la negociación bursátil de esos valores, hayan de cumplirse las mismas formalidades que para su admisión.

D) Como consecuencia de la ampliación de capital acordada para atender a la fusión, una vez que se lleve a efecto esa ampliación, modificar el artículo 6 de los Estatutos Sociales para quedar redactado en la siguiente forma:

"Artículo 6.- El capital social es de CIENTO SETENTA Y SIETE MILLONES SETECIENTAS NOVENTA MIL DOSCIENTAS CUARENTA Y SEIS EUROS CON CINCUENTA CÉNTIMOS, representado por CIENTO DIECIOCHO MILLONES QUINIENTAS VEINTISEIS MIL OCHOCIENTAS TREINTA Y UNA acciones, de UN EURO Y CINCUENTA CÉNTIMOS de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

La sociedad podrá emitir acciones sin derecho de voto por un importe no superior a la mitad del capital social y con derecho a percibir un dividendo anual mínimo del uno por ciento del capital social desembolsado por cada acción, sin perjuicio de los demás derechos reconocidos por las leyes.

Igualmente podrá la sociedad emitir acciones rescatables, por un importe nominal no superior a la cuarta parte del capital social y con el cumplimiento de los demás requisitos legalmente establecidos "

E) Modificar el artículo 13 de los Estatutos Sociales para quedar redactado en la siguiente forma:

“Artículo 13.- La Sociedad estará regida y administrada por un Consejo de Administración compuesto por un mínimo de once miembros y un máximo de veintiuno, accionistas o no, nombrados y ratificados por la Junta General”

F) Reelegir como Consejeros de la Sociedad, por un plazo de cinco años a contar desde la fecha de esta Junta, a D. Agustín Batuecas Torrego, a D. José María Loizaga Viguri, a D. Pedro López Jiménez, a D. Florentino Pérez Rodríguez, a D. Pablo Vallbona Vadell y a D. José Luis del Valle Pérez, cuyas circunstancias personales constan ya en el Registro Mercantil.

Igualmente, pero condicionado a la inscripción en el Registro Mercantil de la fusión mediante la absorción de Grupo Dragados S.A. por ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A., y con efectos desde la fecha de tal inscripción:

- fijar el número de miembros del Consejo de Administración en dieciocho,
- cesar, a petición propia y con agradecimiento de los servicios prestados, como Consejero de la Sociedad a D. Francisco Servando Verdú Pons, cuyas circunstancias personales constan ya en el Registro Mercantil.
- y nombrar Consejeros de la sociedad por un plazo cinco años a contar desde la fecha de su efectividad, esto es desde la inscripción en el Registro Mercantil de la fusión referida, a:

D. Antonio García Ferrer
D. Miguel Blesa Parra,
D. Isidro Fernández Barreiro
D. Joan David Grimá Terré
D. Miguel Roca Junyent

La mercantil IMVERNELIN PATRIMONIO, S.L., de nacionalidad española, domiciliada en Serrano 87 de Madrid, debidamente inscrita en el

Registro Mercantil de Madrid al Tomo14611, Libro 0, Folio 104, Sección 8ª Hoja M-242117 y provista de C.I.F B82480096

La mercantil PERCASER, S.A., de nacionalidad española, domiciliada en el Paseo de la Castellana 89 de Madrid, debidamente inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 5647, Libro 0, Folio 128, Sección 8ª, Hoja M-92400 y provista de N.I.F A79109625

La mercantil COMERCIO Y FINANZAS, S.A., de nacionalidad española, de nacionalidad española, domiciliada en el Paseo de la Castellana 89 de Madrid, debidamente inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 6029, Libro 0, Folio 117, Sección 8ª, Hoja M- 98576 92400 y provista de N.I.F A78671187

G) Facultar expresamente al Consejo de Administración para que a los solos efectos internos y de control de gestión apruebe un balance inicial a la fecha en que se otorgue la escritura de fusión y facultar, con carácter indistinto, a cualesquiera de los miembros del Consejo de Administración para que ejecuten en lo necesario los acuerdos adoptados, suscribiendo cuantos documentos públicos o privados sean necesarios o convenientes al efecto, e incluso para que los rectifiquen a los efectos de su inscripción en el Registro Mercantil correspondiente.

H) Aprobar el acta de esta Junta.

Por último, en cumplimiento de lo establecido en el artículo 237 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas y en relación con el proceso de fusión mediante la absorción por ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. de Grupo Dragados, S.A., en la citada sesión del Consejo de Administración se acordó aprobar el texto del Informe que, como Anejo 2, se incorpora a la presente.

José Luis del Valle Pérez
Consejero-Secretario General

ANEJO 1

ACS, ACTIVIDADES DE CONSTRUCCIÓN Y SERVICIOS, S.A.

**CONVOCATORIA DE JUNTA GENERAL EXTRAORDINARIA DE
ACCIONISTAS**

Por acuerdo del Consejo de Administración de esta Sociedad celebrado el 10 de septiembre de 2003 se convoca Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad para su celebración en Madrid, en el Palacio Municipal de Congresos de Madrid, sito en la calle Estrasburgo s/n, Campo de las Naciones, a las 12.30 horas del día 13 de octubre de 2003, en primera convocatoria, y al día siguiente, 14 de octubre de 2003, en el mismo lugar y a la misma hora, en segunda convocatoria, y con el siguiente:

ORDEN DEL DIA:

- 1.- Aprobación del balance de fusión de la Sociedad, cerrado a 30 de abril de 2003 y verificado por el Auditor de Cuentas de la Sociedad.
- 2.-Aprobación de la fusión de ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. y de Grupo Dragados, S.A., mediante la absorción de la segunda por la primera, con disolución sin liquidación de la Sociedad absorbida y traspaso en bloque, a título universal, de todo su patrimonio a la Sociedad absorbente, ajustándose al Proyecto de Fusión depositado, con aprobación de dicho Proyecto. Determinación del tipo de canje de las acciones de la Sociedad absorbida en relación con las de la Sociedad absorbente.
- 3.- Aumento del capital social como consecuencia de la fusión y consiguiente modificación del artículo 6 de los Estatutos Sociales. Modificación del artículo 13 de los Estatutos Sociales.
- 4.- Cese y nombramiento de Administradores.
- 5.- Delegación de facultades para la ejecución y formalización de acuerdos.
- 6.- Lectura y aprobación, en su caso, del acta de la Junta.

De conformidad con lo establecido en el artículo 240.2 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, las menciones mínimas del Proyecto de Fusión son las siguientes:

a) La Sociedad absorbente será ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A., provista de Número de Identificación Fiscal A-28004885, con domicilio social y fiscal en Madrid, Avenida de Pío XII, 102 e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al Tomo, 1660, Libro 0, Sección 8ª, Folio 182 y Hoja M-30.221., y la Sociedad absorbida será Grupo Dragados S.A., provista de Número de Identificación Fiscal A-28013654, con domicilio social y fiscal en Madrid, Avenida de Burgos 12 e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 14142, Libro 0, Folio 78, Sección 8ª, Hoja M-7397.

b) El tipo de canje será el de 33 acciones de ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. de 1,50 euros de valor nominal unitario, por cada 68 acciones de Grupo Dragados, S.A., de 1 euro de valor nominal unitario.

c) Las acciones de Grupo Dragados, S.A. se canjearán por acciones de ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A., mediante presentación de los certificados acreditativos de la titularidad de las acciones de Grupo Dragados, S.A. o de otros documentos que acrediten su titularidad, quedando representadas las nuevas acciones de ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. mediante anotaciones en cuenta, una vez cumplidos los requisitos previstos en el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, Reglamento del Registro Mercantil y normativa reguladora del Mercado de Valores.

d) Las nuevas acciones de ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. que se entreguen por el canje de acciones de Grupo Dragados, S.A. gozarán de los mismos derechos políticos y económicos que las existentes en aquella compañía a la fecha de su emisión.

e) Los efectos de la absorción y la fecha a partir de la cual las operaciones de la Sociedad absorbida se entenderán realizadas a efectos contables por cuenta de la absorbente será la del 1 de mayo de 2003.

f) No se otorgan derechos especiales de aquellos a que se refiere la letra e) del artículo 235 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.

g) No se atribuyen ventajas a los Administradores de las Sociedades que participan en la fusión ni tampoco al experto independiente que ha intervenido.

El Proyecto de Fusión fue depositado en el Registro Mercantil de Madrid el 4 de julio de 2003.

En cumplimiento de lo dispuesto en los artículos 238 y 240 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, se hace constar que, a partir de la publicación del presente anuncio de convocatoria, los accionistas, los obligacionistas y los titulares de derechos especiales distintos de las acciones, así como los representantes de los trabajadores podrán examinar en el domicilio social u obtener la entrega o el envío gratuito del texto íntegro de los siguientes documentos:

- a) Proyecto de Fusión.
- b) El informe del experto independiente sobre el Proyecto de Fusión.
- c) Los informes de los Administradores de cada una de las Sociedades interesadas sobre el Proyecto de Fusión.
- d) Las cuentas anuales y el informe de gestión así como los correspondientes informes de los Auditores de Cuentas de los tres últimos ejercicios de las Sociedades que participan en la fusión.
- e) Balance de fusión de cada una de las Sociedades participantes cerrado a 30 de abril de 2003, acompañado del informe de verificación emitido por el Auditor de Cuentas.
- f) Texto íntegro de las modificaciones estatutarias propuestas en la Sociedad absorbente.
- g) Estatutos vigentes de las Sociedades que participan en la fusión.
- h) Relación de nombres, apellidos, nacionalidad, edad, domicilio y fecha desde la que desempeñan sus cargos de los Administradores de las Sociedades que participan en la fusión y de los que van a ser propuestos como Administradores de la Sociedad absorbente.

Asimismo, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 144 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, se hace constar el derecho que corresponde a todos los accionistas a examinar en el domicilio social o a pedir la entrega o envío gratuito de los siguientes documentos:

- El informe y la propuesta de los Administradores sobre las modificaciones de los artículos 6 y 13 de los Estatutos Sociales y, en general, de todos los documentos sometidos a la aprobación de la Junta.

Los derechos de asistencia, representación y voto de los señores accionistas se regularán por lo dispuesto en la Ley y en los Estatutos Sociales.

Madrid, a 10 de septiembre de 2003. El Consejero-Secretario del Consejo de Administración.

NOTA: Previsiblemente la Junta se reunirá en segunda convocatoria salvo que otra cosa se anuncie en los diarios de gran circulación en la provincia del domicilio social.

ANEJO 2

INFORME DE LOS ADMINISTRADORES DE ACS, ACTIVIDADES DE CONSTRUCCIÓN Y SERVICIOS, S.A. SOBRE EL PROYECTO DE FUSIÓN CON GRUPO DRAGADOS, S.A. MEDIANTE ABSORCIÓN DE LA ÚLTIMA SOCIEDAD POR LA PRIMERA

I.- INTRODUCCIÓN

El presente informe ha sido elaborado por los Administradores de ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A., de acuerdo con lo previsto en el artículo 237 de la Ley de Sociedades Anónimas y constituye, según lo previsto en dicho precepto, un documento complementario y explicativo del Proyecto de Fusión redactado y suscrito por los órganos de Administración de las sociedades implicadas el día 2 de julio de 2003.

La fusión objeto del presente informe, consiste en la absorción por ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. de Grupo Dragados S.A., con extinción de esta última sociedad y traspaso en bloque de su patrimonio a la primera.

Este informe consta de dos partes, la primera de ellas relativa a los aspectos jurídicos de la fusión y la segunda dedicada a los económicos.

II.- ASPECTOS JURÍDICOS DE LA FUSIÓN

La exposición de los aspectos jurídicos de la fusión sigue el orden de las menciones contenidas en el Proyecto de Fusión.

1.- Identidad de las sociedades implicadas

Tal como resulta de la letra A) del Proyecto de Fusión, las sociedades en proceso de fusión son ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A., como sociedad absorbente, y, como sociedad absorbida, Grupo Dragados, S.A.

Grupo Dragados S.A. será absorbida, como consecuencia de la fusión, por ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A., de acuerdo con lo previsto en el artículo 233.2 de la Ley de Sociedades Anónimas, extinguiéndose, por tanto, aquella sociedad y adquiriendo ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A., que ampliará su capital al efecto en la medida necesaria, el patrimonio de la absorbida. La fórmula de absorción indicada ha sido considerada como la más adecuada.

2.- Relación de canje.

Conforme se preveía en el apartado B) del Proyecto de Fusión y de acuerdo con las valoraciones de ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. y de Grupo Dragados S.A., y teniendo en cuenta que las acciones a emitir por la sociedad absorbente van a tener un valor nominal unitario de 1,50 euros, la relación de canje es de 33 acciones de ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. de 1,50 euros de valor nominal unitario, por 68 acciones de Grupo Dragados S.A. de 1 euro de valor nominal unitario.

Respecto de los socios de Grupo Dragados S.A. que no sean titulares de grupos exactos del número de acciones necesario para acudir al canje, en el Folleto de Emisión se establecerá un sistema a través del cual se garantice a dichos socios la posibilidad de concurrir con todas sus acciones al canje, mediante la venta, compra o agrupación de las mismas.

3.- Procedimiento de canje.

La letra C) del Proyecto de Fusión establece el procedimiento por el que se realizará el canje, previendo un sistema que se fundamenta en lo previsto para el canje de títulos de una sociedad anónima en el artículo 59 de la Ley de Sociedades Anónimas y en los artículos 4 y 6 del Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero.

Igualmente, se prevé la necesaria tramitación ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores de un folleto de emisión previo a la ejecución por ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. de la ampliación de capital necesaria para proceder al canje por las acciones de Grupo Dragados S.A.

4.- Derechos de las nuevas acciones.

De acuerdo con lo señalado en la letra C) del Proyecto de Fusión, las nuevas acciones de ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A., que sean emitidas como consecuencia de la ampliación de capital derivada de la fusión, gozarán de los mismos derechos políticos y económicos que las existentes de dicha compañía desde la fecha de emisión de tales acciones.

5.- Fecha a partir de la cual las operaciones de Grupo Dragados S.A. se considerarán realizadas a efectos contables por cuenta de ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A.

De acuerdo con lo señalado en la letra D) del Proyecto de Fusión, dicha fecha será el 1 de mayo de 2003.

6.- Derechos especiales.

Según se indica en la letra E) del Proyecto de Fusión, se ha acordado que no se otorguen derechos especiales de los contemplados en la letra e) del artículo 235 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas (apartado E del Proyecto de Fusión).

7.- Ventajas.

En la letra F) del Proyecto de Fusión se declara expresamente que ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. no atribuirá ningún tipo de ventaja ni a favor de los administradores de las sociedades intervinientes, ni a favor de los expertos independientes que intervengan en el proceso.

8.- Ampliación de capital en ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A.

Tal como se señala en el epígrafe G) del Proyecto de Fusión, a fin de atender al canje señalado, ACS Actividades de Construcción y Servicios, S.A. deberá proceder a la ampliación de capital necesaria. Según la relación de canje indicada más arriba y teniendo en cuenta que a las acciones propias les es de aplicación el artículo 249 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, la ampliación de capital será de 81.697.522,50 euros, que se ejecutará mediante la emisión y puesta en circulación de 54.465.015 acciones de 1,50 euros de valor nominal unitario.

La diferencia de valor entre el nominal de las nuevas acciones a emitir por ACS Actividades de Construcción y Servicios, S.A. y el valor patrimonial recibido de la sociedad absorbida en virtud de la fusión, se considerará como prima de emisión.

El contravalor de las acciones emitidas en la ampliación de capital y de la prima correspondiente estará constituido por el patrimonio neto de Grupo Dragados S.A., aportado en la fusión, por lo que la ampliación podrá realizarse por todo su importe aún cuando algunos socios de Grupo Dragados S.A. no hayan presentado sus participaciones al canje en el periodo previsto.

9.- Acciones propias.

Se aplicará lo dispuesto en el artículo 249 de la Ley de Sociedades Anónimas en cuanto a las acciones propias.(apartado H del Proyecto de Fusión).

10.- Modificaciones estatutarias en ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A.

Toda vez que la fusión se realizará mediante absorción, la sociedad absorbente deberá proceder a las modificaciones estatutarias necesarias como consecuencia de la misma, tal como resulta de lo previsto en la letra F) del artículo 238 de la Ley de Sociedades Anónimas (apartado I) del Proyecto de Fusión). En particular, por razón de la fusión se propone la modificación de los artículos 6 y 13 de los Estatutos Sociales.

En primer lugar y motivado por el proceso de fusión mediante absorción de Grupo Dragados S.A. por ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A., en contraprestación a las acciones de Grupo Dragados S.A. que hayan de ser canjeadas, es necesario proceder a un aumento de capital en ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. en la cuantía precisa para poder atender a dicho canje.

Para fijar la cuantía del aumento de capital necesario como consecuencia de la citada fusión, se ha de tener en cuenta el tipo de canje establecido que, conforme a lo señalado en el apartado B del Proyecto de Fusión y en el apartado 2 de este Informe, es el de 33 acciones de ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A., de 1,5 euros de valor nominal unitario, por cada 68 acciones de Grupo Dragados S.A., de 1 euro de valor nominal unitario.

En virtud de lo anteriormente expuesto y condicionado a que las Juntas Generales Extraordinarias de Accionistas tanto de ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. como de Grupo Dragados, S.A. aprueben la fusión y a que ésta se lleve a efecto, una vez cumplidos todos los trámites legalmente establecidos, es por lo que se propone a la Junta de la sociedad absorbente una ampliación de capital de 81.697.522,50 euros mediante la emisión y puesta en circulación de 54.465.015 acciones, que quedarán representadas mediante anotaciones en cuenta, de 1,50 euros de valor nominal unitario y considerándose como prima de emisión la diferencia entre el valor nominal de las acciones emitidas y el proporcional que corresponda al valor del patrimonio recibido por ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. de Grupo Dragados S.A.

Como consecuencia de ello, en ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. se procederá a la modificación del artículo 6 de sus Estatutos Sociales para quedar redactado como sigue:

"Artículo 6.- El capital social es de CIENTO SETENTA Y SIETE MILLONES SETECIENTAS NOVENTA MIL DOSCIENTAS CUARENTA Y SEIS EUROS CON CINCUENTA CÉNTIMOS, representado por CIENTO DIECIOCHO MILLONES QUINIENTAS VEINTISEIS MIL OCHOCIENTAS TREINTA Y UNA acciones, de UN EURO Y CINCUENTA CÉNTIMOS de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

La sociedad podrá emitir acciones sin derecho de voto por un importe no superior a la mitad del capital social y con derecho a percibir un dividendo anual mínimo del uno por ciento del capital social desembolsado por cada acción, sin perjuicio de los demás derechos reconocidos por las leyes.

Igualmente podrá la sociedad emitir acciones rescatables, por un importe nominal no superior a la cuarta parte del capital social y con el cumplimiento de los demás requisitos legalmente establecidos "

De otro lado, y por lo que afecta al artículo 13 de los Estatutos sociales de ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A., como consecuencia igualmente de la fusión y dada la importancia de la sociedad resultante, se estima conveniente ampliar el número mínimo y máximo de miembros del Consejo de Administración, fijándolo en 11 y en 21, respectivamente.

Como consecuencia de ello, en ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. se procederá a la modificación del artículo 13 de sus Estatutos Sociales para quedar redactado como sigue:

“Artículo 13.- La Sociedad estará regida y administrada por un Consejo de Administración compuesto por un mínimo de once miembros y un máximo de veintiuno, accionistas o no, nombrados y ratificados por la Junta General”

11.- Opción por la aplicación del régimen fiscal previsto en el Capítulo VIII (artículos 97 a 110, ambos inclusive) del Título VIII de la Ley 43/1995, de 27 de diciembre, reguladora del Impuesto de Sociedades.

De acuerdo con lo previsto en el artículo 110 de la Ley 43/1995, de 27 de diciembre, reguladora del Impuesto de Sociedades, se opta expresamente porque a la operación de fusión se le aplique el régimen fiscal establecido en el Capítulo VIII (artículos 97 a 110, ambos inclusive) del Título VIII de la citada Ley 43/1995 y así se comunicará al Ministerio de Hacienda, conforme a lo dispuesto en el citado artículo 110 de la Ley 43/1995 y en el artículo 51.5 de su Reglamento, aprobado por Real Decreto 537/1997, de 14 de abril. (apartado J) del Proyecto de Fusión).

12.- Otras condiciones

El indicado Proyecto de Fusión fue aprobado por los Consejos de Administración de ACS Actividades de Construcción y Servicios, S.A. y de Grupo Dragados S.A. el 2 de julio de 2003.

Dicho Proyecto de Fusión, en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 226 del Reglamento del Registro Mercantil, fue depositado en el Registro Mercantil de Madrid, domicilio de todas las Sociedades implicadas en la Fusión, en fecha 4 de julio de 2003.

En cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 236.2 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, se solicitó del Registro Mercantil de Madrid, la designación de un único experto independiente para la elaboración de un único informe sobre el Proyecto de Fusión. Esta designación recayó, según resolución del Registrador Mercantil de Madrid de 10 de julio de 2003, en la entidad PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES S.L., sociedad que, tras aceptar su nombramiento, emitió su informe en fecha 4 de septiembre de 2003. En este informe se concluye que:

- el tipo de canje establecido en el Proyecto de Fusión está adecuadamente justificado;
- el método seguido para establecer dicho canje, basado en la determinación del valor intrínseco de ambas sociedades, se considera adecuado, no teniendo observaciones que realizar respecto a la relación de canje propuesta, así como a los métodos de valoración utilizados y a los valores a los que conducen, que se entienden justificados y adecuados.
- El patrimonio aportado por Grupo Dragados, S.A. es igual, por lo menos, al aumento de capital a realizar por ACS Actividades de Construcción y Servicios S.A., como sociedad absorbente.

Como consecuencia del informe favorable emitido por el experto independiente y en aplicación de lo dispuesto en el artículo 237 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, se procede a la elaboración del presente informe y se procederá a convocar las Juntas General de Accionistas de las dos Sociedades que participan en la fusión a los efectos de la aprobación de la misma, previa la deliberación oportuna al efecto.

Una vez que, en su caso, las Juntas Generales de Accionistas de las dos Sociedades, que intervienen en la fusión, hayan acordado la misma y en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 242 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, se procederá a la publicación de los anuncios de los acuerdos de Fusión y, transcurrido el plazo legal establecido en el artículo 243 del expresado Texto Refundido, a otorgar la correspondiente escritura de fusión.

III.- ASPECTOS ECONÓMICOS DE LA FUSIÓN

Para la determinación del tipo o relación de canje de las acciones recogido en el apartado II.2 de este Informe (33 acciones de ACS Actividades de Construcción y

Servicios, S.A., de 1,50 euros de valor nominal unitario, por cada grupo de 68 acciones de Grupo Dragados, S.A. de 1 euro de valor nominal unitario), los Consejos de Administración de ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. y de Grupo Dragados S.A. fueron asesorados por dos bancos de negocios distintos de prestigio internacional, que emitieron sus respectivos informes de valoración, y, también, otros dos distintos bancos de negocios de prestigio internacional emitieron sus respectivas opiniones acerca de lo adecuado de la relación de canje propuesta (“fairness opinion”) y tomando como Balances de Fusión, en aplicación de lo dispuesto en el artículo 239 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, los Balances de las Sociedades implicadas, elaborados al efecto, cerrados al 30 de abril de 2003, que fueron formulados por sus respectivos órganos de Administración, y posteriormente auditados por Deloitte & Touche España, S.L., con nº R.O.A.C. SO692. Tales balances deberán ser aprobados por las Juntas Generales de las Sociedades implicadas, a cuyo efecto, serán sometidos a dicha aprobación.

La valoración de ACS Actividades de Construcción y Servicios, S.A. y de Grupo Dragados S.A. se ha realizado mediante la aplicación de métodos generalmente aceptados y, a estos efectos, se tuvieron en cuenta cuatro métodos de valoración: cotización bursátil media, informe de analistas bursátiles, análisis de múltiplos de mercado y análisis de flujo de caja operativos descontados.

La relación de canje resultante de la aplicación de los métodos señalados, fue revisada por la entidad PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES S.L., como experto independiente designado por el Registro Mercantil, que en 4 de septiembre de este año emitió su informe en forma positiva, tal y como ha quedado reseñado en el apartado II.12 de este informe.



Madrid, 11 de septiembre de 2003

A los efectos previstos en el artículo 82 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, reguladora del Mercado de Valores, y disposiciones de desarrollo, como complemento del Hecho Relevante remitido en esta misma mañana, adjunto acompaño el informe emitido por PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES, S. L., en su calidad de experto independiente designado por el Registrador Mercantil de Madrid en aplicación de lo establecido en el artículo 236 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, sobre el proyecto de fusión de ACS Actividades de Construcción y Servicios S.A. y Grupo Dragados, S.A.

Quedo a su entera disposición para cualquier aclaración o ampliación que consideren adecuadas.

José Luis del Valle Pérez
Consejero-Secretario General



**Informe de los expertos independientes
sobre el patrimonio aportado y proyecto
de fusión de las sociedades:**

**ACS Actividades de Construcción y Servicios, S.A.
Grupo Dragados, S.A.**

Septiembre de 2003

4 de septiembre de 2003

A los Consejos de Administración de las sociedades
ACS Actividades de Construcción y Servicios, S.A.
Grupo Dragados, S.A.

Muy señores nuestros:

En ejecución del trabajo de experto independiente que nos ha sido confiado por encargo de D. José Antonio Calvo y González de Lara, Registrador Mercantil nº IX de los de Madrid con fecha 10 de julio de 2003, en el marco de la fusión por absorción de Grupo Dragados, S.A. por parte de la sociedad ACS Actividades de Construcción y Servicios, S.A., les presentamos nuestro informe en cumplimiento de los requisitos establecidos en el artículo 236 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas respecto al proyecto de fusión y al patrimonio aportado por la Sociedad absorbida y, en particular, respecto a si el tipo de canje de las acciones está o no justificado, cuáles han sido los métodos seguidos para establecerlo, si tales métodos son adecuados, con indicación de los valores a los que conducen y las dificultades especiales de valoración, si existiesen.

1. DESCRIPCION DE LA OPERACION

a) Sociedades involucradas

La sociedad ACS Actividades de Construcción y Servicios, S.A. (en adelante ACS o sociedad absorbente) es una sociedad anónima española, con CIF A 28004885, con un capital social de 96.092.724 euros representado por 64.061.816 acciones al portador de 1,5 euros de valor nominal cada una, totalmente desembolsadas. ACS, conforme a lo establecido en el artículo 4º de sus Estatutos Sociales, tiene por objeto social las siguientes actividades:

- La industria de la construcción de toda clase de obras públicas y privadas y cualquier especie de actos y operaciones industriales, comerciales y financieras que, directa o indirectamente, tengan relación con las mismas.
- La promoción, construcción, restauración y venta de urbanizaciones y toda clase de edificios destinados a fines industriales, comerciales o de vivienda, bien por cuenta propia o ajena.
- La realización de toda clase de estudios, asesoramientos, asistencia técnica y, en general, de toda clase de servicios relacionados con la construcción y el negocio inmobiliario.
- La conservación y mantenimiento de obras, instalaciones y servicios urbanos e industriales.
- La constitución o participación en sociedades que tengan por objeto cualquier actividad conexa, antecedente o consecuente de las antes enumeradas.

Por su parte, la sociedad Grupo Dragados, S.A. (en adelante Dragados o sociedad absorbida) es una sociedad anónima española, con CIF A28013654, con un capital social de 172.351.362 euros representado por:

- 172.291.362 acciones ordinarias de 1 euro de valor nominal cada una, totalmente desembolsadas.
- 60.000 acciones privilegiadas de 1 euro de valor nominal cada una, totalmente desembolsadas.

Las acciones privilegiadas gozan, respecto de las ordinarias, del derecho de participar preferentemente en el reparto del patrimonio resultante de la liquidación de la Sociedad.

Dragados desarrolla, directamente o a través de sociedades participadas, actividades de construcción y afines, concesiones de infraestructura de transporte, inmobiliaria, gestión de servicios, que incluye principalmente los de saneamiento urbano, tratamiento de residuos, limpieza de interiores y mantenimiento integral de edificios, gestión de servicios logísticos y portuarios, ingeniería y construcción de plantas industriales, sistemas de control y telecomunicaciones, montajes y mantenimientos mecánicos y eléctricos, otras actividades complementarias, en las que se engloban el resto de actividades no incorporadas en los grupos anteriores y otras establecidas en los Estatutos de la Sociedad, tanto en España como en otros países.

b) Objetivo de la operación

La fusión de las dos sociedades se inscribe, entre otras variadas razones manifestadas por las empresas, en una política de largo alcance de las mismas, en cuanto a la creación de un gran grupo constructor y de servicios español de dimensiones europeas que pueda acometer proyectos e inversiones de gran envergadura.

c) Bases de la fusión

La presente fusión se llevará a cabo, si así lo aprueban las respectivas Juntas Generales de Accionistas, mediante la modalidad de fusión por absorción de Dragados por parte de ACS.

Con el fin de fijar las condiciones de la fusión, se acordó establecer como fecha a partir de la cual las operaciones de la sociedad absorbida se considerarán realizadas a efectos contables por cuenta de la sociedad absorbente, el 1 de mayo de 2003, que es el día posterior a la fecha de los Balances de Fusión, cerrados al 30 de abril de 2003 y sobre los que se ha realizado la correspondiente verificación por los auditores de cuentas de las sociedades, según se comenta en el Apartado 4 del presente informe.

d) Aprobación de la fusión

La operación de fusión deberá ser aprobada por las Juntas Generales de Accionistas de las sociedades intervinientes, de acuerdo con la legislación en vigor.

2. ASPECTOS A CONSIDERAR EN EL MOMENTO DEL CANJE

ACS ostenta a la fecha de los balances de fusión, de forma directa, 57.724.169 acciones de Dragados, lo cual representa un 33,49% de su capital social.

Por su parte, Dragados posee directa o indirectamente 4.255.850 acciones propias que representan un 2,47% de su capital social.

De acuerdo con lo comunicado por los administradores de las sociedades involucradas, las 57.724.169 acciones de Dragados en poder de ACS y un total de 2.396.253 (1,39%) de las que figuran como autocartera en el balance consolidado de Dragados no acudirán al canje, por lo que las acciones que darán derecho a canje por nuevas acciones de ACS son las siguientes:

	Acciones
Acciones totales de Dragados	172.351.362
Acciones de Dragados en poder de ACS	(57.724.169)
Autocartera de Dragados	<u>(2.396.253)</u>
Acciones que acuden al canje	112.230.940

3. METODOS DE VALORACION APLICADOS EN EL PROYECTO DE FUSION Y RESULTADOS OBTENIDOS

Para la determinación de la ecuación de canje de las sociedades anteriormente mencionadas, consideradas individualmente, los Consejos de Administración de ambas sociedades han solicitado la realización de estudios de valoración a dos bancos de negocios.

En base a los mencionados estudios de valoración y considerando los diferentes métodos empleados en ellos, los administradores de las sociedades involucradas han determinado el valor real a asignar a las acciones de las dos sociedades para la obtención de la relación de canje.

Los métodos y criterios de valoración utilizados en los mencionados estudios se resumen a continuación:

a) **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 el de llegar a una valoración de las sociedades en función de su cotización bursátil.

A tal fin se han considerado diferentes escenarios temporales anteriores a la fecha de comunicación de la operación y se han tomado en consideración medias simples y ponderadas por el volumen de operaciones. El escenario temporal ha sido corregido especialmente en las fechas en las que la cotización de las sociedades estaba influenciada por la OPA de ACS sobre Dragados.

b) Informes de analistas bursátiles

Este no es un método propiamente de valoración sino de contraste de valores obtenidos por otros métodos. Consiste en obtener las valoraciones publicadas por diversos analistas, en base a los análisis técnicos y/o fundamentales que han considerado oportunos para establecer un valor de referencia para las acciones de las sociedades bajo análisis.

El resultado de aplicar este procedimiento, aplicable normalmente como valor de contraste de los valores obtenidos por otros metodologías, indica el valor de referencia utilizado por los analistas como referentes del valor de mercado y por tanto puede ser considerado como orientativo de la valoración que, sobre la base de información pública de las sociedades y sus propios criterios valorativos, establecen expertos del mercado.

c) 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.

Este método estima el valor de las sociedades en función, entre otros aspectos, de varios múltiplos calculados en base a Cifra de Negocio, EBITDA (Earnings before interest taxes depreciation and amortization), EBIT (Earnings before interest and taxes) y PER (Relación entre el precio de la acción y el beneficio neto correspondiente a la misma). Dichos múltiplos se aplican a compañías comparables tanto de España como de otros países europeos para obtener valores comparables a los que se desprenden de aplicar dichos múltiplos a las sociedades bajo análisis.

d) Método VAN (Valor actual neto de los flujos de caja)

El objetivo de este método es el de llegar a una valoración de las sociedades en función de sus 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:

- Las proyecciones utilizadas se han basado en las mejores estimaciones realizadas por los equipos directivos de las sociedades.

- Las tasas de descuento utilizadas han sido determinadas en función del coste de capital medio ponderado, considerado adecuado en las circunstancias.
- Los valores terminales han sido obtenidos, en general, aplicando un múltiplo sobre los beneficios calculados para el quinto año de las proyecciones realizadas o actualizando las rentas perpetuas asumibles después de dicho año, después de proceder a la homogeneización de los citados beneficios en atención a las circunstancias particulares de cada sociedad.
- Para algunas filiales de menor importancia se ha considerado adecuado valorarlas en función de múltiplos de los beneficios actuales, valor de cotización o valor en libros, corregidos en su caso para homogeneizarlos con los del Grupo.
- Las obligaciones sociales, existentes a la fecha de los balances de fusión, con los empleados y directivos han sido obtenidas de los estudios actuariales realizados para este propósito por entidades independientes.

4. ALCANCE DE LAS COMPROBACIONES REALIZADAS

De acuerdo con los objetivos de nuestra intervención, las comprobaciones realizadas se han limitado al examen crítico de la información histórica y de las proyecciones y otra documentación utilizada para la determinación de la relación de canje.

Para dicho propósito nos hemos basado en las conclusiones, opiniones y cálculos desarrollados por otros profesionales independientes, cuyos informes nos han sido aportados como documentación base de nuestra intervención. Nuestro trabajo se ha centrado en la revisión de los aspectos críticos de dichos informes, dando especial énfasis al examen de la razonabilidad de los supuestos utilizados y los métodos aplicados (comentados en el Apartado 3, anterior) en cuanto a la equidad y homogeneidad con que los mismos están destinados a proteger los intereses de las distintas partes afectadas por la fusión proyectada.

Los análisis y comprobaciones realizados por nosotros, antes mencionados, no han tenido por objeto la verificación del cumplimiento de cualquier otra obligación de tipo legal o formal (aprobación, presentación de documentos, publicidad, plazos, etc.) diferente de las ya mencionadas en la introducción del presente informe y referidas a los requisitos del artículo 236 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.

En particular, se han considerado especialmente los siguientes trabajos efectuados por terceros:

- a) Auditorías de los balances de fusión al 30 de abril de 2003 de ACS y Dragados realizadas ambas por Deloitte & Touche, y fechadas ambas el 25 de julio de 2003.

- b) Auditorías de los balances de situación consolidados al 30 de abril de 2003 de ACS y Dragados realizadas ambas por Deloitte & Touche, y fechadas ambas el 25 de julio de 2003.
- c) Auditorías de las cuentas anuales, individuales y consolidadas, de ACS al 31 de diciembre de 2002, realizadas por Deloitte & Touche, y fechadas el 3 de abril de 2003.
- d) Auditorías de las cuentas anuales, individuales y consolidadas, de Dragados al 31 de diciembre de 2002, realizadas por Deloitte & Touche, y fechadas el 31 de marzo de 2003.

Adicionalmente, nuestro trabajo ha incluido los siguientes aspectos:

- a) Formulación de preguntas a la Dirección de las sociedades sobre acontecimientos importantes, que pudieran haber afectado de forma significativa a la ecuación de canje, ocurridos entre el 30 de abril de 2003 y la fecha del presente informe.
- b) Obtención de un escrito de la Dirección de las sociedades, a la fecha de este informe, en el que se nos comunicó que han puesto en nuestro conocimiento todas las hipótesis, datos o informaciones relevantes a efectos de la operación a realizar.
- c) Reuniones con la Dirección de las sociedades más significativas, auditores y otros profesionales independientes y revisión de los papeles de trabajo del auditor de los balances de fusión y balances de situación consolidados a 30 de abril de 2003.

Los análisis y comprobaciones antes mencionados, realizados por nosotros, no han tenido por objeto la verificación del cumplimiento de cualquier otra obligación de tipo legal o formal (aprobación, presentación de documentos, publicidad, plazos, etc.) diferente de la ya mencionada en la introducción del presente informe y referidas a los requisitos del artículo 236 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.

- d) Realización de modelos alternativos de valoración y análisis de sensibilidad de los mismos.

5. RESUMEN DE VALORACION OBTENIDA POR LAS APLICACIONES DE LOS METODOS UTILIZADOS Y RELACION DE CANJE ACORDADA

Los distintos métodos de valoración indicados en el Apartado 3 anterior han sido dirigidos a la determinación del valor real del patrimonio social de las sociedades que participan en el proceso de fusión, con el objetivo de establecer la relación de canje de sus acciones y, por lo tanto, los valores obtenidos con las metodologías antes descritas y las plusvalías que son su consecuencia responden prioritariamente a la aplicación de criterios de equidad y homogeneización entre las distintas empresas en el contexto de esta fusión.

Cada uno de los métodos utilizados obtiene resultados diferenciados que pueden, no obstante, enmarcarse mediante su ponderación en bandas de valores que se aproximan a las relaciones de peso relativo y de canje adoptadas por los Consejos de Administración de las sociedades intervinientes.

Los valores a los que conducen los métodos antes indicados son las siguientes relaciones de peso relativo:

Relaciones de peso relativo:

ACS: 1,0
Dragados: 1,3

Teniendo en cuenta la relación de peso relativo anterior y el número de acciones emitidas por las entidades, y una vez tenido en cuenta que ACS posee el 33,49% de las acciones de Dragados, la relación de canje que resulta es de 1 acción de ACS por 2,06 acciones de Dragados, lo que representa un canje de 33 acciones de ACS por cada 68 acciones de Dragados.

6. TIPO DE CANJE Y COMPENSACION COMPLEMENTARIA

En base a la relación de canje acordada, el tipo de canje de las acciones de Dragados será el siguiente:

Treinta y tres (33) acciones de ACS de 1,5 euros de valor nominal cada una de ellas por cada sesenta y ocho (68) acciones ordinarias o privilegiadas de Dragados de 1 euro de valor nominal cada una de ellas.

Los accionistas de Dragados que sean titulares de acciones que no alcancen el derecho a un número entero de acciones de la nueva sociedad podrán agruparlas o transmitir las para proceder a canjear grupos completos de acciones.

7. DIFICULTADES ESPECIALES DE VALORACION

Las principales dificultades que hemos encontrado en el proceso de análisis y revisión crítica del proceso de fusión, son aquéllas que se encuentran implícitas en cualquier tipo de estimaciones sobre el comportamiento futuro de variables económicas, incrementadas en este caso por la complejidad de la estructura y las diversas actividades de los grupos liderados por las sociedades participantes en la fusión.

Efectivamente, cualquier supuesto de proyección en el futuro de comportamientos o acontecimientos actuales presupone la incertidumbre de que durante su realización futura se originaran desviaciones que pudieran no haber sido tenidas en cuenta y que en función de su importancia pudieran tener efectos significativos respecto a las hipótesis inicialmente consideradas.

En cuando a las estimaciones del método VAN, adicionalmente a lo expuesto en el párrafo anterior y debido a particularidades del sector construcción y de servicios español, existen una serie de factores tales como una dependencia de la inversión pública y del crecimiento del mercado y mantenimiento de cuotas que pudieran proporcionar elementos adicionales de distorsión respecto a las premisas establecidas.

Finalmente, las dificultades implícitas en los métodos de Cotización bursátil media y Análisis de múltiplos de mercado vienen determinadas principalmente por la estrechez de los mercados de valores locales y por las complicaciones derivadas de homogeneizar las empresas implicadas en el proyecto de fusión con el resto de las principales sociedades del sector que operan en Europa. Estas sociedades tienen distinta dimensión y aunque disponen de una similar gama de productos cuentan con una distinta proporción de participación de los mismos en el ingreso total, además de poseer una diferente estructura en su cartera de participaciones en el capital social de otras compañías.

8. AMPLIACION DE CAPITAL PREVISTA

Teniendo en consideración las relaciones propuestas de canje y de acuerdo con lo comentado en el Apartado 2 de este informe, respecto a la titularidad por ACS del 33,49% de las acciones representativas del capital social de Dragados y la situación de autocartera de la propia Dragados con un 2,47% de su capital (de la que 2.396.253 acciones no acuden al canje), el capital nuevo a emitir por ACS para el canje por acciones de Dragados sería:

Número de acciones a emitir	54 465 015
Valor nominal (en euros)	1,50
Importe total del capital a emitir (en euros)	81 697 522,50

El mencionado importe de capital a emitir por la nueva sociedad debe entenderse como un valor orientativo y estaría sujeto a la no existencia hasta el momento de realización del canje de acciones de otras operaciones que pudieran afectar al mismo, distintas de las ya consideradas en el párrafo anterior.

En todo caso el patrimonio aportado por Dragados será superior al capital a emitir por ACS para proceder al canje de acciones de Dragados.

9. HECHOS POSTERIORES

No tenemos conocimiento de ninguna circunstancia ocurrida con posterioridad a la fecha de los balances de fusión que pudiera afectar de alguna manera al contenido, relaciones y condiciones específicas o generales que aparecen en el proyecto de fusión aprobado por los Consejos de Administración de las respectivas sociedades con fecha 2 de julio de 2003 y, en consecuencia, a la conclusión de este informe.

10. CONCLUSION

De acuerdo con el trabajo realizado, descrito en el Apartado 4 de este informe, y teniendo en cuenta lo indicado en el apartado 7 anterior, puede concluirse:

- Que el tipo de canje establecido en el Proyecto de Fusión está adecuadamente justificado.
- Que el método seguido para establecer dicho canje, basado en la determinación del valor intrínseco de ambas sociedades, se considera adecuado,

no teniendo observaciones que realizar respecto a la relación de canje propuesta, así como a los métodos de valoración utilizados y a los valores a los que conducen (ver Apartado 3 anterior), que entendemos justificados y adecuados.

Por otra parte, el patrimonio aportado por Dragados es igual, por lo menos, al aumento de capital a realizar por ACS como sociedad absorbente.

Este informe se emite con el fin de cumplir exclusivamente los requisitos del artículo 236.4 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas y nuestras conclusiones deben interpretarse en el contexto del alcance de nuestras comprobaciones.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

Lorenzo López
Socio