

**INFORME DE LOS ADMINISTRADORES DE URALITA, S.A. SOBRE EL
PROYECTO DE FUSIÓN POR ABSORCIÓN DE ENERGÍA E INDUSTRIAS
ARAGONESAS E.I.A., S.A.**

Madrid, 9 de octubre de 2003

De conformidad con lo establecido en los artículos 234 y concordantes del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas (en lo sucesivo, la "*Ley de Sociedades Anónimas*"), los miembros de los respectivos Consejos de Administración de URALITA, S.A. (en lo sucesivo, "*URALITA*" o "*Sociedad Absorbente*") y de ENERGÍA E INDUSTRIAS ARAGONESAS E.I.A., S.A. (en lo sucesivo, "*ARAGONESAS*" o "*Sociedad Absorbida*"), redactaron, en fecha 5 de septiembre de 2003, el proyecto de fusión entre dichas sociedades (en lo sucesivo, el "*Proyecto de Fusión*"), que quedó depositado en el Registro Mercantil de Madrid el día 11 de septiembre de 2003.

Con el presente Informe, se da cumplimiento a lo previsto por los artículos 144, 152 y 237 de la Ley de Sociedades Anónimas, procediendo el Consejo de Administración de URALITA a explicar y justificar detalladamente el Proyecto de Fusión en sus aspectos jurídicos y económicos, con especial referencia al tipo de canje de las acciones, así como las modificaciones estatutarias propuestas con motivo de la fusión proyectada (en lo sucesivo, la "*Fusión*").

1. DESCRIPCIÓN GENERAL DEL PROCEDIMIENTO DE FUSIÓN

La Fusión consiste en la absorción de ARAGONESAS por URALITA, con extinción, mediante la disolución sin liquidación, de la Sociedad Absorbida, y traspaso en bloque de todos los bienes, derechos, obligaciones, acciones y contratos que integran su patrimonio a la Sociedad Absorbente, que adquirirá, por sucesión universal, todos los activos y pasivos de los que, hasta la fecha, era titular ARAGONESAS.

2. RAZONES PARA LA FUSIÓN

La presente Fusión se enmarca dentro del proceso de integración que se ha producido de manera progresiva y paulatina entre las actividades de URALITA y ARAGONESAS, representando la culminación, y formalización jurídica, del mismo.

La integración resultará en uno de los mayores grupos industriales en España en su sector, capaz de desarrollar y ofrecer una amplia gama de productos y servicios.

La Fusión se fundamenta en el mutuo interés social, atendiendo a criterios de eficiencia, racionalidad y simplificación de la estructura societaria. En particular, a través de la nueva estructura empresarial resultante del proceso, se favorecerá la consecución de, entre otros, los siguientes objetivos:

- a) Aumento de la liquidez para los accionistas de ARAGONESAS, que se integrarán en una sociedad con un capital flotante de aproximadamente el 35% y con un relevante potencial de revalorización si URALITA cumple los objetivos de su Plan Estratégico 2004-2006.
- b) Aumento del volumen y liquidez en bolsa de las acciones de URALITA, haciendo la sociedad más atractiva para inversores particulares e institucionales y propiciando una mayor atención por parte de los agentes del mercado.
- c) Optimización de los gastos operativos de ARAGONESAS por la supresión de los recursos asociados a su condición de empresa cotizada, el aprovechamiento de las sinergias con otras divisiones de URALITA y la simplificación societaria del Grupo. Dichos aspectos permitirán adicionalmente concentrar, aún más si cabe, la gestión en el desarrollo del Plan de Negocio de ARAGONESAS.
- d) Fortalecimiento de los fondos propios del Grupo, reforzando su estructura financiera.

3. ASPECTOS JURÍDICOS DE LA FUSIÓN

3.1 Identidad de las sociedades fusionadas

La sociedad absorbente será URALITA, con domicilio social en calle Mejía Lequerica 10, Madrid, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 711, Sección 8, Folio 168, Hoja número M-14514, Inscripción Primera, y provista de C.I.F. A-28037091.

La sociedad absorbida será ARAGONESAS, con domicilio social en Paseo Recoletos 27, Madrid, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al Tomo 9161, Sección 8, Folio 21, Hoja M-147406, y provista de C.I.F. A-08018798.

3.2 Tipo de canje

La relación de canje de las sociedades que participan en la Fusión, determinada por los respectivos órganos de administración en base al valor real de los patrimonios

sociales de las sociedades participantes, de su cotización respectiva en las correspondientes Bolsas de Valores, y de los informes (“fairness opinion”) elaborados por Santander Central Hispano Investment, S.A. (en lo sucesivo, “SCHI”) y Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en lo sucesivo, “BBVA”) como asesores financieros, respectivamente, de URALITA y ARAGONESAS para esta operación, ha resultado ser de CINCO (5) acciones de URALITA, de dos euros con dieciséis céntimos (2,16 €) de valor nominal unitario por cada SEIS (6) acciones de ARAGONESAS, de dos euros con ochenta y cinco céntimos (2,85 €) de valor nominal unitario.

La presente Fusión no dará lugar a compensación complementaria en dinero alguna.

3.3 Procedimiento de canje

Acordada la Fusión por las Juntas Generales de Accionistas de URALITA y ARAGONESAS, verificado el correspondiente Folleto Informativo por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, e inscrita la escritura pública de Fusión en el Registro Mercantil de Madrid, el procedimiento de canje de las acciones de la Sociedad Absorbida por acciones de la Sociedad Absorbente se realizará de forma automática a través de las entidades participantes en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (en lo sucesivo, “Iberclear”) que lleven el registro contable de las mismas, 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.

3.4 Balances de Fusión

Los balances de Fusión, a los efectos de lo previsto en el apartado 1 del artículo 239 de la Ley de Sociedades Anónimas, son los cerrados por URALITA y ARAGONESAS el día 30 de junio de 2003.

3.5 Ampliación de capital

Dado que la Fusión se llevará a cabo mediante la absorción de ARAGONESAS por parte de URALITA, ésta última procederá a ampliar su capital social, fijado, en la fecha de redacción del presente Informe, en la cuantía de CIENTO TREINTA Y CUATRO MILLONES OCHOCIENTOS OCHENTA Y CINCO MIL TREINTA Y UN EUROS CON OCHENTA Y CUATRO CÉNTIMOS (134.885.031,84 €), en la medida conveniente para emitir el número de acciones necesario para atender al canje de los accionistas de ARAGONESAS.

Por todo ello, y según la relación de canje indicada en el apartado 3.2 anterior, la ampliación de capital será de SIETE MILLONES TRESCIENTOS CATORCE MIL OCHOCIENTOS VEINTINUEVE EUROS CON VEINTE CÉNTIMOS (7.314.829,20 €) mediante la emisión y puesta en circulación de TRES MILLONES TRESCIENTAS OCHENTA Y SEIS MIL CUATROCIENTAS NOVENTA Y CINCO (3.386.495) nuevas acciones ordinarias de URALITA, de DOS EUROS CON DIECISÉIS CÉNTIMOS (2,16 €) de valor nominal cada una de ellas, de la misma serie y clase que las actualmente en circulación, y representadas mediante anotaciones en cuenta.

La diferencia de la cifra señalada en el párrafo anterior respecto de la especificada en el Proyecto de Fusión, en el que se establecía que estaba previsto inicialmente que el aumento de capital de URALITA se realizase por importe de SIETE MILLONES TRESCIENTOS DIEZ MIL CIENTO SESENTA Y UN EUROS CON CUARENTA Y CUATRO CÉNTIMOS (7.310.161,44 €) mediante la emisión de TRES MILLONES TRESCIENTAS OCHENTA Y CUATRO MIL TRESCIENTAS TREINTA Y CUATRO (3.384.334) nuevas acciones ordinarias, de DOS EUROS CON DIECISÉIS CÉNTIMOS (2,16 €) de valor nominal cada una, se debe a las razones que se exponen a continuación:

- (i) En primer lugar, entre la fecha de aprobación del Proyecto de Fusión y la fecha de aprobación del presente Informe, Industrial Gymsa, S.A., sociedad participada al 100% por URALITA, ha procedido a vender al mercado 2.595 acciones de ARAGONESAS de las que era titular.
- (ii) En segundo lugar, dado que, según se indica en el Proyecto de Fusión, URALITA era titular de 31.824.357 acciones de ARAGONESAS, lo que suponía un *free float* de 4.063.795 acciones, número que no es múltiplo de 6, URALITA ha procedido a comprar, con fecha 3 de octubre de 2003, y a efectos de facilitar el canje, una acción de ARAGONESAS con el objeto de que el *free float* pase a ser 4.063.794, cifra que es múltiplo de 6.

Con base en lo anterior, aplicando la relación de canje antes expuesta, y a fin de atender el canje de las referidas acciones, se va a proceder a la emisión y puesta en circulación de DOS MIL CIENTO SESENTA Y UNA (2.161) acciones de URALITA, de DOS EUROS CON DIECISÉIS CÉNTIMOS (2,16 €) de valor nominal cada una, con carácter adicional a las inicialmente indicadas en el Proyecto de Fusión.

La diferencia entre el valor nominal de las acciones a emitir por URALITA y el valor del patrimonio recibido por dicha sociedad procedente de ARAGONESAS en virtud de la Fusión, e imputable a la participación no ostentada por URALITA, 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 ARAGONESAS a URALITA.

Dado que URALITA cotiza en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona y Valencia, y está incluida en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo), con el fin de que las acciones que se emitan con motivo de la Fusión sean objeto de cotización en los mercados en los que lo hacen las restantes acciones de la Sociedad Absorbente, se solicitará oportunamente la correspondiente admisión a cotización de las nuevas acciones emitidas como consecuencia de la ampliación de capital.

3.6 Derechos de las nuevas acciones

Las nuevas acciones emitidas por URALITA en la ampliación de capital referida en el apartado 3.5 anterior tendrán plenos derechos políticos desde la fecha de su emisión, y otorgarán a sus titulares, igualmente desde la fecha de su emisión, los mismos derechos económicos, incluido el derecho a participar en las ganancias sociales, que las acciones de URALITA actualmente existentes.

En consecuencia, estas nuevas acciones otorgarán a sus titulares el derecho a percibir cualquier dividendo que se reparta, en su caso, a partir de la fecha de su emisión.

3.7 Derechos especiales

No existen titulares de acciones de clases especiales en ninguna de las sociedades participantes en la Fusión, ni existe ningún titular de derechos especiales distintos de las acciones en la Sociedad Absorbida, por lo que no procede otorgar ningún derecho ni opción a los que se refiere el apartado e) del artículo 235 de la Ley de Sociedades Anónimas.

3.8 Ventajas

No se atribuirá en la Sociedad Absorbente ningún tipo de ventaja a favor de los administradores de ninguna de las sociedades que intervienen en la operación de Fusión, ni a favor del experto independiente designado.

3.9 Acciones propias de la Sociedad Absorbida de las que es titular la Sociedad Absorbente

A la fecha de elaboración del presente Informe, URALITA es titular directo de 31.824.358 acciones de ARAGONESAS, representativas de un 88,67% del capital social de ésta.

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 249 de la Ley de Sociedades Anónimas, las mencionadas acciones de ARAGONESAS propiedad de la Sociedad Absorbente no podrán canjearse por acciones de URALITA y deberán ser amortizadas.

3.10 Modificaciones estatutarias en URALITA

Toda vez que la Fusión proyectada se realiza mediante la absorción de ARAGONESAS, la Sociedad Absorbente deberá proceder a realizar las modificaciones estatutarias que resulten necesarias como consecuencia de la Fusión, tal y como se prevé en el apartado f) del artículo 238 de la ley de Sociedades Anónimas.

Para fijar la cuantía del aumento de capital, se ha de tener en cuenta el tipo de canje establecido que, conforme a lo señalado en el apartado 3.2 de este Informe, es el de CINCO (5) acciones de URALITA, de dos euros con dieciséis céntimos (2,16 €) de valor nominal unitario, por cada SEIS (6) acciones de ARAGONESAS, de dos euros con ochenta y cinco céntimos (2,85 €) de valor nominal unitario.

En virtud de lo anteriormente expuesto, y condicionado a que las Juntas Generales Extraordinarias de Accionistas tanto de URALITA como de ARAGONESAS 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 General de Accionistas de la Sociedad Absorbente una ampliación de capital de SIETE MILLONES TRESCIENTOS CATORCE MIL OCHOCIENTOS VEINTINUEVE EUROS CON VEINTE CÉNTIMOS (7.314.829,20 €) mediante la emisión y puesta en circulación de TRES MILLONES TRESCIENTAS OCHENTA Y SEIS MIL CUATROCIENTAS NOVENTA Y CINCO (3.386.495) nuevas acciones ordinarias de URALITA, de DOS EUROS CON DIECISÉIS CÉNTIMOS (2,16 €) de valor nominal cada una de ellas, de la misma serie y clase que las actualmente en circulación, y representadas mediante anotaciones en cuenta.

Por tanto, motivado por el proceso de Fusión, será necesario que la Sociedad Absorbente, como consecuencia de la ampliación de capital anteriormente mencionada, modifique el Artículo 5 de sus Estatutos Sociales, relativo al capital social, en contraprestación a las acciones de ARAGONESAS que hayan de ser canjeadas. El mencionado artículo 5 quedará redactado como sigue:

"Artículo 5.- Capital Social.-

El capital social está fijado en 142.199.861,04 euros representado por 65.833.269 acciones, de dos euros con dieciséis céntimos (2,16 euros) nominales cada una, de clase y serie únicas, todas ellas suscritas y totalmente desembolsadas."

3.11 Comunicación a la Agencia Estatal de la Administración Tributaria

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 110 de la Ley 43/1995, de 27 de diciembre, reguladora del Impuesto de Sociedades, se opta expresamente por que a la operación de Fusión se le aplique el régimen fiscal especial establecido en el Capítulo VIII (artículos 97 a 110, ambos inclusive) del Título VIII de la citada Ley 43/1995. A tal fin, las Juntas Generales de Accionistas de las sociedades intervinientes deberán acordar el acogimiento a dicho régimen en los respectivos acuerdos de fusión. Los acuerdos de acogimiento al citado régimen fiscal se comunicarán a la Agencia Estatal de Administración Tributaria, conforme a lo dispuesto en el citado artículo 110 de la Ley 43/1995 y en los artículos 47 a 49, ambos inclusive, de su Reglamento, aprobado por Real Decreto 537/1997, de 14 de abril.

3.12 Designación de Experto Independiente

En cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 236 de la Ley de Sociedades Anónimas y en los artículos 338 y 349 del Reglamento del Registro Mercantil, se solicitó, del Registro Mercantil de Madrid, la designación de un único experto independiente, común para URALITA y ARAGONESAS, para la elaboración de un único informe sobre el Proyecto de Fusión y sobre el patrimonio aportado por la Sociedad Absorbida.

Esta designación recayó, según resolución del Registrador Mercantil de Madrid, de fecha 15 de septiembre de 2003, en la entidad KPMG AUDITORES, S.L., la cual aceptó su nombramiento en la misma fecha.

El experto designado ha emitido el 9 de octubre de 2003 un Informe sobre el Proyecto de Fusión, en el que manifiesta: (i) que el tipo de canje está justificado; (ii) cuáles han sido los métodos seguidos para su determinación; (iii) que tales métodos son adecuados, mencionando los valores a los que conducen; (iv) las dificultades especiales de valoración; y (v) que el patrimonio aportado por la Sociedad Absorbida es igual, como mínimo, al aumento de capital de la Sociedad Absorbente.

Como consecuencia del informe favorable emitido por el experto independiente, y en aplicación de lo dispuesto en el artículo 237 de la Ley de Sociedades Anónimas, se procede a la elaboración del presente Informe y se procederá a convocar las Juntas Generales de Accionistas de la Sociedad Absorbente y de la Sociedad Absorbida por parte de cada uno de los respectivos Consejos de Administración.

En cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 242 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 de la citada norma, se otorgará la correspondiente Escritura de Fusión.

3.13 Órgano de administración tras la Fusión

El Consejo de Administración de la sociedad resultante de la Fusión estará formado por los miembros que integran el Consejo de Administración de la Sociedad Absorbente, manteniendo idénticos cargos:

- Don Juan Pedro Álvarez Giménez (en representación de Atalaya Inversiones, S.R.L.) - *Vocal*
- Don José Antonio Carrascosa Ruiz - *Vocal*
- Don Javier Echenique Landiribar - *Vocal*
- Don Javier González Ochoa - *Secretario - Vocal*
- Don Iñigo Jodra Uriarte - *Vocal*
- Don Dativo Martín Jiménez (en representación de Caja de Ahorros de Salamanca y Soria "Caja Duero") - *Vocal*
- Don José Ignacio Olleros Piñero - *Vocal*
- Don Jesús Quintanal San Emeterio - *Vocal*
- Don José Manuel Serra Peris - *Vocal*
- Don Francisco Javier Serratosa Luján - *Presidente*
- Don Pablo Serratosa Luján (en representación de Nefinsa, S.A.) - *Vocal*

4. ASPECTOS ECONÓMICOS DE LA FUSIÓN

4.1 Justificación de la relación de canje

El tipo de canje de la Fusión (CINCO (5) acciones de URALITA, de dos euros con dieciséis céntimos (2,16 €) de valor nominal unitario, por cada SEIS (6) acciones de ARAGONESAS, de dos euros con ochenta y cinco céntimos (2,85 €) de valor nominal unitario) ha sido fijado los respectivos Consejos de Administración de la Sociedad Absorbente y de la Sociedad Absorbida basándose en el valor real de los patrimonios de ambas sociedades, de la cotización de las mismas en las correspondientes Bolsas

de Valores y con la colaboración y los informes previos elaborados al efecto, a solicitud de los respectivos Consejos de Administración, por SCHI como asesor financiero de URALITA para esta operación, y BBVA como asesor financiero de ARAGONESAS para esta operación.

Aunque en empresas cotizadas en mercados organizados el criterio fundamental que debe guiar la determinación de la ecuación de canje en un proceso de fusión debe ser la relación entre el precio de las acciones de ambas compañías, SCHI y BBVA han considerado razonable contrastar las referencias de mercado con otros métodos de valoración: a) la valoración implícita de las compañías por comparación con múltiplos de compañías cotizadas comparables; b) la valoración por descuento de flujos de caja; c) la valoración implícita de las compañías por comparación con múltiplos de transacciones comparables; y d) la revisión de la opinión y valoración de las compañías por parte de los analistas del sector. Ambos asesores financieros han considerado, en base a los criterios anteriormente mencionados, que la relación de canje acordada es equitativa, desde un punto de vista financiero, tanto para los accionistas de la Sociedad Absorbente como para los accionistas de la Sociedad Absorbida.

Asimismo, la relación de canje ha sido revisada y objeto de opinión favorable por el experto independiente, KPMG AUDITORES, S.L., que, habiendo sido nombrado al efecto por el Registrador Mercantil de Madrid, ha emitido su correspondiente informe en forma positiva en fecha de 9 de octubre de 2003, tal y como ha quedado reseñado en el apartado 3.11 de este Informe.

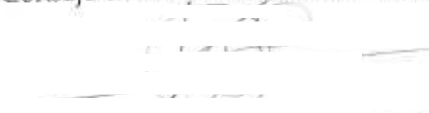
No han existido dificultades para la valoración del patrimonio de las sociedades intervinientes en la Fusión de la que es objeto el presente Informe.


4.2 Fecha de imputación a la Sociedad Absorbente de las operaciones de la Sociedad Absorbida a efectos contables.

A efectos contables, a partir del 1 de enero de 2003, las operaciones llevadas a cabo por la Sociedad Absorbida, ARAGONESAS, se considerarán realizadas por la Sociedad Absorbente, URALITA, que a su vez asumirá todos los riesgos, derechos y obligaciones derivados de dichas operaciones.


Y PARA QUE ASÍ CONSTE, a los efectos de cumplir con el deber de información a los accionistas establecido en los artículos 144, 152 y 237 de la Ley de Sociedades Anónimas, formulamos y aprobamos el presente Informe en Madrid, a 9 de octubre de 2003.

Consejo de Administración de URALITA:

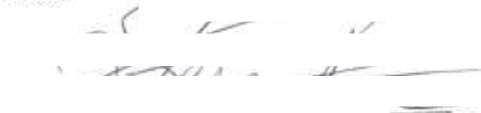

Don Juan Pedro Álvarez Giménez
(En representación de Atalaya Vocal
Inversiones, S.R.L.)
Vocal



Don Javier Echenique Landiribar
Vocal



Don Iñigo Jodra Uriarte
Vocal



Don José Ignacio Olleros Piñero
Vocal



Don José Manuel Serra Peris
Vocal



Don Pablo Serratosa Lujan
(En representación de Nefinsa, S.A.)
Vocal
Representada por D. Javier Serratosa Luján


Don José Antonio Carrascosa Ruiz
Vocal


Don Javier González Ochoa
Secretario


Don Dativo Martín Jiménez
(En representación de Caja de Ahorros
de Salamanca y Soria "Caja Duero")
Vocal


Don Jesús Quintanal San Emeterio
Vocal


Don Francisco Javier Serratosa Luján
Presidente

Audidores

Calleja Torre Europa
Paseo de la Castellana, 95
28046 Madrid

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

Conforme a lo previsto en el artículo 236.2 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, y 340 y 349.2 del Reglamento del Registro Mercantil, D. Adolfo García Ferrero, Registrador Mercantil número XII de Madrid y su provincia, nombra a KPMG Auditores, S.L. como experto independiente para la elaboración del presente y único informe sobre el proyecto de fusión por absorción de Energía e Industrias Aragonesas E.I.A., S.A. (en adelante Aragonesas o Sociedad Absorbida) por Uralita, S.A. (en adelante Uralita o Sociedad Absorbente) correspondiente al expediente 4/3-03.

**Informe de Experto Independiente en relación
con el proyecto de fusión por absorción de
Energía e Industrias Aragonesas E.I.A., S.A. por
Uralita, S.A.**

1 Descripción

1.1 Sociedades involucradas en la operación

- a) Uralita (Sociedad Absorbente), con domicilio social en calle Mejía Lequerica 10, Madrid, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 711, Sección 8, Folio 168, Hoja número M-14514 y provincia de C.I.F. A-29037091.
- b) Aragonesas (Sociedad Absorbida), con domicilio social en Paseo Recoletos 27, Madrid, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al Tomo 9161, Sección 8, Folio 21, Hoja M-14761 y provincia de C.I.F. A-08018796.

1.2 Procedimiento de fusión y canje de acciones

El tipo de canje que ha sido acordado por los Consejos de Administración de Uralita y Aragonesas y que se someterá a las Juntas Generales de ambas sociedades, se basa en el valor real de los respectivos patrimonios sociales de las sociedades participantes, determinados tomando como referencia fundamental el valor de cotización de ambas compañías en las correspondientes Bolsas de Valores. Cada una de las sociedades ha solicitado a una entidad financiera un informe en el cual se expresa la opinión ("fairness opinion") de que la relación de canje acordada es equitativa, desde un punto de vista financiero, tanto para los accionistas de la Sociedad Absorbente como para los accionistas de la Sociedad Absorbida y que la misma se ha determinado sobre la base del valor real del patrimonio de las sociedades que participan en la fusión.

KPMG Auditores, S.L.
Este informe contiene 8 páginas
Ref: 3o08abm2.doc

Audidores

Edificio Torre Europa
Paseo de la Castellana, 95
28046 Madrid

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

Conforme a lo previsto en el artículo 236.2 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, y 340 y 349.2 del Reglamento del Registro Mercantil, D. Adolfo García Ferreiro, Registrador Mercantil número XII de Madrid y su provincia, nombró a KPMG Auditores, S.L. como experto independiente para la elaboración del presente y único informe sobre el proyecto de fusión por absorción de Energía e Industrias Aragonesas E.I.A., S.A. (en adelante Aragonesas o Sociedad Absorbida) por Uralita, S.A. (en adelante Uralita o Sociedad Absorbente) correspondiente al expediente 473/03.

1 Descripción de la operación

1.1 Sociedades involucradas en la operación

- Uralita (Sociedad Absorbente), con domicilio social en calle Mejía Lequerica 10, Madrid, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 711, Sección 8, Folio 168, Hoja número M-14514 y provista de C.I.F. A-28037091.
- Aragonesas (Sociedad Absorbida), con domicilio social en Paseo Recoletos 27, Madrid, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al Tomo 9161, Sección 8, Folio 21, Hoja M-147406 y provista de C.I.F. A-08018798.

1.2 Procedimiento de fusión y canje de acciones

El tipo de canje que ha sido acordado por los Consejos de Administración de Uralita y Aragonesas y que se someterá a las Juntas Generales de ambas sociedades, se basa en el valor real de los respectivos patrimonios sociales de las sociedades participantes, determinados tomando como referencia fundamental el valor de cotización de ambas compañías en las correspondientes Bolsas de Valores. Cada una de las sociedades ha solicitado a una entidad financiera un informe en el cual se expresa la opinión (“fairness opinión”) de que la relación de canje acordada es equitativa, desde un punto de vista financiero, tanto para los accionistas de la Sociedad Absorbente como para los accionistas de la Sociedad Absorbida y que la misma se ha determinado sobre la base del valor real del patrimonio de las sociedades que participan en la fusión.

La ecuación de canje se ha fijado en cinco (5) acciones de Uralita, de dos euros con dieciséis céntimos (2,16 €) de valor nominal cada una, por cada seis (6) acciones de Aragonesas, de dos euros con ochenta y cinco céntimos (2,85 €) de valor nominal cada una.

La fusión no dará lugar a compensación complementaria en dinero alguna.

Tal y como se desprende del balance de fusión a 30 de junio de 2003 de Aragonesas, el capital social de Aragonesas estaba representado a dicha fecha por 37.500.000 acciones, con una autocartera que ascendía a 1.611.848 acciones, representativa del 4,3% de su capital social. En virtud de lo exigido en el artículo 249 de la Ley de Sociedades Anónimas, la Junta General de Accionistas de Aragonesas de 14 de mayo de 2003 acordó la reducción de su capital social de 106.875 miles de euros, en la cantidad de 4.594 miles de euros mediante la amortización de su autocartera. Dicho acuerdo fue elevado a público mediante escritura notarial el 23 de junio de 2003 e inscrito en el Registro Mercantil con fecha 31 de julio de 2003. De esta forma el número de acciones de Aragonesas considerado en los Proyectos de Fusión formulados y aprobados por los Consejos de Administración de Uralita y Aragonesas con fecha 5 de septiembre de 2003 para el cálculo de la ecuación de canje y la ampliación de capital de Uralita asciende a 35.888.152 acciones.

Teniendo en cuenta que, en relación con esta operación, Uralita no tiene intención de hacer uso de las 924.928 acciones que tiene en autocartera y que Uralita es titular directo de un total de 31.824.357 acciones de Aragonesas, representativas del 88,67% del capital social de ésta, Uralita ampliará su capital social en la cantidad que resulte necesaria para hacer frente al canje de las acciones de Aragonesas de las que Uralita no es titular considerando la relación de canje antes mencionada. Dicho aumento de capital se realizará por importe de 7.314.829,20 € mediante la emisión de 3.386.495 nuevas acciones ordinarias, de 2,16 € de valor nominal cada una, de la misma clase y serie que las actualmente en circulación, y representadas mediante anotaciones en cuenta, para las que se solicitará su admisión a cotización en las mismas Bolsas de Valores en las que cotizan el resto de acciones de Uralita.

La diferencia de la cifra señalada en el párrafo anterior respecto de la especificada en el Proyecto de Fusión, en el que se establecía que estaba previsto inicialmente que el aumento de capital de Uralita se realizase por importe de 7.310.161,44 € mediante la emisión de 3.384.334 nuevas acciones ordinarias, de 2,16 € de valor nominal cada una, se debe a las razones que se exponen a continuación:

- En primer lugar, entre la fecha de aprobación del Proyecto de Fusión y la fecha de aprobación del presente Informe, Industrial Gymsa, S.A., sociedad participada al 100% por Uralita, ha procedido a vender en el mercado 2.595 acciones de Aragonesas de las que era titular.

- En segundo lugar, dado que, según se indica en el Proyecto de Fusión, Uralita era titular de 31.824.357 acciones de Aragonesas, lo que suponía un "free float" de 4.063.795 acciones, número que no es múltiplo de 6, Uralita ha procedido a comprar, con fecha 3 de octubre de 2003, y a efectos de facilitar el canje, una acción de Aragonesas con el objeto de que el free float pase a ser 4.063.794, cifra que es múltiplo de 6.

Conforme a lo anterior, aplicando la relación de canje antes expuesta, y a fin de atender el canje de las referidas acciones, se va a proceder a la emisión y puesta en circulación de 2.161 acciones de Uralita, de 2,16 € de valor nominal cada una, con carácter adicional a las inicialmente indicadas en el Proyecto de Fusión.

Las nuevas acciones a emitir por Uralita serán destinadas a ser adjudicadas en su integridad a los accionistas de Aragonesas, sin que haya lugar al derecho de suscripción preferente, de conformidad con lo establecido en el apartado 4 del artículo 159 de la Ley de Sociedades Anónimas.

La diferencia entre el valor nominal de las acciones a emitir por Uralita y el valor del patrimonio recibido por dicha sociedad procedente de Aragonesas en virtud de la fusión, e imputable a la participación no ostentada por Uralita, se considerará prima de emisión. Tanto el valor nominal como la prima de emisión se entenderán desembolsadas íntegramente como consecuencia de la transmisión en bloque del patrimonio de Aragonesas a Uralita.

Acordada la Fusión por las Juntas Generales de Accionistas de Uralita y Aragonesas, verificado el correspondiente Folleto Informativo por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, e inscrita la escritura pública de Fusión en el Registro Mercantil de Madrid, el procedimiento de emisión y canje de las nuevas acciones de Uralita se efectuará de forma automática a través de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (Iberclear), con arreglo a los procedimientos establecidos para el canje de acciones representadas mediante anotaciones en cuenta, de conformidad con lo establecido 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, siendo de aplicación lo previsto en el artículo 59 de la Ley de Sociedades Anónimas.

Las nuevas acciones emitidas por Uralita en la ampliación de capital mencionada anteriormente tendrán plenos derechos políticos desde la fecha de su emisión, y otorgarán a sus titulares, igualmente desde la fecha de su emisión, los mismos derechos económicos, incluido el derecho a participar en las ganancias sociales, que las acciones de Uralita actualmente existentes.

La fecha a partir de la cual las operaciones de Aragonesas se considerarán realizadas a efectos contables por cuenta de Uralita se fija en el 1 de enero de 2003.

Con arreglo a lo establecido en el apartado 1 del artículo 239 de la Ley de Sociedades Anónimas, serán considerados como Balances de fusión los cerrados por Uralita y Aragonesas el día 30 de junio de 2003. Los referidos balances de fusión, que han sido formulados por los Consejos de Administración de Uralita y Aragonesas el 5 de septiembre de 2003, han sido verificados por sus respectivos auditores de cuentas y, con carácter previo a la adopción del propio acuerdo de fusión, se someterán a la aprobación de las respectivas Juntas Generales de Accionistas.

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, principalmente, la siguiente información:
 - Proyectos de Fusión formulados y aprobados el 5 de septiembre de 2003 por los Consejos de Administración de Uralita y Aragonesas.
 - Borrador de los informes de los Administradores de Uralita y Aragonesas sobre el Proyecto de Fusión.
 - Balances de fusión auditados de Uralita y Aragonesas a 30 de junio de 2003.
 - Cuentas de resultados individuales y consolidadas de Uralita y Aragonesas a 30 de junio de 2003.
 - Cuentas anuales auditadas individuales y consolidadas de Uralita y Aragonesas correspondientes a los ejercicios terminados en 31 de diciembre de 1999, 2000, 2001 y 2002.
 - Información económico-financiera de Uralita y Aragonesas correspondiente a los ejercicios 2000, 2001 y 2002, así como la correspondiente al primer semestre del ejercicio 2003.
 - Proyecciones financieras consolidadas y por línea de negocio de Uralita y Aragonesas elaboradas por la Dirección de cada una de las sociedades para los ejercicios 2003 a 2008, ambos inclusive. Dichas proyecciones financieras constan de balance de situación, cuenta de pérdidas y ganancias y estado de origen y aplicación de fondos (cash-flow) para cada uno de los ejercicios proyectados.

- “Fairness opinión” emitidos por el asesor financiero de Uralita (Santander Central Hispano Investment, S.A.) y por el asesor financiero de Aragonesas con fecha 5 de septiembre de 2003 sobre la razonabilidad de la ecuación de canje propuesta por los Consejos de Administración de ambas compañías en el proyecto de fusión por absorción de Aragonesas por Uralita.
 - Carta firmada por la Dirección de Grupo Uralita que incluye una descripción de los métodos de valoración empleados en la determinación de la ecuación de canje así como los valores a los que conduce la aplicación de dichos métodos.
 - “Plan Estratégico 2004-2006 del Grupo Uralita” de fecha 2 de julio de 2003 depositado en la Comisión Nacional de Mercado de Valores.
 - Otra información considerada de interés para la realización de nuestro trabajo.
- Revisión analítica de la información mencionada en el apartado anterior así como de la información soporte empleada en la preparación de las proyecciones financieras de Uralita y Aragonesas por la Dirección de cada una de las sociedades, con el fin de analizar la evolución histórica y previsible futura de las principales actividades y magnitudes de Uralita y Aragonesas.
 - Revisión y análisis, de acuerdo con la información disponible, de cada uno de los “Fairness opinión” facilitados.
 - Revisión de las metodologías de valoración que se describen en el punto 3 siguiente y los cálculos matemáticos utilizados por los Administradores de Uralita y Aragonesas para la determinación de la relación de canje.
 - Mantenimiento de reuniones con la Dirección de Uralita y Aragonesas, así como con sus asesores y auditores, con el fin de recabar otra información que se ha considerado de interés para la realización de nuestro trabajo.
 - Obtención de una carta firmada por el Director General de Asesoría Jurídica y el Director General de Planificación y Desarrollo Corporativo, ambos de Grupo Uralita, confirmando que se nos ha facilitado toda la información necesaria para la elaboración de nuestro informe de experto independiente, así como que no se han producido acontecimientos posteriores a la fecha de la firma de los informes de auditoría correspondientes a los balances de fusión a 30 de junio de 2003 de las mencionadas sociedades, que no hayan sido puestos en nuestro conocimiento y que pudieran modificar de forma sustancial la imagen fiel del patrimonio y/o la situación financiera que se muestra en dicha fecha, y que por lo tanto pudieran afectar a la ecuación de canje.

3 Métodos de valoración utilizados para la determinación de la ampliación de capital a realizar y de la relación de canje de acciones

La relación de canje aplicable en el proyecto de fusión por absorción de Aragonesas por Uralita (5 acciones de Uralita por cada 6 de Aragonesas equivalente a una relación de canje de 1,20) propuesta por los Administradores de las sociedades involucradas se ha determinado tomando como referencia su valor de cotización en el período inmediatamente anterior a la fecha del anuncio del proyecto (5 de septiembre de 2003), 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 desde el 29 de agosto de 2003. Los precios resultantes de la acción de Uralita y de Aragonesas, así como la relación de canje asociada a los mismos, se indican en la tabla adjunta:

| | Euros | | |
|--------------------------------------|--------------------------|-----------------------------|----------------------|
| | Precio acción Uralita | Precio acción Aragonesas | Relación de canje |
| Media ⁽¹⁾ último mes | 5,94 | 4,84 | 1,23 |
| Media ⁽¹⁾ últimos 3 meses | 5,86 | 4,86 | 1,21 |
| Media ⁽¹⁾ últimos 6 meses | 5,69 | 4,88 | 1,17 |
| Media aritmética | 5,83 | 4,86 | 1,20 |

(1) Media aritmética de los precios de cierre

Sin perjuicio de considerar como determinante el criterio de valor de cotización, la relación de canje propuesta se ha contrastado adicionalmente con los siguientes métodos de valoración:

- Valoración aplicando múltiplos de empresas cotizadas comparables
- Valoración aplicando múltiplos de transacciones comparables
- Valoración por Descuento de Flujos de Caja

4 Dificultades especiales de la valoración

- 4.1** Para la adecuada interpretación de las conclusiones de nuestro trabajo consideramos importante señalar que toda valoración lleva implícitos, además de factores objetivos, otros factores subjetivos que implican juicio.
- 4.2** Las valoraciones de Uralita y Aragonesas realizadas por los Administradores han sido contrastadas, entre otros, con el cálculo del valor presente de los flujos de caja esperados de dichas sociedades preparadas conforme a las hipótesis determinadas por la Dirección de las mismas, 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, algunas 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** Debemos mencionar que el alcance de nuestro trabajo no ha consistido en comprobar la veracidad de la información recibida de las Sociedades, por lo que el mismo no ha constituido una auditoría de dicha información.

5 Conclusiones

De acuerdo con el trabajo realizado, con el objeto exclusivo de cumplir con lo establecido en el artículo 236 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas sujeto a los aspectos relevantes de la valoración descritos en el apartado 4 anterior, consideramos que:

- Las metodologías de valoración utilizadas en la determinación de la ecuación de canje son adecuadas en el contexto y las circunstancias de la operación planteada, estando justificado el tipo de canje propuesto y siendo el patrimonio aportado por la sociedad que se extingue igual por lo menos al aumento de capital de la sociedad absorbente.

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.

Ana Martínez Ramón
Socio Director

8 de octubre de 2003